



Bridge Report オルトプラス (3672)

 石井 武CEO	会社名	株式会社オルトプラス	
	証券コード	3672	
	市場	東証マザーズ	
	業種	情報・通信	
	代表取締役 CEO	石井 武	
	所在地	東京都渋谷区渋谷 3-12-18 渋谷南東急ビル	
	事業内容	グリーン向けソーシャルゲーム主力。オリジナルのほか、スクエニ等との共同開発タイトルも提供。	
	決算月	9月	
	HP	http://www.altplus.co.jp/	

— 株式情報 —

株価	発行済株式数(自己株式を控除)	時価総額	ROE(実)	売買単位	
5,870円	4,000,000株	23,480百万円	42.4%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
27.50円	0.5%	165.37円	35倍	464.63円	12.6倍

*株価は8/1終値。発行済株式数は直近期決算短信より(発行済株式数から自己株式を控除)。ROEは前期末実績。
BPSは2013年9月期第3四半期末実績。

— 業績推移 —

(単位:百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	EPS	DPS
2011年9月(実)	439	102	106	61	17.65	0.00
2012年9月(実)	914	174	176	112	33.86	0.00
2013年9月(予)	2,748	907	906	549	165.37	27.50

*2013年9月期は会社側予想。2012年11月7日付で株式1株につき1,000株の株式分割を実施。

東証マザーズに上場する株式会社オルトプラスの2013年9月期第3四半期決算についてご報告いたします。

— 目次 —

- [1. 会社概要](#)
- [2. 特徴と強み](#)
- [3. 2013年9月期第3四半期決算概要](#)
- [4. 2013年9月期業績見通し](#)
- [5. 今後の注目点](#)

今回のポイント

・グリー(株)の運営するプラットフォーム「GREE」にソーシャルゲームを提供。全て自社で企画・開発を手掛ける「オリジナルタイトル」と、他社が保有するIP(知的財産権)を利用して開発する「他社IP利用タイトル」の2種類がある。主要タイトルである「バハムートブレイブ」における2013年6月末のゲームユーザー数は約130万人。開発力のみでなく、ユーザー目線に立った「サービス重視」の経営理念が大きな特徴。

・2013年9月期第3四半期は、「三国志ギルドカーニバル」と「ダービーゲート」のサービス提供が、当初予定より遅れ、また新規タイトルの売上の立ち上がりが計画よりも緩やかだった一方、第3四半期に新規タイトルリリースが集中し、開発費、プロモーション費用が集中的に計上されたため、対前期比(2Q)では減収・減益となった。

・2013年9月期通期業績予想に変更は無い。上記2タイトルが収益に貢献してくるほか、既存タイトルの売上向上に向けた各種施策を実施し大幅な増収・増益を見込む。20%の配当性向を目途とし、27.5円/株の配当を開始する予定。

・時間の経過とともに逡減する傾向のある既存タイトルの売上への対応は、同社に限らずソーシャルゲーム業界共通の課題だろう。ソーシャルゲームはサービス業であるとの姿勢を徹底的に追求する同社の施策が、ユーザー満足度の向上を通じて既存タイトルの売上を回復させることができるかを注視したい。

1. 会社概要

グリー(株)の運営するプラットフォーム「GREE」にソーシャルゲームを提供。全て自社で企画・開発を手掛ける「オリジナルタイトル」と、他社が保有するIP(知的財産権)を利用して開発する「他社IP利用タイトル」の2種類がある。主要タイトルである「バハムートブレイブ」における2013年6月末のゲームユーザー数は約130万人。2010年5月創業後、約3年で東証マザーズへ上場。

