



## アートスパークホールディングス | 3663

---

COVERAGE INITIATED ON: 2014.03.18

LAST UPDATE: 2019.03.13

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、[sr\\_inquiries@sharedresearch.jp](mailto:sr_inquiries@sharedresearch.jp) までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。



## 目次

**SRLレポートの読み方**：本レポートは、直近更新内容・業績動向セクションから始まります。ビジネスモデルに馴染みのない方は、事業内容セクションからご覧ください。

要約	3
主要経営指標の推移	4
直近更新内容	5
概略	5
業績動向	8
四半期業績動向	8
今期会社計画	12
中長期見通し	14
事業内容	17
ビジネスの概要	17
収益性分析	23
SW (Strengths, Weaknesses) 分析	24
過去の業績および財務諸表	25
過去の業績	25
損益計算書	30
貸借対照表	31
キャッシュフロー計算書	32
ニュース&トピックス	33
その他の情報	33
沿革	33
株主還元	34
大株主	35
トップマネジメント	35
従業員	35
ところで	35
用語解説	35
企業概要	37

## 要約

### 差別化の源泉となる2社のビジネスモデル

- 同社は、株式会社セルシスと株式会社エイチアイを統合して2012年4月に設立された共同持株会社である。セルシス社は、マンガ・イラスト・アニメ制作ソフトウェア「CLIP STUDIO PAINT」や携帯電話向け電子書籍配信ソリューションなどの人気製品を有している。一方、エイチアイ社は携帯向け3D描画ソフト開発などで強みを持っている。両社のこれらの製品は国内トップの実績を有している。
- 同社の事業セグメントは、セルシスに帰属する「クリエイターサポート事業」（B2C事業/B2B事業）と、エイチアイに帰属する「UI/UX事業」（B2B事業）の2つからなる。売上構成比はそれぞれ76.9%、23.1%、営業利益構成比はそれぞれ116.7%、-16.7%（2018年12月期）。同社は、特定の市場で強みを有する2社（アプリケーションに強いセルシスとUI/UXに強いエイチアイ）の技術と顧客基盤を組み合わせ、現行事業の強化と新規事業の創出を目指している。2019年1月には、UI/UX事業における開発力と販売力の強化を目的に、オーストリアのSocionext Embedded Software Austria GmbH（現Candera GmbH）の株式を取得し、連結子会社とした。
- 「CLIP STUDIO PAINT」シリーズの更なる改良と全世界での拡販と、UI/UX事業においてHMI（ヒューマンマシンインターフェイス）の基盤となるUIオーサリングソフトウェア群「exbeans UI Conductor」（組込み機器向けUI開発環境）とCandera社のスケーラブルでハードウェアに依存しないHMIおよびGUI設計ソフトウェア「CGI Studio」による製品力強化と顧客となる業界への営業活動の強化が、グループの戦略の柱となっている（後述の「事業内容」の項参照）。

### 業績動向

- 2018年12月期実績は、売上高3,790百万円（前期比4.2%増）、営業利益375百万円（同11.5%減）、経常利益358百万円（同12.9%増）、親会社株主帰属当期純利益334百万円（同10.8%減）。2018年12月期社予想に対する達成率は、売上高104.7%、営業利益102.1%、経常利益104.3%、親会社株主帰属当期純利益133.1%となった。当期純利益は、今後の業績動向等を踏まえ繰延税金資産の回収可能性を検討し、回収が見込まれる部分については繰延税金資産を追加で計上し、法人税等調整額57百万円を計上したため、計画値から乖離した。
- 2019年12月期会社予想は、売上高5,174万円（前期比36.5%増）、営業利益256百万円（同31.7%減）、経常利益204百万円（同43.0%減）、当期純利益70百万円（同79.1%減）を計画している。前期比営業減益は、Candera社の買収にかかるのれん償却など約270百万円の計上が背景。
- 2018年12月期決算発表時に発表した新中期経営計画（2019年12月期～2023年12月期）の最終年度2023年12月期の目標は、売上高8,520百万円（2018年12月期比2.2倍）、営業利益2,190百万円（同5.9倍）。クリエイターサポート事業の安定成長と、Candera社買収によるUI/UX事業の成長加速を前提とする。デジタルによるコンテンツの創作から利用・活用に至るまでの諸活動をトータルに支援できる環境を、提供していく。

### 同社の強みと弱み

SR社では、同社の強みを、既存の携帯電話向け製品で培った技術、ユーザー向けアプリケーションソフトでセルシス社が世界的なシェアを有すること、エイチアイ社が保有するメーカー向け組込ソフトの開発実績、の3点だと考えている。一方、弱みは、クリエイターサポート事業における高マーケティングコスト、UI/UX事業の業績変動が大きいこと、機能追加・改良に時間とコストが掛かる構造、にあると考えている。（「SW（Strengths, Weaknesses）分析」の項参照）

## 主要経営指標の推移

損益計算書 (千円)	11年3月期 単純合算	12年3月期 単純合算	12年12月期 連結変則9ヶ月	13年12月期 連結実績	14年12月期 連結実績	15年12月期 連結実績	16年12月期 連結実績	17年12月期 連結実績	18年12月期 連結実績	19年12月期 会予
<b>売上高</b>	<b>4,931,552</b>	<b>4,565,225</b>	<b>2,633,289</b>	<b>3,685,419</b>	<b>3,826,206</b>	<b>4,156,911</b>	<b>3,835,853</b>	<b>3,636,018</b>	<b>3,789,652</b>	<b>5,174,000</b>
前年比	-0.5%	-7.4%	-	-	3.8%	8.6%	-7.7%	-5.2%	4.2%	36.5%
<b>売上総利益</b>	<b>2,148,534</b>	<b>1,694,117</b>	<b>411,323</b>	<b>1,142,503</b>	<b>1,333,494</b>	<b>1,278,954</b>	<b>1,564,523</b>	<b>1,602,062</b>	<b>1,787,129</b>	
前年比	0.6%	-21.2%	-	-	16.7%	-4.1%	22.3%	2.4%	11.6%	
売上総利益率	43.6%	37.1%	15.6%	31.0%	34.9%	30.8%	40.8%	44.1%	47.2%	
<b>営業利益</b>	<b>623,219</b>	<b>226,566</b>	<b>-667,312</b>	<b>-69,093</b>	<b>99,713</b>	<b>88,488</b>	<b>500,504</b>	<b>423,803</b>	<b>374,886</b>	<b>256,000</b>
前年比	14.8%	-63.6%	-	-	-	-	465.6%	-15.3%	-11.5%	-31.7%
営業利益率	12.6%	5.0%	-	-	2.6%	2.1%	13.0%	11.7%	9.9%	4.9%
<b>経常利益</b>	<b>607,749</b>	<b>215,666</b>	<b>-690,045</b>	<b>-68,222</b>	<b>93,621</b>	<b>62,226</b>	<b>477,045</b>	<b>410,425</b>	<b>357,679</b>	<b>204,000</b>
前年比	15.3%	-64.5%	-	-	-	-	666.6%	-14.0%	-12.9%	-43.0%
経常利益率	12.3%	4.7%	-	-	2.4%	1.5%	12.4%	11.3%	9.4%	3.9%
<b>当期純利益</b>	<b>371,438</b>	<b>-255,795</b>	<b>-1,350,939</b>	<b>42,811</b>	<b>59,958</b>	<b>34,791</b>	<b>337,150</b>	<b>374,791</b>	<b>334,144</b>	<b>70,000</b>
前年比	69.7%	-	-	-	40.1%	-42.0%	869.1%	11.2%	-10.8%	-79.1%
利益率	7.5%	-	-	1.2%	1.6%	0.8%	8.8%	10.3%	8.8%	1.4%
<b>一株当たりデータ</b>										
期末発行済株式数(千株)	-	-	6,635,570	6,636,770	6,647,375	6,709,945	6,779,120	6,779,120	6,799,220	
EPS	-	-	-203.59	6.45	9.02	5.21	49.80	55.25	49.18	10.39
DPS	-	-	-	-	-	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00
BPS	-	-	350.03	340.55	348.84	356.88	410.47	464.19	509.60	
<b>貸借対照表 (千円)</b>										
現金・預金・有価証券	1,988,715	2,191,488	1,294,740	1,323,533	1,086,746	1,323,640	2,152,234	2,491,012	2,700,195	
<b>流動資産合計</b>	<b>3,315,520</b>	<b>3,823,757</b>	<b>2,158,580</b>	<b>2,130,897</b>	<b>2,214,755</b>	<b>2,085,545</b>	<b>2,542,140</b>	<b>2,996,405</b>	<b>3,353,709</b>	
有形固定資産	98,621	83,204	70,065	55,733	71,552	52,856	56,035	76,767	79,334	
投資その他の資産計	739,853	667,529	806,700	453,119	351,810	252,399	188,993	208,959	214,436	
無形固定資産	1,078,856	1,406,486	979,243	1,003,040	1,326,376	1,209,075	911,906	741,982	709,851	
<b>資産合計</b>	<b>5,232,853</b>	<b>5,980,979</b>	<b>4,024,939</b>	<b>3,650,704</b>	<b>3,969,974</b>	<b>3,602,921</b>	<b>3,699,684</b>	<b>4,024,115</b>	<b>4,357,332</b>	
買掛金	173,764	276,578	170,305	168,904	211,822	149,730	68,135	80,707	100,590	
短期有利子負債	133,332	503,136	438,576	596,879	558,012	473,141	357,329	274,964	68,080	
<b>流動負債合計</b>	<b>749,708</b>	<b>1,117,737</b>	<b>1,022,418</b>	<b>1,021,006</b>	<b>1,241,218</b>	<b>975,882</b>	<b>756,137</b>	<b>676,402</b>	<b>666,971</b>	
長期有利子負債	66,668	324,940	474,391	267,512	276,203	87,011	36,372	18,080	-	
<b>固定負債合計</b>	<b>120,709</b>	<b>427,264</b>	<b>653,465</b>	<b>343,485</b>	<b>365,953</b>	<b>187,233</b>	<b>145,328</b>	<b>180,242</b>	<b>213,655</b>	
<b>負債合計</b>	<b>870,418</b>	<b>1,545,002</b>	<b>1,675,884</b>	<b>1,364,491</b>	<b>1,607,172</b>	<b>1,163,115</b>	<b>901,466</b>	<b>856,644</b>	<b>880,626</b>	
<b>純資産合計</b>	<b>4,362,434</b>	<b>4,435,976</b>	<b>2,349,056</b>	<b>2,286,213</b>	<b>2,362,802</b>	<b>2,439,806</b>	<b>2,798,218</b>	<b>3,167,471</b>	<b>3,476,797</b>	
有利子負債(短期及び長期)	200,000	828,076	912,967	864,391	834,215	560,152	393,701	293,044	68,080	
<b>キャッシュフロー計算書 (百万円)</b>										
営業活動によるキャッシュ	1,154,289	273,344	137,818	358,484	672,554	837,494	1,435,075	1,021,462	1,007,074	
投資活動によるキャッシュ	-916,091	-1,052,154	-622,300	-163,135	-508,476	-539,941	-551,610	-577,430	-550,631	
財務活動によるキャッシュ	401,469	869,543	-355,593	-48,473	-238,659	-64,272	-58,486	-108,862	-250,865	
<b>財務指標</b>										
総資産経常利益率 (ROA)	12.6%	3.8%	-13.8%	-1.8%	2.5%	1.6%	13.1%	10.6%	8.5%	
自己資本純利益率 (ROE)	9.1%	-5.8%	-41.0%	1.9%	2.6%	1.5%	13.0%	12.6%	10.1%	
純資産比率	83.7%	73.1%	54.9%	61.7%	58.4%	66.4%	75.2%	78.3%	79.4%	

出所: 会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

\*\*同社は2012年4月に(株)セルシスと(株)エイチアイの統合で設立された為、2012年12月期は9か月の変則決算。

\*\*\*2012年3月期以前は、合併前2社の単純合算値。

## 直近更新内容

### 概略

2019年3月13日、アートスパークホールディングス株式会社への取材を踏まえ、レポートを更新した。

2019年2月15日、同社は、2018年12月期通期決算、および新中期経営計画（最終年度：2023年12月期）を発表した。（決算短信へのリンクは[こちら](#)、決算説明補足資料・中期経営計画は[こちら](#)。詳細は業績動向の項目を参照）

同日、同社は、第三者割当による行使価額修正条項付第11回新株予約権（行使指定・停止指定条項付）の発行に関して発表した。

（リリース文へのリンクは[こちら](#)）

### 募集の概要

割当日	2019年3月8日から2019年3月12日までの間のいずれかの日とする。ただし、発行価額に定める条件決定日の15日後の日とし、当日が休業日の場合はその翌営業日とする。
発行新株予約権数	13,500個
発行価額	新株予約権1個につき金514円 ただし、当該時点における株価変動等諸般の事情を考慮の上で本新株予約権に係る最終的な条件を決定する日として当社取締役会が定める2019年2月21日から2019年2月25日までの間のいずれかの日において、上記発行価額の決定に際して用いられた方法と同様の方法で算定された結果が514円を上回る場合には、条件決定日における算定結果に基づき決定される金額とする。発行価額の総額は、当該新株予約権1個当たりの発行価額に、当該新株予約権の総数13,500個を乗じた金額となる。
当該発行による潜在株式数	潜在株式数：1,350,000株（新株予約権1個につき100株） 下限行使価額は条件決定日に決定するが、下限行使価額においても潜在株式数は1,350,000株
資金調達額（差引手取概算額）	1,260,539,000円
募集又は割当方法（割当予定先）	野村證券株式会社に対する第三者割当方式

### 調達する資金の用途

調達する資金の具体的な用途	金額（百万円）	支出予定時期
2019年1月31日に子会社化したCandera GmbH*（旧Socionext Embedded Software Austria GmbH）に関するM&A費用	1,260	2019年3月～2023年3月

出所：会社データよりSR社作成  
\*2018年12月17日のリリース参照

同日、同社は公認会計士等の異動に関して発表した。

（リリース文へのリンクは[こちら](#)）

就任する公認会計士：東陽監査法人

退任する公認会計士：EY新日本有限責任監査法人

2018年12月17日、同社は、Socionext Embedded Software Austria GmbHの株式の取得（子会社化）および資金の借入に関して発表した。

(リリース文へのリンクは[こちら](#))

同社は、2018年12月17日の取締役会において、Socionext Embedded Software Austria GmbH（本社：オーストリア、以下：SESA社）の株式を取得し子会社化すること、および株式取得に伴う資金の借入について決議した。

#### 株式の取得の理由

同社UI/UX事業においては、UIオーサリングツール「exbeans UI Conductor」を初めとする開発ソリューション製品やグラフィクス描画関連製品が、技術領域からデザイン領域までをトータルに支援するUIソリューションとして活用されている。一方、SESA社は、スケーラブルでハードウェアに依存しないHMI、およびGUI設計ソフトウェア「CGI Studio」等の提供を行い、欧州を中心に大手自動車メーカー向けにOEM供給をしており、同社と親和性が高い。

同社グループの既存製品である「exbeans UI Conductor」は日系自動車関連メーカー、SESA社の「CGI Studio」は欧州の主要な自動車関連メーカーを顧客に有しており、双方の顧客基盤を相互に活用できる。SESA社はISO26262<sup>\*1</sup>やAutomotive SPICE<sup>\*2</sup>に関するナレッジを有しており、自動運転等により安全性がより重要視される中でそのノウハウを共有できる。また、同社では、開発ノウハウの共有等による開発効率の向上が図られるなど、高い相乗効果が期待でき、市場競争力が強化できると考えている。なお、今後のSESA社の経営体制は、現在、SESA社のDirectorであるReinhard Füricht氏がManaging Directorに就任の予定で、社名も変更の予定である。なお、株式譲渡契約締結を2018年12月17日、株式譲渡実行日を2019年1月31日（予定）としている。

\*1：ISO26262とは 自動車の電気/電子に関する機能安全についての国際規格

\*2：Automotive SPICEとは VDA QMC（ドイツ自動車工業会 品質管理センター）によって発行されている車載ソフトウェア開発。プロセスのフレームワークを定めたプロセスモデルで、車載ソフトウェアの開発プロセスを定量的に評価することが目的

#### 異動する子会社の概要

- ▷ 名称：Socionext Embedded Software Austria GmbH
- ▷ 所在地：オーストリア
- ▷ 事業内容：ITおよびソフトウェアサービス
- ▷ 資本金：35千ユーロ（4百万円）

#### 取得価額及び取得前後の所有株式の状況

- ▷ 取得株式数：1株（議決権の数1個、議決権所有割合100%）

取得価額：2,150百万円（概算額） 株式取得価額：2,000百万円、アドバイザー費用等（概算額）150百万円

#### 資金の借入について

当該株式取得は現金決済を予定しており、同社は以下のとおり必要な資金の借入を行う。

- ▷ 借入先：三菱UFJ銀行
- ▷ 借入金額：1,500百万円
- ▷ 借入実行日：2019年1月（予定）

- ▷ 借入期間：6ヵ月
- ▷ 借入金利：TIBOR+スプレッド
- ▷ 担保の有無：無担保

なお、2018年12月期通期業績への影響については現在精査中であり、今後業績予想に重要な影響を与えることが明らかになった場合には速やかに開示する。また、2019年12月期以降の業績への影響については、業績予想公表時に織り込んで公表するとしている。

過去の会社発表は、後述のニュース&トピックスを参照

## 業績動向

### 四半期業績動向

四半期業績推移 (百万円)	16年12月期				17年12月期				18年12月期				18年12月期	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	(進捗率)	通期会予
売上高	1,083	1,174	790	789	841	882	1,035	878	1,012	911	905	962		
前年比	7.4%	2.2%	-18.9%	-23.1%	-22.4%	-24.9%	31.1%	11.3%	20.4%	3.3%	-12.6%	9.5%		
売上総利益	420	550	291	303	420	400	540	242	514	425	419	428		
前年比	12.3%	81.6%	8.9%	-9.4%	-0.1%	-27.3%	85.5%	-20.1%	22.6%	6.3%	-22.4%	76.7%		
売上総利益率	38.8%	46.9%	36.9%	38.4%	49.9%	45.4%	52.2%	27.6%	50.8%	46.7%	46.3%	44.5%		
販管費	247	266	261	290	279	287	278	334	301	337	293	481		
前年比	-24.4%	-18.7%	-10.3%	18.1%	13.2%	7.9%	6.6%	15.3%	7.7%	17.2%	5.3%	43.9%		
売上高販管費比率	22.8%	22.7%	33.1%	36.7%	33.2%	32.6%	26.9%	38.0%	29.7%	37.0%	32.4%	50.0%		
営業利益	173	284	30	13	140	113	262	-92	214	89	126	-53		
前年比	262.2%	-	-	-85.1%	-18.9%	-60.1%	777.9%	-	52.0%	-21.6%	-52.0%	-		
営業利益率	16.0%	24.2%	3.8%	1.7%	16.7%	12.9%	25.3%	-	21.1%	9.8%	13.9%	-		
経常利益	164	267	26	20	133	111	263	-96	201	89	127	-60		
前年比	359.1%	-	-	-76.9%	-18.7%	-58.6%	902.8%	-	51.1%	-19.6%	-51.6%	-		
経常利益率	15.1%	22.8%	3.3%	2.5%	15.8%	12.6%	25.4%	-	19.9%	9.8%	14.1%	-		
当期純利益	132	237	13	-45	127	94	215	-62	179	71	94	-9		
前年比	669.2%	-	-	-	-3.7%	-60.5%	1529.6%	-	40.3%	-24.2%	-56.4%	-		
当期純利益率	12.2%	20.2%	1.7%	-	15.2%	10.6%	20.8%	-	17.7%	7.8%	10.4%	-		
累計値	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	(進捗率)	通期会予
売上高	1,083	2,257	3,047	3,836	841	1,722	2,758	3,636	1,012	1,923	2,828	3,790	104.7%	3,621
前年比	7.4%	4.6%	-2.7%	-7.7%	-22.4%	-23.7%	-9.5%	-5.2%	20.4%	11.7%	2.5%	4.2%		-0.4%
売上総利益	420	970	1,261	1,565	420	820	1,360	1,602	514	940	1,359	1,787		
前年比	12.3%	43.3%	33.6%	22.3%	-0.1%	-15.5%	7.8%	2.4%	22.6%	14.6%	-0.1%	11.5%		
売上総利益率	38.8%	43.0%	41.4%	40.8%	49.9%	47.6%	49.3%	44.1%	50.8%	48.9%	48.1%	47.1%		
販管費	247	513	774	1,064	279	567	845	1,179	301	637	931	1,412		
前年比	-24.4%	-21.5%	-18.1%	-10.6%	13.2%	10.5%	9.1%	10.8%	7.7%	12.5%	10.2%	19.7%		
売上高販管費比率	22.8%	22.7%	25.4%	27.7%	33.2%	32.9%	30.6%	32.4%	29.7%	33.2%	32.9%	37.2%		
営業利益	173	457	487	501	140	254	516	424	214	302	428	375	102.1%	367
前年比	-	-	-	-465.6%	-18.9%	-44.5%	5.9%	-15.3%	52.0%	19.1%	-17.0%	-11.5%		-13.4%
営業利益率	16.0%	20.3%	16.0%	13.0%	16.7%	14.7%	18.7%	11.7%	21.1%	15.7%	15.1%	9.9%		10.1%
経常利益	164	431	457	477	133	244	507	410	201	290	417	358	104.3%	343
前年比	-	-	-	-666.6%	-18.7%	-43.5%	10.8%	-14.0%	51.1%	19.0%	-17.6%	-12.9%		-16.4%
経常利益率	15.1%	19.1%	15.0%	12.4%	15.8%	14.1%	18.4%	11.3%	19.9%	15.1%	14.8%	9.4%		9.5%
当期純利益	132	369	382	337	127	221	436	375	179	250	344	334	133.1%	251
前年比	-	-	-	-869.1%	-3.7%	-40.1%	14.2%	11.2%	40.3%	13.0%	-21.3%	-10.8%		-33.0%

出所：会社データよりSR社作成

表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。



## セグメント別業績動向

四半期 (百万円)	16年12月期				17年12月期				18年12月期				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	
<b>売上高</b>													
クリエイターサポート	548	545	527	542	616	615	589	593	679	748	750	781	
UI/UX	540	634	270	261	248	288	456	298	344	174	170	198	
小計	1,088	1,179	796	803	864	903	1,046	891	1,023	972	869	979	
調整	-5	-5	-7	-14	-23	-22	-11	-12	-11	-11	-15	-16	
合計	1,083	1,174	790	789	841	882	1,035	878	1,012	911	905	962	
<b>営業利益</b>													
クリエイターサポート	80	69	24	23	135	104	72	-11	139	157	142	34	
UI/UX	84	217	-5	-15	-10	2	167	-103	52	-51	-56	-13	
小計	163	324	-19	8	125	106	239	-115	191	106	87	21	
調整	10	-40	49	5	15	7	23	22	23	-17	39	-75	
合計	173	284	30	13	140	113	262	-92	214	89	126	-53	
<b>同利税率</b>													
クリエイターサポート	14.5%	12.6%	4.6%	4.3%	22.0%	16.9%	12.2%	-1.9%	20.4%	21.0%	19.0%	4.4%	
UI/UX	15.5%	34.3%	-1.9%	-5.9%	-4.1%	0.7%	36.6%	-34.7%	15.2%	-29.2%	-32.9%	-6.7%	
合計	16.0%	24.2%	3.8%	1.7%	16.7%	12.9%	25.3%	-10.5%	21.1%	9.8%	13.9%	-5.6%	
<b>累計値 (百万円)</b>													
		16年12月期				17年12月期				18年12月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	
<b>売上高</b>													
クリエイターサポート	548	1,093	1,619	2,161	616	1,231	1,820	2,413	679	1,426	2,176	2,957	
UI/UX	540	1,175	1,444	1,705	248	536	992	1,291	344	519	688	886	
小計	1,088	2,267	3,064	3,867	864	1,767	2,813	3,704	1,023	1,995	2,864	3,843	
調整	-5	-10	-17	-31	-23	-45	-55	-68	-11	-22	-37	-53	
合計	1,083	2,257	3,047	3,836	841	1,722	2,758	3,636	1,012	1,923	2,828	3,790	
<b>営業利益</b>													
クリエイターサポート	80	148	172	196	135	239	311	300	139	295	438	472	
UI/UX	84	301	296	281	-10	-8	159	56	52	2	-54	-67	
小計	163	488	468	477	125	231	470	356	191	297	384	405	
調整	10	-30	19	24	15	23	46	68	23	5	45	-30	
合計	173	457	487	501	140	254	516	424	214	302	428	375	
<b>同利税率</b>													
クリエイターサポート	14.5%	13.6%	10.7%	9.1%	22.0%	19.4%	17.1%	12.4%	20.4%	20.7%	20.1%	16.0%	
UI/UX	15.5%	25.6%	20.5%	16.5%	-4.1%	-1.5%	16.0%	4.3%	15.2%	0.3%	-7.9%	-7.6%	
合計	16.0%	20.3%	16.0%	13.0%	16.7%	14.7%	18.7%	11.7%	21.1%	15.7%	15.1%	9.9%	

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

\*\*各項目は連結消去前の数字

\*\*\*2016年12月期第1四半期より、業績管理区分の見直しを行い、アプリケーション事業とUI/UX事業を集約し、UI/UX事業として表示する方法に変更している。このため、上表では過去分も合算して表記している。

\*\*\*\*2017年12月期第1四半期より、業績管理区分の見直しを行い、コンテンツソリューション事業とクリエイターサポート事業を集約し、クリエイターサポート事業として表示する方法に変更している。このため、上表では過去分も合算して表記している。

## 2018年12月期通期実績

- ▷ 2018年12月期実績：売上高3,790百万円（前期比4.2%増）、営業利益375百万円（同11.5%減）、経常利益358百万円（同12.9%増）、親会社株主帰属当期純利益334百万円（同10.8%減）
- ▷ 達成率：2018年12月期社予想に対する達成率は、売上高104.7%、営業利益102.1%、経常利益104.3%、親会社株主帰属当期純利益133.1%となった。当期純利益は、今後の業績動向等を踏まえ繰延税金資産の回収可能性を検討し、回収が見込まれる部分については繰延税金資産を追加で計上し、法人税等調整額57百万円を計上したため、計画値から乖離
- ▷ クリエイターサポート事業：CLIP STUDIOソリューションとの連携の強化などにより前期比22.5%増収、57.3%営業増益
- ▷ UI/UX事業：31.4%減収、営業損失は67百万円を計上
- ▷ 配当：2018年12月期の1株当たり配当金は、期初計画通りの5円、2019年12月期は6円の計画

## 事業セグメント別

事業別セグメントについては、以下のとおり。

### クリエイターサポート事業

同事業の売上高は2,957百万円（前期比22.5%増）、営業利益は472百万円（同57.3%増）となった。

マンガ・イラスト・アニメ制作ソフトウェア「CLIP STUDIO PAINT」において2012年の発売開始からの全世界における累計出荷本数が453万本を超えた。また、電子書籍ソリューションのブランド名を「BS Reader」から「CLIP STUDIO READER」に変更し、CLIP STUDIOソリューションとの連携の強化に取り組んでいる。

- ▷ 「CLIP STUDIO PAINT EX」：経済産業省の「サービス等生産性向上IT導入支援事業（IT導入補助金）」の対象製品にアニメーション制作ツールとして初めて認定された
- ▷ 「CLIP STUDIO PAINT」：最新バージョンに、AI技術を活用したトーン（網点）を消去・分離できる機能を搭載。これにより電子書籍のマンガのカラーリングの効率化が可能に
- ▷ デジタルでマンガ制作を行う作家のデジタル入稿支援を目指し株式会社集英社と業務提携を締結。これにより「CLIP STUDIO PAINT」への集英社専用原稿用紙の追加、作品の漫画賞や編集部へのオンライン入稿が可能となり、デジタル環境で制作を行うメリットが活かせるようになった
- ▷ 「CLIP STUDIO PAINT PRO」：株式会社ワコムから発売されたペンタブレット「Wacom Intuos」にバンドルされ、全世界にて提供されている。企業や教育機関での大規模な導入に最適な「CLIP STUDIO PAINT EX ボリュームライセンスサブスクリプション版」は、英語・フランス語・スペイン語・ドイツ語・韓国語及び中国語（繁体字）の各言語での提供を開始
- ▷ 日本語版のみ先行提供していた株式会社アイビスモバイルの人気描画アプリ「ibisPaint」と「CLIP STUDIO PAINT」の連携機能を全言語で利用可能とし利便性が向上
- ▷ iPad用マンガ・イラスト・アニメ制作アプリ「CLIP STUDIO PAINT for iPad」：新グレード「PRO」と「年額プラン」の提供を全世界同時に開始

- ▷ マンガやデジタルアート、イラスト制作を教えるヨーロッパ各国のアートスクールの生徒を対象としたマンガ・イラストコンテスト「European Comic Schools Contest」を開催
- ▷ 株式会社奈良新聞社主催の現代「阿修羅」展へ協賛し、現代における新しい「阿修羅」の姿をテーマにしたイラストコンテストに「CLIP STUDIO PAINT」を提供
- ▷ 新型「CLIP STUDIO TABMATE」：ペンタブレットでの作業がより快適になる入力デバイス。全国の販売店・オンラインショップにて販売開始

なお、クリエイターの創作活動をトータルに支援するwebサイト「CLIP STUDIO」においては、2018年12月末時点の登録者数は約146万人（2018年9月末は約134万人）となった。

### UI/UX (ユーアイ/ユーエックス) 事業

同事業の売上高は886百万円（前期比31.4%減）、営業損失は67百万円（前期は営業利益56百万円）となった。

当事業では、自動車（四輪・二輪）関連分野を筆頭に、業務用・コンシューマー用プリンター等向けにHMIの基盤であるUIオーサリングソフトウェア群「exbeans UI Conductor」（エックスビーンズユーアイコンダクター）を始めとする自社IP製品の開発と販売に注力している。

- ▷ 「exbeans UI Conductor」：バージョンアップを行い、「ビューモデル」「ビューステートエディタ」機能を搭載。3D機能を強化した新バージョンv1.9.0をリリースしたことで、組み込みアプリとUIの分離を促進。並行開発により生産性改善に寄与。また、UIの表現力・3Dのパフォーマンスが向上
- ▷ 「exbeans UI Conductor」：利便性の向上により市場価値を高めるため、各種ハードウェア・ソフトウェアベンダーとの協業、および共同ソリューションの開発を推進
  - ▶ アイテック阪急阪神株式会社のECU開発支援ツール「CANTOOL」との連携ソリューションを開発。HMI開発ソリューションのデモを、自動車技術者・研究者のための自動車技術の専門展「人とくるまのテクノロジー展2018」（横浜・名古屋）にて展示。
  - ▶ 株式会社アットマークテクノの省電力組み込みプラットフォーム「Armadillo-640（アルマジロ-640）」のユーザーを対象に、GUI（グラフィカルユーザーインターフェース）開発のための組み込み機器向けHMI/GUI統合開発ツール「exbeans UI Conductor SDK」の評価版のお試しサービスを3か月間限定無償で提供
- ▷ 「exbeans UI Conductor」は、プリンター分野において、セイコーエプソン株式会社（東証1部6724）のプリンターへの搭載台数が累計で410万台超
- ▷ 2015年8月より大手OEMの車載機器向けサービスソフトウェアに採用されている同社製品は、北米市場を中心とした出荷台数が累計で297万台を突破

