

キャピタル・アイ特別企画：～新規上場企業のいま～

アピリッツ<4174>：安定成長にセグメント追加を

アピリッツが、東証ジャスダック・スタンダード（現スタンダード）に 2021 年 2 月 25 日に上場してから 2 年が経過しようとしている。同社は、EC サイトなど BtoC の Web システム開発に特化した Web ソリューション事業とオンラインゲーム事業、デジタル人材育成派遣事業を手掛ける。上場の効果や準備にまつわる事柄、今後の展望などを、和田順児代表取締役社長執行役員 CEO に聞いた。



和田順児代表取締役社長執行役員 CEO

■周りを見る

―上場の効果は。事業や人材、資金調達などいろいろあると思うが

1 番大きく変わったところでは、幹部の全員が株価を意識するようになった。株価は需給で決まる。例えば良いニュースを出すと、それが市場にどのように捉えられるか。何と言っても Yahoo!ファイナンス掲示板への書き込みは見る人もけっこう多い。

また、永山亨取締役執行役員 CFO が行っている Twitter での情報発信は、社内でも見ている人が多く、自分たちがやっていることに対しての社外の反応が、上場前に比べるとすごく見やすくなってきている。そのようなことを意識した行動をしてみようという気持ちが出てきた。それが最も大きな変化だ。

例えば昨年には、政府から「ベンチャーやスタートアップを 10 倍に」といったキーワードで、スタートアップに資金を流そうという話があった。それを受けて、我々もそれを少しでももらえるようなサービスをどのように見せていくか、そういうことをするとひょっとしたら市場から評価されるかもしれない、そのように市場を意識する活動に皆が取り組むようになった。

あとは、ライバル企業の動きというか、類似の他社はこのようなことをやって株価がちょっと反応したというもの（を見る機会）が、上場前に比べるとすごく増えてきた。まとめると、上場前に比べると上場後のほうが、少し周りを見るようになった。

—資金調達は容易になったのか

我々は資金調達をしていないから、しやすくなったかどうかは分からないが、イグジットは容易になっているのではないかと。上場前でも、我々には株主が 50 人以上いた。その人たちが「売りたい」とか「手放したい」と言うと、自分たちが買うのか売り先を探してくるのか 1 件ずつ対応しなければならなかった。あまり大きな単位でなければ、それを考えなくても良いのは、少し楽になっている。

—上場後に 2 社がグループ入りしたが、M&A はどうか

おそらく寄与していると思うが、上場していなかったらできなかったのかというところでもないだろう。銀行から融資を受ける場合には、無担保で借りられるので、少し攻めやすくなっている。そういうことは、間接的には寄与している。

—攻めやすくなるとは

M&A をするにしても、自分たちでお金を出すということでは、やはり現金は欲しい。もしくは株を売るのか、株式交換という形を取るのか、いろいろあるが、手立ては増えている。

■急加速

—上場準備中のエピソードについては。予実管理と体制整備がよくトピックになるが

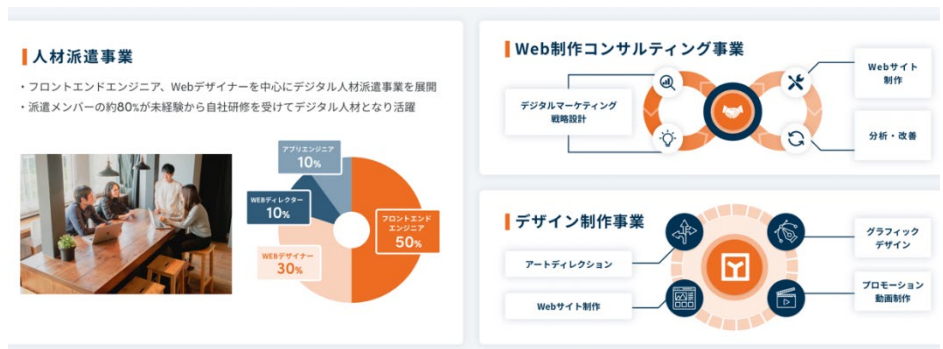
我々は上場準備がとても長かった。3 回目の挑戦での上場で、それまでに 10 年以上挑戦していたので、そもそも与実管理や上場のための準備では、それほど苦労した印象はない。

エピソードという意味で、最後は、なぜか上場できるとあまり思っていないなかで上場できている。いきなり主幹事証券の対応が変わった。おそらく、よく言われる「20 社上場させよう」という、そのなかに入ったのだと思う。いきなり態度が変わって、「できるんだ」と思った。