開発力のみでなく、ユーザー目線に立った「サービス重視」の経営理念が大きな特徴。

【沿革】

代表取締役CEOの石井武氏は、(株)AQインタラクティブ(現、(株)マーベラスAQL,7844)のネットワークコンテンツ事業部長時代の2009年に、「ブラウザ三国志」というPC向けのブラウザゲームをリリースした。「ブラウザ三国志」はPCにソフトをインストールする必要のない「ノン・インストール」と呼ばれるタイプで、ゲームユーザーにとってはその手軽さが大きな魅力であった。加えて同年8月、PCゲームのオープンプラットフォーム化を開始した(株)ミクシィに同ゲームを提供したところ、大変なヒットとなった。この反響に、PCブラウザゲームや、そのころようやく認知が広がり始めたソーシャルゲームの将来性を強く感じた石井氏は、(株)AQインタラクティブを退社して2010年5月に(株)オルトプラスを1人で設立した。

この同社設立時期は、2010年1月に(株)ディー・エヌ・エーが「mobage」を、2010年6月にはグリー(株)が「GREE」をそれぞれオープンプラットフォーム化したタイミングと合致し、制作したゲームを受入れてもらえる環境が急速に整った点は同社のその後の成長にとって大きなポイントであった。

PCブラウザゲームは多額の開発資金が必要なのに対し、モバイル向けのソーシャルアプリであれば資金的な負担も比較的小さいため参入も難しくないと考え、このタイミングを活かし、2010年7月にスタッフを増強して制作を開始。同年8月にはゲームタイトル第1号となる「ダービーズキングの伝説」をリリースし、2011年10月には現在の中心的人气タイトル「バハムートブレイブ」を発表した。オープンプラットフォーム化したグリー(株)が、想定通りにゲームタイトルを調達できなかったという事情もあり、同社ゲームのGREE上での存在感は高まり、多くのファンを獲得。2011年2月には「ダービーズキングの伝説」がGREE Platform Award2010において優秀賞を受賞した。

『GREE Platform Award』は、GREE内のゲームアプリの中から、累計コイン消費額、ユーザー数、ユーザーのアプリ利用状況などを総合的に判断して優れているアプリを表彰するもの。その後も、数度にわたり同社ゲームアプリは表彰されている。

ソーシャルゲーム市場の拡大とユーザー評価の高まりの中、業容は急速に成長し、2013年3月東証マザーズへ上場した。グリー(株)とは2012年9月に業務提携を締結。2013年3月に合弁会社「(株)オルトダッシュ」を設立した。

【市場環境】

矢野経済研究所の調査「ソーシャルゲーム市場に関する調査結果 2012」によると、国内ソーシャルゲームの市場規模は2012年度 3,870億円(前年度比 +37%)、2013年度 4,256億円(同 +10%)と成長率は鈍化するものの引き続き拡大基調が予測されている。

年度	2009	2010	2011	2012(予)	2013(予)
市場規模	361	1,380	2,824	3,870	4,256

* 矢野経済研究所推計。単位:億円

また、主要各社は、スマートフォンへの対応、海外市場の開拓などを今後の中心的戦略として掲げていると言及している。

【事業内容】

<ビジネスモデル>

グリー(株)が運営するプラットフォーム「GREE」に、2種類の形態でソーシャルゲームを提供している。主要タイトルである「バハムートブレイブ」の2013年6月末のゲームユーザー数は約130万人。前年同時期の約70万人からほぼ倍増と急拡大している。

(1)オリジナルタイトル

同社が自らコンテンツを企画・開発し、「GREE」に提供。

ゲームユーザーは課金アイテムなどの購入料をグリー(株)に支払い、グリー(株)は、手数料を差し引いた収益分配金を同社に支払う。

このネットの収益分配金が同社の売上となるため、損益計算書にはグリー(株)に対する支払手数料は勘定科目として現れない。

(2)他社IP利用タイトル

出版社やアニメ制作会社といった他社が保有するアニメのキャラクター、ストーリー等のIP(知的財産権)を利用したゲームの開発をIP保有会社に提案。開発したゲームをGREEに提供している。

ゲームユーザーが支払う課金アイテム購入料からグリー(株)への手数を差し引かれた対価が一旦IP保有会社に支払われ、IP利用料を差し引かれた収益分配金がIP保有会社から同社に支払われる。

こちらもネットの収益分配金が売上として計上されている。

売上原価は殆どが開発費(開発にかかる人件費)。

販管費は人件費、支払手数料(採用費など)、広告宣伝費が大半を占める。

<開発体制>

2013年3月末の開発スタッフは106名。毎月7~8名、毎四半期24~25名の採用を進めている。

現在社内には13の開発チームがあるが、平均して月に1チームを新設。

1チームが3~4か月に1タイトルをリリースし、年間平均7~8タイトルをリリースする考え。

現場への権限委譲を進めつつ、「サービス重視」の理念浸透を追求している。

<主要ゲームの概要>

(1)オリジナルタイトル

主要オリジナルタイトルは以下の4つ。

◎ダービーズキングの伝説



歴代の名馬や現役の競走馬が実名で登場する本格競馬シミュレーションゲーム。
2010 年 8 月リリース。

◎バハムートブレイブ



伝説の指輪に託された使命を果たすべく、神魔を操り大陸に平和を取り戻すため戦う本格カードバトルRPG。
2011 年 10 月リリース。

◎精霊ファンタジア



可愛い精霊たちが住む世界に迷い込んでしまった主人公が精霊の力を借りて困難を乗り越えるファンタジーRPG。
2012 年 7 月リリース。

◎三国志ギルドカーニバル



グリー社と共同開発を行った、新ゲームエンジン『リアルタイム GvG(注)』を採用したオルトダッシュ第 1 弾タイトル。
2013 年 7 月リリース。

(注)GvG とは、プレイヤー(ユーザー)の集団(Guild)と集団が戦うゲームシステム。Guild vs Guild の略。

(2) 他社IP利用タイトル

◎エンペラーズ サガ



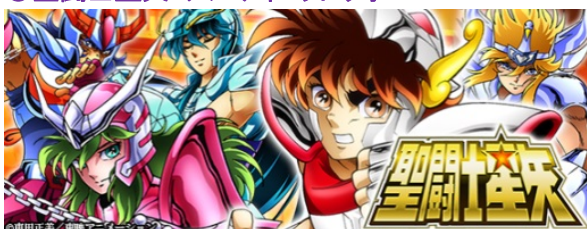
(株)スクウェア・エニックスが保有するIP「ロマンシング サガ」シリーズを基にしたカードバトルゲーム。

◎サモンナイト コレクション



(株)バンダイナムコゲームスが保有するIP「サモンナイト」シリーズを基にしたカードバトルゲーム。

◎聖闘士星矢 アルティメットウォーズ



車田正美/東映アニメーションが保有するIP「聖闘士星矢」シリーズを基にしたカードバトルゲーム。

2. 特徴と強み**① サービス重視の経営理念**

ゲーム開発会社という「開発力」が最も重要なキーワードと考えがちだが、石井CEOは『ソーシャルゲーム業界はサービス業であり、プロダクト・アウトではない「マーケット・イン」、「サービス重視」の経営理念が同社の大きな強み・特徴である。』と考えている。

パッケージソフトを開発してユーザーに販売した後は、ユーザーにすべてお任せするというスタイルではないソーシャルゲームの世界では、日々のユーザーの反応(アクセス数、課金アイテムの購入頻度など)が最も重要な経営情報の一つとなる。

これらのデータを基にして、ユーザーにより楽しんでもらうためのメンテナンスやブラッシュアップを継続して行う事が、ソーシャルゲームの評価を高める最も重要なポイントであるということだ。

ややもするとゲーム開発者は「素晴らしいゲームを開発した事」で満足してしまう。

もちろん開発力は重要だが、石井CEOはそれ以上に、いかにユーザーに対しサービス業としての視点で接し、満足度を高められるかが、ゲームの売上を左右する肝になると考えている。

同社が設立された 2009～2010 年ころは数多くのソーシャルゲーム開発会社が誕生したが、現在順調に成長しているのは、同社を含めて「サービス重視」の視点で事業展開を行っている企業であるという共通項があるという。

また、ソーシャルゲーム開発専業であるという点も意味があるという事だ。

ソーシャルゲーム市場が成長するのに呼応して、従来は他のシステム開発を手掛けていた企業の参入も見られたが、そうした企業は概して、組織、仕組み、意志決定プロセスといった点でソーシャルゲームの開発・運営に対して最

適化できていないため、実績、成長力といった点で大きな差が付いていると、石井CEOは分析している。

②オリジナルタイトルと協業の二正面作戦

前述のように同社はオリジナルタイトルの開発と他社IP利用の協業を同時並行で進めている。

オリジナルタイトルは、企画から開発まで自社で行うため開発スピードは自社でコントロールできる一方、リターンも大きい、リスクも抱える。

これに対し、協業案件は開発プロセスにおいてIP保有者の承認や確認などが必要となることもあり、自社で開発スピードをコントロールできないというデメリットがあり、IP利用料の支払いもあるため収益性はオリジナルに比べると低くなるが、既に認知度もあり、人気の高いIPを利用できることからリスクを抑えることができる。

また同社のオリジナルエンジン(後述。5. 今後の事業展開参照)に他社IPを用いたコンセプトを乗せることにより、短期間でタイトルの量産も可能となる。

このように縦軸をオリジナルタイトル、横軸を協業とする「二正面作戦」によって、同社はビジネスのスピードと広がりの方を追求していくことが出来る体制を構築しており、同業他社と比較した際の大きな特徴となっている。

3. 2013年9月期第3四半期決算概要

(1)業績概要

(単位:百万円)

	13/9期 1Q	構成比	13/9期 2Q	構成比	13/9月期 3Q	構成比	2Q比	13/9期 3Q(累計)	構成比	通期 進捗率
売上高	636	100.0%	637	100.0%	577	100.0%	-9.4%	1,851	100.0%	67.4%
売上総利益	413	35.1%	366	57.5%	216	37.4%	-41.0%	995	53.8%	-
販管費	134	21.1%	144	22.6%	197	34.1%	+36.8%	476	25.7%	-
営業利益	278	43.8%	221	34.8%	19	3.3%	-91.3%	519	28.1%	57.2%
経常利益	278	43.8%	200	31.5%	18	3.1%	-90.6%	498	26.9%	55.0%
四半期純利益	166	26.1%	120	18.8%	9	1.6%	-92.2%	295	16.0%	53.7%

*2012年9月期2Qは四半期財務諸表を作成していないので前年同期比比較は記載していない。

一部新作タイトルの提供開始が第4四半期にずれ込み、対第2四半期比では減収・減益

(株)オルトダッシュが開発したゲームエンジンを利用した「GREE」向けリアルタイム戦略型ギルドバトルゲーム「三国志ギルドカーニバル」と、PCブラウザ向け競馬シュミレーションゲーム「ダービーゲート」のサービス提供が、当初予定より遅れ、また新規タイトルの売上の立ち上がりが計画よりも緩やかだった。

一方、第3四半期に新規タイトルリリースが集中し、開発費、プロモーション費用が集中的に計上されたため、対前期比(対2Q比)では減収・減益となった。

(従業員数の推移)

	10/9期末	11/9期末	12/9期末	13/9期 1Q末	13/9期 2Q末	13/9期 3Q末
従業員数	10	18	69	81	106	140
期末臨時従業員数	-	6	35	41	52	55
総従業員数	10	24	104	122	158	195

*従業員数は契約社員を含めた就業人員。期末臨時従業員数はアルバイト、派遣社員を含む。

第4四半期以降に向けた開発・運営体制拡充のため、優秀な人材確保に努めた。

(2)財務状態

(単位:百万円)