過去の四半期実績と通期実績は、過去の業績および財務諸表へ

## 今期会社計画

(百万円)	17年12月期			18年12月期			19年12月期		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	上期会予	下期会予	通期会予
<b>売上高</b>	<b>1,722</b>	<b>1,914</b>	<b>3,636</b>	<b>1,923</b>	<b>1,867</b>	<b>3,790</b>	<b>2,365</b>	<b>2,809</b>	<b>5,174</b>
前期比	-23.7%	21.2%	-5.2%	11.7%	-2.5%	4.2%	23.0%	50.5%	36.5%
売上原価	902	1,131	2,034	983	1,020	2,003			
<b>売上総利益</b>	<b>820</b>	<b>783</b>	<b>1,603</b>	<b>940</b>	<b>847</b>	<b>1,787</b>			
売上総利益率	47.6%	40.9%	44.1%	48.9%	45.4%	47.1%			
販売費及び一般管理費	567	613	1,179	637	774	1,412			
売上高販管費比率	32.9%	32.0%	32.4%	33.2%	41.5%	37.2%			
<b>営業利益</b>	<b>254</b>	<b>170</b>	<b>424</b>	<b>302</b>	<b>72</b>	<b>375</b>	<b>117</b>	<b>139</b>	<b>256</b>
前期比	-44.5%	294.5%	-15.3%	19.1%	-57.4%	-11.5%	-61.3%	91.8%	-31.7%
営業利益率	14.7%	8.9%	11.7%	15.7%	3.9%	9.9%	4.9%	4.9%	4.9%
<b>経常利益</b>	<b>244</b>	<b>167</b>	<b>410</b>	<b>290</b>	<b>68</b>	<b>358</b>	<b>83</b>	<b>121</b>	<b>204</b>
前期比	-43.5%	261.9%	-14.0%	19.0%	-59.4%	-12.9%	-71.4%	78.6%	-43.0%
経常利益率	14.1%	8.7%	11.3%	15.1%	3.6%	9.4%	3.5%	4.3%	3.9%
<b>当期純利益</b>	<b>221</b>	<b>154</b>	<b>375</b>	<b>250</b>	<b>85</b>	<b>334</b>	<b>36</b>	<b>34</b>	<b>70</b>
前期比	-40.1%	-585.3%	11.2%	13.0%	-45.1%	-10.8%	-85.6%	-59.8%	-79.1%
純利益率	12.8%	8.0%	10.3%	13.0%	4.5%	8.8%	1.5%	1.2%	1.4%

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

\*\*会社計画は直近の数字である。

## 2019年12月期通期業績見通し

- ▷ 2019年12月期会社予想は、売上高5,174万円（前期比36.5%増）、営業利益256百万円（同31.7%減）、経常利益204百万円（同43.0%減）、当期純利益70百万円（同79.1%減）を計画している
- ▷ 前期比営業減益は、Candera社の買収にかかるのれん償却など約270百万円の計上が背景

## 2019年12月期の主要施策

- ▷ ソフトウェアIPを核とした経営に重点
- ▷ 開発リソースの戦略的配分など、経営効率向上に注力し、新たなグループシナジー創出プロジェクトの立上げ
- ▷ CLIP STUDIOの開発・サービス提供を強化し、グローバル展開を加速
- ▷ CLIP STUDIOプラットフォームを活用したコンテンツ制作・流通・再生に係る提供サービスの開発
- ▷ 自動車を中心とした組込機器向けにノウハウを集中しビジネスを強気に推進
- ▷ 自社IP製品(UI Conductor、CGI Studio) の機能強化に向けた開発に注力

## Socionext Embedded Software Austria GmbH（現Candera GmbH）の連結子会社化（次項：中長期見通し参照）

- ▷ 2018年12月に、UI/UX事業における開発力と販売力の強化を目的に、Candera GmbH社の株式を取得し連結子会社とすることを決定
- ▷ Candera GmbHは、自動車市場及び家電分野向けの理想的なHMIソリューションを提供するため、スケラブルでハードウェアに依存しないHMIおよびGUI設計ソフトウェア「CGI Studio」などを提供し、欧州を中心に大手自動車メーカー向けにOEM供給

## 新中期経営計画（次項：中長期見通し参照）

- ▷ Candera GmbH社の子会社化により同社グループの大幅な事業拡大が見込まれることなどから、2023年12月期までを実行期間とする中期経営計画を公表
- ▷ 同社グループの新たな中長期目標の実現に向け、ソフトウェアIPの競争力の強化を強力に推進

## 中長期見通し

### 新中期経営計画（2019年12月期～2023年12月期）

2018年12月期決算発表時に、新中期経営計画（2019年12月期～2023年12月期）を発表した。最終年度2023年12月期の目標は、売上高8,520百万円（2018年12月期比2.2倍）、営業利益2,190百万円（同5.9倍）。クリエイターサポート事業の安定成長と、Candera社買収（後段に詳述）によるUI/UX事業の成長加速を前提とする。デジタルによるコンテンツの創作から利用・活用に至るまでの諸活動をトータルに支援できる環境を、提供していく。

#### 中期経営計画発表の経緯

同社は、2018年2月9日の2017年12月期決算発表時に、2015年7月に公表した中期経営計画の見直しの必要性について発表しており、その背景として市場環境の変化を挙げている。市場環境が不透明な状況であり、ソフトウェアIPの競争力強化のための研究開発活動をこれまで以上に強力に推進していく必要性が生じたことから、見直しを行うこととした。その際、数値目標については当面の間は2018年12月期の業績見通しを公表するにともな、新たな計画は体制が整い次第改めて策定し、適切な時期に公表する予定としていた。

#### 新中期経営計画

(億円)	2019年12月期	2020年12月期	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期
売上高	51.7	60.5	66.6	74.4	85.2
クリエイターサポート事業	32.5	34.4	37.2	41.1	47.0
UI/UX事業	19.2	26.1	29.4	33.3	38.2
営業利益 (利益率)	2.6 (4.9%)	3.8 (6.2%)	10.0 (15.0%)	15.8 (21.2%)	21.9 (25.8%)
のれん償却前*営業利益 (利益率)	5.3 (10.2%)	8.0 (13.3%)	14.2 (21.3%)	20.0 (26.9%)	26.2 (30.7%)

出所：会社資料よりSR社作成

\*Candera社の買収にかかるのれん償却などの調整前の数値。のれんについては5年間で均等償却を行う前提

#### 今後の成長に向けた取り組み

- ▷ クリエイターサポート事業：開発・サービス提供の強化によりグローバル展開を更に加速し、安定的な成長を継続
  - ▶ 「CLIP STUDIO PAINT」（事業内容の段に詳述）の成長：更なるグローバル展開を図る。開発、サービス提供、プロモーションを強化し、年率10%～20%の成長を見込む。足元好調であるiPad向け、サブスクリプション版の継続した成長により、利益率の向上を見込む
- ▷ UI/UX事業：Candera社買収に伴い、顧客基盤の拡大・ノウハウの共有等を通じてシナジー効果を発揮し事業を拡大。買収効果もあり、売上高は倍増を見込む
  - ▶ Candera社買収によるシナジー効果
    - ✓ 同業最大手の一社であるCandera社の買収により事業ポートフォリオの拡大を図る
    - ✓ 同社は日本および米国の日系自動車関連メーカーを主要顧客とし、Candera社は欧州の自動車関連メーカーを主要顧客としているため、双方の顧客基盤の拡大が見込まれる
    - ✓ 協業による開発体制の強化により、付加価値が向上し、市場競争力が一層高まる
    - ✓ マーケティング費用の低減を始めとするコスト削減により、利益率の向上が見込まれる
  - ▶ 既存パイプラインの収益化
    - ✓ 大手日系自動車メーカーと既に契約締結済みであり、2021年12月期より収益寄与開始
    - ✓ 自動運転等により安全性が重要視され、HMI（ヒューマンマシンインターフェイス）の概念は更に重要となる。その中で、3D機能の強化など市場競争力を一層高めたHMI開発ツールであるUI Conductorの搭載が広がり、収益拡大が見込まれる

- ▷ グループシナジー創出プロジェクト：Candera社・エイチアイ社・セルシス社の3事業のシナジー効果を発現し。新たなIPの創出を行う。2022年12月期より当該プロジェクトの収益寄与を目指す
  - ▶ 第1フェーズ：Candera社、エイチアイ社、セルシス社の各社で相互理解を深める（保有するスキル、技術、課題、進め方、などの共有を通して、文化の理解も深める）
  - ▶ 第2フェーズ：具体的なテーマを模索、決定（数点のテーマをグループ内で協議しながら決定）
  - ▶ 第3フェーズ：テーマに沿った小規模な開発プロジェクトを行う（各社が抱える課題からピックアップしたテーマで行う）
  - ▶ 第4フェーズ：第5フェーズを睨んでスクラッチ&ビルドを前提に共同開発（本格的な共同開発のテーマの策定につなげる）
  - ▶ 第5フェーズ：本格的な共同開発スタート（既存の事業にとらわれない、新しいIPの創出を目指す）

## Cardera社の買収

同社は、2019年1月、Socionext Embedded Software Austria GmbH（現Candera GmbH；2019年2月1日付けで商号変更）の株式を20億円\*（外枠でアドバイザー費用等約1.5億円）で取得し、同社の子会社とした。

\*条件付対価：Candera社の今後3事業年度の税引前利益（初年度は当期純利益）が計画値を超過した場合、その超過金額を追加で支払う

## Candera社の概要

- ▷ 2000年にオーストリアで設立されたソフトウェア開発会社であり、同業最大手の一社
- ▷ 主力製品「CGI Studio」は組込み機器や、車両機器の開発プロセスにおいて、開発時間や費用を低減することができるUI（ユーザーインターフェイス）設計ソフトウェア
- ▷ 「CGI Studio」は主にドイツを中心とした欧州の大手自動車メーカー向けにOEM供給されている

## 買収の目的

- ▷ 事業ポートフォリオの拡大
- ▷ 顧客基盤と市場シェアの拡大
- ▷ 協業による開発体制の強化による付加価値向上、市場競争力の一層の向上
- ▷ コスト削減による利益率改善

## 同背景

- ▷ 同社UI/UX事業においては、UIオーサリングツール「exbeans UI Conductor」を初めとする開発ソリューション製品やグラフィクス描画関連製品が、技術領域からデザイン領域までをトータルに支援するUI（ユーザーインターフェイス）ソリューションとして活用されている。一方、Candera社は、スケーラブルでハードウェアに依存しないHMI（ヒューマンマシンインターフェイス）、およびGU（グラフィカルユーザーインターフェイス）設計ソフトウェア「CGI Studio」などの提供を行い、欧州を中心に大手自動車メーカー向けにOEM供給をしており、同社と親和性が高い。
- ▷ 同社グループの既存製品である「exbeans UI Conductor」は日系自動車関連メーカー、SESA社の「CGI Studio」は欧州の主要な自動車関連メーカーを顧客に有しており、双方の顧客基盤を相互に活用できる。SESA社はISO26262\*<sup>1</sup>やAutomotive SPICE\*<sup>2</sup>に関するナレッジを有しており、自動運転等により安全性がより重要視される中でそのノウハウを

共有できる。また、同社では、開発ノウハウの共有等による開発効率の向上が図られるなど、高い相乗効果が期待でき、市場競争力が強化できると考えている。

▷ なお、今後のCandera社の経営体制は、現在、Candera社のDirectorであるReinhard Füricht氏がManaging Directorに就任。

\*1：ISO26262とは 自動車の電気/電子に関する機能安全についての国際規格

\*2：Automotive SPICEとは VDA QMC（ドイツ自動車工業会 品質管理センター）によって発行されている車載ソフトウェア開発。プロセスのフレームワークを定めたプロセスモデルで、車載ソフトウェアの開発プロセスを定量的に評価することが目的

## エクイティファイナンス

同社は、第三者割当による行使価額修正条項付第11回新株予約権（行使指定・停止指定条項付）を発行する。

### 募集の概要

割当日	2019年3月8日から2019年3月12日までの間のいずれかの日とする。ただし、発行価額に定める条件決定日の15日後の日とし、当日が休業日の場合はその翌営業日とする。
発行新株予約権数	13,500個
発行価額	新株予約権1個につき金514円 ただし、当該時点における株価変動等諸般の事情を考慮の上で本新株予約権に係る最終的な条件を決定する日として当社取締役会が定める2019年2月21日から2019年2月25日までの間のいずれかの日において、上記発行価額の決定に際して用いられた方法と同様の方法で算定された結果が 514円を上回る場合には、条件決定日における算定結果に基づき決定される金額とする。発行価額の総額は、当該新株予約権1個当たりの発行価額に、当該新株予約権の総数13,500個を乗じた金額となる。
当該発行による潜在株式数	潜在株式数：1,350,000株（新株予約権1個につき100株） 下限行使価額は条件決定日に決定するが、下限行使価額においても潜在株式数は1,350,000株
資金調達額（差引手取概算）	1,260,539,000円
募集又は割当方法（割当予定先）	野村証券株式会社に対する第三者割当方式

出所：会社データよりSR社作成

### 調達する資金の用途

調達する資金の具体的な用途	金額（百万円）	支出予定時期
2019年1月31日に子会社化したCandera GmbH社（旧Socionext Embedded Software Austria GmbH）に関するM&A資金（借入金）の返済	1,260	2019年3月～2023年3月

出所：会社データよりSR社作成



## 事業内容

### ビジネスの概要

#### 差別化の源泉となる2社のビジネスモデル

##### セルシスとエイチアイの統合

同社は、株式会社セルシスと株式会社エイチアイを統合して2012年4月に設立された共同持株会社である。セルシスは、マンガ・イラスト・アニメ制作ソフトウェア「CLIP STUDIO PAINT」や携帯電話向け電子書籍配信ソリューションなどの人気製品を有し、一方、エイチアイは携帯向け3D描画ソフト開発などで強みを持っている。両社のこれらの製品は国内トップの実績を有している。

セルシス		エイチアイ	
主な事業	主な商品	主な事業	主な商品
アニメ・漫画制作ソフト開発	CLIP STUDIO PAINT	携帯向け3D描画エンジン	MascotCapsule
	RETAS STUDIO	フォント描画エンジン	Higlyph
携帯向け電子配信システム	BS Reader	組込み機器向けUI開発環境	exbeans UI Conductor
	BS Reader for Browser		exbeans Affinity
	BS Reader S		

出所：会社資料をもとにSR社作成

しかし、携帯端末市場の中心が、既存の携帯電話からスマートフォンへと急速に移行していく中で、両社の事業モデルを転換させる必要があった。特定の市場で強みを有する2社がお互いの技術と顧客基盤を組み合わせ、競争力をさらに強化しようとするのが統合の狙いである。同社は、アプリケーションに強いセルシス社とUI/UXに強いエイチアイ社のリソースを結集し、現行事業の強化と新規事業の創出を目指すとしている。

##### Candera社の子会社化

同社は、2019年1月、Socionext Embedded Software Austria GmbH（現Candera GmbH）の株式を取得し、同社の子会社とした。目的や背景については「新中期経営計画（2019年12月期～2023年12月期）の段を参照」。Candera社は、スケラブルでハードウェアに依存しないHMI（ヒューマンマシンインターフェイス）、およびGU（グラフィカルユーザーインターフェイス）設計ソフトウェア「CGI Studio」などの提供を行っている。

### 人間中心設計の分野で独自の基盤を確立

パーソナルコンピュータ以外でのポータブルなインターネット接続機器の多様化や、デジタルカメラをはじめとする家電機器、車載機器、電子看板、店舗での操作用端末など、実用機器でのグラフィックス表示機能の技術が著しく進歩している。また、Apple社のiPhoneやiPadの普及により、ユーザーは機能よりも快適な操作性を重視する傾向が強まっている。

