

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

アエリア

3758 東証 JASDAQ

企業情報はこちら >>>

2020 年 10 月 5 日 (月)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. IT サービス事業、コンテンツ事業、アセットマネジメント事業を展開	01
2. 「with コロナ」を前提に、 2020 年 12 月期下期～2021 年 12 月期以降を睨んだ経営方針を策定	01
3. 新型コロナウイルス感染症の影響で 2020 年 12 月期第 2 四半期は営業減益	01
4. 2020 年 12 月期に業績底打ち、中期的に収益性・成長性の回復を想定	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. IT サービス事業	06
3. コンテンツ事業	07
4. アセットマネジメント事業	11
■ 「with コロナ」の経営方針	11
1. 経営理念	11
2. 2020 年 12 月期下期の経営方針	12
3. 今後の経営方針	12
■ 業績動向	13
1. 2020 年 12 月期第 2 四半期の業績動向	13
2. 2020 年 12 月期の業績見通し	15
3. 中期成長イメージ	16
■ 株主還元策	17
1. 1 株当たり配当金	17
2. 株主優待	18
■ 情報セキュリティ	18

要約

3 事業のポートフォリオで収益性・成長性の回復を狙う

1. IT サービス事業、コンテンツ事業、アセットマネジメント事業を展開

アエリア<3758>はITサービス事業、コンテンツ事業、アセットマネジメント事業の3事業を展開している。ITサービス事業ではデータサービスやアフィリエイト※・プラットフォーム、コンテンツ事業ではスマートフォン向けゲーム開発や周辺ビジネス、アセットマネジメント事業では不動産の販売や企画、民泊運営などを展開している。これまでITサービス事業の安定収益を基盤にM&Aを駆使し、コンテンツ事業とアセットマネジメント事業の拡大を進めてきた。その結果、コンテンツ事業ではスマートフォンゲーム「A3! (エースリー)」の大ヒットや人気ゲーム「イケメンシリーズ」の獲得、IPビジネスの拡大につなげ、アセットマネジメント事業も事業としての形態が整ってきた。そのような状況の中、同社も新型コロナウイルス感染症の影響を受けたが、この3事業による効果的なポートフォリオを背景に巻き返しを図っているところである。

※ アフィリエイト：SNSなどで商品を紹介して購入に至ると、商品の販売者から報酬がもらえる広告手法。

2. 「with コロナ」を前提に、2020 年 12 月期下期～2021 年 12 月期以降を睨んだ経営方針を策定

新型コロナウイルス感染症の影響に対して、同社は「with コロナ」を前提に、選択と集中を徹底し採算性の改善を進めるための経営方針を策定した。2020 年 12 月期下期へ向けて、特にコンテンツ事業が中心になると思われるが、費用対効果が見込めないタイトルを早期に中止・撤退する一方、IPビジネスへの展開が可能な新規開発を優先する方針である。また、グループ内での内製化を進めることで、高コストの外注を抑制して採算改善を進める方針である。中期的にも、安定収益を生み出す事業ポートフォリオ構成の実現、事業内・事業間におけるシナジー創出、子会社の収益性向上と再編、グループ内の事業資産を生かした成長マーケットでの積極展開など、従来の方針に「with コロナ」の前提を織り込んだ経営方針を策定した。さらに、IPビジネスの展開を加速するため、合併設立やノウハウ供与などによって、他社IPなど外部の経営資源を積極的に活用していく考えである。