	12年9月末	13年6月末		12年9月末	13年6月末
流動資産	402	2,078	流動負債	248	570
現預金	56	1,552	短期借入金	-	-
売掛金	298	411	未払法人税等	94	272
固定資産	200	363	固定負債	33	12
有形固定資産	30	67	長期借入金	33	12
無形固定資産	3	10	株主資本	320	1,858
投資その他の資産	165	285	資本金	83	704
差入保証金	126	157	剰余金合計	237	1,154
資産合計	602	2,441	負債純資産合計	602	2,441

(3)トピックス

①他社IP利用タイトルを相次いでリリース

有名IP保有会社との協業促進を重要戦略の一つとしている同社だが、この第3四半期も以下の3タイトルをリリースした。

「**聖闘士星矢 アルティメットウォーズ**」(車田正美/東映アニメーション。2013年4月19日リリース)

コミック・アニメ「聖闘士星矢」のカードバトルソーシャルゲーム。現在も新シリーズがテレビ朝日系列で放映中。既に登録会員数は20万人を突破し、売上も堅調に推移している。



「**キングダム 春秋戦国大戦**」(原泰久・集英社/NHK・総合ビジョン・ぴえろ。2013年4月26日リリース)

2006年から「週刊ヤングジャンプ」で連載中の大人気コミック・アニメ「キングダム」の初のソーシャルゲーム。単行本の累計発行部数は700万部を超え、現在NHK BSプレミアムでアニメ第2シリーズが放映中。



「**みどりのマキバオー 史上最大のレース!!**」(つの丸・スタジオ将軍/集英社・ぴえろ。2013年5月29日リリース)

大人気コミック・アニメ「みどりのマキバオー」の初ソーシャルゲーム。競馬ファンのみならず、「少年ジャンプ」世代に対して根強い人気を誇るタイトル。



②初のPCブラウザゲームをリリース

また、マルチデバイス・プラットフォームへの展開も重要戦略の一つだが、その一つとして初のPCブラウザ向けゲーム「ダービーゲート」を自社プラットフォーム「nicks」で提供を開始した。(2013年6月27日リリース)



③ベトナムで子会社を設立

ベトナムに子会社「(株)オルトプラスベトナム(仮)」を、設立することを決めた。

<設立の目的>

国内における優秀な人材獲得は競争が激しくなっており、開発体制の拡充とコスト競争力強化が急務になっている。ベトナムはその勤勉な国民性に対する評価が高く、また若く優秀なソフトウェア技術者が豊富である。

加えて、人件費は日本に比べ大幅に低い点も魅力的である。

こうした理由から、ベトナムに子会社を設立して優秀な人材を確保し、コスト競争力の強化につなげる考えだ。

2013年10月の設立及び営業開始(予定)から、積極的に現地採用を進め、定期的に日本の開発者との交流を図る。当初は日本のオフショア開発拠点としてスタートするが、将来的には海外におけるソフトウェア開発の中核拠点と位置づけ、主にアジア広域での展開を視野に入れている。

<概要>

会社名	株式会社オルトプラスベトナム(仮)
代表者	小澤 信一郎(同社ハノイプロジェクト推進室室長)
所在地	ベトナム・ハノイ市
事業内容	モバイルコンテンツ等の企画、開発、運用等
資本金	未定
出資比率	オルトプラス 100%

4. 2013年9月期業績見通し

業績見通し

(単位:百万円)

	2012年9月期	構成比	2013年9月期(予)	構成比	前期比
売上高	914	100.0%	2,748	100.0%	+200.5%
営業利益	174	19.0%	907	33.0%	+419.0%
経常利益	176	19.3%	906	33.0%	+413.8%
当期純利益	112	12.3%	549	20.0%	+389.8%

通期では大幅な増収・増益へ

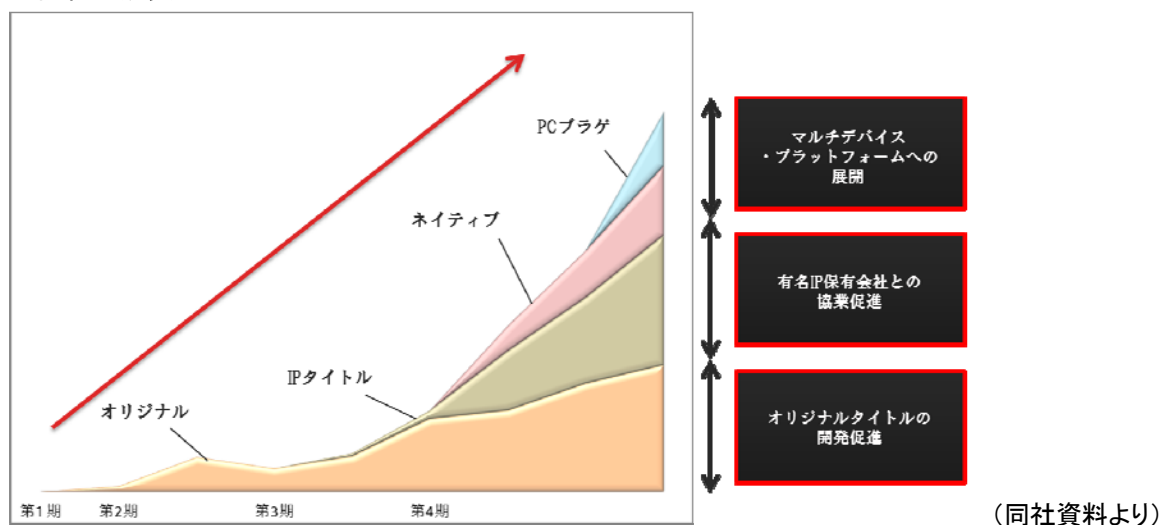
第3四半期の売上・利益の予算に対する乖離は軽微であり、通期見通しに対して修正は行っていない。

- ✓ リリースが遅れた「三国志ギルドカーニバル」、「ダービーゲート」ともに、今後の運営の中で品質向上を進め、第4四半期以降の売上貢献を見込んでいる。
- ✓ 第3四半期にリリースされたタイトルは計画に比べユーザー流入数が緩やかだったこと、画像制作やデバックなどの開発費やプロモーション費が集中的に計上されたことによりコストが先行した。新規ユーザーの獲得、継続率及び課金率アップのための施策を展開する。
- ✓ 2013年7月26日に開催された「GREE Platform Award - The first half of 2013 -」で、「バハムートブレイブ」がRPG最優秀賞、「エンペラーズ サガ」が優秀賞を受賞した。バハムートブレイブは4回連続、エンペラーズ サ

が2回連続の受賞となる。GREEプラットフォーム内での認知度の高さを活かし、既存タイトルの売上向上のための施策実施・運営改善を引き続き行っていく。

- ✓ 複数のタイトルをプレイし、各タイトル内で一定の条件をクリアするとレアアイテムが入手できるコラボ企画を定期的実施する予定。特定のタイトルしか遊んでいないユーザーに、他のタイトルを遊ぶインセンティブを与え、ユーザーの底上げを狙い、既存タイトルの売上向上に繋げる。
- ✓ 「三国志ギルドカーニバル」は、新しいゲームエンジン「リアルタイムGvG」を採用した、子会社オルトダッシュ開発の第一弾タイトルである。2013年7月26日よりグリー(株)と共同で積極的なプロモーションを展開し、新規ユーザーの獲得を進めている。

<同社の成長イメージ>



5. 今後の注目点

第3四半期はリリースの遅れがあったものの、会社側としてはある程度織り込み済みであったということで、通期業績は計画通り大幅な増収・増益を見込んでいる。

ただ、時間の経過とともに逡減する傾向のある既存タイトルの売上への対応は、同社に限らずソーシャルゲーム業界共通の課題だろう。

ソーシャルゲームはサービス業であるとの姿勢を徹底的に追求する同社の施策が、ユーザー満足度の向上を通じて既存タイトルの売上を回復させることができるかを注視したい。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2013 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.