これまでの電子機器は、機能の拡充を中心に設計された機能中心設計である。これに対し、快適な操作性をより重視するiPhoneや、iPadは人間中心設計の製品であるとみられる。この人間中心設計に欠かせないのが、UI/UXの概念である。UI/UXとは、ユーザーと、機器やソフトウェアとの間の接点となる、UI（ユーザーインターフェース）と、機器やソフトウェアを通じて得られる楽しさや気持ちよさなどの体験であるUX（ユーザーエクスペリエンス）とを一体として考え、デザインとソリューション提供から実装開発までをトータルで行うことである。日本では、これまで機能を重視する傾向

が強く、このような発想はあまり根づいていなかった。しかし、様々な機器が進歩して機能が増えれば増えるほど、快適な操作に対するニーズはさらに広がっていくとみられる。

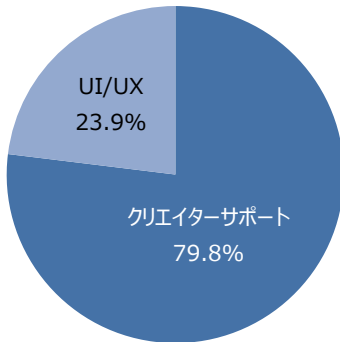
セルシス社とエイチアイ社は携帯電話向けのソフトを中心に開発し、それぞれの領域で業界No.1のポジションを有していた。処理能力の低い機器で、画像処理を行うノウハウの蓄積では他社に先んじていると思われる。また、同社では、企画立案から開発、実装に至るまでデザイナーとエンジニアが常に緊密に連携して業務を進めている。

## 事業セグメント

同社の事業セグメントは、セルシスに帰属する「クリエイターサポート事業」と、エイチアイに帰属する「UI/UX事業」の2つからなる\*。各事業セグメントの2018年12月期の売上構成比は、クリエイターサポート事業79.8%、UI/UX事業23.9%である。同営業利益構成比は、クリエイターサポート事業116.7%、UI/UX事業-16.7%である。

\*2016年12月期までは、クリエイターサポート事業、コンテンツソリューション事業、UI/UX事業の3つの事業からなっていた。クリエイターサポート事業とコンテンツソリューション事業はセルシスが、UI/UX事業と旧アプリケーション事業はエイチアイが担当していた

### 売上高構成比（連結調整額除く）



出所：会社データよりSR社作成

### セグメント別売上高、利益、利益率の推移

(百万円)	売上高					セグメント利益					利益率				
	14/12期 通期	15/12期 通期	16/12期 通期	17/12期 通期	18/12期 通期	14/12期 通期	15/12期 通期	16/12期 通期	17/12期 通期	18/12期 通期	14/12期 通期	15/12期 通期	16/12期 通期	17/12期 通期	18/12期 通期
<b>&lt;新事業区分&gt;</b>															
クリエイターサポート	-	-	2,161	2,413	2,957	-	-	196	300	472	-	-	9.1%	12.4%	16.0%
UI/UX	-	-	1,705	1,291	886	-	-	281	56	-67	-	-	16.5%	4.3%	-7.6%
調整***	-	-	-31	-68	-53	-	-	24	68	-30	-	-	-	-	-
<b>&lt;旧事業区分&gt;</b>															
コンテンツソリューション	1,118	1,155	1,021	-	-	22	6	24	-	-	2.0%	0.5%	2.4%	-	-
クリエイターサポート	751	965	1,140	-	-	10	135	172	-	-	1.4%	14.0%	15.1%	-	-
UI/UX	2,001	2,070	1,705	-	-	34	-88	281	-	-	1.7%	-4.3%	16.5%	-	-
調整***	-44	-33	-31	-	-	33	35	24	-	-	-	-	-	-	-
合計	3,826	4,157	3,836	3,636	3,790	100	88	501	424	375	2.6%	2.1%	13.0%	11.7%	9.9%
<b>構成比（連結調整額除く）</b>															
<b>&lt;新事業区分&gt;</b>															
クリエイターサポート	-	-	55.9%	65.2%	79.8%	-	-	41.1%	84.4%	116.7%	-	-	-	-	-
UI/UX	-	-	44.1%	34.8%	23.9%	-	-	58.9%	15.6%	-16.7%	-	-	-	-	-
<b>&lt;旧事業区分&gt;</b>															
コンテンツソリューション	28.9%	27.6%	26.4%	-	-	33.6%	11.6%	5.1%	-	-	-	-	-	-	-
クリエイターサポート	19.4%	23.0%	29.5%	-	-	15.6%	254.6%	36.0%	-	-	-	-	-	-	-
UI/UX	51.7%	49.4%	44.1%	-	-	50.8%	-166.3%	58.9%	-	-	-	-	-	-	-

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

\*\*2016年12月期第1四半期より、業績管理区分の見直しを行い、アプリケーション事業とUI/UX事業を集約し、UI/UX事業として表示する方法に変更している。このため、上表では過去分も合算して表記している。

\*\*\*セグメント利益の調整額は、主に各事業セグメントに配分していない全社収益、全社費用の総額である。全社収益は、提出会社に対するグループ子会社からの経営管理指導料であり、全社費用は、主に同社におけるグループ管理に係る費用である。

同社グループの事業に係わる位置付け及びセグメントとの関連は、以下の通りである。

## クリエイターサポート事業：売上構成比77%（前期は65%）

クリエイターサポート事業は、イラスト・マンガ・アニメなどをデジタルで制作するためのソフトウェア、ハードウェア、サービスを提供・販売する事業である。グラフィクス技術の研究開発と実用化を推進し、新しいコンテンツ制作技法や新デバイスに対応した製品ラインナップの拡充を行っている。クリエイターをトータルに支援するBtoC事業と、ソフトウェアやサービスノウハウをソリューションとして提供するBtoB事業からなる。

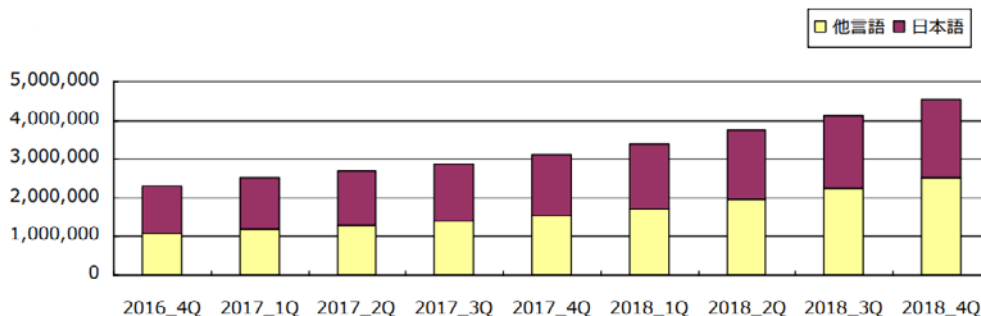
### BtoC事業

同事業の注目製品：CLIP STUDIO PAINT（PRO、EX）

- ▶2012年の発売以来、全世界で450万本以上（2018年12月末453万本突破）を出荷しているペイントツール
- ▶グラフィックソフトウェア分野で売上/シェアNo.1：Amazonや量販店の販売数を基にした「BCN AWARD」のグラフィックスソフト部門で2015/2016/2017/2019年度No.1を獲得。また、pixiv投稿作品使用ソフト1位（pixivより提供された数値を基にセルシスが集計2018/1~2018/12）
- ▶商業誌などの印刷用モノクロ・カラーマンガ、Webやデジタル、デバイス用のマンガなど、さまざまな用途に対応したマンガ・イラスト・アニメ制作ソフトウェアである。カラーイラストを制作するための各種作画、彩色ツールに加え、下描きからコマ割り、ペン入れ、背景・効果線の作画や複数ページ作品の管理機能など、マンガ制作の全工程をカバーする機能を搭載しており、世界初の本格的なマンガ制作ソフトである（Win/Mac対応）
- ▶2D、3D、電子書籍で培ったノウハウを融合し、クリエイターに新たな価値を提供している

- ▷ BtoC事業では、マンガ・イラスト・アニメ制作ソフトウェア「CLIP STUDIO PAINT」シリーズなどグラフィクス系コンテンツの制作ソフトウェアを提供している。また、インターネットを通じて、イラスト、マンガ、アニメ、小説を制作するクリエイターの創作活動をトータルに支援する自社Webサイト「CLIP STUDIO」を運営して、クリエイターの創作活動をトータルに支援するサービスを提供している。ソフト販売のほか、サポート情報や使い方講座、コンテキスト紹介などをクリエイターが必要とする情報を公開している。同社によれば、創作応援サイト「CLIP STUDIO」は146万人のクリエイターが登録している（2018年12月末）。これらの製品・サービスの企画から開発・サポートまで、同社子会社の株式会社セルシス社内で行っている。
- ▷ ソフトの販売は、Webサイト「CLIP STUDIO」を通して、あるいは、PC流通業者や小売業者を通して行っている。ユーザーからの課金収入を得ている。同社のマンガ・アニメ関連ソフトは、プロの中ではデファクトスタンダードになっているとのことであり、TVアニメの9割以上が同社製品を利用しているとのことである。
- ▷ 同社では「CLIP STUDIO」の成長戦略の一環でグローバル展開を加速している。「CLIP STUDIO PAINT」は2013年9月から英語版、繁体字版、2014年7月からフランス語版、スペイン語版、2016年5月から韓国語版、2017年9月からドイツ語版をリリースし、多言語に対応している。これらの取り組みが奏功し、「CLIP STUDIO」の販売本数における日本語以外のバージョンの比率は50%近くを占める。日本語版のみで提供していた株式会社アイビスモバイルの人気描画アプリ「ibisPaint」と「CLIP STUDIO PAINT」の連携機能を、全言語で利用可能にし、利便性を向上させた。直近では1つのリアルで複数台のPCへのインストールが可能なサブスクリプション版や2017年にリリースしたiPad版が好調に推移。
- ▷ 「CLIP STUDIO PAINT」の累計出荷本数は4.53百万本を突破した（2018年12月期末現在）。

### 「CLIP STUDIO」の累計出荷本数の推移



出所：会社資料

## BtoB事業

同事業の注目製品：BS Reader for Browser

Webブラウザ上での電子書籍の閲覧が可能のため、ユーザーは別途ビューアアプリをダウンロードすることなく、電子書籍の書店サイトのコンテンツ閲覧ができる。コミックのみならず、小説・写真集など幅広いジャンルのコンテンツ配信が可能である。

- ▷ BtoB事業では、グラフィックス技術の研究開発成果をもとにした、ソフトウェアやサービスノウハウをソリューションとして法人に提供している。売上高は法人向けのロイヤリティ収入と業務受託収入からなる。
- ▷ 中核製品は、同社の子会社である株式会社セルシスが開発した総合電子書籍ビューア「BS Reader」シリーズである。同事業ではこの他、マンガ等の出版物を携帯端末向けに加工するためのオーサリングソフトウェア「BS BookStudio」の開発及び販売（貸与）や、コンテンツ配信用のデータサーバー「ComicDC」の開発及び提供等も行っている。

「BS Reader」は、電子書籍を閲覧するときに必要なソフトである。携帯電話やスマートフォン利用者にコンテンツを配信するコンテンツプロバイダーや通信キャリアに対して、この「BS Reader」の提供や使用許諾を行い、当該ビューアを使用したコンテンツ売上に対する一定料率のロイヤリティを受け取っている。

- ▷ 同社は携帯電話向けのBS Readerで、9割以上のシェアを有している。スマートフォンでは、競合他社の参入もある。ただし、同社のスマートフォン向けBs Readerは、既存の携帯電話向けBS Readerと互換性を持たせているため、既存の携帯電話向けコンテンツにも対応しているとのこと。スマートフォンが急速に普及しているとはいえ、モバイル加入者の半分弱は未だ既存の携帯ユーザーである。従って、コンテンツホルダーにとっては、ワンストップで、既存の携帯にもスマートフォンにも対応できる同社の製品は同業他社の製品に比べてアドバンテージがあるとみられる。

## UI/UX事業（ユーアイ/ユーエックス）：売上構成比23%（前期は35%）

同事業の注目製品①：exbeans UI Conductor(エックスビーンズ UIコンダクター)

組込HMIを開発するための統合的なソフトウェア群。オーサリングツールで作成したデータをそのままランタイム（ミドルウェア）上で動作できるため、デザイナーのイメージをそのまま実環境で再現することが可能。デザインはもちろん、インタラクション、アニメーション、画面遷移などUIを構成する全ての要素をドラッグ&ドロップなどの直感的な操作で作成することが可能。複数の言語、複数のデバイスに対応したUIを最小限の作業で作成できる機能や、仕様変更、デザイン変更が簡単に行える機能など、開発プロセスを効率化する機能を多数備えているUIを開発するための統合的なソフトウェア群である。



同②：CGI Studio（シージーアイスタジオ）

Candera社の主力製品。スケラブルでハードウェアに依存しないHMIおよびGUI設計ソフトウェア。欧州を中心に大手自動車メーカー向けにOEM供給を行っている。



**同③: exbeans Affinity (エクスピーズ アフィニティ)**

テレマティクスサービス(自動車などに携帯電話などを利用して提供するサービス)を始めとする様々なサービスを実現するための汎用ライブラリーであり、柔軟なサービスアプリ開発に耐えられるコアライブラリーでもある。Webアプリケーションプラットフォームとして利用することで、容易に情報配信や更新、情報収集が可能。

**同④: exbeans VI Transfer (エクスピーズ ビアイトランスファ)**

二輪、四輪を始めとする車両から得られる情報(CAN情報)を、アプリケーションへ伝達する汎用モジュールであり、アプリケーション側は、取得した情報を利用したサービスを提供することが可能。上記のexbeans Affinityと組み合わせることで、Affinity上で構築したWebサービスを利用することも可能。

- ▷ UI/UX事業では、自動車(四輪・二輪)関連分野を筆頭に、デジタル家電機器などに対して、技術領域からデザイン領域までをトータルに支援するUIソリューションを提供している。具体的には、グラフィックス関連製品のライセンス提供や受託開発などを請け負っている。
- ▷ 従来の規模拡大を目標とする受託開発を主体とした売上獲得から、ここ数年、自社IP製品ビジネス中心の売上獲得へとビジネスモデルの転換を図り、原価低減及び利益の拡大に努めてきた。2016年12月期には、事業見直しの一環で、期中に実施したエイチアイ関西社を売却した。
- ▷ UI/UX事業における同社の強みは、デザイナーによるUIデザインの提供、携帯電話市場でデファクトスタンダードとなった3Dグラフィックス技術に支えられた製品群である。主要製品は、同社の子会社である株式会社エイチアイが開発した、exbeans UI Conductor(組込み機器向けUI開発環境)、Higlyph(組込み環境でも高速に動作し、描画の美しさやデザイン性も追求したスケーラブルフォント描画エンジン)などである。UIソリューションとしては車載器、デジタルカメラ、カラオケ機器、W10ブラウザは、マルチメディア放送対応ブラウザなどに採用されている。
- ▷ 同社がUIを開発した製品としては、プリンター分野において、セイコーエプソン株式会社のプリンターへの搭載台数が累計で4.1百万台を超えている。また、大手OEMの車載機器向けサービスソフトウェアに採用されている同社製品は、北米市場を中心とした出荷台数が累計で2.97百万台を超えている(いずれも、2018年12月期末)。その他の実績としては、オリンパスイメージング(株)の一眼レフやブラザー工業(株)の複合プリンター、スズキ(株)の軽自動車に搭載した、クラリオン(株)製のタッチパネル式オーディオパネルなどがあげられる。
- ▷ これらのグラフィックス関連ソフトウェア製品を、UIソリューションとして使用許諾を行い、ライセンス収入を得ている。また、UIのデザイン業務からソフトウェア開発業務、組込み業務までを受託開発として請け負い、開発費及び保守・サポート費を得ている。なお、同事業では、事業の中心が、モバイル向けミドルウェア事業からUIソリューション事業へと変化してきた。このため、同社は、2013年12月期より、同事業の名称を、ミドルウェア事業からUI/UX事業へと変更している。
- ▷ 2016年12月期第1四半期より、業績管理区分の見直しを行い、アプリケーション事業を、UI/UX事業に集約し、段階的に同事業を縮小している。
- ▷ 同社は、2019年1月、Socionext Embedded Software Austria GmbH(現Candera GmbH)の株式を取得し、同社の子会社とした。目的や背景については「新中期経営計画(2019年12月期~2023年12月期)の段を参照」。Candera社は、スケーラブルでハードウェアに依存しないHMI(ヒューマンマシンインターフェイス)、およびGU(グラフィカルユーザーインターフェイス)設計ソフトウェア「CGI Studio」などの提供を行っている。

