

エクストリーム

6033 東証マザーズ

<http://www.e-xtreme.co.jp/ir/>

2016年6月16日（木）

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
森本 展正

[企業情報はこちら >>>](#)

※ ウィットネスト買収により2017年3月期より連結決算へ移行。

■ 2017年3月期もM&Aの効果による成長加速により過去最高益の更新を目指す

エクストリーム<6033>は、「まじめに面白いを創る会社。未来の楽しいを造る会社。」を企業コンセプトとして掲げ、ゲームやデジタルコンテンツなどの企画、開発業務を行うクリエイター、エンジニアを抱えるクリエイティブプロダクション企業。ゲーム開発企業を中心とする顧客企業に技術者を派遣するソリューション事業とゲーム開発・運営、ライセンスビジネスなどを行うコンテンツプロパティ事業の2つの事業を展開する。

2016年3月期単独業績は、売上高が前期比44.1%増2,403百万円、営業利益は同1.7%増188百万円、当期純利益は同9.7%増120百万円と増収・増益を確保し、売上高、利益ともに過去最高を更新した。これは、スマートフォンアプリの開発需要の拡大を背景にエンターテインメント系の受注が拡大したことや、非エンターテインメント系もWebサービス企業を中心に新規顧客の開拓が順調に進んだことから、主力のソリューション事業が好調に推移したことが要因。

今年4月にインフラ設計からサイト運用までのワンストップソリューションでSI事業を展開する(株)ウィットネストを買収した。同社にはない大規模システムを安定して開発できるシステム開発力、クラウドを活用し目的にあったシステムを提案するシステム設計力、他システムや既存システムと連携しコスト/納期に応じた提案を行うシステム提案力を持つほか、同社と異なる通信、サービス、小売業などの顧客基盤を有する。今後、同社の社員がこれらのユーザーに常駐できる仕組みと体制の構築が進むことにより、同社の顧客基盤は一段と拡大すると予想される。

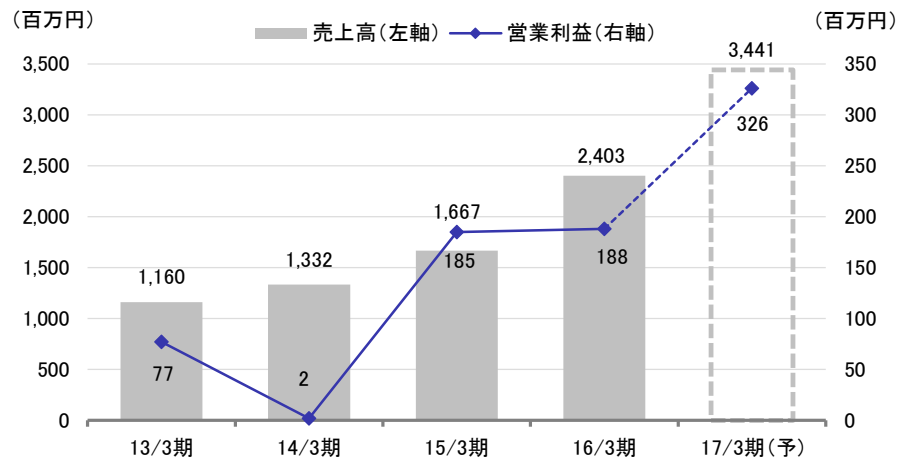
2017年3月期連結業績※は、売上高が前期比43.2%増の3,441百万円、営業利益は同73.2%増の326百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同74.8%増の210百万円と大幅な増収・増益を予想、売上高、営業利益、親会社株主に帰属する当期純利益ともに過去最高を見込む会社計画となっている。同社では、主力のソリューション事業はエンタメ系、非エンタメ系とも引合いが好調となっていると見られること、コンテンツプロパティ事業は家庭用ゲームの投入の計画がないことから前期に比べると業績が変動するリスクが少ないこと、加えて9月予定の池袋駅直結のメトロポリタンプラザへの本社移転の効果が下期以降期待できることなどから会社計画は保守的であると見ている。このため、ソリューション事業での受注動向、買収したウィットネストと連携した顧客開拓動向を注目する。

株主への利益還元は、当期純利益の20%を配当性向の目安に、安定配当を継続することを基本方針としている。2016年3月期は1株当たり20円（配当性向19.6%）を実施、2017年3月期は1株当たり10円の増配となる30円（同16.8%）を計画している。

■ Check Point

- ・ 2016年3月期業績はソリューション事業の好調により過去最高を記録
- ・ SI事業展開するウィットネストを買収したことにより2017年3月期は成長ペースが加速
- ・ 今年9月に本社を池袋駅直結のメトロポリタンプラザへ移転予定

業績推移



注: 2017年3月期以降は連結決算

■ 会社の概要・沿革

クリエイター & エンジニアのプロダクション企業

(1) 会社の概要

同社は、「まじめに面白いを創る会社。未来の楽しいを造る会社。」を企業コンセプトとして掲げ、ゲーム・デジタルコンテンツなどの企画・開発業務を行う技術者(クリエイター、エンジニア)を抱えるクリエイティブプロダクションカンパニー。スピード×クオリティ×チャレンジを行動指針としている。主力事業は、エンターテインメント系企業を中心とする企業に対しての技術者派遣事業。300人超の技術者をスマートフォンアプリ、遊技機器、家庭用ゲーム等のエンターテインメント系企業を中心に派遣する。加えて、PC・スマートフォン向けゲーム企画・開発・運営、ゲームキャラクター等のライセンスビジネスなどを手掛けている。

(2) 沿革

代表取締役社長 CEO である佐藤昌平(さとうしょうへい)氏を中心とする4人がエンターテインメント関連のソフトウェア受託開発サービスを行うことを目的に2005年5月に設立※した。2006年5月にクリエイター、エンジニアを企業に派遣する人材ソリューションサービスを開始。一方、ゲーム開発・運営では任天堂Wii「バーチャルコンソール」にてメサイヤゲームスを配信開始(2007年2月)したのに続き、PCオンラインゲーム「桃色大戦ばいろん」課金サービスを開始(2008年9月)し、現在の事業基盤が整う。さらに、2014年6月に遊技機メーカーの多い名古屋に名古屋オフィスを開設し、事業エリア・基盤を拡大。同年12月に、知名度の向上による人材確保と同社のビジネスモデルを業界に訴求することを主目的として東京証券取引所マザーズ市場へ上場した。

2016年4月には主力事業であるソリューション事業のユーザー基盤の拡大を図るため、Webサイト・アプリ運用支援サービスを展開するピーシーフェーズ(株)からソリューション事業を会社分割し、新設分割会社ウィットネストの株式を譲受け(取得価額280百万円)、連結子会社化した。

※ 社名「エクストリーム」は、英単語 extreme。同社の設立時の佐藤氏は41歳。会社経営にチャレンジする年齢としては最後のチャンスであると考えていたため、崖っぷちに立った気持ちで後戻りはしないと決めた思いを込めて命名した。



エクストリーム

6033 東証マザーズ

<http://www.e-xtrême.co.jp/ir/>

2016年6月16日（木）

沿革

年月	事項
2005年 5月	会社設立
2005年12月	ソリューション事業 受託開発サービス開始
2006年 4月	特定労働者派遣事業届出
2006年 5月	ソリューション事業 人材ソリューションサービス開始
2007年 2月	コンテンツプロパティ事業ライセンスサービスとして任天堂Wii「バーチャルコンソール」にてメサイヤゲーム配信開始
2007年 5月	有料職業紹介事業認可取得。一般労働者派遣事業認可取得
2008年 3月	ソニー・コンピュータエンタテインメント「ゲームアーカイブス」にメサイヤゲーム配信開始
2008年 9月	コンテンツプロパティ事業ゲームサービスとしてPC オンラインゲーム「桃色大戦ばいろん」課金サービス開始
2011年 4月	ニコニコアプリ「桃色大戦ばいろん・生」サービス開始
2014年 1月	スマートフォン向けゲームアプリ「つみにん〜うみにん大サーカス〜」配信開始
2014年 4月	インディーズゲームレーベル「メサイヤゲームス」設立
2014年 6月	名古屋オフィス開設
2014年11月	日本コンピュータシステム（株）とメサイヤブランドに関する譲渡契約を締結
2014年12月	東京証券取引所マザーズ市場へ上場
2015年12月	「桃色大戦ばいろん・ぶらす」のサービスを終了、「桃色大戦ばいろん・生」へ統合
2016年 4月	（株）ウィットネストをグループ会社（子会社）化

■事業環境、同社の強みと事業リスク

独自の人材教育制度を備え、ユーザーの要求に応じた技術者の派遣が可能

(1) 事業環境

同社の主力のソリューション事業の顧客であるエンターテインメント系ソフトウェア業界では、スマートフォンの普及の本格化、拡大を背景に、スマートフォンのゲーム市場は2016年度には9,450億円（（株）矢野経済研究所「スマホゲーム市場に関する調査結果2015」）に達すると予想されており、今後も成長が続くと予想されている。

こうした状況下で、顧客企業であるエンターテインメントソフトウェア開発会社には、技術力だけでなく企画力がこれまで以上に要求されるようになっている。加えて、スマートフォンの高機能化に合わせて開発費が増大傾向にあるほか、競争激化によりゲームの魅力維持のために運営費、ユーザー確保のために広告宣伝費も従来以上にかさむ格好となっており、1タイトル当たりのコストは大きく増える傾向にある。このため、開発過程におけるアウトソーシング需要が増大している。

さらに、スマートフォンやタブレットの急速な普及を背景に社内システムにこれらのデバイスを組み込むシステム開発の動きが加速しており、こうした開発案件が増加傾向にある。しかし、システムインテグレータにはスマートフォンやタブレットの開発をできる技術者がいないことから、非エンターテインメント系企業の需要も一段と拡大すると考えられる。このため、同社にとって事業環境は極めて良好な状態となっている。



エクストリーム

6033 東証マザーズ

<http://www.e-xtreme.co.jp/ir/>

2016年6月16日（木）

(2) 強みと事業リスク

同社の強みは、独自の人材教育制度を構築しており、顧客企業が要求するクオリティのクリエイター、エンジニアを柔軟に供給できる体制を整えていること。加えて、ソリューション事業で蓄積された様々なエンターテインメントソフトウェア開発に絡んだノウハウ、経験を自社のコンテンツプロパティ事業に活用できる運営体制であることも強みとして挙げられる。

競合に関しては、エンターテインメント系のソフトウェア開発に絡んだ人材派遣では、映像分野に強いクリーク・アンド・リバー<4763>や3DCG技術基盤にノウハウがあるシリコンスタジオ<3907>などと競合するほか、ビジネス系のソフトウェア開発の人材派遣に関しては、大手SI企業へ技術者を派遣する中堅のITサービス会社や技術者の派遣会社などが競合先となる。