永山亨 CFO : 最初のうちは、準備もお手伝いもしてくれるが、「絶対行きましょーね」的な熱量はあまり感じられなかったが、最後はすごい熱量だった。



ムービンググループは、アピリッツ同様に「戦略・企画のコンサルティング」から「システム開発・保守」まで顧客のサービスに一気通貫で対応し、エンタメ領域に強い



Y's は、Web デザインやコンサルティング、IP デザイン、人材派遣事業といったアピリッツと親和性の高い事業を展開する

和田社長：特に、永山 CFO が入ってくる前に、その年で上場させようと向こうの内部で多分決めたのだろう。我々の感覚で強いて言うと、証券会社が、「ない」とよく言っている枠、証券会社ごとが持っている上場企業の枠や数（予算）は、あると思う。そのなかに入れば一気に後押ししてくれるし、入らなければ「やるんだったら勝手にやれば」ぐらいの冷たい感じとなる。

永山 CFO：よくある話で、上場するといっても、発行体の我々と証券がタッグを組んで熱量を持ってやらないと上がれないというのが、世のなかに一般的な通念としてある。急に熱が上がってくれて加速できた。

和田社長：もう少し言うと、担当者は、上場前からものすごくこちらにフレンドリーというか肩を持ってくれる。でも、上の人たちは我関せずという感じだったと思う。それが、多分上場ができるということになると、逆に上の人たちに力が入ってくる。

■外部の目

―事業の現状や注力領域の状況について。上場時を起点として事業がどう変わったか

上場前は、年間 2 ケタで成長できれば、ある意味、けっこう十分というか、合格点というぐらいで事業を運営していた。だが、上場して外部の目があると、やはり目標とする目線感がだいぶ異なる。

10%ぐらい十何%という成長では、投資家は基本的には全然見てくれない。上場前では、10%ずつ 10 年間成長したら、それはそれで十分と思っていたが、その時間感覚では、投資家にはなかなか響かない。

永山 CFO：上場したことによる良いことの 1 つなのだろう。身内でやっているとは合格点で良かったが、外部の目とステークホルダーの意見がある。

和田社長：比較的短期に、ガンガン伸びることを求められる。

―そのうえで、Web ソリューション事業とオンラインゲーム事業とデジタル人材育成派遣事業は、マーケットの状況と関連してどのような状況なのか
特に Web ソリューション事業が、マーケット的には最も伸びる期待をされていると見ている。我々以外にも、そのマーケットを狙い、事業を営む上場企業は数多くある。どこの会社も伸びて当たり前で、そのなかで、いかに上場している他社よりも成長率が高いか、それをすごく見られている感覚はある。

繰り返しになるが、10%程度成長しているのであれば「このマーケットだったら当たり前」というような、圧力ではないが、株価を見ていると「そういう話なのか」という捉え方をしている。「マーケットは伸びて当たり前」で、「そのマーケットの伸び以上にお前たちはどれだけ伸びてくれるんだ」となる。

—オンラインゲーム事業については、一般的に業績のボラティリティが高いのは周知のことで、ゲームの償却を2年間で行うとのことだが、業界中では特異なものなのか

明確に他社がこうだからとは言いかねるが、何となく話を聞いている感じでは短いほうになるようだ。

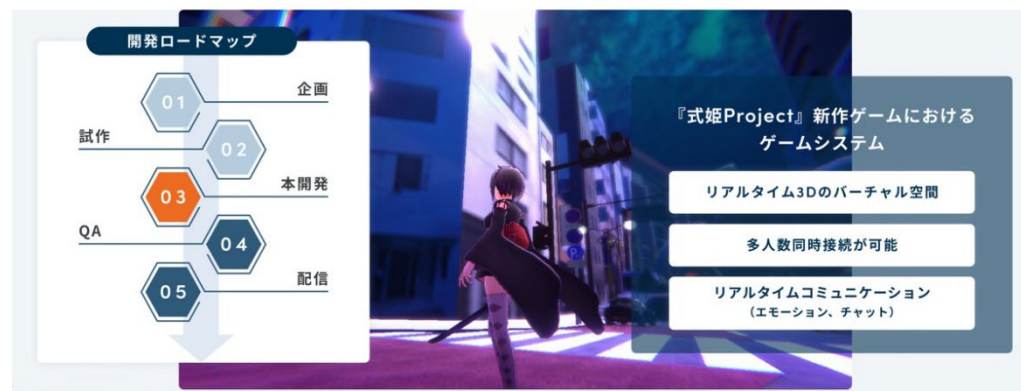
—そういう路線で行こうとしたのは、先ほどの話のように、早い成長を求められていることに起因するのか

おそらく、それが一概に短いという話はけっこう乱暴で、一律というのが本来乱暴だと思う。例えば、我々も他社が運営していたゲームを移管して（運営して）きた。既に1年間ずっと横ばいのような感じで売り上げがあるのに、それを2年間で償却することと、一方で、まだ売り上げも何も上がっていないゲームを、2年間で償却することは意味合いが全然違うのではないか。

運営実績のあるゲームを移管してきて、それを2年間で償却するのであれば、それは少し短いのではないか。あまり運営実績がなく博打的な要素が高いものを2年でと言われるとどうなのだろうという話もある。全てのゲームを2年でというのが少し乱暴だと思う。他社も同じで、それが3年であっても5年であったとしても一律というのは乱暴なのだろう。

—状況によって柔軟に償却期間を変え得るという話になるのか

柔軟に変えると会計ができなくなってしまうので、おそらくもう一步踏み込んだルール作りが必要である気もする。



『式姫 Project』の新作ゲームは、2023 年秋のリリースに向けて開発中

—先日の決算説明会で「ワンチャンあるかな」と話していた自社ゲームは「式姫 Project」であるとの認識で誤りはないか

そうだ。式姫 Project という新しいゲームを開発している。少しでも売り上げが上がれば、現在自社ゲームに投資をしている状況で赤字が続いているので、それがトントンにでもなれば、かなりプラスではないか。

—今のオンラインゲームでは、国内だけでなく海外、特に中国周辺のもの強いように見える。また、シンプルなハイパーカジュアルゲームのようなものなど、二極化しているイメージだが、どう見るか

正直、誰も読めないという感じだ。そこに関してあまり深入りせずにやっていくというぐらいで考えている。

—基本的には作り上げてきたゲームエンジンを核として、方針は変わらずに進めるのか
そこだけに限るといってもないが、あまりゲームというような方向性で投資をする、社運をかけて何かをするということはやらない。

—デジタル人材育成派遣事業について。まず前提として、自社の正社員が、自社プロダクトに関わるとともに、他社のゲームをオンサイトで開発して経験を積んでもらう事業内容という理解で良いか。Web ソリューション事業とオンラインゲーム事業から切り出して作った 3 本目の柱だが、進捗はどうか
そうだ。右肩上がりに伸びている。引き続きその成長率で伸びていくと考えている。利益も基本的には掛け算で、その分右肩上がりに伸びてくる感じだ。

—上場して 3 カ月後に、ゲーム開発人材を派遣するコンフィデンス<7374>が上場し、4 年前には IT 人材とゲーム事業を手掛けるギークス<7060>も登場した。業界がレッドオーシャン化している印象だが、パイが大きいので問題ないのか
基本的にはそうだ。

—外部環境の要素は。デジタル人材育成派遣事業の成長の障害にはならないのか
ならない。

—M&A に関する PMI (Post Merger Integration) はどのような状態か
比較的うまくできている。よくあるのが、(グループに) 加わって退職率や離職率がポロポロ出てきたという実績も全然出てきていない。参画して以降、利益率も右肩上がりに改善しているので、うまくいっているほうではないか。

■ゲームと Web ビジネスを架橋

—今後の展望について、直近の数字ではなく、もう少し先を見据えての構想を聞きたい。M&A や新規事業で成長していきたいとのことだが
「世界に愛されるインターネットサービスをつくり続ける」というミッションを掲げている。現在 3 事業をやっていて、今までは比較的好調に右肩上がりに伸びている。なかでも、今後 3~5 年は安泰、場合によっては 10 年安泰と思っているのが、Web ソリューション事業と人材の事業だ。ゲームについては安泰とは全然思っていない。Web と人材を中心に安定的に成長しながら、世界に愛されるインターネットサービスという新しい展開を、新しいセグメントのような形で追加できる方向性ができれば良い。



人材育成派遣事業の売り上げは、子会社が大きく寄与して順調に成長している（2023 年 1 月期の第 2 四半期から「人材育成派遣事業」を別セグメントに切り分けたが、過去に遡及して記載している）。グラフ中の()内は子会社分を表す。前年同期比で 402.4%、直近四半期会計期間比で 199.2%の伸びとなっている

―決算説明の資料に、ゲーミフィケーションという言葉がある。どのような意味合いを持つのか
最近では、「うまいところの事業やサービスを攻めてきた」と思うのは、monoAI technology<5240>だ。ゲームエンジンに加えてメタバースで、ゲームの技術を使っただけのプロモーションや、メタバース的な世界観でのプロモーションに繋げる事例をいくつか挙げている。まさにゲーミフィケーションに近い部分だと思う。ゲーム的な要素を持ちながらビジネスやマーケティングに繋げていく。

せっかく Web とゲーム両方を手掛けているので、我々もそのようなところもできれば、両方の強みが活きてくるのではないかと。それに近い話もいくつかは寄せられているので、特別なサービスとして見せる、作ることができれば良い。

―Web ソリューション部門とゲーム事業のシナジーが、より強く活きてくる世界観が広がる可能性があるのかあると思う。

―株主や投資家に向けてひとこと

Web ビジネスはまだまだ成長するマーケットで、当社もそのなかにおいては、市場成長率に負けない成長率を実績で示していきたい。

―今後上場を目指す企業に向けたひとこと

最低でも黒字上場は目指したい。



和田社長は、『だから僕たちは、組織を変えていける―やる気に満ちた「やさしいチーム」のつくりかた』（斉藤徹（著））を薦める。上場して会社が大きくなっていく時に、組織をどう育てると良いかの参考として読み、「旧態依然のマネジメントではなく、社会の変化に合わせて成長していくための、良い指針のひとつになる」という

画像・図表の出典：アピリッツ（2023/1）
[2023/1/11：キャピタルアイ・ニュース 鈴木 洋平]