## 生産・販売の状況

(百万円)	セグメント名	13年12月期	14年12月期	15年12月期	16年12月期	17年12月期	18年12月期	前年比伸率
生産実績	クリエイターサポート (新区分)	1,663	1,623	1,672	1,549	1,540		
	コンテンツソリューション	829	820	890	744	-		
	クリエイターサポート (旧区分)	833	803	782	805	-		
	UI/UX	1,267	1,280	1,493	884	738		
	合計	2,930	2,904	3,182	2,434	2,279		
仕入実績	クリエイターサポート (新区分)	212	115	116	101	117		
	コンテンツソリューション	102	49	49	31	-		
	クリエイターサポート (旧区分)	110	66	67	70	-		
	UI/UX	-	-	-	-	-		
	合計	212	115	116	101	117		
販売実績	クリエイターサポート (新区分)	1,920	1,869	2,119	2,161	2,413	2,957	22.5%
	コンテンツソリューション	1,283	1,118	1,155	1,021	-	-	-
	クリエイターサポート (旧区分)	637	751	965	1,140	-	-	-
	UI/UX	1,789	2,001	2,070	1,705	1,291	886	-31.4%
	調整額	-23	-44	-33	-31	-68	-53	-
	合計	3,685	3,826	4,157	3,836	3,636	3,790	4.2%

出所：会社資料をもとにSR社作成

\*2016年12月期第1四半期より、業績管理区分の見直しを行い、アプリケーション事業とUI/UX事業を集約し、UI/UX事業として表示する方法に変更した。また、2017年12月期にはコンテンツソリューションとクリエイターサポートを集約し、クリエイターサポートとする方法に変更した。このため、上表では過去分も合算して表記している。

\*\*販売実績はセグメント間取引相殺後

## 人員構成

セグメント名	従業員数(人)				
	2014年12月期	2015年12月期	2016年12月期	2017年12月期	2018年12月期
クリエイターサポート事業	84	87	88	84	100
UI/UX事業	129	54	46	69	61
全社 (共通)	19	25	22	14	15
合計	232	166	156	167	176

出所：会社資料をもとにSR社作成

\*2014年12月期～2016年12月期に関しては、コンテンツソリューション事業とクリエイターサポート事業の合計をクリエイターサポート事業として計算

## 収益性分析

連結 (単位: 百万円)	08年 3月期	09年 3月期	10年 3月期	11年 3月期	12年 3月期	12年12月期	13年12月期	14年12月期	15年12月期	16年12月期	17年12月期	18年12月期
	単純合算	単純合算	単純合算	単純合算	単純合算	連結変則9ヵ月	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績
売上高	4,117	4,364	4,954	4,932	4,565	2,633	3,685	3,826	4,157	3,836	3,636	3,790
うちエイチアイ	2,344	1,918	2,259	2,210	1,863	-	-	-	-	-	-	-
うちセルシス	1,773	2,446	2,696	2,721	2,702	-	-	-	-	-	-	-
売上総利益	2,215	2,090	2,136	2,149	1,694	411	1,143	1,333	1,279	1,565	1,602	1,787
うちエイチアイ	1,398	818	805	843	503	-	-	-	-	-	-	-
うちセルシス	817	1,272	1,331	1,305	1,191	-	-	-	-	-	-	-
販売費及び一般管理費	1,903	1,757	1,593	1,525	1,468	1,079	1,212	1,234	1,190	1,064	1,178	1,412
うちエイチアイ	1,180	918	738	728	734	-	-	-	-	-	-	-
うちセルシス	723	839	856	797	733	-	-	-	-	-	-	-
営業利益	312	333	543	623	227	-667	-69	100	88	501	424	375
前年比	-	6.7%	63.2%	14.8%	-63.6%	-	-	-	-	-	-	-
うちエイチアイ	218	-100	68	115	-231	-	-	-	-	-	-	-
うちセルシス	94	433	475	508	458	-	-	-	-	-	-	-
売上総利益	53.8%	47.9%	43.1%	43.6%	37.1%	15.6%	31.0%	34.9%	30.8%	40.8%	44.1%	47.2%
うちエイチアイ	59.6%	42.6%	35.7%	38.2%	27.0%	-	-	-	-	-	-	-
うちセルシス	46.1%	52.0%	49.4%	48.0%	44.1%	-	-	-	-	-	-	-
販売費及び一般管理費	46.2%	40.3%	32.2%	30.9%	32.1%	41.0%	32.9%	32.2%	28.6%	27.7%	32.4%	37.3%
うちエイチアイ	50.4%	47.9%	32.7%	32.9%	39.4%	-	-	-	-	-	-	-
うちセルシス	40.7%	34.3%	31.7%	29.3%	27.1%	-	-	-	-	-	-	-
営業利益	7.6%	7.6%	11.0%	12.6%	5.0%	-25.3%	-1.9%	2.6%	2.1%	13.0%	11.7%	9.9%
うちエイチアイ	9.3%	-5.2%	3.0%	5.2%	-12.4%	-	-	-	-	-	-	-
うちセルシス	5.3%	17.7%	17.6%	18.7%	16.9%	-	-	-	-	-	-	-

出所: 会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

\*\*同社は2012年4月に(株)セルシスと(株)エイチアイの統合で設立された為、2012年12月期は9か月の変則決算。

\*\*\*2012年3月期以前は、合併前2社の単純合算値。

上表は同社の母体となった株式会社エイチアイと株式会社セルシスの業績推移である。両社の業績は、日本で2010年ごろより始まったスマートフォンの本格普及の影響を大きく受けた。エイチアイ社の主力製品は、既存の携帯電話向けの3D描画エンジンであった。このエンジンのライセンス料を携帯端末の出荷時に徴収する方式であったため、スマートフォン販売増加に伴う既存の携帯電話出荷台数減少の影響を受ける結果となった。一方、セルシス社も、主力製品は既存の携帯電話向けの電子書籍配信ソリューションであったが、ユーザーが電子書籍を視聴するたびにコンテンツホルダーからライセンス料を徴収する都度課金であった。このため、エイチアイ社のように急激な影響を受けなかったが、スマートフォン普及に伴う、既存携帯電話の保有台数減少により、電子書籍の視聴頻度が減少し、徐々に影響を受けざるをえなくなった。両社は、ともにソフト開発が中心であり、労働集約的なビジネスである。スマートフォン向けや新規分野の開発に注力せざるを得なくなったことで、両社の売上原価は高騰し2010年以降の両社の売上粗利益率は低下傾向が続いた。エイチアイ社は、不採算事業の資産除却で一時的に収益は改善させたが、売上減少が響き、2012年12月期には赤字に転じた。

このような事業環境を背景として、お互いの技術と顧客基盤を組み合わせによる競争力強化を狙いとして、2012年4月2日に両社の共同持株会社として同社が設立された。統合後の同社は、クリエイターサポート事業とUI/UX事業を中心とした新たな市場開拓と、プロジェクト管理徹底による採算改善に注力している。当初は先行費用の影響などで、営業損失に陥ったが、新分野への展開の成果は顕在化しつつあり、2014年12月期には黒字化を達成している。

## SW (Strengths, Weaknesses) 分析

### 強み (Strengths)

- 既存の携帯電話向け製品で培った技術：同社は、携帯電話向けの3D描画ソフト・画像配信ソリューションでは9割以上のシェアを有している。記憶容量及び処理能力に限りのある携帯電話向けのソフト開発では、コンパクトなソフト開発が不可欠である。この携帯電話向けソフトで培った開発能力は、処理能力の低い他のデジタル機器への展開においてアドバンテージになるとみられる。
- ユーザー向けアプリケーションソフトでセルシス社が世界的高シェアを有すること：同社の母体であるセルシス社は、ユーザー向けのアプリケーションソフトにおいて高いシェアを有している。同社によれば、マンガ・イラスト・アニメ制作ソフトにおいて、同社のシェアは世界トップである。
- エイチアイ社が保有するメーカー向け組込ソフトの開発実績：エイチアイ社はメーカー向けの組込みソフトに強みがある。北米自動車メーカーに採用され、量産化されているほか、プリンターメーカーでの搭載実績も豊富であり、今後も拡大する見通しである。同社は、組込ソフトの分野において、同社のUX/UIの技術および組込ソフト開発実績を基に、メーカーと長期関係性を構築している。

### 弱み (Weaknesses)

- クリエイターサポート事業における高マーケティングコスト：クリエイターサポート事業の内、BtoC事業では、マンガ・イラスト・アニメ制作ソフトウェア「CLIP STUDIO PAINT」などを提供し、クリエイターをトータルに支援している。これらのソフトが対象とする市場の規模は正確な把握が難しく、また、ターゲット層も掴みにくい。そのため、マーケティングコストが高くなる傾向がある。
- UI/UX事業の業績変動が大きいこと：UI/UX事業は、この数年の間に自社IP製品ビジネスへの移行を果たした。しかし、顧客へのライセンスの提供（製品の採用）までに相当の時間を要する。また、その後のロイヤリティ収入の発生（量産化）までにはさらに数年を要する。量産後はメーカーの生産計画に同社の生産量が依存する関係性の存在などにより、業績の変動幅が大きくなる傾向がある。変動幅を縮小するためには、メーカーのニーズにマッチした競争力の高い製品開発を推進し、継続的にメーカーから採用され量産化へ繋げることが必要である。
- 機能追加・改良に時間とコストが掛かる構造：クリエイターサポート事業およびUI/UX事業とも、構造的に顧客からの製品への高レベルなリクエストがあり、機能の追加や改良に時間とコストを要する。また、ソフトウェア開発事業の事業特性として、固定費の割合が大きく営業レバレッジが高い傾向がある。



## 過去の業績および財務諸表

### 過去の業績

#### 2018年12月期第3四半期実績

##### 概要

2018年12月期第3四半期累計の実績は、売上高2,828百万円（前年同期比2.5%増）、営業利益428百万円（同17.0%減）となった。経常利益は、支払利息1百万円、為替差損7百万円を計上したことなどにより417百万円（同17.6%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益は、税金費用82百万円を控除したことなどにより344百万円（同21.3%減）となった。ソフトウェアIPを核とした経営に重点を置き、開発リソースの戦略的配置など、経営効率向上に注力した。

2018年12月期通期会社計画に対する進捗率は、売上高78.1%（2017年12月期通期実績に対する第3四半期実績の進捗率75.8%）、営業利益116.7%（同121.8%）、経常利益121.7%（同123.4%）、親会社株主に帰属する四半期純利益136.9%（同116.4%）となった。

事業別セグメントについては、以下のとおり。

##### クリエイターサポート事業

同事業の売上高は2,176百万円（前年同期比19.5%増）、営業利益は438百万円（同40.6%増）となった。

マンガ・イラスト・アニメ制作ソフトウェア「CLIP STUDIO PAINT」において2012年の発売開始からの全世界における累計出荷本数が400万本を超えた。また、電子書籍ソリューションのブランド名を「BS Reader」から「CLIP STUDIO READER」に変更し、CLIP STUDIOソリューションとの連携の強化に取り組んでいる。さらに、株式会社奈良新聞社主催の現代「阿修羅」展へ協賛し、現代における新しい「阿修羅」の姿をテーマにしたイラストコンテストに「CLIP STUDIO PAINT」を提供した。

なお、クリエイターの創作活動をトータルに支援するwebサイト「CLIP STUDIO」においては、2018年9月末時点の登録者数は約134万人（2018年6月末は約124万人）となった。

##### UI/UX（ユーアイ/ユーエックス）事業

同事業の売上高は688百万円（前年同期比30.6%減）、営業損失54百万円（前年同期は営業利益159百万円）となった。

当事業では、自動車（四輪・二輪）関連分野を筆頭に、業務用・コンシューマー用プリンター等向けにHMIの基盤であるUIオーサリングソフトウェア群「exbeans UI Conductor」（エクスピーズユーアイコンダクター）を始めとする自社IP製品の開発と販売に注力している。

「exbeans UI Conductor」は、プリンター分野において、セイコーエプソン株式会社（東証1部6724）のプリンターへの搭載台数が累計で300万台を超えた。車載機器については、引き続き主要Tier-1（一次サプライヤー）企業での本格採用に向けた機能の強化と、イベント・フェアへの出展によるビジネス創出を推進している。

なお、2015年8月より大手OEMの車載機器向けサービスソフトウェアに採用されている同社製品は、北米市場を中心とした出荷台数が累計で268万台を突破している。

## 2018年12月期第2四半期累計（上半期）連結実績

### 概要

2018年12月期第2四半期累計（上半期）の実績は、売上高1,923百万円（前年同期比11.7%増）、営業利益302百万円（同19.1%増）、経常利益290百万円（同19.0%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益は250百万円（同13.0%増）となった。ソフトウェアIPを核とした経営に重点を置き、開発リソースの戦略的配置など、経営効率向上に注力した。

2018年12月期第2四半期累計期間（上半期）の実績は同会社予想売上高1,671百万円、営業利益13百万円、経常利益3百万円、四半期純損失9百万円を大幅に上回った。

上半期の売上高は、クリエイターサポート事業における海外での販売が好調に推移したことにより、期初予想を上回った。利益面については、収益性の高い売上が計上されたことにより期初予想を大きく上振れた。通期業績予想についても、上半期業績が期初予想を大幅に上回ったことに伴い、以下の通り修正した。

- ▷ 売上高：3,621百万円（前回予想3,307百万円）
- ▷ 営業利益：367百万円（同63百万円）
- ▷ 経常利益：343百万円（同42百万円）
- ▷ 当期純利益：251百万円（同7百万円）

事業別セグメントについては、以下のとおり。

### クリエイターサポート事業

同事業の売上高は1,426百万円（前年同期比15.9%増）、営業利益は295百万円（同23.4%増）となった。

iPad用マンガ・イラスト・アニメ制作ソフトウェア「CLIP STUDIO PAINT PRO for iPad」の新グレード「PRO」と「年額プラン」の提供を全世界同時に開始した。また、ペンタブレットでの作業がより快適になる入力デバイス、新型「CLIP STUDIO TABMATE」を全国の販売店・オンラインショップにて販売を開始した。更に、先行して日本語版のみで提供していた株式会社アイビスモバイルの描画アプリ「ibisPaint」と「CLIP STUDIO PAINT」の連携機能を全言語で利用可能とし、利便性を向上した。

なお、クリエイターの創作活動をトータルに支援するwebサイト「CLIP STUDIO」においては、2018年6月末時点の登録者数は約124万人（2018年3月末は約113万人）となった。

### UI/UX（ユーアイ/ユーエックス）事業

同事業の売上高は519百万円（前年同期比3.2%減）、営業利益1.6百万円（前年同期は営業損失8.1百万円）となった。

当事業では、自動車（四輪・二輪）関連分野を筆頭に、業務用・コンシューマー用プリンター等向けにHMI（ヒューマンマシンインターフェイス）の基盤であるUIオーサリングソフトウェア群「exbeans UI Conductor」（エクスビーンズユーアイコンダクター）を始めとする自社IP製品の開発と販売に注力している。

「exbeans UI Conductor」においては、利便性の向上による市場価値を高めるため、各種ハードウェア・ソフトウェアベンダーとの協業、および共同ソリューションの開発を進めてきた。当第2四半期には、アイテック阪急阪神株式会社と共

同で開発し発表したHMI開発ソリューションのデモ機を自動車技術者・研究者のための自動車技術の専門展「人とくるまのテクノロジー展」において展示した。

尚、2015年8月より大手OEMの車載機器向けサービスソフトウェアに採用されている同社製品は、北米市場を中心とした出荷台数が累計で240万台を突破している。

## 2018年12月期第1四半期連結実績

### 概要

2018年12月期第1四半期の実績は、売上高1,012百万円（前期比20.4%増）、営業利益214百万円（同52.0%増）、経常利益201百万円（同51.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益は179百万円（同40.3%増）となった。ソフトウェアIPを核とした経営に重点を置き、開発リソースの戦略的配置等、経営効率向上に注力した。

2018年12月期第2四半期累計期間（上半期）会社予想に対する達成率は、売上高60.6%、営業利益1,642.4%、経常利益6,699.3%、当期純利益179百万円（会社予想は9百万円の四半期純損失）と、会社計画に対する進捗率が高い。しかし、同社は期初予想を変更していない。

事業別セグメントについては、以下のとおり。

### クリエイターサポート事業

同事業の売上高は679百万円（前年同期比10.1%増）、営業利益は139百万円（同2.4%増）となった。

マンガ・イラスト・アニメ制作ソフトウェア「CLIP STUDIO PAINT PRO」が、株式会社ワコム（東証1部6727）から発売されたペンタブレット「Wacom Intuos」にバンドルされ、全世界へ提供された。また、企業や教育機関での大規模な導入に最適な「CLIP STUDIO PAINT EX ボリュームライセンス サブスクリプション版」においては、英語、フランス語、スペイン語、ドイツ語、韓国語及び中国語（繁体字）の各言語での提供を開始した。更に、マンガやデジタルアート、イラスト制作を教えるヨーロッパ各国のアートスクールの生徒を対象としたマンガ・イラストコンテスト「European Comic Schools Contest」を開催した。

尚、クリエイターの創作活動をトータルに支援するwebサイト「CLIP STUDIO」においては、2018年3月末時点の登録者数は約113万人（2017年12月末は約103万人）となった。

### UI/UX（ユーアイ/ユーエックス）事業

同事業の売上高は344百万円（前年同期比39.1%増）、営業利益52百万円（前年同期は営業損失10百万円）となった。

当事業では、自動車（四輪・二輪）関連分野を筆頭に、業務用・コンシューマー用プリンター等向けにHMIの基盤であるUIオーサリングソフトウェア群「exbeans UI Conductor」（エックスビーンズユーアイコンダクター）を始めとする自社IP製品の開発と販売に注力している。

「exbeans UI Conductor」においては、利便性の向上による市場価値を高めるため、各種ハードウェア・ソフトウェアベンダーとの協業、及び共同ソリューションの開発を進めてきた。当第1四半期には、アイテック阪急阪神株式会社のECU開発支援ツール「CANTOOL」との連携ソリューションを発表した。また、東京ビックサイトで開催された、企業向けの自動車次世代技術展「オートモティブワールド2018」では、今回新設された「第1回自動運転EXPO」に出展し、自社IPソフトウェアの紹介を行い、ビジネス創出を推進した。

尚、2015年8月より大手OEMの車載機器向けサービスソフトウェアに採用されている同社製品は、北米市場を中心とした出荷台数が累計で200万台を突破している。

## 2017年12月期通期連結実績

### 概要

2017年12月期の業績は、売上高3,636百万円（前期比5.2%減）となった。2016年12月期（前期）の売上高には期中に株式を売却した孫会社株式会社エイチアイ関西の売上高276百万円が含まれており、既存グループ会社の売上高比較では前期比2.1%増となる。営業利益は424百万円（同15.3%減）となった。経常利益については、支払利息4百万円（前年同期比2.2百万円減）、為替差損5百万円（同9.6百万円減）などにより410百万円（同14.0%減）となった。親会社株主に帰属する当期純利益は、ソフトウェアの減損損失13百万円を特別損失に計上した一方、税金費用が19百万円に止まったことなどにより、375百万円（同11.2%増）となった。ソフトウェアIPを核とした経営に重点を置き、開発リソースの戦略的配置など、経営効率向上に注力した。

通期業績予想に対する達成率は、売上高104.4%、営業利益113.0%、経常利益116.3%、当期純利益126.2%と、会社計画を上回った。

事業別セグメントについては、以下のとおり。

同社は、2017年12月期第1四半期より報告セグメント区分の変更を行い、従来の「コンテンツソリューション事業」を「クリエイターサポート事業」に集約し、「クリエイターサポート事業」として表示している。なお、以下の前期比の伸び率は、前期実績を遡及修正して計算している。

### クリエイターサポート事業

同事業の売上高は2,413百万円（前年同期比11.7%増）、営業利益は300百万円（同53.2%増）となった。

マンガ・イラスト・アニメ制作ソフトウェア「CLIP STUDIO PAINT」が、全世界同時バージョンアップを行い、要望が多かったドイツ語版の提供を開始した。これによりすでに提供中の日本語、英語、韓国語、中国語(繁体字)、フランス語、スペイン語とあわせて7言語への対応となった。

2017年11月にはiPad用マンガ・イラスト制作アプリ「CLIP STUDIO PAINT EX for iPad」を全世界同時リリースした\*1。「CLIP STUDIO PAINT EX for iPad」は、7言語に対応し、Windows/macOS版と同等の機能を備えており、「CLIP STUDIO PAINT」の最上位モデル「CLIP STUDIO PAINT EX」のiPad版として、iPadだけで本格的なマンガ・イラスト制作や商用レベルのアニメ作画が行える。

\*1 当製品は提供開始から6ヵ月間は無料で、6ヵ月後からはユーザーから課金の承諾を受けた場合のみ、同社の売上高として計上されるビジネスモデルである。そのため、2017年12月期売上高へのインパクトはない

また、1つのシリアルナンバーで複数台のPCにインストールが可能で、企業や学校への導入に最適な「CLIP STUDIO PAINT EX ボリュームライセンスサブスクリプション版」の提供を開始した。

「CLIP STUDIO PAINT DEBUT」をバンドルした、サードウェーブデジノス製の筆圧感知ペンつき8インチWindowsタブレット「raytrektab DG-D08IWP」が、全国の量販店及びECサイトにて発売された。なお、「CLIP STUDIO PAINT」の全世界における累計出荷本数は2017年11月に300万本を超えており、国外向けの出荷は全体の50%に達している。

電子書籍ビューア「BS Reader for Browser」においては、コマ作品の縦スクロール閲覧<sup>\*2</sup>に対応し、国内電子書籍市場においてトップクラスの利用者数をもつ株式会社アムタスの電子書籍配信サービス「めっちゃコミック」で提供が開始された。また、講談社が神奈川県足柄上郡松田町の教育現場に向けて提供する電子書籍サービスに、電子書籍ビューア「BS Reader for Browser」が採用されました。さらに、電子書籍ビューア「BS Reader for Browser」とメディアドウのコンテンツ配信システム「md-dc」を組み合わせたブラウザビューア・ソリューションを共同で提供し、講談社の「じぶん書店」に採用された。この他、メディアドウと共同で提供するブラウザビューア・ソリューションが、「pixiv コミックスストア」及び「comico PLUS」に採用された。

<sup>\*2</sup> 従来は画面をタップしてコミックを1コマずつ読む形式での提供であったが、新機能となる縦読みスクロールの追加により、従来のコマ表示と縦スクロールを選択して読むことができるようになった。株式会社アムタスの親会社であるインフォコム株式会社（JASDAQ4348）によれば、縦読みスクロールは読みやすさ、読むスピード向上の点でスマートフォンならではの利便性を体感できる

なお、クリエイターの創作活動をトータルに支援するwebサイト「CLIP STUDIO」においては、2017年12月末時点の登録者数は約103万人（2017年9月末は94万人）となった。

### UI/UX（ユーアイ/ユーエックス）事業

同事業の売上高は1,291百万円（前年同期比24.3%減）、営業利益56百万円（同80.2%減）となった。

当事業では、自動車（四輪・二輪）関連分野を筆頭に、業務用・コンシューマー用プリンター等向けにHMIの基盤であるUIオーサリングソフトウェア群「exbeans UI Conductor」（エックスビーンズユーアイコンダクター）を始めとする自社IP製品の開発と販売に注力している。

「exbeans UI Conductor」のバージョンアップを行い、従来の機能を改良し、アニメーション機能の強化と画面遷移サポートツールユーザビリティの改善等の新機能を盛り込みリリースをした。「exbeans UI Conductor」は、車載機器、プリンターを中心に搭載製品を増やしており、プリンター分野では、セイコーエプソン株式会社において、2016年度に引き続き2017年度発売の主要モデル及びビジネス向けプリンターに採用された。また、海外向け製品においても、今後の搭載が予定されている。車載機器については、主要Tier-1（一次サプライヤー）企業において採用が進み、今後「exbeans UI Conductor」が搭載された製品が、各メーカーより順次リリースされていく予定である。

また、次世代の「車のIoT」時代に向けて、移動体向け車両情報伝達ソフトウェア「exbeans VI Transfer」をリリースした。「exbeans VI Transfer」は、二輪、四輪を始めとする移動体向けの車載情報伝達ソフトウェアで、その原型となるソフトウェアは、2015年8月より大手OEMの車載機器向けサービスソフトウェアに採用されており、北米市場を中心に170万台を出荷している。

組込機器向けスケラブルフォント描画エンジン「Higlyph」においては、57言語に対応している多国籍対応の機能をさらに充実させた最新バージョンをリリースした。「Higlyph」はデジタルカメラ、プリンター、電子辞書、車載機器等の様々な製品で採用されており、国内外での累計販売実績が7,000万台を超えている。

イベント・フェアにおいては、2017年1月に企業向けの自動車次世代技術展「オートモーティブワールド2017」の「第5回コネクティッド・カーEXPO」に出展し、自動車業界におけるTier-1メーカーとして、自社IP製品を核とするビジネス創出を推進した。また、各種プラットフォームベンダーとの協業活動にも引き続き注力しており、車載機器向けSoCプラットフォームとして世界的なシェアをもつルネサスエレクトロニクス株式会社のアライアンスパートナープログラムにおいて、協業活動実績を認められ「ゴールドパートナー」に認定された。また、動体向け車両情報伝達ソフトウェア「exbeans VI Transfer」と組込機器向け汎用Webアプリケーションプラットフォーム「exbeans Affinity」を組み合わせ

提供することで、様々な車両情報を活用した新たなサービス事業・機器の開発に貢献すべく、乗用車メーカーのみならず、各種業務用車両等に向けても、引き続き営業・提案活動を行っている。

なお、当事業の前年同期の売上高1,291百万円には、2016年12月期第3四半期に株式を売却した孫会社、株式会社エイチアイ関西の売上高276百万円が含まれている。

## 損益計算書

損益計算書 (千円)	08年3月期 単純合算	09年3月期 単純合算	10年3月期 単純合算	11年3月期 単純合算	12年3月期 単純合算	12年12月期 連結変則9ヶ月	13年12月期 連結実績	14年12月期 連結実績	15年12月期 連結実績	16年12月期 連結実績	17年12月期 連結実績	18年12月期 連結実績
売上高	4,116,737	4,363,531	4,954,267	4,931,552	4,565,225	2,633,289	3,685,419	3,826,206	4,156,911	3,835,853	3,636,018	3,789,652
前年比	23.0%	6.0%	13.5%	-0.5%	-7.4%	-	-	3.8%	8.6%	-7.7%	-5.2%	4.2%
売上原価	1,901,988	2,273,601	2,818,224	2,783,018	2,871,108	2,221,966	2,542,916	2,492,712	2,878,801	2,272,354	2,033,955	2,002,522
売上総利益	2,214,749	2,089,930	2,136,043	2,148,534	1,694,117	411,323	1,142,503	1,333,494	1,278,954	1,564,523	1,602,062	1,787,129
売上総利益率	53.8%	47.9%	43.1%	43.6%	37.1%	15.6%	31.0%	34.9%	30.8%	40.8%	44.1%	47.2%
販売費及び一般管理費	1,902,949	1,757,161	1,593,111	1,525,315	1,467,550	1,078,636	1,211,597	1,233,780	1,190,466	1,064,018	1,178,999	1,411,630
売上高販管費比率	46.2%	40.3%	32.2%	30.9%	32.1%	41.0%	32.9%	32.2%	28.6%	27.7%	32.4%	37.2%
営業利益	311,800	332,768	542,931	623,219	226,566	-667,312	-69,093	99,713	88,488	500,504	423,803	374,886
前年比	-32.1%	6.7%	63.2%	14.8%	-63.6%	-	-	-	-11.3%	465.6%	-15.3%	-11.5%
営業利益率	7.6%	7.6%	11.0%	12.6%	5.0%	-	-	2.6%	2.1%	13.0%	11.7%	9.9%
営業外収益	9,033	27,901	6,059	1,558	9,346	6,399	34,455	13,778	3,746	4,611	646	763
営業外費用	93,643	31,613	21,847	17,029	20,247	29,132	33,585	19,869	30,008	28,070	14,024	17,970
経常利益	227,192	329,056	527,143	607,749	215,666	-690,045	-68,222	93,621	62,226	477,045	410,425	357,679
前年比	-47.6%	44.8%	60.2%	15.3%	-64.5%	-	-	-	-33.5%	666.6%	-14.0%	-12.9%
経常利益率	5.5%	7.5%	10.6%	12.3%	4.7%	-	-	2.4%	1.5%	12.4%	11.3%	9.4%
特別利益	4,366	-	27,989	3,849	35,121	413,052	134,257	15,887	37,275	5,341	216	652
特別損失	95,842	74,951	120,297	20,916	318,135	1,004,349	48,891	31,934	44,588	83,298	17,086	0
法人税等	53,497	288,748	216,009	219,244	188,447	72,300	-25,667	17,284	18,929	58,576	18,763	31,701
税率	39.4%	113.6%	49.7%	37.1%	-279.8%	-5.6%	-149.7%	22.3%	34.5%	14.7%	4.8%	8.8%
少数株主利益	-	-	-	-	-	-2,703	0	332	1,192	3,362	0	0
当期純利益	82,219	-34,643	218,826	371,438	-255,795	-1,350,939	42,811	59,958	34,791	337,150	374,791	334,144
前年比	-65.9%	-142.1%	-731.7%	69.7%	-	-	-	40.1%	-42.0%	869.1%	11.2%	-10.8%
利益率（マージン）	2.0%	-0.8%	4.4%	7.5%	-	-	1.2%	1.6%	0.8%	8.8%	10.3%	8.8%

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

\*\*同社は2012年4月に㈱セルシスと㈱エイチアイの統合で設立された為、2012年12月期は9か月の変則決算。

\*\*\*2012年3月期以前は、合併前2社の単純合算値。

同社は、2012年4月に、株式会社セルシスと株式会社エイチアイの2社統合により、共同持株会社として設立された。2012年12月期は変則9ヶ月決算であり、2013年12月期が同社としては初めての12ヶ月決算である。このため、SR社では、上表の2009年12月期から2011年12月期については、参考値として、株式会社セルシスと株式会社エイチアイの単純合算値を掲載した。両社の業績は、既存の携帯電話（フィーチャーフォン）向け製品を中心に拡大してきた。しかし、2010年ごろから、フィーチャーフォンからスマートフォンへのシフトの動きが活発化しており、その影響で業績の伸び悩み傾向が顕在化してきた。これが、両社の統合につながった一因である。

統合が実現した、2012年12月期および2013年12月期は、統合に伴う不採算事業のリストラや、部門の再編などの理由で、営業赤字に転落した。しかし、同社では、既存の携帯電話脱却の動きを着々と進めている。2013年12月期第4四半期には営業利益も黒字転換。中核のコンテンツサポート事業では、スマートフォン向け売上がフィーチャーフォン向け売上を超えた。また、UI/UX事業では、新規案件の立ち上げで採算が悪化したものの、自動車業界などへの製品展開も進みつつある。このため、2014年12月期の営業利益は黒字転換を果たした。さらに、2015年7月には、中期経営計画を発表し、グループIP（知的財産）を核とした、自社製品/サービスを強化することにフォーカスした経営シフトする戦略を明らかにしている。これに伴い、2016年12月期の売上高は減収となったが、利益面では増益を達成している。2017年12月期は前期比減収・減益となった。2018年12月期は同増収・減益となった。クリエイターサポート事業が好調に推移した一方で、UI/UXが同減収・減益となったことが背景。