3. 新型コロナウイルス感染症の影響で 2020 年 12 月期第 2 四半期は営業減益

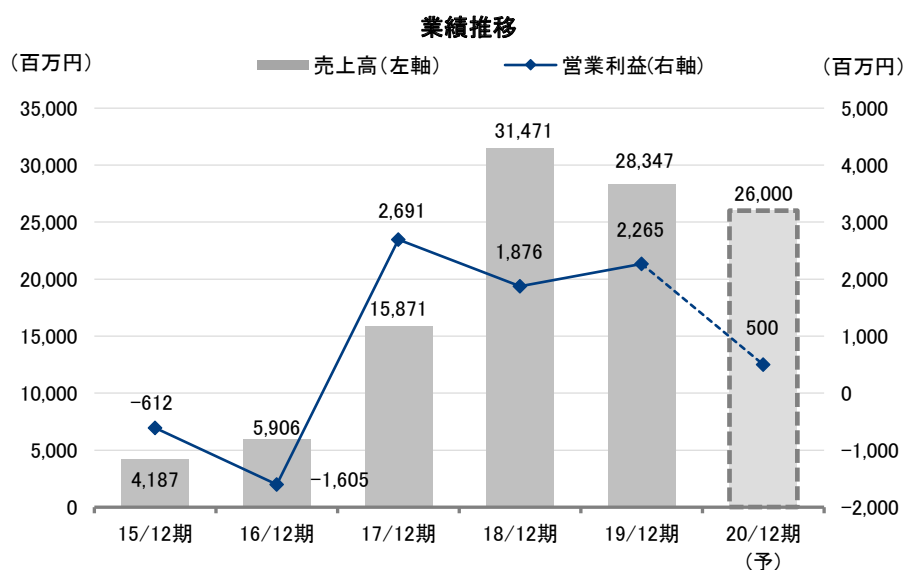
2020 年 12 月期第 2 四半期の業績は、売上高 14,077 百万円（前年同期比 2.3% 減）、営業利益 154 百万円（同 91.6% 減）となった。減益の主因は、2020 年 2 月以降世界的大流行となった新型コロナウイルス感染症にある。ITサービス事業は、アフィリエイト広告収益が減少したがデータサービス事業の収益が安定していたことにより比較的落ち着いた動きとなった。しかし、アセットマネジメント事業は、物件引渡期の売上は増えたが、新規案件の獲得が進まずに費用が先行し、金融機関による融資姿勢の厳格化から優良物件不足になったこともあり減益となった。コンテンツ事業ではイベントやプロモーションの中止や延期が発生、新規コンテンツの開発費やプロモーション費用もあって、3事業で最も厳しい業績となった。なお、資産の回収見込みなどを考慮した結果、減損損失が発生し、親会社株主に帰属する四半期純損失は 4,311 百万円（前年同期は 1,044 百万円の利益）となった。

4. 2020 年 12 月期に業績底打ち、中期的に収益性・成長性の回復を想定

同社は 2020 年 12 月期業績見通しを、売上高 26,000 百万円(前期比 8.3% 減)、営業利益 500 百万円(同 77.9% 減)と見込んでいる。選択と集中、採算性の改善で巻き返しを図る方針だが、そのため IT サービス事業では、アフィリエイトに対して戦略セミナーを開催するなどプラットフォームを強化する予定である。また、コンテンツ事業では、各種イベントの中止や延期によるプロモーション不足の影響が下期に生じる可能性があり、感染対策と観客動員をコントロールする取り組みや、オンラインを併用したプロモーションなどによりカバーする考えである。アセットマネジメント事業は、新規案件や与信状況も含めて徐々に回復基調にあることから、利便性の高いサービスなどを提供して回復を後押しする計画である。以上により、2020 年 12 月期を底に、中期的に収益性と成長性を回復していくことが予想される。

Key Points

- ・「A3!」のヒットやサイバードの買収、IP ビジネスの拡大でコンテンツ事業が成長
- ・IT サービス事業は安定的。オンライン強化でアセットマネジメント事業が充実
- ・新型コロナウイルス感染症の影響は選択と集中及び採算性の改善で巻き返し、2021 年 12 月期以降収益性・成長性回復へ



■ 会社概要

ネットワーク社会の発展とともに事業を進化

1. 会社概要

同社は IT サービス事業、コンテンツ事業、アセットマネジメント事業の 3 事業を展開している。IT サービス事業では、データサービスやシステム開発、アフィリエイト・プラットフォームの提供などを行っている。コンテンツ事業では、スマートフォンやタブレット向けゲームの開発・配信・運営を核に、音楽 CD やキャラクターグッズの販売、2.5 次元舞台※¹ ほか各種イベント・ライブの開催といった IP ビジネス※² を展開している。アセットマネジメント事業では、不動産の販売や賃貸管理、コンサルティング、オンラインサービスなどを行っている。同社は創業以来、「ネットワーク社会における、空気（AIR）のように必要不可欠な存在に」なるため、インターネットやモバイルの技術を積極的に取り込み、ネットワーク社会の発展に歩調を合わせ、数多くの事業にチャレンジしてきた。

※¹ 2.5 次元舞台：2 次元のアニメやゲームなどを原作・原案とした、ミュージカルなど 3 次元の舞台コンテンツ。

※² IP ビジネス：IP（Intellectual Property Rights：知的財産権）を周辺ビジネスへ適用拡大したり、他人に貸与・販売したりすることで収益拡大を図るビジネスモデル。

事業内・事業間でシナジーを図るステージ

2. 沿革

代表取締役会長である長嶋貴之（ながしまたかゆき）氏と代表取締役社長である小林祐介（こばやしゆうすけ）氏は、1998 年に千葉県で、同社の前身となるインターネット関連の情報提供サービス事業などを行う有限会社コミュニケーションオンラインを創業した。2001 年に（株）ゲームポット（のちに GMO インターネットが吸収）を子会社化しゲーム市場（オンラインゲーム）に参入、2002 年に株式会社アエリアを設立、2004 年には大証ヘラクレス市場（現東証 JASDAQ 市場）に上場した。その後は 2005 年に取得した IT サービス事業の（株）エアネットの収益を基盤に、スマートフォンゲームやアフィリエイト・プラットフォームなどへと事業を拡大、2017 年以降は不動産事業にも進出しアセットマネジメント事業を開始した。現在は、M&A による領域拡大が一巡してきたことを受け、各事業内及び事業間でシナジーの顕在化を図っている。さらに、ゲームのキャラクターなど IP が大きな収益源に育ってきたことから、IP を利用したゲーム周辺ビジネスを強化しているところである。2020 年に入って、世界的に広がる新型コロナウイルス感染症の影響を同社も受けたが、選択と集中及び採算性の改善を強化することで事業内・事業間のシナジーや IP ビジネスの拡張などをより一層促進し、収益性・成長性の回復を目指している。

アエリア | 2020 年 10 月 5 日 (月)
 3758 東証 JASDAQ | https://www.aeria.jp/ir/

会社概要

沿革

年月	内容
1998年 5月	(有)コミュニケーションオンライン設立
1999年 9月	インターネットコム(株)設立(米Jupitermediaとの合併、資本金 20,000 千円)
2001年 5月	(株)ゲームポット設立(韓ガガメルドットコムとの合併、資本金 20,000 千円)
2002年10月	(株)アエリアを設立(会社分割による)
2004年12月	大証ヘラクレス(証券コード: 3758)に上場
2005年11月	(株)エアネットの株式 100% を取得し、完全子会社化
2005年12月	(株)ゲームポットが札幌証券アンビシャスに上場
2005年12月	投資事業を主に行う(株)アエリアファイナンスを設立(出資比率 100%)
2006年 4月	豊商事(株)を持分法適用関連会社化(出資比率 20%)
2006年 8月	(株)アクワイアの株式を 50.1% 取得し、子会社化
2006年 8月	Aeria Games & Entertainment, Inc. を設立
2006年10月	版權管理を目的とした(株)アエリア IPM を設立(出資比率 100%)
2007年 6月	(株)クレゾーの株式 100% を取得し、完全子会社化
2007年 6月	黒川木徳証券などを有する大洗ホールディングス(株)の株式 41.3% を取得し、子会社化
2008年 1月	(株)エアネットより「メール配信 ASP サービス」の提供開始
2008年 3月	(株)エアネットよりネットワーク脆弱性検査ツール「Retina」を標準導入
2008年 4月	ソネットエンタテインメント(株)へ同社連結子会社である(株)ゲームポットの全株式を譲渡
2008年 7月	ダイソーエムイー(株)を完全子会社化(株式交換)
2008年 7月	(株)エアネットより顧客企業のカーボンオフセット化支援プログラムを開始
2008年 8月	米国子会社 Aeria Games & Entertainment, Inc. による欧州孫会社設立
2008年 9月	(株)アプレシオと業務提携
2009年 3月	(株)エアネットによるグループウェア「サイボウズ Office8」の ASP 提供開始
2010年 7月	(株)エアネットによるメール誤送信防止機能をクラウド型サービスとして提供開始
2012年12月	中間持株会社 AGGP Holdings, Inc. 設立により Aeria Games & Entertainment, Inc. を子会社から除外
2014年12月	(株)ガンマデジタルエンターテインメントを株式交換により完全子会社化
2015年 4月	(株)インフォトップキャピタルを株式交換により完全子会社化 (株)インフォトップ(現(株)ファーストペンギン)孫会社化
2015年 6月	(株)リベル・エンタテインメントを株式交換により完全子会社化
2015年10月	(株)アスガルドを株式交換により完全子会社化
2015年12月	(株)GESI を株式交換により完全子会社化
2017年 6月	簡易株式交換による(株)アリスマティックの完全子会社化完了
2017年 7月	簡易株式交換による(株)グッドビジョンの完全子会社化完了
2017年 7月	Twist 合同会社を子会社化(現在は株式会社)
2017年 8月	簡易株式交換による(株)Impression の完全子会社化完了
2017年 8月	簡易株式交換による(株)サクラゲートの完全子会社化完了
2017年 8月	簡易株式交換による(株)エイタロウソフトの完全子会社化完了
2017年 9月	簡易株式交換による(株)ゼノパースの完全子会社化完了
2017年10月	簡易株式交換による(株)GG7 の完全子会社化完了
2017年11月	(株)トータルマネージメントの孫会社化完了
2018年 1月	網銀国際股份有限公司との合併会社設立に関する基本協定締結
2018年 2月	清匠(株)の株式の取得(子会社化)
2018年 6月	(株)サイバードの完全子会社化完了
2019年 1月	エイタロウソフト、清匠を売却
2019年 1月	コンテンツ事業の中間持株会社(株)アエリアコンテンツ・ホールディングスを設立
2019年 1月	グループ事業資産の外部アライアンス窓口となる(株)アエリアワンを設立
2019年 4月	有名人キャストに個人的なメッセージをオファーできるセレブレイトメッセージ(株)を設立
2019年11月	(株)インベストオンラインを株式取得により子会社化

出所: ホームページよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

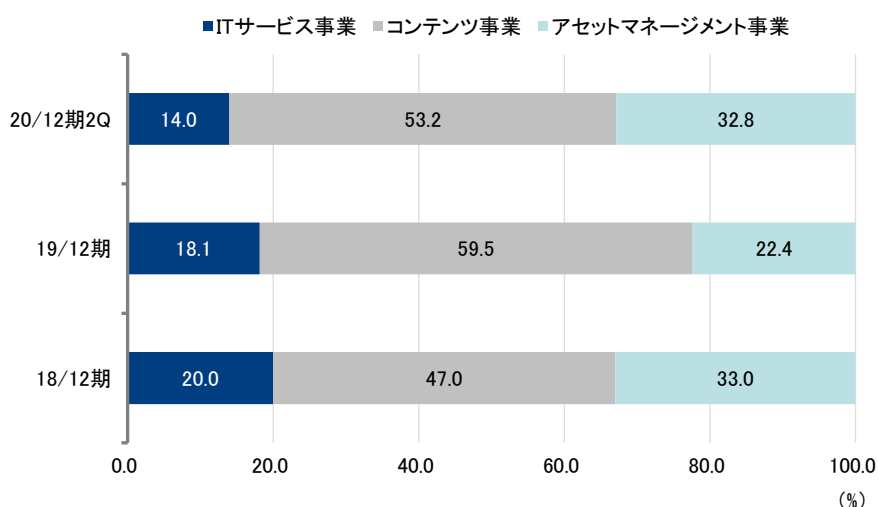
■ 事業概要

3 事業がカバーし合う事業ポートフォリオ

1. 事業内容

IT サービス事業は、エアネットと（株）ファーストペンギンがともに安定収益を続けている。コンテンツ事業は、（株）サイバードの「イケメンシリーズ」や（株）リベル・エンタテインメントの「A3!」、「アイ★チュウ」などスマートフォンゲームの人気を背景に、IP ビジネスの育成・拡張を進めている。アセットマネジメント事業は、不動産事業特有のリスクをコントロールしつつ、企画・調達・販売・運営の面で陣容が整いつつある。2019 年 12 月期のセグメント別売上高構成比は IT サービス事業 18.1%、コンテンツ事業 59.5%、アセットマネジメント事業 22.4% で、2020 年 12 月期第 2 四半期はそれぞれ 14.0%、53.2%、32.8% となった。外部環境によってセグメント間の売上高構成比は伸縮するが、事業リスクに対して効果的な事業ポートフォリオが組まれていることが背景にあると言える。

セグメント別売上高構成比の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

安定収益源のデータサービス事業と ASP 事業

2. IT サービス事業

IT サービス事業の主力は、データサービス事業のエアネットと ASP※事業のファーストペンギンで、ほかにシステムソリューションやコンサルティング、ソーシャルアプリの開発、ソーシャルメディアの支援などを行う会社もある。

※ ASP：アフィリエイト・サービス・プロバイダ。販売者・購入者・紹介者を仲介し、販売者と紹介者の間の売上や報酬支払の管理、販売者と購入者の間の決済や商品引渡し代行などを行う。

エアネットは、クラウド型メールソリューション「ALLinOne メール」や飲食店向けクラウド型予約管理システム「リザーブキーパー」、独自オンラインストレージサービスを搭載した「WEBooth（ウェブース）」、ドメイン登録など ISP※サービスなどを法人向けに提供している。データセンターを中心とした事業のため、非常に安定した収益を確保することができる。現在、テレワークの進展でスマートフォンなど携帯端末を利用することが増えているが、その際のセキュリティ対策の機能・オプションを拡充しているところである。テレワーク向けの主な新サービスは、端末紛失時のリモートロックなどセキュリティ対策の MDM（Mobile Device Management）アプリケーションや、標的型メール攻撃を無害化する「Active! zone」ホスティングサービス、経路情報により不審なメールを判別する国別経路情報表示オプションなどで、新規顧客の獲得や既存顧客のアップセルにつなげる考えだ。

※ ISP（Internet Service Provider）：公衆通信回線などによりインターネットへの接続を提供する事業者。

ファーストペンギンは、主力の ASP 事業において、幅広い情報商材※を取り扱うネット通販ポータルサイト（プラットフォーム）「infotop」を運営している。「infotop」に登録している販売者・購入者・紹介者は累計 330 万人以上、販売される商材も 85,000 件を超え、業績は高収益で安定的である。楽天市場に似たビジネスモデルと言われるが、情報商材という単一カテゴリーを扱っている点、商流を管理している点、紹介者（アフィリエイト・パートナー）が存在する点で大きく異なる。ASP 事業のほか、ASP 事業のノウハウを生かした広告事業、知識やノウハウをコンテンツ化するコンテンツプロデュース事業、決済代行サービス「AQUAGATES（アクアゲイツ）」を展開するペイメント事業、国内外で就職を支援する人材事業なども行っている。なお、「AQUAGATES」では、事前登録が不要で多種多様な決済に対応したオンライン決済サービス「Paidy（翌月払い）」を 2019 年 10 月に導入した。

※ 情報商材：厳格な審査基準のもとで扱われる資産運用や自己啓発など商品としての情報。

サイバードがもたらした IP ビジネスをフル活用

3. コンテンツ事業

コンテンツ事業では、パソコンから携帯電話、スマートフォンへと、時代時代のプラットフォームに合わせたゲームを投入してきた。現在はスマートフォンゲームが人気の中心になっているが、同社はスマートフォン向けのゲーム開発に定評があり、近年ではヒット作も増えている。また、「イケメンシリーズ」という大型コンテンツを有するサイバードを買収したが、ヒットゲームのラインアップ拡充ばかりでなく、ヒットタイトルから育ったキャラクターをゲーム以外にも展開する IP ビジネスも拡大している。

(1) サイバード

2018 年 6 月に子会社化したサイバードは、パズルゲームや占いに定評があるスマートフォンゲームの老舗で、かつアマゾンエコーやグーグルホームなど Voice UI ※による音声サービスソリューションなど最新技術の提供も行っている。そのようなサイバードの収益の柱は、ストーリー性の強い女性向け恋愛ゲーム「イケメンシリーズ」である。シリーズ累計の会員数は日本、北米、アジアなど全世界で 3,000 万人を越え、累計配信タイトル数も 13 本を誇る超大型の作品となっており、女性向けゲーム市場において圧倒的な支持を受けている。サイバードを子会社化した効果は、こうしたラインアップの充実だけでなく、海外展開や自社キャラクターの IP ビジネス化といった、サイバードが 20 年にわたって蓄積してきたノウハウを、サイバード以外のゲームやキャラクターに応用できることにもある。

※ Voice UI：音声入力を使った AI 搭載のユーザーインターフェースで、アマゾンやグーグルが積極展開。

サイバードは、2020 年 7 月に最新作として、フランス民話「美女と野獣」をモチーフにした、「野獣」のような内面を持つ 8 人の王子と切なくも甘い恋愛体験ができる「イケメン王子 美女と野獣の最後の恋」をリリースした。「イケメンシリーズ」8 周年を記念する大作で、事前登録者数が 10 万人を突破するなどリリース前から人気となっている。併せて、初の公式ファンクラブ「イケメンシリーズファンクラブ (IFC)」をスタート、デートをテーマにした特設サイトの開設や IFC ダイヤモンド会員向け特典などキャンペーンを多数展開している。なお、「イケメンシリーズ」は息が長く、5 年前にリリースされた「イケメン戦国◆時をかける恋」の人気キャラクターである明智光秀が、2020 年春に京都府福知山市の PR 武将に就任している。

「イケメン王子 美女と野獣の最後の恋」(左)と「イケメン戦国◆時をかける恋」の明智光秀 (右)



出所：決算説明資料より掲載

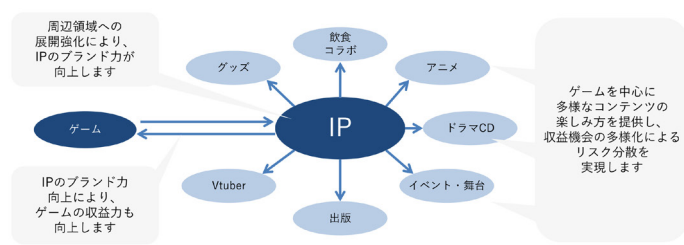
事業概要

サイバードの IP ビジネスは、当然「イケメンシリーズ」にも応用されている。ゲームのヒットによってファンをつかんだ（独り立ちした）キャラクターなど IP が、アニメや CD、イベント・舞台、出版などゲーム以外、デジタル・リアルを問わずファンと接する場面と時間を増やすことで、周辺グッズやサービスへと収益の幅を広げている。こうした IP ビジネスの展開強化は IP のブランド力を向上させ、IP のブランド力向上はゲームの収益力に跳ね返ってくるなど、収益機会の多様化とリスクの分散を同時に進めつつ正のスパイラルを形成していく。なお、後述するが、従来同社は自社で IP を育成する方針だったが、自社 IP の育成には時間がかかること、IP ビジネスのノウハウをフルに生かせるようになったことから、他社 IP にも適用することで収益機会を増やしていく方針となった。一例として、長らく子供の人気を博している児童書「かいけつゾロリ」の検定を 2020 年 7 月に開始した。

「イケメンシリーズ」8 周年キャンペーン（左）とゲームから広がる IP ビジネス（右）



出所：決算説明資料より掲載



(2) リベル・エンタテインメント

リベル・エンタテインメントは、コンテンツ事業の中核会社で、スマートフォンゲームの開発・運営、コンシューマーゲームの開発、ゲームに関するコンサルティングを主な事業としている。女性をターゲットにした「イケメン育成ゲーム」に絞り込んでゲーム開発を続けたことが奏功し、2015 年にスマートフォンