

企業買収による事業領域拡大での成長を進める

ベーシックレポート

(株) QUICK
山藤 秀明

会社概要

所在地	東京都新宿区
代表者	佐野 勝大
設立年月	2001/05
資本金 (2017/3/31 現在)	1,466 百万円
上場日	2007/11/13
URL	http://www.ubiquitous.co.jp/
業種	情報・通信業

主要指標 2017/06/13 現在

株価	983 円
年初来高値	1,144 円 (01/05)
年初来安値	764 円 (04/13)
発行済株式数	10,414,300 株
売買単位	100 株
時価総額	10,237 百万円
予想配当 (会社)	0 円
予想EPS (アナリスト)	-9.60 円
実績PBR	3.87 倍

昨年4月のエイム買収に続いて今年4月にエーアイ買収

企業買収による事業領域拡大へと成長戦略をシフトしている。昨年4月に自動車分野の組込みソフトウェア開発に強いエイムを買収。今年4月には輸入ソフトウェアの販売を手掛けるエーアイコーポレーション（以下、エーアイ）を買収した。エーアイについては協業による事業拡大も期待される。会社側ではエーアイが販売する輸入ソフトウェアとユビキタスの製品を組み合わせたコラボレーション製品の投入、そしてエーアイの海外パートナーを活用した、ユビキタス製品の海外販売強化を進める方針。

大手参入で競争激しいIoTプラットフォーム事業は譲渡

一方で既存事業の1つであるIoTプラットフォーム事業は大手を含めた新規参入が相次ぎ価格競争が激しくなっている。会社側では「将来への期待感はあるものの、短期的な投資回収は難しく、全体での業績回復（黒字化）のためには、先行投資がかさむ本事業からの撤退が不可欠」として、17年4月に同事業を譲渡した。

今期営業損失は事業譲渡効果等で50百万円への縮小を予想

前17/3期の連結営業損失は286百万円だった（16/3期は単独で109百万円の損失）。複数の案件遅延、IoTプラットフォーム事業の競争激化でユビキタス単独の損失が膨らんだ。なお、エイムが手掛けるソフトウェアサービス事業の営業損益は103百万円ののれん償却の負担はあったが、2百万円の小幅赤字だった。

QUICK企業価値研究所では今18/3期の連結営業損失は50百万円を予想する。IoTプラットフォーム事業の譲渡に伴う固定費の軽減、前期に遅延した案件の売上計上で損失縮小を見込む。エイム、エーアイが手掛ける各事業はのれん償却負担で営業損益はともに収支均衡を予想。翌19/3期の連結営業利益は50百万円を予想。増収効果、エーアイ買収に係るアドバイザリー費用もなくなり黒字転換が可能とみている。

財務内容改善もあり先行投資余地も膨らんできた点も注目したい。

業績動向	売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円	
2017/03 実績	1,124	-	-286	-	-286	-	-347	-	-33.41	
2018/03	会社予想 (2017年5月発表)	2,470	119.8	-20	赤縮	-20	赤縮	-93	赤縮	-8.90
	アナリスト予想	2,430	116.2	-50	赤縮	-50	赤縮	-100	赤縮	-9.60
2019/03	アナリスト予想	2,530	4.1	50	黒転	50	黒転	0	-	0.00

会社概要

会社概要

●会社概要

社名の「ユビキタス (Ubiquitous)」とはラテン語で「同時にいたるところに存在する」との意味。情報・通信の世界では 1980 年代から「ユビキタス・コンピューティング」、「ユビキタス・ネットワーク」という概念が広がった。

同社は、至るところに存在する様々な機器が相互に繋がり、連携する事により、より大きな機能を発揮する「ユビキタス」なネットワーク世界の実現に寄与するため、ネットワークに接続される様々な機器に搭載される組込みソフトウェア製品の開発および販売を主たる事業としている。また、身の回りのあらゆる機器をネットワークに接続する IoT (モノのインターネット) 関連事業も展開している (IoT プラットフォーム事業は譲渡)。

経営者

●経営者

代表取締役社長 佐野 勝大

日本アイ・ビー・エム株式会社、マイクロソフト株式会社、株式会社エムティーアイ (東証 1 部 9438) を経て、2010 年 10 月にユビキタスに入社、執行役員事業本部長に就任。翌 2011 年 4 月に同営業マーケティング本部長、同年 6 月に取締役営業マーケティング本部長。

2013 年 11 月、代表取締役社長に就任。就任理由は「経営環境に対応し、新規事業の推進、顧客対応、及び販売力を強化するため、営業・マーケティング分野における実務、マネジメント経験が豊富であり、迅速な意思決定と対応体制の充実を図るため」としている。

設立経緯

●設立経緯

ユビキタス・ネットワーク化が進むと、携帯電話、デジタル家電、ゲーム機器、AV 機器など、身の回りのあらゆるものがネットワークに接続されたコンピューターで制御されるようになる、との情報・通信社会の方向性を見据えて、「いつでも、どこでも、誰でも」面倒な操作なしにユビキタス・ネットワークの利便性を享受できる快適な生活を実現させることを目的として設立。

