

マーベラス AQL

7844 東証 1 部

2014 年 5 月 30 日（金）

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
柄澤 邦光

■ 成長継続へ複数 IP の育成と展開に注目

マーベラス AQL<7844> は、オンラインゲーム、ゲームソフト、アミューズメントマシン、音楽、映像、舞台興業を複合的に手掛ける総合エンターテインメント企業である。1つのIP(キャラクターやコンテンツなど)を複数同時に、あるいは、時期や時代ごとに最も消費者に受けるかたちで商品・サービス化することができるのが大きな特徴の1つと言える。

また、同社には、シリーズ化された息の長いキラコンテンツが多数存在し、安定した収益確保ができてきている点も大きな強みと言える。

商品戦略に長けている点も大きな強みだ。どのような商品を、どういう形で、いつ、誰に向けて売り出せばヒットするか、という判断を行う戦略に長けている。だからこそ、総合エンターテインメント企業としての特長も活きていると言える。

この3つの特長・強みがうまく機能し続けたことにより、同社の収益は現在、急速に拡大している。5月9日に発表した2014年3月期の連結決算では、前期における繰延税金資産計上の影響から、当期純利益こそ減益となったものの、売上高、営業利益、経常利益は揃って3期連続で2ケタの成長率を達成、過去最高を更新した。オンライン事業、コンシューマ事業、音楽映像事業の3セグメントすべてで収益を拡大した。

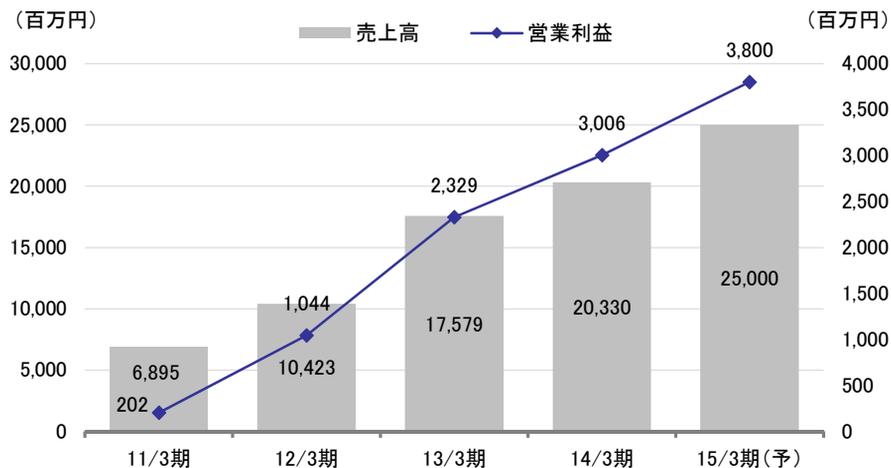
2015年3月期の業績予想では、売上高、営業利益、経常利益、当期純利益すべてで20%超の成長を掲げた。3社の融合が完了したことから7月1日付で社名も「マーベラス」に変更、「セカンドステージ」に入ったとしている。

同社に関しては、今後2～3年は、この3つの特長・強みが機能し、大幅に収益が減ることは考えにくいのは確かである。しかし、「どんなヒット作でも5年で成長は止まる」と一般的に言われるエンターテインメント業界で、長期にわたり確実な成長を続けることは非常に難しい。市場拡大が見込めるものの、開発費の高騰が続くオンラインゲームの利益率の改善などの課題もある。そのようななかでの成長継続は、低いハードルではあるまい。確実な成長を成し遂げるためには、既存のIPの人気をできる限り長期間持続させるとともに、独自IPを複数育て、これらIPを様々なエンターテインメント商品に拡大していく同社独自のビジネスモデルを早期に確立する必要があるだろう。

■ Check Point

- ・ 3社融合は順調に進み7月に社名を「マーベラス」に変更へ
- ・ 過去最高を更新、3事業それぞれ増収増益に
- ・ 収益のぶれが大きい業界で中期的な堅調成長の継続を目指す

売上高・営業利益の推移



■ 事業概要と強み

3 社融合は順調に進み 7 月に社名を「マーベラス」に変更へ

(1) 事業概要

同社は、音楽 CD、アニメーションの制作・映像商品化、家庭用ゲーム機ソフトの企画・制作を行っていたマーベラスエンターテイメント、大手ゲームメーカーの受託開発を手掛ける一方で PC ブラウザゲームで大ヒット作を創出した AQ インタラクティブ、モバイルゲームのライブウェアのエンターテイメント企業 3 社が 2011 年 10 月 1 日に合併して発足した。社名のマーベラス AQL は、3 社の社名の一部を並べたものである。ただ、3 社の融合は非常に順調に進んだことから、今年の 7 月 1 日付で社名を「マーベラス」に変更することを決定した。「マーベラス」は、ユーザーや取引先も同社の略称として使用しており、それに合わせることで、さらに知名度のアップを図る。

事業セグメントは、PC やモバイル向けのオンラインゲームを制作するオンライン事業、家庭用ゲーム機ソフトの制作と「ポケモンレッタ (ポケットモンスターを題材とした業務用ゲーム機械)」などアミューズメントマシンを手がけるコンシューマ事業、音楽・映像コンテンツの制作及びミュージカル・舞台公演を行う音楽映像事業の 3 セグメントで構成される。

各事業の傾向としては、オンライン事業が拡大傾向にある。スマートフォンなど、モバイル向けのゲーム市場が拡大しているためである。音楽映像事業はいわゆる“定番”といわれるコンテンツを持つことから、安定した売上高と利益を確保している。一方、コンシューマ事業は横ばい傾向にある。オンラインゲーム市場の拡大とともにゲーム機市場が縮小傾向にあることから、大きな成長は見込めない。しかし、同社には合併前のマーベラスエンターテイメント時代からのコンテンツの蓄積がある。加えて、蓄積してきた商品戦略のノウハウにより、ゲーム機ごとに消費者から受け入れられる可能性の高い商品を最適なタイミングで発売している。これらのことから、根強いファン層が存在しており、市場の縮小に反して、健闘している。

セグメント利益ではコンシューマ事業が 25% 程度の売上高営業利益率を確保しているのに対し、オンライン事業の利益率は年度ごとに振れが大きい。これは、オンライン事業はヒットすればゲームソフト以上の利益が得られる半面、開発費の高騰化や、不採算タイトルの償却リスク等が高まるためである。

2014 年 5 月 30 日（金）

※ IP : Intellectual Property (知的財産) の略。著作権や特許などを指している。同社の場合、キャラクターやコンテンツが該当する。

1 つの IP を事業横断的にビジネス展開

(2) 特長と強み

同社の特徴・強みは、オンラインゲーム、ゲームソフトのほかにアミューズメントマシンや、音楽・映像コンテンツ、舞台・ミュージカルを手掛け、総合エンターテインメント事業を展開しているという点である。ゲームだけの単一セグメントの企業に比べ、以下の点で強みを発揮できる。

○収益の安定性確保

複数のセグメントを持つことで、1 つのセグメントの収益が不振となっても、他の事業でカバーできる。例えば、足元では、オンライン事業が市場環境の急激な変化のために大幅な事業拡大が一時的に難しくなったとしても、コンシューマ事業や音楽映像事業が収益を支え、全社的には、2 ケタの増収・増益を実現できる見通しが立っている。

また、流行に対応した商品を迅速に出すことができる事業モデルになっているのも強みである。例えば、ある IP (※) が小学生以下の子供に爆発的な人気が出た場合、そのキャラクターを使ったアミューズメントマシンを発売する、ハイティーン以上の若者の間で人気が出ているキャラクターならば、ミュージカルを作る、といった対応が可能になる。実際、「テニスの王子様」「弱虫ペダル」は、いずれもマンガからヒットした IP だが、支持ユーザー層から同社ではミュージカルを制作し、大ヒットさせている。