## 貸借対照表

貸借対照表 (千円)	08年3月期 単純合算	09年3月期 単純合算	10年3月期 単純合算	11年3月期 単純合算	12年3月期 単純合算	12年12月期 連結変則9ヵ月	13年12月期 連結実績	14年12月期 連結実績	15年12月期 連結実績	16年12月期 連結実績	17年12月期 連結実績	18年12月期 連結実績
<b>資産</b>												
現金・預金	2,522,632	1,770,238	1,344,987	1,988,715	2,191,488	1,294,740	1,323,533	1,086,746	1,323,640	2,152,234	2,491,012	2,700,195
売掛金	589,366	960,410	1,292,257	1,109,019	1,410,763	561,478	552,076	880,145	490,332	259,294	320,305	275,934
たな卸資産	118,515	156,324	101,746	101,518	119,342	192,378	148,755	137,536	108,577	24,887	26,027	163,696
繰延税金資産	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28,903	74,393
その他	214,980	211,370	156,776	149,870	133,924	120,373	119,141	126,709	169,220	107,157	133,019	141,512
貸倒引当金	-5,077	-16,194	-17,100	-33,602	-31,760	-10,389	-12,608	-16,381	-6,224	-1,432	-2,864	-2,021
<b>流動資産合計</b>	<b>3,440,416</b>	<b>3,082,148</b>	<b>2,878,666</b>	<b>3,315,520</b>	<b>3,823,757</b>	<b>2,158,580</b>	<b>2,130,897</b>	<b>2,214,755</b>	<b>2,085,545</b>	<b>2,542,140</b>	<b>2,996,405</b>	<b>3,353,709</b>
建物	37,814	27,453	58,448	51,278	47,142	41,794	35,755	40,325	26,214	24,124	29,194	26,639
工具・器具及び備品	66,350	62,310	45,700	47,343	36,062	28,271	19,977	31,227	26,642	25,881	41,012	47,853
建設仮勘定	-	20,000	-	-	-	-	-	-	-	-	6,029	-
その他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,842
<b>有形固定資産合計</b>	<b>104,165</b>	<b>109,763</b>	<b>104,148</b>	<b>98,621</b>	<b>83,204</b>	<b>70,065</b>	<b>55,733</b>	<b>71,552</b>	<b>52,856</b>	<b>56,035</b>	<b>76,767</b>	<b>79,334</b>
ソフトウェア・同仮勘定	372,056	659,988	863,294	1,051,745	1,378,467	911,681	944,035	1,159,427	1,176,660	879,742	711,493	664,525
のれん	2,924	4,772	14,013	15,722	17,964	34,955	27,964	134,174	-	-	-	-
その他	14,955	11,769	8,874	11,389	10,055	32,607	31,041	32,775	32,415	32,163	30,489	45,325
<b>無形固定資産合計</b>	<b>389,935</b>	<b>676,529</b>	<b>886,181</b>	<b>1,078,856</b>	<b>1,406,486</b>	<b>979,243</b>	<b>1,003,040</b>	<b>1,326,376</b>	<b>1,209,075</b>	<b>911,906</b>	<b>741,982</b>	<b>709,851</b>
投資有価証券	84,496	150,600	213,863	429,187	338,856	599,132	203,623	111,991	103,449	58,517	81,681	80,102
繰延税金資産	82,917	20,663	19,557	24,804	34,232	-	-	-	-	-	-	-
その他	114,376	384,128	331,730	285,862	294,441	207,568	249,496	239,819	148,950	130,476	127,278	134,334
<b>投資その他の資産合計</b>	<b>281,789</b>	<b>555,391</b>	<b>565,150</b>	<b>739,853</b>	<b>667,529</b>	<b>806,700</b>	<b>453,119</b>	<b>351,810</b>	<b>252,399</b>	<b>188,993</b>	<b>208,959</b>	<b>214,436</b>
<b>固定資産合計</b>	<b>775,889</b>	<b>1,341,685</b>	<b>1,555,482</b>	<b>1,917,331</b>	<b>2,157,220</b>	<b>1,856,010</b>	<b>1,511,893</b>	<b>1,749,740</b>	<b>1,514,332</b>	<b>1,156,935</b>	<b>1,027,710</b>	<b>1,003,623</b>
繰延資産	-	-	-	-	-	10,349	7,914	3,043	608	-	-	-
<b>資産合計</b>	<b>4,216,307</b>	<b>4,423,833</b>	<b>4,434,149</b>	<b>5,232,853</b>	<b>5,980,979</b>	<b>4,024,939</b>	<b>3,650,704</b>	<b>3,969,974</b>	<b>3,602,921</b>	<b>3,699,684</b>	<b>4,024,115</b>	<b>4,357,332</b>
<b>負債</b>												
買掛金	155,279	226,229	178,477	173,764	276,578	170,305	168,904	211,822	149,730	68,135	80,707	100,590
短期有利子負債	42,550	28,160	10,000	133,332	503,136	438,576	596,879	558,012	473,141	357,329	274,964	68,080
その他	339,410	561,269	409,156	442,612	338,023	413,537	255,223	471,384	353,011	330,673	320,731	498,301
<b>流動負債合計</b>	<b>537,239</b>	<b>815,658</b>	<b>597,633</b>	<b>749,708</b>	<b>1,117,737</b>	<b>1,022,418</b>	<b>1,021,006</b>	<b>1,241,218</b>	<b>975,882</b>	<b>756,137</b>	<b>676,402</b>	<b>666,971</b>
長期有利子負債	38,160	10,000	-	66,668	324,940	474,391	267,512	276,203	87,011	36,372	18,080	-
その他	37,403	40,350	46,804	54,041	102,324	179,074	75,973	89,750	100,222	108,956	162,162	213,655
<b>固定負債合計</b>	<b>75,563</b>	<b>50,350</b>	<b>46,804</b>	<b>120,709</b>	<b>427,264</b>	<b>653,465</b>	<b>343,485</b>	<b>365,953</b>	<b>187,233</b>	<b>145,328</b>	<b>180,242</b>	<b>213,655</b>
<b>負債合計</b>	<b>612,803</b>	<b>866,009</b>	<b>644,439</b>	<b>870,418</b>	<b>1,545,002</b>	<b>1,675,884</b>	<b>1,364,491</b>	<b>1,607,172</b>	<b>1,163,115</b>	<b>901,466</b>	<b>856,644</b>	<b>880,626</b>
<b>純資産</b>												
資本金	1,830,390	1,841,000	1,853,409	1,974,133	2,113,508	1,000,000	1,000,320	1,003,158	1,024,122	1,056,688	1,063,930	1,065,325
資本剰余金	1,534,233	1,544,843	1,352,927	1,473,253	1,612,626	1,867,600	479,447	482,285	503,249	535,815	543,057	544,452
利益剰余金	226,779	192,137	590,776	934,999	648,594	-658,100	773,184	832,467	867,258	1,190,994	1,545,457	1,852,434
自己株式	-	-	-	-	-	-71	-609	-958	-1,786	-2,946	-3,085	-3,198
その他	12,101	-20,156	-7,402	-19,951	61,248	139,627	33,871	35,440	35,500	17,667	18,112	17,784
<b>純資産合計</b>	<b>3,603,503</b>	<b>3,557,824</b>	<b>3,789,710</b>	<b>4,362,434</b>	<b>4,435,976</b>	<b>2,349,056</b>	<b>2,286,213</b>	<b>2,362,802</b>	<b>2,439,806</b>	<b>2,798,218</b>	<b>3,167,471</b>	<b>3,476,797</b>
繰延資産	552,602	890,505	1,215,526	1,036,773	1,253,527	583,551	531,927	805,859	449,179	216,046	265,625	339,040
有利子負債合計	80,710	38,160	10,000	200,000	828,076	912,967	864,391	834,215	560,152	393,701	293,044	68,080
ネット・デット	-2,441,922	-1,732,078	-1,334,987	-1,788,715	-1,363,412	-381,773	-459,142	-252,531	-763,488	-1,758,533	-2,197,968	-2,632,115

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

\*\*同社は2012年4月に(株)セルシスと(株)エイチアイの統合で設立された為、2012年12月期は9ヵ月の変則決算。

\*\*\*2012年3月期以前は、合併前2社の単純合算。

## 資産

資産の中で大きな項目は現預金、次いで、ソフトウェアを中心とした無形固定資産である。2016年12月期末の連結貸借対照表については、業績の好転に加えて、期中に実施したエイチアイ関西社の売却の影響が見られた。2018年12月期末は、流動資産が前期比357百万円増の3,354百万円、固定資産が同24百万円減の1,028百万円となった。現金及び預金が同209百万円増加した。一方、売掛金が同44百万円、ソフトウェア償却に伴い無形固定資産が32百万円減少した。

尚、同社は、2018年12月期末において、投資有価証券80百万円を保有している。これは、同社グループと事業シナジーが見込める国内外のソフトウェア関連企業に対する出資である。また、研究開発型である同社グループは技術獲得のためにもM&A及び提携戦略は重要であり、必要に応じてこれらを検討していく方針であるとのことである。

## 負債

2018年12月期末の連結貸借対照表における、総負債は881百万円であった。このうち、流動負債は667百万円、固定負債が214百万円である。事業の好転とエイチアイ関西社の売却などにより、総負債は2014年12月期から2017年12月期にかけて減少傾向にあったが、2018年12月期には前期比若干の増加となった。

## 純資産

2018年12月期末の連結貸借対照表における純資産は3,477百万円となり、前期比で309百万円増加した。これに伴い、自己資本比率は、前期末の78.3%から79.5%に上昇している。

## キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 (千円)	08年3月期 単純合算	09年3月期 単純合算	10年3月期 単純合算	11年3月期 単純合算	12年3月期 単純合算	12年12月期 連結変則9カ月	13年12月期 連結実績	14年12月期 連結実績	15年12月期 連結実績	16年12月期 連結実績	17年12月期 連結実績	18年12月期 会予
営業活動によるキャッシュフロー (1)	100,877	228,683	297,551	1,154,289	273,344	137,818	358,484	672,554	837,494	1,435,075	1,021,462	1,007,074
投資活動によるキャッシュフロー (2)	-486,572	-933,578	-712,016	-916,091	-1,052,154	-622,300	-163,135	-508,476	-539,941	-551,610	-577,430	-550,631
<b>FCF (1+2)</b>	<b>-385,695</b>	<b>-704,895</b>	<b>-414,465</b>	<b>238,198</b>	<b>-778,810</b>	<b>-484,482</b>	<b>195,349</b>	<b>164,078</b>	<b>297,553</b>	<b>883,465</b>	<b>444,032</b>	<b>456,443</b>
財務活動によるキャッシュフロー	1,370,332	-22,001	-28,281	401,469	869,543	-355,593	-48,473	-238,659	-64,272	-58,486	-108,862	-250,865
減価償却費及びのれん償却費 (A)	191,641	235,534	355,424	520,037	655,477	469,339	519,223	574,714	595,441	651,849	687,552	534,377
設備投資 (B)	-394,729	-561,315	-588,708	-709,427	-980,638	-552,470	-563,377	-815,302	-631,804	-427,410	-550,392	-523,854
運転資金増減 (C)	46,459	337,903	325,021	-178,753	216,754	-669,976	-51,624	273,932	-356,680	-233,133	49,579	73,415
<b>単純FCF (NI+A+B-C)</b>	<b>-167,328</b>	<b>-698,327</b>	<b>-339,479</b>	<b>360,801</b>	<b>-797,710</b>	<b>-764,094</b>	<b>50,281</b>	<b>-454,562</b>	<b>355,108</b>	<b>794,722</b>	<b>462,372</b>	<b>271,252</b>

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

\*\*同社は2012年4月に(株)セルシスと(株)エイチアイの統合で設立された為、2012年12月期は9カ月の変則決算。

\*\*\*2012年3月期以前は、合併前2社の単純合算。

2016年12月期の連結キャッシュフローは、業績好転に加えて、エイチアイ関西社の株式譲渡等、財務面で経営資源の集中と配分を実施した影響があった。2018年12月期においても、堅調な営業キャッシュインフローにより、良好なキャッシュフローの状態にある。現金及び現金同等物の2018年12月期末残高は、前期比206百万円増の2,613百万円となった。各項目の概要は以下の通りである。

### 営業活動によるキャッシュフロー

2012年4月に2社の統合により設立された同社は事業再編を進めており、営業キャッシュフローは2016年12月期以降、1,000百万円超のインフローの状態にある。2018年12月期の営業活動の結果得られた資金は、前年比14百万円減の1,007百万円となった。前期比減となったのは、棚卸資産（仕掛品）の増加によるところが大きい（棚卸資産は2017年12月期には前期比1百万円の増加であったのに対し、2018年12月期は同138百万円の増加であった）。

### 投資活動によるキャッシュフロー

ソフト開発・販売が主体の同社の投資キャッシュフローは無形固定資産取得等によって主に変動する。2018年12月期の投資活動の結果、使用した資金は551百万円となった。これは主として、ソフトウェアなどの無形固定資産477百万円の取得、有形固定資産の取得による支出47百万円などがあったことによる。

### 財務活動によるキャッシュフロー

2018年12月期の財務活動の結果、使用した資金は251百万円となった。これは主として、短期借入れによる返済による支出140百万円、長期借入金の返済による支出85百万円、配当金の支払い27百万円などがあったことによるものである。



## ニュース & トピックス

### その他の情報

#### 沿革

同社は、2012年4月に、株式会社セルシスと株式会社エイチアイの2社を統合して設立された共同持株会社である。統合後両社は、同社の100%子会社となった。両社は、既存の携帯電話向けのサービスを中心に展開していた。スマートフォンの急速な普及による業界環境の変化に対応するために、株式会社セルシスの二次元グラフィックスにおけるアプリケーション技術と株式会社エイチアイの三次元グラフィックスにおけるミドルウェア技術、デザイン力等を融合して、競争力を強化する目的で設立された。

なお、株式会社セルシスは、1991年5月に設立。アニメやコミックの制作に特化して、パソコンで作業できるソフトを販売して急成長してきた。とりわけ、日本のテレビアニメ制作現場における同社ソフトのシェアは90%以上である。また、携帯電話への電子コミック配信をサポートする事業でも高いシェアを有している。一方、エイチアイ社は1989年4月に設立。企業向けシステム開発の受託などを行っていたが、2001年に投入した携帯端末向け3D描画エンジンのMascotCapsuleの成功を武器に業績を順調に伸ばしてきた。このMascotCapsuleは、世界の大手通信会社や端末メーカーへの納入実績があり、日本の既存の携帯電話向けの3D描画エンジンとしては90%以上のシェアを有している。

同社および、傘下の2社の沿革は以下の通りである。

#### アートsparkホールディングス（株）の沿革

2012年4月	株式会社セルシスと株式会社エイチアイの2社を統合し共同持株会社として設立。東証2部上場
2014年2月	同子会社株式会社エイチアイが、UI/UX事業における事業規模拡大のため、株式会社エイチアイ関西の株式の91.7%を取得し、同社の孫会社化
2014年4月	同子会社株式会社エイチアイが、UI/UX事業における事業規模拡大のため、株式会社U'eyes Designの株式の60.6%を取得し、同社の孫会社化
2015年6月	事業構造改革のため、U'eyesDesignの全株式を売却
2016年7月	連結子会社株式会社エイチアイが保有する株式会社エイチアイ関西の全株式を譲渡
2019年1月	Socionext Embedded Software Austria GmbH（現Candera GmbH）の株式を取得し、同社の子会社とする

#### (株)セルシスの沿革

1991年5月	会社設立。マルチメディアコンテンツの受託制作開始
1993年9月	アニメ制作ソフト「RETAS!PRO」シリーズの発売開始
2001年8月	マンガ制作ソフト「ComicStudio」シリーズの発売開始
2001年11月	au（KDDI（株）/沖縄セルラー電話（株））向けモバイルソリューションの提供開始
2003年11月	コンシューマー向けクリエイティブアニメ制作ソフト「CLAYTOWN」の発売開始
2004年1月	（株）NTTドコモ向けモバイルソリューションの提供開始
2004年12月	ボーダフォン（株）（現ソフトバンク（株））向けモバイルソリューションの提供開始
2006年2月	「ComicStudio」の英語版製品「MangaStudio」の海外での発売開始

2006年10月	マンガビューア「ComicSurfing」を総合電子書籍ビューア「BookSurfing」(BS Reader)にバージョンアップ
2006年12月	名古屋証券取引所セントレックス市場へ株式上場(2011年1月に上場廃止)
2008年12月	アニメ制作のオールインワンパッケージ「RETAS STUDIO」の発売開始
2009年4月	イラスト作成ソフト「ILLUST STUDIO」の発売開始
2010年11月	東京証券取引所市場第2部へ株式上場
2010年11月	株式会社セルシスとプライムワークス(株)が総合電子書籍ビューア「BS Reader for Android」をソフトバンクモバイル(株)のスマートフォン向けにプリインストールで提供
2011年3月	北米最大手の電子書籍ソリューション「Panelfly」を、日本国内で独占販売。iPhone、iPad向け電子書籍ソリューションの販売・開発で包括提携
2011年4月	株式会社セルシス、(株)ボイジャーの電子書籍ソリューションがKDDI(株)運営の電子書籍ストア「LISMO Book Store」に採用

### (株)エイチアイ沿革

1989年4月	企業向けシステム開発の受託及び上級者向けプログラミングセミナー開催を目的として、有限会社エイチアイを設立
1992年10月	株式会社エイチアイに組織変更
1996年12月	パッケージソフトウェア開発・販売事業を開始
2001年3月	携帯端末向け3Dエンジン「MascotCapsule」を発表
2001年3月	J-フォングループ(現 ソフトバンクモバイル(株))の携帯電話端末へ「MascotCapsule」搭載を開始
2001年4月	開発の中心をパソコン用ソフトからモバイルコンテンツにシフト
2002年5月	(株)NTTドコモの携帯電話端末へ「MascotCapsule」搭載が決定
2003年3月	KDDI(株)の携帯電話端末へ「MascotCapsule」搭載を開始
2003年4月	米国Macromedia, Inc.(現 Adobe Systems Incorporated)、バンダイネットワークス(株)と(株)NTTドコモの携帯電話端末へのFlash Lite搭載について提携
2003年5月	米国Motorola, Inc.と「MascotCapsule」のライセンス契約締結
2004年1月	スウェーデンSony Ericsson Mobile Communications ABと「MascotCapsule」のライセンス契約を締結
2004年9月	日本ビクター(株)のハードディスクムービーに家電で初めて「MascotCapsule」を搭載
2004年9月	米国QUALCOMM Incorporatedと「MascotCapsule」のライセンス契約締結
2005年6月	韓国Samsung Electronics Co., Ltd.と「MascotCapsule」のライセンス契約締結
2005年8月	韓国LG Electronics Inc.と「MascotCapsule」のライセンス契約締結
2005年10月	(株)ウィルコム(株)の携帯電話端末へ「MascotCapsule」搭載開始
2006年4月	仏Sagem Communicationと「MascotCapsule」のライセンス契約締結
2007年4月	同社株式がジャスダック証券取引所に上場。
2008年6月	米国Sun Microsystems, Inc.とライセンス契約締結
2009年10月	韓国パンテック社とライセンス契約を締結

### 株主還元

同社は、株主への利益還元について、経営の重要な課題の一つと認識しており、経営環境の変化に耐え得る経営基盤の強化のための内部留保とのバランスを考慮しつつ、配当性向を基準とする業績に応じた利益配当により利益還元を実施していく方針としている。なお、配当は、期末配当による年1回を基本方針としている。また、内部留保資金については、今後の成長のため、事業資金の内部留保の充実を図ることにより、業容拡大のための人材確保やシステム開発の投資資金に充当するとしている。

## 大株主

大株主の状況	2018年12月末現在	
	所有株式数 (株)	割合
SMBC日興証券株式会社	145,900	2.15%
楽天証券株式会社	133,900	1.97%
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	93,700	1.38%
CREDIT SUISSE SECURITIES(USA) LLC SPCL. FOR EXCL. BEN (常任代理人 クレディ・スイス証券株式会社)	76,100	1.12%
MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社)	68,632	1.01%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	65,100	0.96%
松井証券株式会社	57,900	0.85%
小林 美恵子	56,200	0.83%
高田 裕也	54,000	0.79%
宮田 達朗	50,200	0.74%
計	801,632	11.80%

出所：会社データよりSR社作成

## トップマネジメント

同社の代表取締役社長である野崎慎也氏（1965年生まれ）は、1987年に東京工学院芸術専門学校を卒業し、株式会社エス・アイ・ジーに入社。その後、株式会社キャディックスを経て、1991年に株式会社セルシスを創業し取締役役に就任した。2016年3月に同社の前代表取締役会長兼社長である川上陽介氏（セルシス社の共同創業者）が同社の顧問に就任したことに伴い、野崎氏が同社代表取締役社長に就任した。

## 従業員

2018年12月末時点の同社の連結従業員数は176名である。そのうち純粋持ち株会社である同社の従業員数は15名である。

## ところで

社名「アートスパークホールディングス」の由来は、「アートには技術、デザイン、作品などの意味がある。それらに関わる企業が集結してグループを形成し、刺激し合いながらスパーク（閃き、輝き）して行く」という意味である。

## 用語解説

**エンジン (engine)**：ITの分野におけるエンジンとは、入力を受け取ると決められた目的やルールに従って処理を施し出力を返すシステムや、システムの中核に据えられる汎用的なソフトウェアなどの意味で用いられることが多い。

**レンダリングエンジン (rendering engine)**：画像や画面の内容を指示するデータの集まり(数値や数式のパラメータ、描画ルールを記述したものなど)をコンピュータプログラムで処理して、具体的な画素の集合を構成するソフトウェアや装置、システムなどのこと。そのような処理のことをレンダリング(rendering)という。通常は単体で用いるものではなく、何らかのソフトウェアやシステムの一部として、描画機能を担う構成要素や機能などのことをこのように呼ぶことが多い。描画する対象を先頭に付加して「3Dレンダリングエンジン」(3次元グラフィックスを描画するエンジン)「HTMLレンダリングエンジン」(Webページを描画するエンジン)のように呼ぶことが多い。

**BS Reader (ビーエスリーダー)**：ビーエスリーダーとは、株式会社セルシスが開発し、(株)ボイジャー・ネオス(社)とともに配布する電子書籍閲覧アプリ。セルシス社が提供していたBookSurfing (ComicSurfing) とボイジャー社が提供する.book形式の電子書籍を閲覧できる。日本の携帯電話・iOSデバイス・Android端末用のアプリが用意され、PCおよびMacにはBS Reader for Browserで対応する。コミックスの閲覧には、携帯電話の小さい画面いっぱい1つのコマを拡大する、音楽や効果音を流すといった効果を追加することができる。

**BS BookStudio (ビーエスブックスタジオ)**：ビーエスブックスタジオとは、アナログまたはデジタルの元原稿から配信のコンテンツを制作するための統合制作ツールである。作業工程ごとの専用ツールにより、スキャニングからオーサリング、校閲、配信データの生成まで、全ての製作工程をカバーする。フィーチャーフォンやスマートフォン、タブレット端末向けコンテンツの制作に特化した豊富な機能により、マルチコース可能なコンテンツを効率的に制作することができる。

**CLIP STUDIO (クリップスタジオ)**：クリップスタジオとは、ネーム、ペン入れ、スクリーントーン貼り、セリフやふきだしの入力など、漫画制作の工程をすべてデジタル環境で再現できるのが特徴。フォントやスクリーントーンなどのプラグインも豊富にある。ペンタブレットを使って作業を進めることが多い。データを線画とトーンに自動変換する「2DLTレンダリング機能」、3Dのモデリングデータを読み込み、線画とトーンに自動変換する「3DLTレンダリング機能」などがある。

**MascotCapsule (マスコットカプセル)**：マスコットカプセルとは、株式会社エイチアイの組み込み機器向け3Dレンダリングエンジンである。演算にFPU (Floating Point Unit : 浮動小数点演算処理装置) を必要とせず、必要なメモリーも少ないため、リソースの限られた組み込み機器や携帯電話などに向いている。(株)NTTドコモ、au (KDDI (株) / 沖縄セルラー電話 (株))、ソフトバンクモバイル (株)、(株)ウィルコム、イー・モバイル (株) など日本国内全キャリアの携帯電話端末、およびモトローラ社、ソニー・エリクソン・モバイルコミュニケーションズ社、サムスン電子社など海外の携帯電話端末に採用されており、搭載機器の世界累計出荷台数は6億台を超えた(2010年3月末現在)。

**RETAS STUDIO (レタススタジオ)**：『RETAS STUDIO』とは、株式会社セルシスのアニメーション制作ソフトウェアスイート。旧称はRETAS! (レタス、Revolutionary Engineering Total Animation System) で同社の登録商標。ソフトウェアごとに個別の販売も行っていた。株式会社セルシス (英: CELSYS, Inc.) は、アニメーション・マンガ製作ソフトウェアの開発や携帯コミック・電子書籍のコンテンツサービスを行っている会社である。特に『RETAS STUDIO』はアニメーション製作現場で広く普及した。

**UI/UX**：UIはUser Interface (ユーザーインターフェース)、UXはUser Experience (ユーザーエクスペリエンス) の略語である。UIは製品やサービスと人間との橋渡しをするデザインのことである。例えば、ソフトウェア製品の場合には、ユーザーが目にする画面のことである。機器と人間の接点であり、機器の使用感に大きく影響する。一方、UXは、製品やサービスに対して、ユーザーがどのように感じ、そして反応するかのことである。具体的には、見た目のみではなく、使い勝手や信頼性などの側面を重視した設計を行い価値を実現する。

以上は、会社資料、IT用語辞典BINARYなどをもとにSR社作成

## 企業概要

企業正式名称	本社所在地
アートsparkホールディングス株式会社	東京都新宿区西新宿4-15-7
IR問い合わせ番号	上場市場
03-6820-9590	東証2部
設立年月日	上場年月日
2012年4月2日	2012年4月2日
HP	決算月
<a href="http://www.artspark.co.jp/">http://www.artspark.co.jp/</a>	12月
IRコンタクト	IRページ
-	<a href="http://www.artspark.co.jp/irinfo/">http://www.artspark.co.jp/irinfo/</a>
IRメール	IR電話
<a href="mailto:ir@artspark.co.jp">ir@artspark.co.jp</a>	03-6820-9590

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。SR社の現在のレポートカバレッジは以下の通りです。

株式会社アイスタイル	ケネディクス株式会社	日進工具株式会社
アイベット損害保険株式会社	株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス	日清紡ホールディングス株式会社
あいホールディングス株式会社	株式会社ココカラファイン	ニプロ株式会社
株式会社アイモバイル	コムシスホールディングス株式会社	日本KFCホールディングス株式会社
株式会社アクセル	コンドールテック株式会社	日本工営株式会社
アコーディア・ゴルフ・トラスト	サトーホールディングス株式会社	日本駐車場開発株式会社
株式会社アジュバンコスメジャパン	株式会社サニックス	日本電計株式会社
アズビル株式会社	サンバイオ株式会社	株式会社日本マイクロニクス
アズワン株式会社	株式会社サンリオ	ネットワンシステムズ株式会社
アニコムホールディングス株式会社	株式会社ザッパラス	株式会社ハウスドゥ
アネスト岩田株式会社	株式会社シグマクス	伯東株式会社
A P A M A N株式会社	シップヘルスケアホールディングス株式会社	株式会社ハビネット
株式会社アバント	株式会社シンクロ・フード	株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
アンジェス株式会社	シンバイオ製薬株式会社	株式会社パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス
and factory株式会社	株式会社シーアールイー	株式会社ビジョナリーホールディングス
アンリツ株式会社	株式会社ジンス	株式会社ビジョン
アース製薬株式会社	株式会社ジエイ・エス・ビー	BEENOS 株式会社
アーツパークホールディングス株式会社	株式会社ジエイテックコーポレーション	ビジョン株式会社
株式会社RVH	Jトラスト株式会社	株式会社ビーロット
株式会社イエローハット	株式会社JPホールディングス	フィールズ株式会社
イオンディライト株式会社	ジャパハベストレスキューシステム株式会社	株式会社フェイスネットワーク
株式会社イオンファンタジー	GCA株式会社	株式会社フェローテックホールディングス
株式会社イグニス	スター・マイカ株式会社	藤田観光株式会社
伊藤忠エネクス株式会社	株式会社ストライク	フリービット株式会社
株式会社IDOM	株式会社スノーピーク	株式会社FRONTEO
稲畑産業株式会社	株式会社スリー・ディー・マトリックス	株式会社ベネフィット・ワン
株式会社インテリジェント ウェイブ	生化学工業株式会社	株式会社ベルバーク
インフォコム株式会社	株式会社セリア	株式会社マーキュリアインベストメント
株式会社インフォーマット	株式会社セレス	松井証券株式会社
株式会社エイジア	ソレイジア・ファーマ株式会社	マネックスグループ株式会社
株式会社エイチーム	ソースネクスト株式会社	株式会社 三城ホールディングス
株式会社エス・エム・エス	太陽ホールディングス株式会社	株式会社ミラライト・ホールディングス
SBSホールディングス株式会社	株式会社高島屋	株式会社ミルボン
株式会社FPG	タキヒヨー株式会社	メドピア株式会社
株式会社エロプラブルアジア	株式会社ダイセキ	株式会社メディカルシステムネットワーク
エアリアルンク株式会社	中国塗料株式会社	株式会社メディネット
エレコム株式会社	株式会社チヨダ	森永乳業株式会社
エン・ジャパン株式会社	株式会社テイクアンドギヴ・ニーズ	コシロ化学工業株式会社
沖電気工業株式会社	株式会社ティア	株式会社夢真ホールディングス
株式会社小野測器	株式会社TKC	夢の街創造委員会株式会社
株式会社オンワードホールディングス	DIC株式会社	株式会社ユーグレナ
株式会社オークファン	デジタルアーツ株式会社	株式会社吉野家ホールディングス
亀田製菓株式会社	株式会社デジタルガレージ	株式会社ラウンドワン
株式会社 CARTA HOLDINGS	株式会社テンポイノベーション	株式会社ラクーンホールディングス
カルナバリオサイエンス株式会社	株式会社TOKAIホールディングス	株式会社ラックランド
キヤノンマーケティングジャパン株式会社	株式会社ドリムインキュベータ	リゾートトラスト株式会社
株式会社キャリアデザインセンター	株式会社トライスステージ	株式会社良品計画
クミアイ化学工業株式会社	内外トランスライン株式会社	レーザーテック株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社	長瀬産業株式会社	株式会社レーサム
グランディハウス株式会社	ナノキャリア株式会社	株式会社ワイヤレスゲート
ケイアイスター不動産株式会社	日医工株式会社	

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を受託するよう各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

**ディスクレマー**：本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があるにご留意ください。

**金融商品取引法に基づく表示**：本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

## 連絡先

株式会社シェアードリサーチ / Shared Research Inc.  
 東京都文京区千駄木3-31-12  
 HP: <https://sharedresearch.jp>  
 TEL: 03-5834-8787  
 Email: [info@sharedresearch.jp](mailto:info@sharedresearch.jp)