沿革

2001年	5月	株式会社ユビキタスを設立
	11月	主力製品となる「Ubiquitous TCP/IP」の開発に成功
2004年	3月	株式会社ルネサステクノロジ（現 ルネサスエレクトロニクス株式会社）との間で、「Ubiquitous TCP/IP」、「Ubiquitous Media Connect」、「Ubiquitous Rendezvous」に関する包括使用許諾契約を締結
2005年	8月	任天堂株式会社との間でソフトウェア使用許諾契約を締結
2007年	11月	ジャスダック証券取引所 NEO に株式を上場（NEO の第一号銘柄）
2008年	8月	「Ubiquitous TCP/IP」の累計出荷ライセンス数が1億本を突破
	9月	エンサーク株式会社より組込みソフトウェア製品「DeviceSQL」を取得。組込みデータベース事業を開始
2010年	3月	「Ubiquitous QuickBoot」の販売開始
	4月	ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い、大阪証券取引所（NEO 市場）に上場
	10月	大阪証券取引所内に JASDAQ 市場が開設され、市場区分を JASDAQ スタンダードへ移行（13年7月の現物市場統合に伴い、現在は東証 JASDAQ スタンダード市場）
2012年	9月	電力見える化クラウドサービス「Navi-Ene（ナビエーネ）」を開始
	11月	株式会社日立ソリューションズへ世界最小クラス、超高速データベース技術を供与
	12月	株式会社村田製作所と資本業務提携
2014年	2月	クラウドプラットフォーム「dalchymia（ダルキュミア）」の事業化開始
	9月	ミラクル・リナックス株式会社とスマートカー実現に向けた車載機器向け組込み Linux 統合ソリューションの共同開発、販売で業務提携
2015年	5月	株式会社セールスフォース・ドットコムと連携
2016年	4月	株式会社エイムを完全子会社化
2017年	4月	株式会社エーアイコーポレーションを完全子会社化

（出所）有価証券報告書、会社発表資料

大株主

	株主	所有株式数 (株)	所有比率 (%)
1	鈴木 仁志	400,000	3.84
2	株式会社 SBI 証券	325,200	3.12
3	株式会社村田製作所	202,000	1.94
4	日本証券金融株式会社	151,000	1.45
5	ユビキタス従業員持株会	121,300	1.16
6	徳増 英一	110,400	1.06
7	南方 達生	95,000	0.91
8	楽天証券株式会社	94,600	0.91
9	カブドットコム証券株式会社	93,900	0.90
10	嗣江 建栄	91,500	0.88

(注) 17年3月31日現在

(出所) 第16回定時株主総会招集通知

コーポレートアクション

●直近のコーポレートアクション

14年12月、メリルリンチ日本証券に新株予約権(第三者割当て)を発行。発行した新株予約権の総数は1万5000個。うち、16年11月17日までに1万3600個が行使され、1638百万円を調達した。

一方、残りの1400個については全部を取得し消却した。会社側では「資金調達は概ね目標を達成したため、これ以上の希薄化を回避するため」としている。

なお、本新株予約権発行の目的はM&A(企業の合併、買収)および資本・業務提携で活用する資金の調達。後述するように本調達資金を活用して現時点で2社の企業買収を実施した。

会社概要

事業の内容

●事業の内容

ネットワークに接続される様々な機器に搭載される組み込みソフトウェア製品の開発および販売を主たる事業としている。ユビキタス本体では電子機器向けの通信用ソフトウェアを主体としたコネクティビティ事業、カーナビゲーションの高速起動ソリューションの提供を主体にした組み込みソフトウェア事業を手掛けている。

また、16年4月のエイム買収に伴い、17/3期から自動車分野のデータベースソフトウェアを主体に手掛けるソフトウェアサービス事業が加わった。更に、17年4月には輸入ソフトウェアの販売を手掛けるエアイコーポレーション（以下、エアイ）を買収。18/3期より同子会社が行う事業が新たに加わる。

なお、ユビキタス本体が手掛けてきた、クラウド（インターネット回線を利用した各種情報サービス）型のIoTプラットフォーム事業が主体のサービス&ソリューション事業は事業環境の変化に対応して17年4月に事業譲渡した。

表1. 各事業の主な内容

事業区分		主な内容	売上構成
コネクティビティ事業	組み込みネットワーク関連	インターネット標準の通信プロトコル(規約)を、組み込み機器向けに最適化した「Ubiquitous Network Framework」を主力製品として各種通信用ソフトウェアを提供。主な用途先はデジタル家電、車載機器、住宅等。	26%
	サービス&ソリューション関連 (事業譲渡で17/3期で終了)	データ収集・蓄積、データ監視・可視化、そしてデバイス管理等の機能を有する「dalchymia(ダルキュミア)」をプラットフォームにしたクラウドサービスを提供。ただ、事業環境の変化から、17年4月に事業譲渡。	8%
組み込みソフトウェア事業	データベース関連	2008年にエンサークより取得したデータ管理機能を備えた「Ubiquitous DeviceSQL」が主力製品。主な用途先は事務機器、車載機器、携帯電話、計測器等。	9%
	高速起動関連	電子機器の電源遮断から操作性を損わずに瞬間起動を実現する「Ubiquitous QuickBoot」を提供。主にカーナビゲーションに組み込まれている。	20%
ソフトウェアサービス事業		子会社のエイムが各種ソフトウェアの設計、開発および、カーオーディオなどで使用される音楽ソフトのデータベースの提供を行っている。	36%
エアイコーポレーション事業 (18/3期より新設、事業名は仮称)		17年4月に買収したエアイコーポレーションが手掛ける事業で輸入ソフトウェアの販売(含む顧客仕様への改良)、技術サポートなどを行う。	-

(注)売上構成は17/3期実績

(出所)会社公表資料、ヒヤリングで作成

●本体の主要売上高は3つの形態あり

ユビキタス本体の売上高を主要形態別で見ると、「ソフトウェア使用許諾」、「ソフトウェア受託開発」、そして「サポート」の3つ。

ビジネスモデル

(1) ソフトウェア使用許諾

同社が開発したソフトウェアを顧客に使用許諾して対価を得るもの。「契約時一時金」と「ランニングロイヤルティ」に分けられる。

【契約時一時金】

同社のソフトウェアのソースコード（プログラムを記述したテキストファイル）およびオブジェクトコード（ソースコードをコンピューターが実行するのに適した形式に変換したファイル）を顧客に使用許諾する対価として收受する。各ビジネスの初期に発生する売上高。

【ランニングロイヤルティ】

顧客が同社のソフトウェアを複製してデバイス（半導体等）に組み込んで販売する際に、複製本数に応じて收受する対価。継続的に発生する売上高。基本的に対応する費用がなく、複製本数が伸びれば利益率の向上に寄与する。

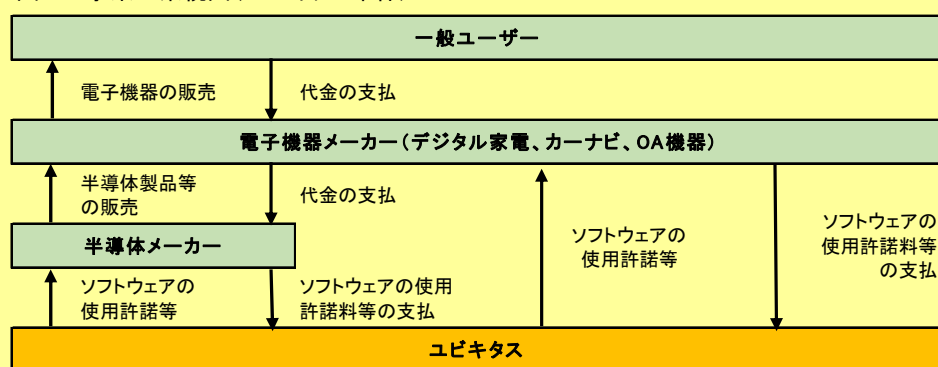
(2) ソフトウェア受託開発

顧客の求めに応じて同社のソフトウェアを特定のプラットフォーム（ソフトウェアが動作するための基本ソフト等）に移植したり、顧客の独自仕様に対応する対価として收受するもの。投入した開発工数（費用）にほぼ比例した売上高になるため、高い利益率は期待し難い。ただ、その後のソフトウェア使用許諾などの売上高につながる可能性がある。

(3) サポート

同社のソフトウェアを使用許諾した顧客に対する技術サポートの対価として收受する。納品後一定期間に限って提供する初期サポートや年単位で開発工数を提供する年間サポートがある。売上規模を大きくすることは難しいが、景気動向に左右されにくい安定した収益源になる。

図1. 事業の系統図(ユビキタス本体)



(出所)会社資料で作成

●エイムはソフト開発収入、コンテンツのライセンス収入が主体

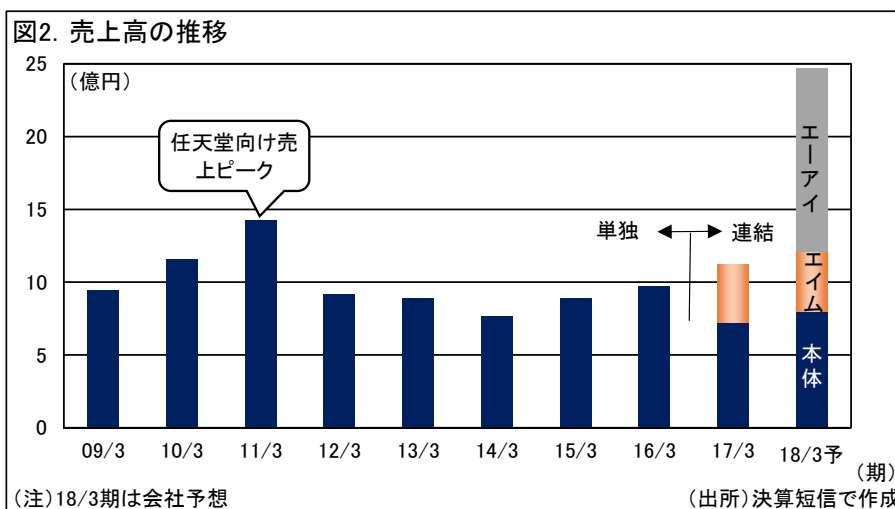
エイムが手掛けるソフトウェアサービス事業は、ソフトウェアの受託開発収入、カーナビゲーション向けのコンテンツに係るライセンス収入が主体。

趨勢分析

●企業買収による事業領域拡大へと成長戦略シフト

同社を取り巻く事業環境および経営戦略を確認するうえでは、売上高の推移をみることで理解しやすい（図2参照）。

売上高は11/3期の1,422百万円をピークに14/3期にかけて大きく減少した。任天堂（7974）の携帯ゲーム機「ニンテンドーDS」の人気のピークを過ぎたことから、同ゲーム機のWi-Fi通信対応ゲームソフトに提供してきたソフトウェア使用許諾収入が大きく減少したため。

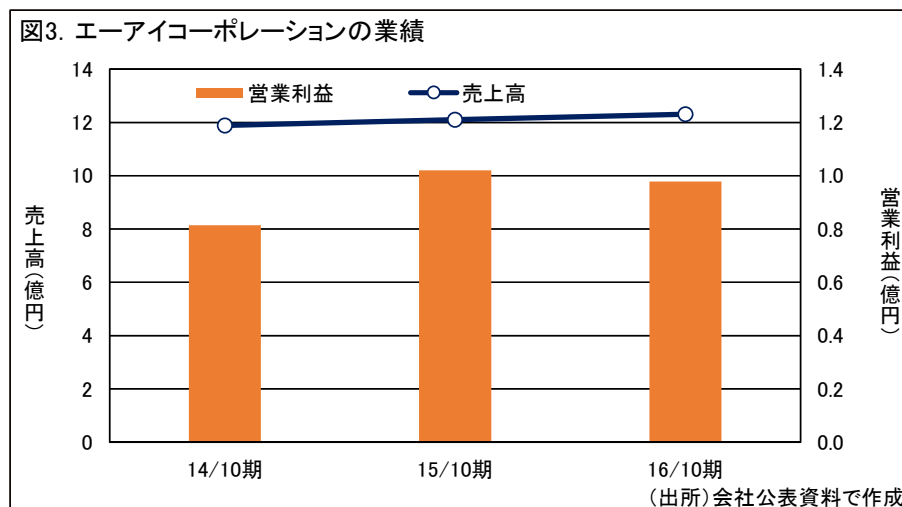


増収に転じたのは15/3期。任天堂向けの売上規模の縮小により減収影響が一巡した一方で車載機器およびスマートライフ／エネルギーの両注力事業が立ち上がりだした。16/3期も同様の理由で増収になった。

16年4月にエイムを買収したことから前17/3期から連結決算に移行し、売上水準は大きく上昇した。ただ、ユビキタス本体（従来の単独）の売上高は大きく減少した。スマートライフ関連での協業先での機器製造の遅延、そしてIoTプラットフォーム事業の競争激化の影響が大きかった。また、高速起動も国内外で新規案件獲得が遅延した。

特に厳しいのがIoTプラットフォーム事業を主体としたサービス＆ソリューション事業。大手を含めた新規参入が相次ぎ価格競争が激しくなっている。会社側では「将来への期待感はあるものの、短期的な投資回収は難しく、全体での業績回復（黒字化）のためには、先行投資がかさむ本事業からの撤退が不可欠」として、17年4月にIoTプラットフォーム事業を譲渡した。

一方で17年4月には輸入ソフトウェアの販売を手掛けるエアアイを買収した。エアアイの過去3年間の業績をみると、売上高は1200百万円前後、営業利益は100百万円前後で推移している（図3参照）。今18/3期はエアアイの売上高が新たに加わり、連結売上高は大きく増加する。



●エイムは収益基盤強化、エーアイは協業による事業拡大期待あり

QUICK 企業価値研究所では「従来の単独事業領域での競争激化、そして案件開発の遅延といった状況が続くなか、エイムおよびエーアイの両社買収は事業領域拡大、そして相乗効果による新たな市場創出が期待できる成長戦略」として評価している。うち、音楽データベースソフトウェアのライセンス収入が主体のエイムはストック型ビジネスの強みもあり連結全体の収益基盤強化への貢献が高い。

一方、エーアイについては単なる子会社化による連結事業の拡大のみでなく、協業効果による一段の事業拡大も期待される。エーアイは現時点では輸入ソフトウェアの販売が主力事業。これらソフトウェアのカスタマイズ（顧客仕様への改良）や技術サポートに関しては人材面の制約もあり市場開拓が遅れている。元々、ユビキタスとエーアイは事業提携を行っていたが、今回の子会社化により、エーアイが販売する輸入ソフトウェアとユビキタスの製品を組み合わせたコラボレーション製品の投入を進める方針。また、ユビキタスは海外顧客の開拓が遅れ気味。今後はエーアイの海外パートナーを活用した、ユビキタス製品の海外販売強化を進める方針。

競争激化、案件
遅延等で単独苦戦

エイムは売上高で
403百万円の寄与

●前 17/3 期の営業損失は 286 百万円。ユビキタス単独が苦戦

【 ユビキタス本体が手掛ける 2 事業ともに減収、営業損益悪化 】

前 17/3 期の連結業績は売上高が 1,124 百万円、営業損失は 286 百万円だった。また、IoT プラットフォーム事業の譲渡に伴い、期末に 20 百万円の減損損失を計上したこともあり純損失は 347 百万円に膨らんだ(表 2 参照)。