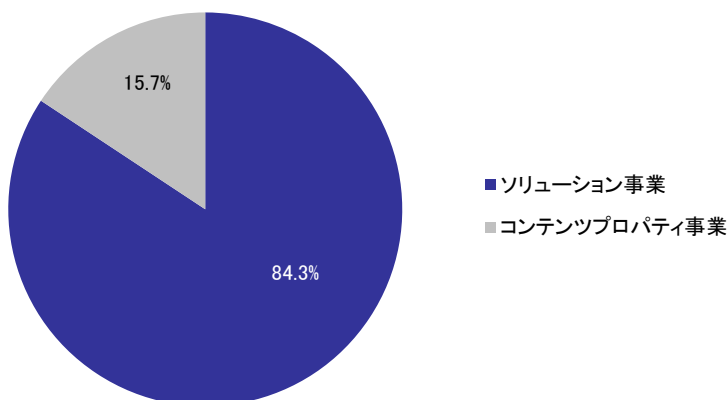
事業のリスクは、同社の主要顧客がゲームや遊技機器などを提供するエンターテインメント系企業であり、スマートフォンアプリ市場の拡大に連動して、同社の事業も成長を遂げている。しかし、その市場のトレンドが大きく変化する場合には対応の遅れ等が生じ業績に影響を及ぼす可能性がある。

■事業内容

技術者派遣とゲームサービスの開発・運営が2本柱

同社が手掛ける事業は、法人向けにゲームなどのエンターテインメントソフトウェア開発サービスを提供するソリューション事業と個人向けにPCオンライン、スマートフォンなどのゲームサービスを提供するコンテンツプロパティ事業の2つの事業からなる。それぞれの事業がシナジーを生み出し、世界に通用するクリエイティブカンパニーとして成長し続けることを事業ミッションとしている。2016年3月期の売上構成比はソリューション事業84.3%、コンテンツプロパティ事業15.7%。

事業別売上構成比(2016年3月期)



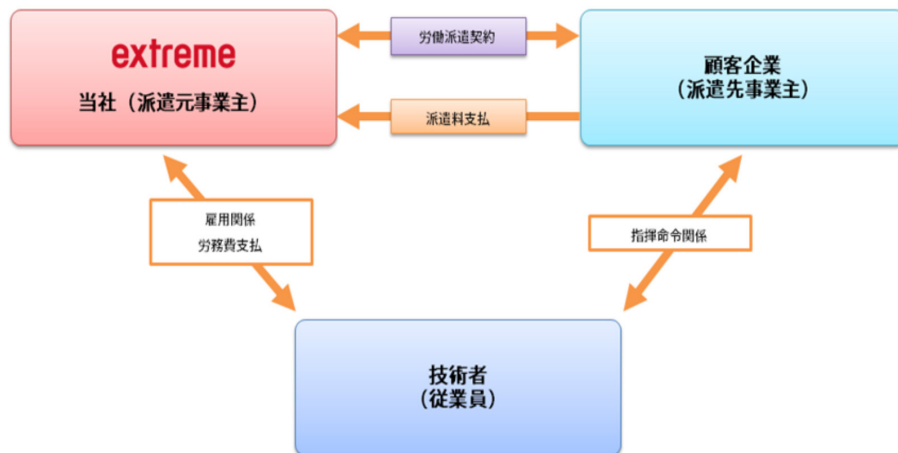
出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

2016年6月16日（木）

(1) ソリューション事業

ソリューション事業は、スマートフォンアプリ、家庭用ゲーム、遊技機器などのエンターテインメント系企業及び、Web サービス、金融、IT サービスなどの顧客企業にプログラミング・グラフィック制作などのスキルを持った同社の技術者が常駐し、開発業務を行うサービス。契約形態によって労働者派遣契約の人材ソリューションサービスと業務委託契約の受託開発サービスに分かれる。同社は、基本的に人材ソリューションサービスに注力しており、人材ソリューション事業が売上高の大半を占める。

人材ソリューションサービスのイメージ



具体的な仕事の流れは、SNS アプリ、オンラインゲーム、家庭用ゲーム開発会社などエンターテインメント系企業を中心とする顧客企業からの要求された条件に合うクリエイター、エンジニア※を最低1名単位から派遣する。2016年3月末時点において社外常駐プロジェクトに従事したクリエイター、エンジニア数は307人。

※ 職種別にプログラマー、ネットワークエンジニアのコンピュータ技術者からグラフィックデザイナー、3DCGクリエイター、ゲームオペレーターなどのゲーム関係のクリエイターまでの多岐にわたる技能職員を有する。

技能種に見たクリエイター、エンジニア一覧

職能種別	仕事の内容	備考
プログラマー	コンピュータに処理手順を指示する一連の命令の集まりを記述作成するエンジニア。ゲームプログラマー、システムプログラマー、Web アプリプログラマー、組み込み系プログラマーなど多様な種別が存在	多数のゲームプログラマー(業務用・家庭用・PC・タブレット・スマートフォン等)、システムプログラマー(パチンコ・回胴式遊技機などの遊技機器等)、Web プログラマー(Web サイト構築等)が在籍する。単価が最も高い
ネットワークエンジニア	コンピュータネットワークにおける各種システム構築または保守を行うエンジニア。サーバ構築、セキュリティシステム設計、クラウドサーバ管理などコンピュータネットワークに関するインフラ業務を担う	
グラフィックデザイナー	主にゲーム、遊技機器向けにキャラクターや背景などをデジタルツールを使用して作成を行うクリエイター。人物や背景などの素描、修正、着色といった一連の工程を担う	
3DCGクリエイター	主にゲーム、遊技機器向けに人物、建物、自動車などの立体造形物をデジタルツールを使用して作成を行うクリエイター。グラフィックデザイナーと異なり、立体造形物を作成するための専門技術が必要	プログラマーに次いで単価が高い
映像オーサライザー	主にゲーム、遊技機器においてパーツとなる映像素材を組み合わせて動きをつけ、アニメーションや演出の作成を行うクリエイター	
アートディレクター	主にゲーム、遊技機器内においてゲーム内の視覚的な演出(コンテ)を素案から計画、作成、管理するクリエイター。作成については映像オーサライザーが担当する場合もある	
マークアップエンジニア	主にソーシャルアプリや Web サイトなどにおけるプログラム言語 HTML を設計するエンジニア。また、画面デザインの作成、ユーザビリティ設計なども行う	
ゲームプランナー	主にゲームにおいて企画、仕様作成(フローチャート作成、ボリューム定義、レベルデザイン、パラメータ設定などを含む)などを行うクリエイター	
ゲームディレクター	主にゲーム、遊技機器向けプロジェクトにおいて開発工程の進行管理を行うクリエイター	
ゲームオペレーター	PC オンラインゲーム、ソーシャルアプリなど収益機会が継続的に発生するプロジェクトにおいて、各種施策を作成及び実行するクリエイター	

出所：同社有価証券報告書等からフィスコ作成

月次の取引先は 130 社以上となっている。2016 年 3 月期ユーザー別の売上構成比はエンターテインメント系 70.0% (内訳はスマートフォンアプリ 70.0%、遊技機器 12.0%、家庭用ゲーム 9.0%、オンラインゲーム 6.0%、業務用ゲーム他 3.0%)、非エンターテインメント系 30.0%。足元、e コマース市場拡大、マイナンバー制度導入などで非エンターテインメント系の受注が拡大傾向にある。

具体的な顧客企業について見ると、エンターテインメント系企業では、ディ・エヌ・エー<2432>、グリー<3632>、ガンホー・オンライン・エンターテイメント<3765>、gumi<3903>、マーベラス<7844>、バンダイナムコホールディングス<7832>など。一方、非エンターテインメント系企業としては、サイバーエージェント<4751>、楽天<4755>、GMO リサーチ<3695>、GMO コマース(株)などの Web サービス企業に加えて、日本郵政インフォメーションテクノロジー(株)(日本郵政<6178>の子会社)、富士ソフト<9749>、(株)SRA(SRA ホールディングス<3817>の事業会社)といったユーザー系 IT サービス企業とも取引している。

エクストリーム

6033 東証マザーズ

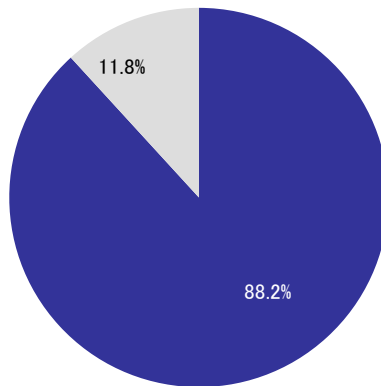
<http://www.e-xtreme.co.jp/ir/>

2016年6月16日(木)

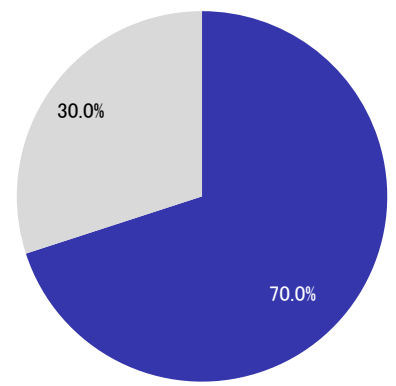
顧客別売上構成比

■ エンターテインメント系 ■ 非エンターテインメント系

(2016年3月期第2四半期)



(2016年3月期末)

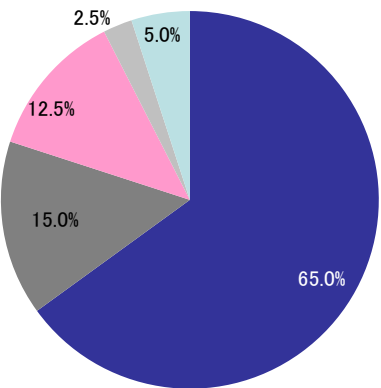


出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

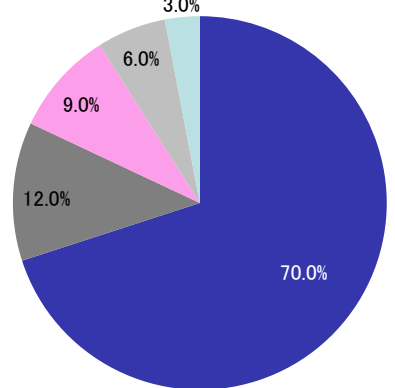
エンターテインメント系顧客内訳

■ スマートフォンアプリ ■ 遊技機器 ■ 家庭用ゲーム ■ オンラインゲーム ■ 業務用ゲーム他

(2016年3月期第2四半期)



(2016年3月期末)



出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

技術者の確保が収益の源泉であるため、同社では経験者採用にとどまらず自社養成にも積極的に取り組んでいる。「プロジェクト NSCA (ナスカ) ※1」と呼ぶ教育プログラムやインキュベーション施設※2を活用し、アジャイル開発※3が標準的な開発スタイルとなっているエンターテインメントソフトウェア開発に必要とされるクオリティの高いエンジニア、クリエイターを育成、提供できる仕組みを整えている。

(2) コンテンツプロパティ事業

コンテンツプロパティ事業は、ゲームサービス、ライセンスサービス、協業開発サービスの3つからなる。

a) ゲームサービス

同社ではソリューション事業において蓄積した技術力を活かし、他社プラットフォームによるPC向けゲームの企画・開発・運営を行うほか、家庭用ゲームの開発も手掛ける。

※1 Next Stage Creators Academyの略称で、独自の研修システム。「未経験だけどやる気は誰にも負けない者」や、「スキルの幅を広げて何でもできるクリエイターを目指す者」を対象に、業務経験10年以上の同社社員が、専任講師として教育カリキュラムを作成、実施、成果確認、技術承認を行う。具体的なコースとして、「After EffectsによるCG映像制作研修(パチンコ・パチスロなどの遊技機を始め映画・CM等の映像編集やエフェクトを制作する)」「プログラマ研修(家庭用ゲームソフトやパチンコ・パチスロ液晶等のソフトウェア開発プログラムをメインとする)」「3Dグラフィッカー研修(モデリングからモーションまで一連の流れを業務に即した形で制作する)」などを取りそろえている。

※2 本社に技術交流施設「Co-CORE(ここあ)」「Co(会社)のCORE(中心)」の場所という意味と「Co(個)がCORE(会社の中心)」であるという意味を合わせた)を設置し、人材ソリューションサービスにおいて市場ニーズの高いプログラマ、グラフィックデザイナー、3DCGクリエイター、映像オーサライザーなどの技術スキルの向上を図るために各種開発用機材を研修用機材として保有している。

※3 ソフトウェア開発手法の一つで、迅速かつ適応的にソフトウェア開発を行う軽量な開発手法の総称。

エクストリーム

6033 東証マザーズ

<http://www.e-xtreme.co.jp/ir/>

2016年6月16日（木）

※ 課金サービス開始から長期間のサービス提供によるゲームシステムの陳腐化、アーキテクチャー（設計思想）のウィークポイントが散見されるようになったため、「桃色大戦ぱいろん・ぷらす」のサービスを2015年12月21日で終了し、「桃色大戦ぱいろん・生」へ統合した。

代表作は、「麻雀」に「萌え」という要素を加えた PC ブラウザゲーム「桃色大戦ぱいろん・生」（ニコニコアプリ）が挙げられる。一般的に PC ブラウザゲームの寿命は 1 年程度と言われていたなかで、同社の「桃色大戦ぱいろん・生」はサービス開始から 5 年が経過しているにもかかわらず会員数（2016 年 3 月末）は 340 千人を超える長寿ゲームとなっている※。

b) ライセンスサービス

同社が保有するゲームタイトルまたはキャラクターについて、第三者が制作、販売するマンガ、小説、フィギュア、カードゲーム、スマートフォンアプリ、ダウンロード形式ゲームソフト販売など様々な商材へ使用許諾を行い、ライセンス料を得るビジネス。許諾キャラクターは「桃色大戦ぱいろん」シリーズのほか、家庭用ゲームの「メサイヤ」ブランドを取り扱う。

c) 協業開発サービス

ソリューション事業を通じて顧客企業から持ち込まれるスマートフォンアプリ、オンラインゲーム、家庭用ゲームなどの開発案件を協業するビジネス。同社が SNS プラットフォーマー、大手ゲームパブリッシャー、著名 IP 等を保有する版元企業とアライアンスを組み、同社が開発及び運営・運用を担うというもの。契約形態は初期開発フェイズと運営開発フェイズに分かれ、初期開発においては開発対価を受領、開発運営フェイズにおいてはサーバ等の変動費用及び月次売上に応じた成功報酬を得るモデルが主流となっている。

業績動向

ソリューション事業の好調で業績は過去最高を記録

(1) 2016 年 3 月期業績

2016 年 3 月期業績は、売上高が、前期比 44.1% 増の 2,403 百万円、営業利益は同 1.7% 増の 188 百万円、当期純利益は同 9.7% 増の 120 百万円と増収・増益を確保し、売上高、すべての利益がそろって過去最高を更新した。

2016 年 3 月期業績の概要

(単位：百万円)

	15/3 期		16/3 期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	1,667	-	2,200	2,403	-	44.1%	9.2%
ソリューション	1,447	86.9%	1,870	2,027	84.3%	40.1%	8.4%
コンテンツプロパティ	219	13.1%	330	375	15.7%	71.2%	13.8%
売上原価	1,110	66.6%	-	1,648	68.6%	48.5%	-
売上総利益	556	33.4%	-	754	31.4%	35.5%	-
販管費	371	22.3%	-	566	23.6%	52.3%	-
営業利益	185	11.1%	200	188	7.8%	1.7%	-5.9%
ソリューション	359	24.8%	-	518	25.6%	44.5%	-
コンテンツプロパティ	13	6.2%	-	-41	-11.1%	-	-
調整額	-187	-	-	-288	-	-	-
経常利益	176	10.6%	185	185	7.7%	5.5%	0.4%
当期純利益	109	6.6%	117	120	5.0%	9.7%	2.8%

出所：同社決算短信、説明会資料をもとにフィスコ作成



エクストリーム

6033 東証マザーズ

<http://www.e-xtreme.co.jp/ir/>

2016年6月16日（木）

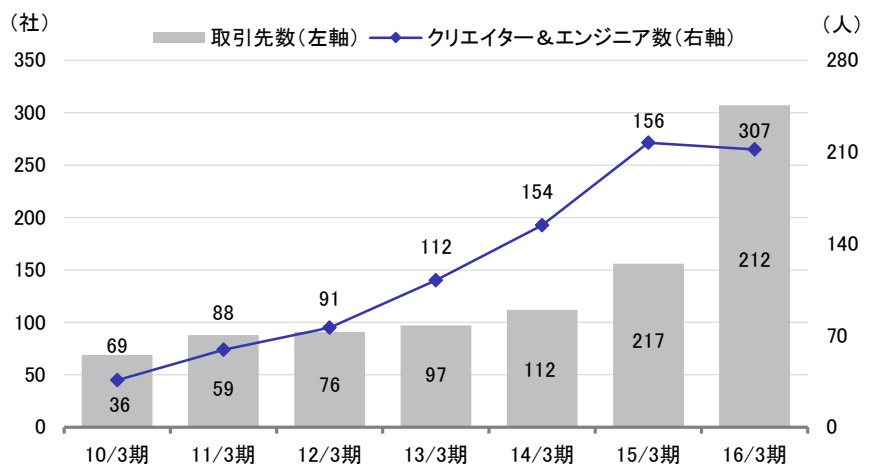
※ 2016年9月中旬に池袋駅のメトロポリタンプラザビル21階へ移転する予定。移転の理由は業容の拡大に伴う人員増加に対応し、本社機能の充実と効率的な組織運営を実現するとともに、優秀な人材を採用するために、より優れた立地、交通アクセスなどを勘案して決定した。

売上高はソリューション事業の好調が原動力となり前期比で40%を超える高い伸びを記録した。一方、売上原価はエンジニアの採用積極化や、家庭用ゲーム参入によるコスト増などにより前期比48.5%増の1,648百万円へ増加、売上総利益率は同2.0ポイント低下し31.4%となった。販管費は上場関連費用、社内関連費用、移転準備関連費用などにより同52.3%増の566百万円へ拡大。この結果、営業増益を確保したものの、営業利益率は前期の11.1%から7.8%へ3.3ポイントの低下を余儀なくされた。

なお、会社計画（売上高2,200百万円、営業利益200百万円、当期純利益117百万円）対比では、売上高、当期純利益は計画を上回ったものの、営業利益は、計画を12百万円下回った。これは、2016年3月に本社移転※を決定したことに伴い利用不能となる固定資産の減価償却の前倒し処理等の関連費用12百万円を計上したことによる。

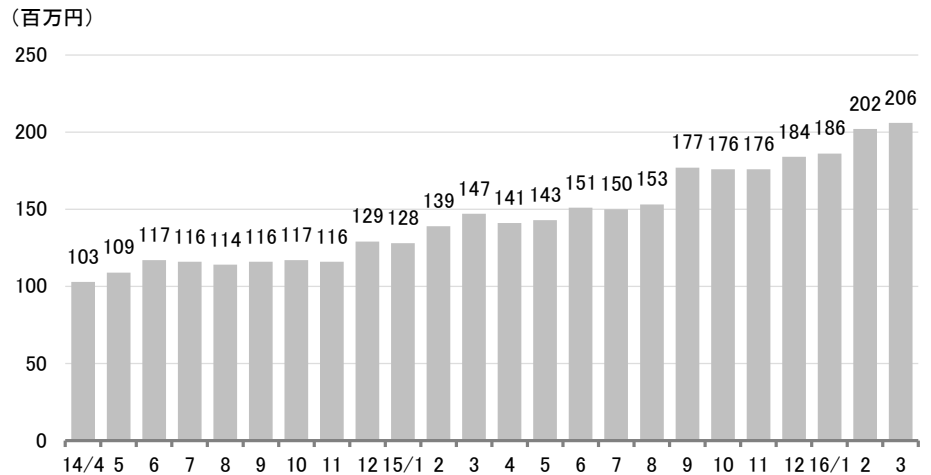
セグメント別に見ると、ソリューション事業の売上高は前期比40.1%増の2,027百万円、セグメント利益は同44.5%増の518百万円と大幅な増収・増益となった。この要因は、1)エンターテインメント系でスマートフォンアプリを中心とする開発案件の受注が好調に推移した（エンターテインメント系ソリューション事業におけるスマートフォンアプリのウエイト2015年3月期55.0%→2016年3月期70.0%）、2)Webサービス系ユーザーへの営業を本格的に開始したことにより非エンターテインメント系の新規顧客開拓に成功した（非エンターテインメント顧客売上ウエイト2015年3月期11.8%→2016年3月期30.0%）、3)事業戦略室を設置した効果により単価戦略、採用強化策、定着率向上施策などのワークフロー化を行い営業効率が向上した、4)研修プロジェクトの継続実施によりクリエイター、エンジニアが順調に増加した（クリエイター&エンジニア数2015年3月期217人→2016年3月期307人）、などによる。ちなみに、月次売上高は2016年2月に初めて200百万円を突破している。

取引先数とクリエイター&エンジニア数の推移



出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

ソリューション事業月次売上高の推移



出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

一方、コンテンツプロパティ事業は、売上高が前期比 71.2% 増の 375 百万円と大幅に増加したものの、セグメント利益は 41 百万円の損失へ転落した。売上高が大きく伸びたのは、ゲームサービスで家庭用ゲームの参入第 1 弾タイトルとして任天堂 <7974>3DS 向けに「ラングリッサー リンカーネーション 転生一」を 7 月に投入したことによる。にもかかわらず、セグメント利益が損失となったのは、1) 「ラングリッサー」が計画本数に達しなかった、2) 「桃色大戦ばいろん・モバ雀」のサービスを終了したことに伴い資産を償却した、3) 協業開発サービスで大手パブリッシャーからの大型 Web ゲームの開発案件がユーザー都合により第 3 四半期で打ち切られた、ことがマイナス要因として働いたためだ。ただ、ライセンスサービスで、「ラングリッサー」の海外版ライセンス許諾契約を締結※したことがプラス要因として働いたために、損失幅は小幅にとどまった。

※ 許諾契約の内容は、米国 Aksys Games Localization, Inc. とライセンス許諾契約を締結し、全世界での販売権を許諾するとともに開発（ローカライズ）案件を受注した。加えて、保有 IP である「ラングリッサー」シリーズをスマートフォンアプリ向けに中国天津紫龍奇点互動娛樂有限公司（許諾地域は、中国本土、香港、台湾、マカオ、韓国、タイ、ベトナム、インドネシア、マレーシア、シンガポール、アメリカ、カナダ）へライセンス許諾した。

自己資本比率は 69% へ上昇し、財務の健全化が一段と進む

(2) 財務状態

2016 年 3 月期末における総資産は 1,237 百万円となり、前期末比 74 百万円増加した。内訳を見ると、流動資産は同 51 百万円減少した。これは、売上高増加に伴う売掛金の 95 百万円増加があったものの、現金及び預金の 126 百万円減少があったことが主要因。対照的に、固定資産は投資有価証券取得等で投資その他の資産が 139 百万円増加したために同 126 百万円増加した。

負債は、前期末比 40 百万円減の 382 百万円となった。流動負債が未払金の増加 21 百万円、未払費用の増加 7 百万円、賞与引当金の増加 11 百万円があったものの、未払法人税等の減少 67 百万円などにより、同 23 百万円減少したことに加えて、固定負債も、社債の減少と長期借入金の減少により、同 17 百万円減少したことによる。一方、純資産は、利益剰余金の増加 85 百万円などにより、同 114 百万円増加の 854 百万円となった。

2016年6月16日（木）

キャッシュ・フローの状況について見ると、現金及び現金同等物は、前期末と比べ126百万円減少し、562百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローは、売上債権の増加95百万円がマイナス要因となったもの税引前当期純利益185百万円及び未払金の増加29百万円などがプラス要因として働いたことよりの80百万円（前期は242百万円の収入）の収入となった。一方、投資活動によるキャッシュ・フローは主に投資有価証券の取得による支出165百万円があったことから197百万円の支出となった。また、財務活動によるキャッシュ・フローも8百万円の支出となった。株式の発行による収入38百万円があったものの、配当金の支払いによる支出34百万円と長期借入金の返済による支出10百万円がマイナスとして働いたためだ。

以上のことから、健全性を表す自己資本比率は前期末比5.5ポイント改善し69.1%となったほか、流動比率も263.4%と高い水準を確保した。対照的に、収益性を表す指標はコンテンツプロパティ事業での損失の影響により前期に比べいずれの指標も低下した。同社では、4月のウィットネスト子会社化に当たり自己資金と借入により対応したことから、自己資本比率、流動比率ともに一時的に低下すると予想される。対照的に、低下した収益性については、前期セグメント損失となったコンテンツプロパティ事業は家庭用ゲームソフトの投入がなく、黒字転換を見込んでいること、子会社化したウィットネストがプラス寄与すると予想されることなどから、大幅増益となるため、改善する可能性が高い。

貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書及び経営指標

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	増減額	増減要因
流動資産	945	893	-51	売掛金+95 現金及び預金-126
固定資産	217	344	126	投資その他の資産+139
総資産	1,162	1,237	74	
流動負債	362	339	-23	未払金+21 未払費用+7 賞与引当金+11 未払法人税等-67
固定負債	60	43	-17	社債-7 長期借入金-10
負債合計	423	382	-40	
純資産	739	854	114	利益剰余金+85
負債純資産合計	1,162	1,237	74	
営業CF	242	80		
投資CF	-126	-197		
財務CF	243	-8		
現金及び現金同等物の 期末残高	688	562		
経営指標				
安全性				
流動比率	260.8%	263.4%		
自己資本比率	63.6%	69.1%		
収益性				
ROE	21.9%	15.1%		
ROA	19.9%	15.5%		
営業利益率	11.1%	7.8%		

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

2016年6月16日（木）

※1 2016年4月15日付でウィットネストの株式を100%取得したことに伴い、連結決算へ移行する。

※2 API（Application Programming Interface）とは、あるソフトウェアから別のソフトウェアの機能呼び出す仕組みを指す。従来はシステム開発の現場で使われてきたが、近年 Web サービスの急速な拡大を背景に、Web 上で様々なサービスをつなげるための仕組みとして普及してきた。Web サービス上での API は特に「Web API」と呼ばれることもある。Web サービス事業者に限らず企業などが保有するシステムやデータベースの API を公開する動きが活発化しており、これらの API で様々なサービスをつないだプラットフォームを「API エコノミー」や「API エコシステム」と呼んでいる。

M&A 効果により高い成長が続く

(3) 2017 期 3 月期連結決算

a) 会社計画の概要と経営方針

2017 年 3 月期連結業績※1 は、売上高が単独前期比 43.2% 増の 3,441 百万円、営業利益は同 73.2% 増の 326 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 74.8% 増の 210 百万円と大幅な増収・増益を予想しており、売上高、営業利益、親会社株主に帰属する当期純利益ともに過去最高を更新する会社計画となっている。

2017 年 3 月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	16/3 期		17/3 期		
	実績	対売上比	計画	対売上比	前期比
売上高	2,403	—	3,441	—	43.2%
営業利益	188	7.8%	326	9.5%	73.2%
経常利益	185	7.7%	327	9.5%	76.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	120	5.0%	210	6.1%	74.8%

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

2017 年 3 月期の経営方針として、クリエイター&エンジニアカンパニーとして更なるブランドの構築・浸透を図り、ソリューション事業の良好な事業環境を背景とした順調な成長をベースに、M&A した子会社の売上高と利益を取り込むことで過去最高を更新することを目指している。また、前期にセグメント損失となったコンテンツプロパティ事業については、自社開発コンテンツと協業開発コンテンツのバランスを保ちながら黒字転換を目指す方針。両事業の売上構成比は、ソリューション事業 90%、コンテンツプロパティ事業 10%を見込んでいる。前提として、ソリューション事業におけるプロジェクト数は期首 332 件→期末 424 件、エンジニアの単価は期首 554 千円→期末 589 千円。また、ウィットネストののれん償却費は 50 百万円強 / 年。

b) ウィットネストの概要

子会社化したウィットネストはインフラ設計からサイト運用までワンストップソリューションを提供する SI 事業及び API エコノミー※2 構築支援事業を主たる業務として展開している。ウィットネストの強み・特長として、1) 大規模システムも安定して開発できるシステム開発力、2) クラウドを活用し目的にあったシステムを提案するシステム設計力、3) 他システムや既存システムと連携しコスト / 納期に応じた提案を行うシステム提案力、を有している。従業員は 26 人と少ないものの、2015 年 12 月期の事業規模（非監査）は売上高 612 百万円、営業利益は 229 百万円と高収益を誇る。大手通信キャリア、資格取得支援事業会社や大手エステサロンなどのサービス企業、書籍リユースチェーン運営会社、小売企業など、同社と異なる顧客基盤を保有する。

c) 事業別の戦略

ソリューション事業の具体的な戦略として、1) エンターテインメント系顧客の深耕、2) Web サービス関連顧客への深耕、3) 「クリエイター&エンジニアカンパニー」のブランド確立、4) 子会社と連携した新規顧客開拓、5) 本社移転による採用率及び定着率の向上、の 5 点を掲げている。具体的な内容は以下のとおり。

1) エンターテインメント系顧客の深耕

主力ユーザーとして常時 10 人以上が常駐する大口顧客の開拓を推進し、同社のサービスが顧客にとって必要不可欠な環境を構築し、取引の継続性を高める。

2016年6月16日（木）

※ VR : Virtual Reality の略。「人工現実感」あるいは「仮想現実」。人間の感覚器官に働きかけ、現実ではないが実質的に現実のように感じられる環境を人工的に作り出す技術の総称。

■業績動向

2) Web サービス関連顧客への深耕

エンタメ業界の需要変動に対応できるように、クリエイティブな開発スキルを有する社員を成長著しいWeb業界へシームレスに活用する。

3) 「クリエイター&エンジニアカンパニー」のブランド確立

顧客向け感謝祭などの定期開催により、プロダクション機能の効率性を常に訴求する。

4) 子会社と連携した新規顧客開拓

ウィットネストが保有する顧客に同社の社員が常駐できる仕組みと体制を構築する。

5) 本社移転による採用率及び定着率の向上

第2四半期に池袋駅直結のメトロポリタンプラザビル最上階へ移転することにより採用・定着率の向上と研修制度の充実を図り、社員力のアップを目指す。

一方、コンテンツプロパティ事業の戦略として、1) ゲームサービスは運営効率化を図り、広告費を抑制するなどの安定運営を行う、2) ライセンスサービスについては、同社の看板IPである「桃色大戦ばいろん」、「ラングリッサー」などをアジア圏に向けて積極的に売り込むほか、「超兄貴」などのコミカルコンテンツは他社とのコラボレーションを積極的に展開することにより、IPホルダーとしてのブランドを確立する、3) ゲーム開発にとどまらず、ゲーミフィケーションコンテンツなどゲームと生活をつなげる新しい分野へチャレンジするほか、成長が見込まれるVR※分野へ参入するための技術研究を行う、を挙げている。

弊社では、主力のソリューション事業はエンタメ系、非エンタメ系とも引合いが好調となっていると見られること、コンテンツプロパティ事業は家庭用ゲームの投入の計画がないことから前期に比べると業績が変動するリスクが少ないこと、加えて本社移転の効果が下期以降期待できること、などから、会社計画は保守的であると見ている。このため、ソリューション事業での受注動向、買収したウィットネストと連携した顧客開拓動向を注目する。

■中期経営目標

中期目標は売上高 100 億円、東証 1 部への市場変更

当社では中期経営計画を公表していないが、ソリューション事業とコンテンツプロパティ事業の事業間シナジーの最大化を図ることで売上・利益成長を目指す成長戦略を掲げている。その結果、具体的な時期についての明言はないが、売上高 100 億円、東証 1 部への市場変更を中期目標としている。

弊社では、同社の競合が少なく、主力顧客であるエンターテインメント系企業からの需要が旺盛な状況が当面続くと考えている。加えて、スマートフォンやタブレットの急速な普及を背景に社内システムにこれらのデバイスを組み込む開発が増加傾向にあり、システムインテグレータにはスマートフォンやタブレットの開発をできる技術者がいないことから、非エンターテインメント系企業の需要も拡大する可能性が高く、同社を取り巻く事業環境は極めて明るい。このため、収益源となる人材育成・確保が中期目標の達成可否を占うカギとなるため、「プロジェクト NSCA（ナスカ）」による技術者育成状況、本社移転効果、M&Aを含めた人員採用の動向を注目する。

■ 株主還元

配当性向 20% を目安に安定配当継続が基本方針

同社では、株主に対する利益還元として、当期純利益の 20% を配当性向の目安に、安定配当を継続することを基本方針としている。この方針に従い、2016 年 3 月期は 1 株当たり 20 円（配当性向 19.6%）を実施する予定。続く 2017 年 3 月期については 1 株当たり 10 円の増配となる 30 円（同 16.8%）を計画している。

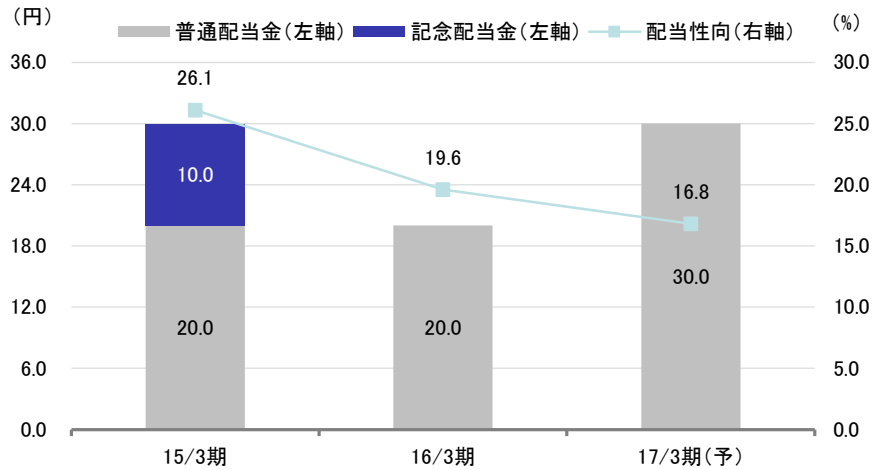
エクストリーム

6033 東証マザーズ

<http://www.e-xtreme.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 16 日（木）

配当金と配当性向の推移



出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