収益の安定性という面では、キラーコンテンツを複数有している点も注目に値する。オンライン事業における「ブラウザ三国志」「一騎当千バーストファイト」、コンシューマ事業における「牧場物語」「閃乱カグラ」、音楽映像事業における「プリキュア」「テニスの王子様」など、3 セグメントすべてで息の長い人気を保つ IP がある。これらは、シリーズ化することによって、陳腐化を防ぎ、同社の収益の基盤にもなっている。

以上のように、同社の場合、エンターテインメント市場が全体として地盤沈下を起こさない限り、ある程度の収益を確保できるビジネスモデルとなっている。

○事業横断的なビジネス展開

ひとつの IP をオンラインゲーム、ゲームソフト、アミューズメントマシン、音楽・映像コンテンツ、舞台・ミュージカルへと事業横断的に展開できる。これは、複数の事業から収益を上げられるということだけでなく、各事業同士の相乗効果によって、各事業の個別の売上も底上げされる可能性が高くなる。同社ではこれを「マルチコンテンツ、マルチユース、マルチデバイス」と呼び、同社の最大の特徴であり、強みとなっている。

さらに、これら特長・強みを実際に機能させているのが、卓越した商品戦略である。同社では、これを「デバイス戦略」と言っている。

○卓越したデバイス戦略

「デバイス戦略」とは、IP のユーザー層などをもとに分析し、様々なデバイスのなかから最も適切なデバイスに提供するという戦略である。提供する時期なども戦略の大きな位置を占める。ごく最近のトピックスとしては、このような例もある。同社の「幕末 Rock」は、同社のオリジナル IP で、ソニーのプレイステーション・ポータブル (PSP) 向けに供給されている。ゲーム好きのユーザーにしてみれば、一世代前の機種向けに提供されているわけである。

2014 年 5 月 30 日（金）

しかし、同社はあえて、幕末 Rock を PSP 向けとして販売した。これは、同ソフトのファンは、若い女性を中心に、そういった女性は、登場キャラクターに魅力を感じてゲームをしているのであって、ゲーム機の機能そのものには強い新規性は求めない。むしろ、ゲーム機に関しては、同じ機種を使い続ける傾向が強いためである。PSP 向けゲームは、決して大ヒットと言えるような販売実績ではなかったが、女性の固定ファンを獲得したことによって、今年 7 月からテレビでアニメ放送が決定している。「幕末ロック」は、有効なデバイス戦略によって、事業横断的なビジネス展開が可能になった典型例といえよう。

一方、“提供する時期”に関する戦略とは、文字通り、ヒットさせられそうなタイミングで発売することである。たとえば、他社ゲームメーカーが主力商品を発売するときには、その時期をずらすといったことである。

幕末 Rock の展開

幕末Rock

2014年7月よりTV放送開始予定



©2014 MarvelousAQL Inc./幕末Rock製作委員会

幕末Rock(PSP)

2014年2月27日発売



©2014 MarvelousAQL Inc.

出所：説明会資料

■ 2014 年 3 月期トピックス

ネイティブアプリとして同社では初めての大ヒット作を輩出

2014 年 3 月期は、3 セグメントとも好調を維持した。以下にトピックスを解説する。

(1) オンライン事業

新規タイトルが好調なスタートを切ったほか、既存のブラウザゲームがキラーコンテンツとして好調を維持した。

新規タイトルとして大きなトピックスと言えるのが、スマートフォン向け RPG「剣と魔法のログレス いにしえの女神」である。ネイティブアプリとして同社では初めての大ヒット作となった。昨年 12 月のリリースから、2ヶ月弱で 60 万、3ヶ月で 100 万、5ヶ月で 200 万ダウンロードとユーザー数を拡大した。

既存のキラーコンテンツとしては、PC ブラウザゲームの「ブラウザ三国志」、モバイルブラウザゲームの「一騎当千バーストファイト」などが、好調を維持した。ただ、同社によれば、「ブラウザ三国志」はリリース以来、5 年近くになるため、今後、運営の強化が必要とコメントしている。

また、新タイトルでは、合計で7タイトルをリリースしたが、今後もサービス継続が決定しているのは、2タイトルとなっている。同社では、サービス中止の5タイトルを含め、不採算タイトルの開発費を一括償却した。

「剣と魔法のログレス いにしへの女神」

2013年12月サービス開始



©MarvelousAQL Inc. Aiming Inc.

出所：説明会資料

旧作のリポートが増加と新作のヒットなどで好調

(2) コンシューマ事業

「閃乱カグラ」「朧村正」といった旧作のリポートが増加し、特に上半期の業績向上に大きく寄与した。また、キラコンコンテンツである任天堂3D向けゲームソフト「牧場物語」の新作「つながる新天地」がシリーズ最高の初速となるヒットを記録した。アミューズメントマシン「ポケモンレッタ」は引き続き好調を維持した。

「舞台『弱虫ペダル』」が第3の柱として成長

(3) 音楽映像事業

開始から10年を経過した「プリキュア」「ミュージカル『テニスの王子様』」の両シリーズが堅調を維持した。また、「舞台『弱虫ペダル』」が、これらに次ぐ、第3の柱として成長したことが大きな注目点となっている。同舞台は、発売からわずか5分でチケットが完売するほどの人気を集め、関連のDVDも好調な販売をしているという。

また、「ミュージカル『薄桜記』」、同社所属アーティストである「vistlip」、主幹事アニメの新作「やはり俺の青春ラブコメはまちがっている。」も堅調。5～6月に上演される薄桜記の新作はチケットがすでに完売しているという。

過去最高を更新、3事業それぞれ増収増益に

(1) 概要

2014年5月9日に発表された2014年3月期の連結決算は、売上高が前期比15.6%増の20,330百万円、営業利益が同29.0%増の3,006百万円、経常利益が同30.8%増の3,041百万円、当期純利益が同1.9%減の1,882百万円となった。前期における繰延税金資産計上の影響から、当期純利益こそ減益となったものの、売上高、営業利益、経常利益は揃って3期連続で2ケタの成長率を達成、過去最高をさらに更新した。

業績推移

(単位：百万円、%)

	13/3期	14/3期	増減率
売上高	17,579	20,330	15.6
売上原価	9,462	10,384	11
販管費	5,787	6,939	20
営業利益	2,329	3,006	29.1
営業外損益	-3	35	-
経常利益	2,325	3,041	30.8
特別損益	0	-59	-
法人税等	406	1,100	170.9
純利益	1,919	1,882	-1.9

セグメント別では、オンライン、コンシューマ、音楽映像の3事業がともに増収・増益となった。

具体的には、オンライン事業は、売上高が前期比22.1%増の8,877百万円、営業利益が同11.6%増の742百万円となった。不振タイトルの一括償却費140百万円を計上したものの、サービスを継続しているタイトルが堅調に推移し、償却費計上による減益要因を補った。

コンシューマ事業は、売上高が同8.1%増の7,630百万円、営業利益が同24.7%増の2,268百万円となった。旧作のリピート受注、ポケモンレッタの好調持続、シリーズ作品の新作の好調などが主な要因となっている。特に利益率の高い旧作のリピート受注によって、高い営業利益の伸びを達成した。

音楽映像事業は、売上高が同17.5%増の3,825百万円、営業利益が同24.7%増の921百万円となった。既存のヒットタイトルが引き続き順調に推移したほか、チケット売り切れとなった「舞台『弱虫ペダル』」が、第3の柱としてヒットタイトルの仲間入りを果たしたのが主な要因である。

なお、売上高営業利益率は前期比1.5ポイント増の14.8%。オンライン事業の利益率はやや、低下したものの、コンシューマ事業の好調が利益率を押し上げた。

セグメント別業績推移

(単位:百万円、%)

売上高	13/3期	14/3期	増減率
オンライン事業	7,269	8,877	22.1
コンシューマー事業	7,059	7,630	8.1
音楽映像事業	3,256	3,825	17.5
売上高合計	17,579	20,330	15.6

営業利益	13/3期	14/3期	増減率
オンライン事業	665	742	11.6
コンシューマー事業	1,819	2,268	24.7
音楽映像事業	738	921	24.8
セグメント利益合計	3,223	3,932	22
調整額・消去等	-893	-925	3.6
営業利益合計	2,329	3,006	29.1

キャッシュリッチで財務状況は極めて良好

(2) 財務状況

財務状況は極めて良好である。650百万円の有利子負債に対して現金及び預金は9,020百万円。実質無借金経営を維持している。自己資本比率は前年同期比1.2ポイント増の70.9%と高水準を維持している。

貸借対表表

(単位:百万円)

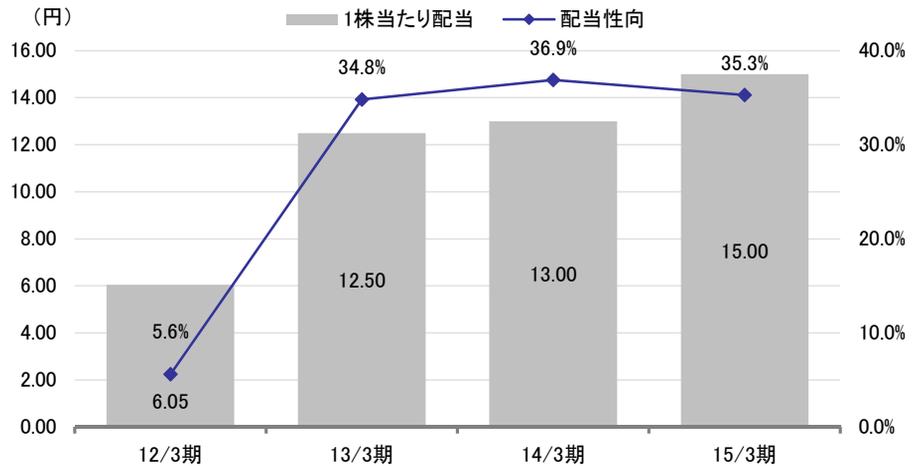
	13/3期末	14/3期末	増減額
流動資産	12,593	14,585	1,990
固定資産	2,748	2,233	-515
資産合計	15,341	16,816	1,474
流動負債	4,570	4,840	270
固定負債	76	54	-21
負債合計	4,647	4,895	248
純資産合計	10,694	11,921	1,226

今後も30%台半ば程度の配当性向の継続を期待

(3) 株主還元

同社は2011年の3社合併以降、配当性向30%以上という目標を掲げている。ただ、2013年3月期までの実績や2015年3月期予想を見ると、35%前後の配当性向となっている。さらに、同社は、あらゆる株主にもっとも公平な還元策は配当だという判断から、株主優待を行っておらず、配当で株主に報いる姿勢を明確にしている。したがって、今後も30%台半ば程度の配当性向を期待できそうである。

配当金の推移



※14/3期に1:100の株式分割を実施、過去の1株当たり数値は遡及して算定

■ 2015年3月期予想

3期連続の2ケタ増収増益を目指す

2015年3月期の連結業績予想は、売上高が前期比23.0%増の25,000百万円、営業利益が同26.4%増の3,800百万円、経常利益が同24.6%増の3,790百万円、当期純利益が同20.8%増の2,274百万円とした。3社合併から3期連続で2ケタの増収・増益を目指す。

セグメント別の計画としては、オンライン事業は売上高が前期比18.3%増の10,500百万円、営業利益が同94.1%増の1,440百万円と予想している。新タイトルと既存主カタイトル両方の拡大で売上を伸ばす一方、リスク管理も徹底し、不採算タイトルの発生率を下げることで大幅な増益を目指すとしている。同社への取材によれば、あくまでイメージではあるが、既存IPで売上の3分の2、新作IPで3分の1を目標としている。

具体的には、「剣と魔法のログレス いにしへの女神」がさらに大きなヒットにつながると予想、300万以上のダウンロードも十分可能とみており、達成に向けて、テレビCMなどプロモーションも打っていく。また、その他の既存タイトルに関しても、好調を維持するための運営強化策を打っていく。

新タイトルに関しては、ネイティブアプリを中心に5~8本程度に絞り込む。ゲーム業界では、特にスマートフォンアプリ分野などで制作費が高騰しており、不採算アプリとなった場合のリスクも大きくなってきている。そのため、新タイトルを絞り込み、リスク低減を図る。

さらに、発売前からユーザーの興味を喚起する商品戦略で不採算アプリとなるリスクを低減する。実例として、同社では、世界中の誰もが知っている有名なIPを使って新タイトルを世界で発売する計画をこのほど明らかにしている。

コンシューマ事業は売上高が同35.0%増の10,300百万円、営業利益が同11.1%増の2,520百万円を予想している。ゲームソフトでは、前上半期にみられたような旧作のリピートによる大きな収益貢献は見込めないものの、積極的に新作ソフトを投入する。また、アミューズメントマシンに関しては、新機種を投入し、人気の「ポケモンレッタ」と並ぶ第2の柱に育成する。

具体的に説明すると、ゲームソフトに関しては、人気シリーズとなった「閃乱カグラ」の新作2タイトルを任天堂3DSとソニーのプレイステーションフォーマット向けにそれぞれ発売するなど、既存タイトルのシリーズを積極的に送り出す。

また、7月31日にはプレイステーションヴィータ向けに「IA / VT - COLORFUL -」、10月2日には、3DS向けに「禁忌のマグナ」を投入する。

他方、アミューズメントマシンに関しては、夏をめどに新商品「パズドラZ テイマーバトル」を発売する。3DS向けにヒットしているガンホーオンラインエンターテイメント<3765>の「パズドラZ」をもとに開発したアミューズメントマシンである。既存の人気機種「ポケモンレッタ」と2本柱になることを目指している。

パズドラZ テイマーバトル

パズドラZ テイマーバトル (アミューズメント) 2014年夏より稼働予定



© GungHo Online Entertainment, Inc. / MarvelousAQL Inc.

出所：説明会資料

音楽映像事業は売上高が同9.8%増の4,200百万円、営業利益がほぼ横ばいの920百万円となると予想している。

2本柱として盤石な地位を築いている「プリキュア」「ミュージカル『テニスの王子様』」のシリーズが堅調に推移すると見込む。また、昨年度に大ヒットした「舞台『弱虫ペダル』」を第3の柱に位置付け、更なるヒットを狙う。

さらに、これら3本柱以外のアニメやライブエンターテイメントにも力を入れる。アニメでは、集英社の週刊ヤングジャンプに連載中の「東京喰種」と、同社オリジナルIPの「幕末Rock」のテレビ放送が予定されている。ライブエンターテイメントでは、「ミュージカル『薄桜鬼』シリーズ」の新作、新作の舞台「舞台『K』」などの公演が決まっている。

アニメ、ライブエンターテイメント両方で積極的な展開を目指すため、初期投資がかかることから営業利益こそ前期比横ばいと予想しているが、主力コンテンツが3本柱体制となることで、同事業の安定性はさらに強固になるものとみられる。

**ミュージカル『テニスの王子様』
全国大会 青学vs氷帝**

2013年7月～2013年9月公演



©許斐 剛/集英社・NAS・新テニスの王子様プロジェクト
©許斐 剛/集英社・テニミュ製作委員会

**舞台『弱虫ペダル』インターハイ篇
The Second Order**

2014年3月公演



©渡辺航(週刊少年チャンピオン)2008
©渡辺航(週刊少年チャンピオン)/マーベラスAQL、東宝、ディー・バイ・エル・クリエイション

出所：説明会資料

なお、配当は、前期に比べ2円増配の1株当たり15円を予想、3社統合以降、3期連続の増配となる見込みとなっている。同社の業績予想をもとにすると、配当性向は35.3%となる。

■ 中長期の見通しと今後の課題

収益のぶれが大きい業界で中期的な堅調成長の継続を目指す

同社は、収益のぶれが大きいと言われるエンターテインメント業界において安定した収益が期待できる数少ない企業と言える。今後も中期的には、比較的堅調な成長を続けていくことが期待できる。

ただ、この成長を長期にわたりより確実にするには、まだ越えなければならないハードルがある。また、一方で、投資家は、業界全体に対して急成長を期待する側面があり、投資家の注目をより集めるための方策も課題となると言えよう。以下に同社の課題について説明する。

(1) 営業利益率の向上

ゲームソフト業界全体が抱える問題でもあるが、営業利益率の向上は同社にとっても課題といえる。特にオンライン事業のセグメント利益率は、合併した年の2012年3月期に18.2%だったが、2013年3月期に9.1%、2014年3月期に8.4%と低下している。モバイル向けのゲームの開発競争の激化や、開発費が高騰していることが主な理由である。

オンラインゲームの場合、開発費以外にも運営費等が継続して発生するため、売上不振により不採算タイトルとなった場合には、多額の損失となる可能性がある。一方で、スマートフォンといった新しいデバイス向けのアプリは、ヒットした場合には、非常に大きな利益も期待できる。まさに高リスク高リターンの世界となっている。

そのような業界環境において、同社が現在、取っているのは、財務状況の良さに任せて高リスク高リターンを狙うのではなく、リスクを低減させながらより確実な収益を確保する戦略である。この戦略が奏功すれば、今後、営業利益率も上昇していく可能性が高いと言えよう。

2014 年 5 月 30 日（金）

しかし、極端なリスク回避によって、「パズル&ドラゴンズ（パズドラ）」のような超ヒットタイトル誕生の可能性が低下するのではないかと、という見方もできないことはない。「急激に収益が悪化する恐れは低い、急成長の可能性も低い」という見方が投資家に浸透してしまうと、ゲーム業界における投資先としての魅力の一部が失われてしまう恐れもあろう。

(2) 売上の拡大

投資家の視線をより集めるための方策として、企業の規模拡大が考えられる。簡単に言えば、売上高を上げて、ゲーム業界での存在感の向上を目指すという考え方である。

実際、中山晴喜（なかやまはるき）会長兼 CEO が現在、社内で提唱しているのが、ゲームソフト業界で売上高トップテンに入ることだという。同社は現在、15 位前後だという。トップテンに入れば、ゲームにあまり関心のない人々にも、社名が浸透するとしている。

同社のように堅実に事業を拡大している企業では、超大ヒット作を狙うよりも、ゲームソフト業界でトップテン入りすることで投資家の注目を集めるという戦略のほうが、成功の可能性が高いかもしれない。

(3) 既存 IP の強化

エンターテインメント業界では、どんなに人気のある IP も 5 年経過すれば、成長が鈍化すると言われている。数多くのヒット IP を抱える同社であっても例外ではない。新シリーズの投入はもちろんだが、事業横断によるテコ入れといった同社独自の戦略を押し進めて人気 IP の長寿命化を図る必要がある。

(4) オリジナル IP の創作

同社の強みである事業横断的なコンテンツを実現するためには、事業横断による展開が可能なオリジナル IP の創作が必要である。「剣と魔法のログレス いにしへの女神」「牧場物語」「閃乱カグラ」などのオリジナル IP は、コンシューマ事業で誕生し、ヒットしたものをオンライン事業へも展開している。

事業的に更なる広がりのあるオリジナル IP が待たれるところである。その点言えば、「幕末ロック」が、今年度のアニメ化が決定したのは、さらに横断の領域が広がる可能性がある IP の登場という意味で、今後も注目されるべきであろう。

業績推移

(単位：百万円)

	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	当期純利益	前期比	EPS (円)	配当 (円)
11/2 期	6,965	-15.9%	202	-	147	-	131	-	10.75	0.00
12/3 期	10,423	49.6%	1,044	416.5%	1,025	593.1%	3,533	2,591.9%	107.62	6.05
13/3 期	17,579	68.6%	2,329	123.0%	2,325	126.9%	1,919	-45.7%	35.90	12.50
14/3 期	20,330	15.6%	3,006	29.0%	3,041	30.8%	1,882	-1.9%	35.21	13.00
15/3 期予	25,000	23.0%	3,800	26.4%	3,790	24.6%	2,274	20.8%	42.54	15.00

※ 12/3 期の大幅変動の要因は、AQ インタラクティブ及びライブウェアの合併
14/3 期に 1:100 の株式分割を実施、1 株当たり数値は遡及して算定

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・表示したものです。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