エイム買収に伴い 17/3 期より連結決算に移行したため、前期との比較は出来ない。ただ、従来からのユビキタス単独の継続事業である、コネクティビティ、組込みソフトウェアの両事業はともに前期比で売上高は減少、営業損益は悪化した。特に、コネクティビティ事業はスマートホーム関連での提携先メーカーの機器製造遅れ、そして前記した IoT プラットフォーム事業の競争激化の影響で大きく落ち込んだ。組込みソフトウェア事業は車載機器や産業機器向けを中心に既存顧客からのロイヤリティ収入や新規案件の契約一時金はあったが、複数の開発遅延や海外顧客の獲得遅れなどから小幅ながらも減収減益になった。

【 ソフトウェアサービス事業はのれん償却前で 101 百万円の営業利益 】

一方、エイムが手掛けるソフトウェアサービス事業は売上高が 403 百万円、のれん償却前の営業利益は 101 百万円だった。既存顧客向けの受託開発、そしてカーナビゲーション向けなどの「YOMI データ (CD タイトルや曲名に付加される、ふりがな・音声データ)」のライセンス使用料がともに好調だった。なお、エイム買収に伴い 5 億円強ののれんが発生しており 5 年間で均等償却する。17/3 期の同償却額は 103 百万円。よって、同償却後の営業損益は 2 百万円の小幅赤字だった。

表2. 17/3期の業績概況

単位:百万円

		16/3期 (単独)	17/3期 (連結)	増減率	増減額
売上高		970	1,124	-	-
事業別	コネクティビティ	600	386	-35.7%	-214
	組込みネットワーク	410	297	-27.5%	-112
	サービス&ソリューション	190	88	-53.2%	-101
	組込みソフトウェア	370	334	-9.6%	-35
	データベース	123	105	-14.6%	-18
	高速起動	246	229	-7.1%	-17
ソフトウェアサービス		-	403	-	-
営業利益		-109	-286	-	-
事業別	コネクティビティ	-175	-345	-	-169
	組込みソフトウェア	66	61	-7.4%	-4
	ソフトウェアサービス	-	101	-	-
	その他(注2)	-	-104	-	-
経常利益		-100	-286	-	-
純利益		-202	-347	-	-

(注1)事業別業績の前期比は継続事業のユビキタス単独分のみ表記

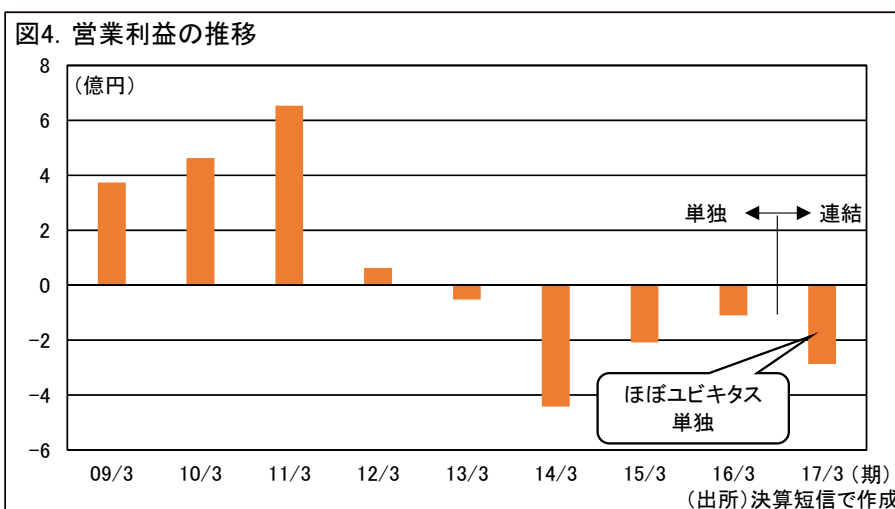
(注2)うち、-103百万円がエイムののれん償却額

(出所)決算短信で作成

17/3 期は既存
事業の厳しさ目立
つ決算内容

【 ユビキタス単独では3期ぶりに営業損失増加 】

図4には営業損益の推移を示した。17/3期は連結決算ながら、上記のように連結業績として新たに加わったソフトウェアサービス事業の営業損益はのれん償却後で2百万円の小幅赤字。つまり、17/3期の連結営業損失286百万円はほぼユビキタス単独の業績である。14/3期をピークに縮小してきた単独の営業損失は3期ぶりに増加したことになる。上記のように、複数の案件遅延そしてIoTプラットフォーム事業の競争激化の影響が強かった。ユビキタスが手掛ける従来事業は厳しさが目立つ決算になった。



4 四半期ともに
のれん償却前営業
損益は黒字確保

【 ソフトウェアサービス事業は改めて収益の安定性を確認 】

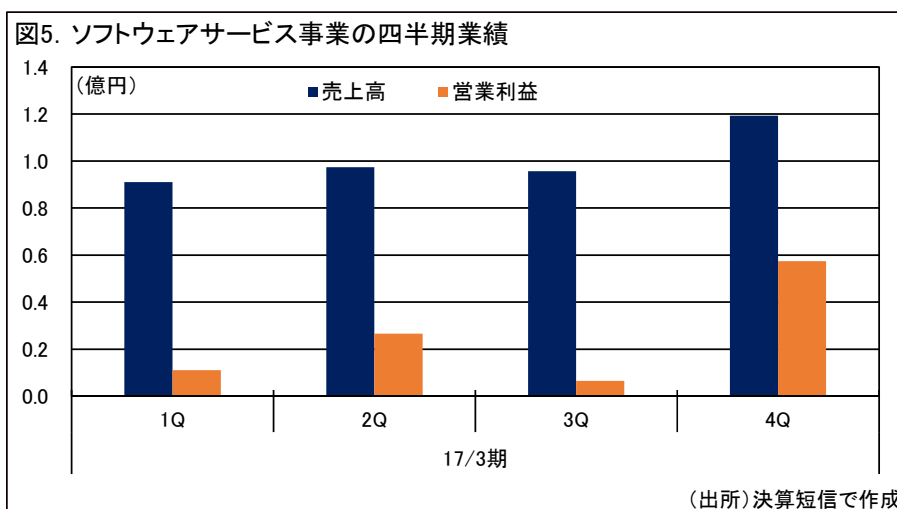
一方、エイムが手掛けるソフトウェアサービス事業については改めて収益の安定性が確認出来た。表3には買収前のエイムの3年間の業績を示した。売上高は400百万円強、営業利益は10百万円程度で安定的に推移していた。カーオーディオなどで使用される音楽ソフトのデータベース提供などが安定した収益源泉になっているからだ。当研究所ではエイム買収時にその点(安定性)を評価していた。

表3. エイムの経営成績 単位:百万円

	13/8期	14/8期	15/8期
売上高	452	409	409
営業利益	9	10	7
純利益	31	11	8
純資産	212	216	223

(出所)会社公表資料で作成

今回、連結子会社になったことからエイム(ソフトウェアサービス事業)の四半期(3カ月間)業績が確認出来た。図5に示すように四半期での売上高の変動は少ない。また、のれん償却前の営業損益も全四半期で黒字を確保している。なお、連結全体の17/3期の営業キャッシュフロー(事業活動で稼いだ現金収支)は94百万円の黒字だった。エイムののれん償却費は現金支出を伴わない会計上の費用のため、ここでもエイム効果が寄与した。



エーアイののれん償却後の営業利益は収支均衡と推測

【 エーアイののれん償却は年間で 100 百万円程度と推定 】

趨勢分析に記したように 17 年 4 月にエーアイを買収し、新たに連結子会社に加わった。取得価額（全株式取得）は 770 百万円（買収に係るアドバイザー費用等が別途 29 百万円）。会社側は本買収に伴い発生する、のれんの金額について「精査中」として現時点では公表していない。また償却期間も確定していない。

非上場企業の買収案件では通常、のれんは純資産と取得価額の差額で認識されるケースが多い。昨年買収したエイムののれんもほぼ同様に認識された。エーアイの純資産は直近の 16/10 期末で 324 百万円。これに対して取得価額は 770 百万円。単純計算すると、のれんはその差額である 446 百万円（770 百万円－324 百万円）になる。のれんの償却期間は確定していないが、技術革新のスピードが速い業態であることから、エイムと同様に 5 年が想定されよう。本想定で計算すると、のれん償却は年間で 100 百万円程度（446 百万円÷5 年）と推測される。なお、前掲図 3 に示したようにエーアイの過去 3 年の業績をみると 100 百万円前後で推移している。エイムと同様にエーアイの連結営業利益への寄与は、のれん償却前で 100 百万円、同償却後は収支均衡といった水準になりそうだ。

また、エイムおよびエーアイののれん償却額合計は年間で 200 百万円程度なる見込み。会計上の連結営業損益の負担は重いが、本業での現金収支である営業キャッシュフローの面では同額が黒字要因になる。

不振事業譲渡による固定費軽減、遅延案件の売上計上で損失縮小

●今 18/3 期の営業損失は 50 百万円に縮小する見込み

【 ユビキタス単独の損益改善を見込む 】

以上、ユビキタス単独、連結子会社のエイムおよびエーアイの各社の業績動向を踏まえて、当研究所では今 18/3 期の連結業績について、売上高は前期比 2.2 倍の 2430 百万円を予想する。エーアイの寄与で一段と売上水準が高まる見込み。金額ベースでは同 1305 百万円の増収見込み。うち、エーアイの寄与は 1250 百万円を想定。一方、ユビキタス単独の売上高は小幅増収の見込み。IoT プラットフォーム事業の譲渡による減収要因はあるが、一方では、新規顧客開拓や前期に遅延した案件の売上計上などで事業譲渡による減収を吸収出来るとみている。なお、IoT プラットフォーム事業が主体のサービス&ソリューション事業の前 17/3 期の売上高は 88 百万円だった。ただ、今回の事業譲渡の対象となる領域の売上高は約 30 百万円と多くはない（残りの約 58 百万円は IoT プラットフォーム事業に係る組込みソフトウェアなどの売上高で引き続きユビキタスの継続事業となる）。エイムが手掛けるソフトウェアサービス事業も小幅増収予想。

営業損失は前期の 286 百万円から 50 百万円に縮小すると予想する。エイムおよびエーアイが手掛ける事業は、のれん償却負担で営業損益はともに収支均衡を見込み、両子会社による営業損益の影響は想定していない。一方で、ユビキタス単独の損益では IoT プラットフォーム事業の譲渡に伴う固定費負担の軽減効果が大きい。加えて、前期に提携先メーカーの機器製造遅れの影響があったスマートホーム関連、同じく顧客都合などで開発が遅延していた高速起動も開発が進み、営業損失の縮小が進むとみている。

なお、当研究所の業績予想は会社予想より売上高で 40 百万円少なく、営業損失は 30 百万円多い。会社予想を半期別にみると季節要因もあり下期業績を強めに見込んでいる。ただ、ここ数年は期末になり案件遅延が続いたことから、当研究所は会社より保守的な予想になった。

【 来 19/3 期の営業損益は 50 百万円の黒字予想 】

来 19/3 期の連結業績は、売上高は前期比 4%増の 2530 百万円を予想する。エーアイの新規連結効果が無くなることから小幅増収になる見込み。ただ、来期にはユビキタスとエーアイとの協業効果も徐々に発現することが期待される。よって、ユビキタス単独そしてエーアイの増収を見込んだ。もっとも現時点では本格的な協業効果は織り込んでいない。エイムの売上高は横ばいを想定している。

一方、営業損益は今 18/3 期予想の 50 百万円の損失から 50 百万円の黒字へと差し引き 100 百万円の改善を見込む。増収効果（100 百万円増）および、エーアイ買収に係るアドバイザリー費用等（29 百万円）の軽減で黒字転換が可能とみている。

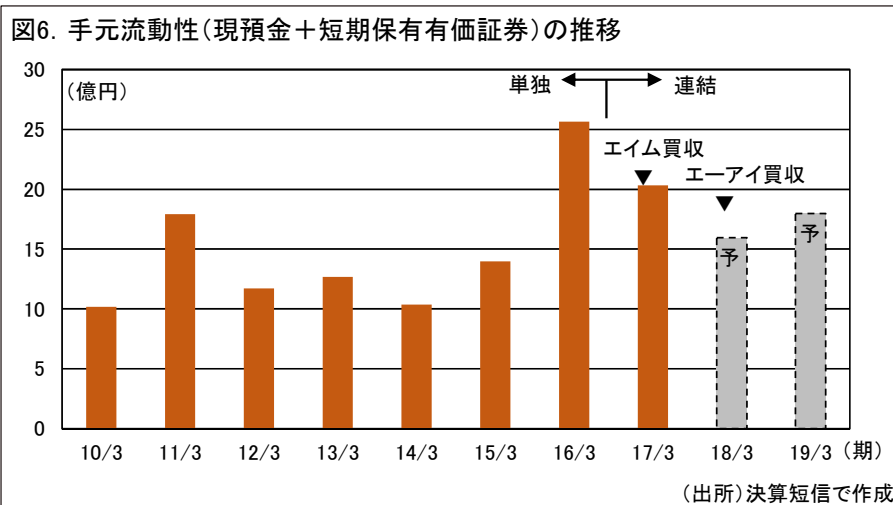
増収、買収費用の軽減で黒字化可能と判断

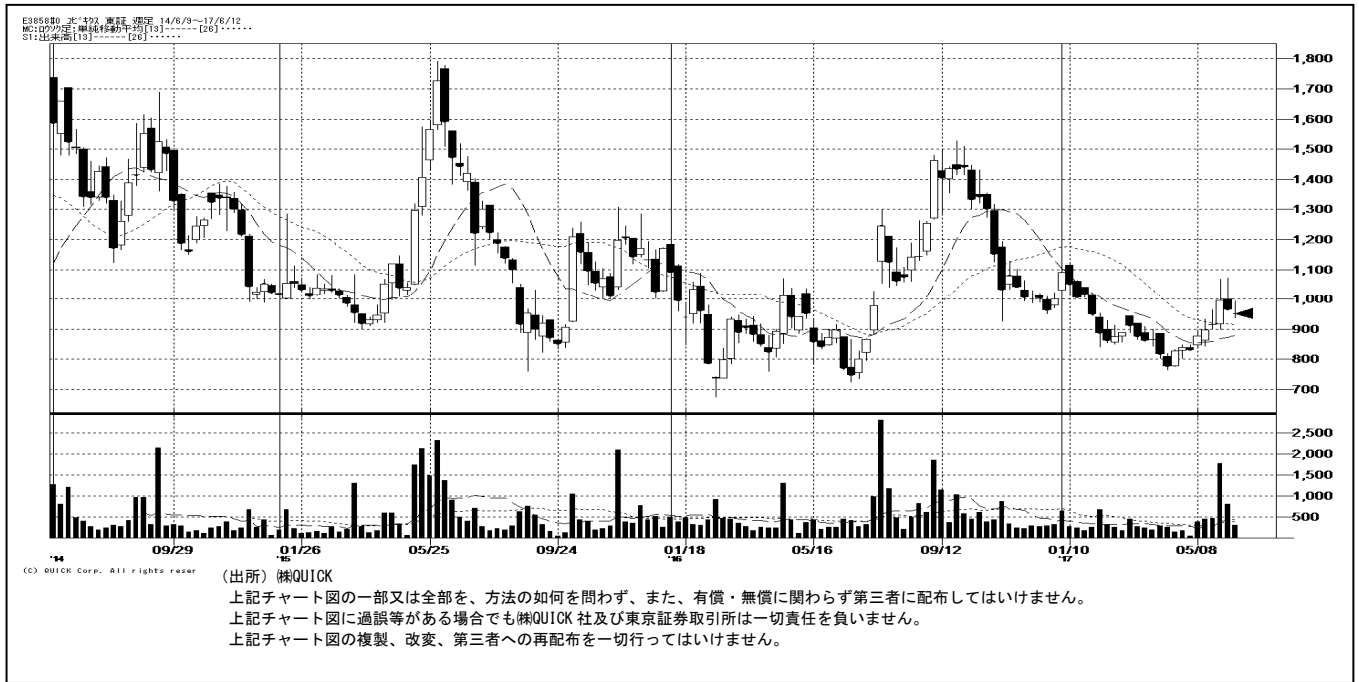
財務内容改善進
み、先行投資余地
も膨らむ

【引き続き手元資金は潤沢】

前述のようにメリルリンチ日本証券に発行した新株予約権（第三者割当て）の行使により手元流動性（現預金＋短期保有有価証券）は大きく膨らんだ（図6参照）。エイムおよびエーアイの買収にその調達資金を充当したが、引き続き手元資金は潤沢である。年間200百万円規模ののれん償却（現金支出を伴わない費用）もあり、当研究所では今期および来期ともに営業キャッシュフローは黒字確保が可能とみている。一方では有利子負債はない。

財務内容の改善が進んでいることから今後は研究開発や人材採用などの先行投資余地も膨らんできたとみている。





			2015/03 (単)	2016/03 (単)	2017/03 (連)	2018/03 予(連) (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	1,790	1,795	1,530	—
	株 価 (年 間 安 値)	円	851	675	725	—
	月 間 平 均 出 来 高	百株	31,658	24,924	22,538	—
業 績 推 移	売 上 高	百万円	885	970	1,124	2,430
	営 業 利 益	百万円	-208	-109	-286	-50
	経 常 利 益	百万円	-209	-100	-286	-50
	当 期 純 利 益	百万円	-222	-202	-347	-100
	E P S	円	-24.79	-19.94	-33.41	-9.60
	R O E	%	-12.9	8.5	-12.0	-3.85
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	1,755	2,921	2,299	—
	固 定 資 産 合 計	百万円	263	173	601	—
	資 産 合 計	百万円	2,019	3,095	2,900	—
	流 動 負 債 合 計	百万円	167	85	202	—
	固 定 負 債 合 計	百万円	35	24	39	—
	負 債 合 計	百万円	203	110	242	—
	株 主 資 本 合 計	百万円	1,747	2,942	2,613	—
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	1,816	2,984	2,658	—
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	-170	-124	94	—
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	32	-593	622	—
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	296	1,384	-48	—
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	697	1,363	2,029	—

(注) 16/3 期までは単独、17/3 期以降は連結

事業に関するリスク

事業に関するリスク

① 技術の陳腐化

同社の事業は車載機器、デジタル家電、ホームネットワーク、デジタルカメラ、携帯デバイス、住宅、セキュリティ、インターネットなどの技術に密着に関連している。これらの技術の進歩は著しく、製品の高機能化も進んでいる。そのため、同社が想定していない新技術の開発、普及により事業環境が急変した場合は、必ずしも迅速に対応できない可能性がある。

② 競争の激化

上記①の市場において、同社は高い競争力をもったソフトウェアを有しているが、技術の進歩は著しい。またLinuxやAndroidなど無償で利用できるソフトウェアプラットフォームも拡大しており競争は激化している。優位に競争が進められず、十分なシェアを獲得できない場合には業績や今後の事業展開に影響を及ぼす可能性がある。

③ ソフトウェアの不具合による顧客の損失

同社ソフトウェアの不具合による顧客の損失については、契約上、同社の損害賠償額の上限を同社が収受した契約対価に限定するように努めている。しかし、このような事態が発生した場合、直接的に売上高の取消による損失が発生するのみならず、信用失墜により今後の事業展開に影響を及ぼす可能性がある。

④ 小規模組織であること

17/3 期末の従業員数は連結で 81 人、単独で 56 人と小人数。よって事業規模拡大への対応、少数特定の従業員への依存度、大量退職者の発生による業務への支障、新規顧客獲得の際の顧客の懸念などがリスクになる。

⑤ ロイヤルティ契約について

同社は顧客との間で、同社ソフトウェアを搭載した半導体・製品などの販売本数に応じてランニングロイヤルティを収受する契約を締結している。従って、顧客の新製品の発売時期が遅延した場合や、当初の発売見込みを下回った場合、顧客の販売戦略に変更が生じた場合などは同社業績の悪化要因になる。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社 QUICK（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/02.html>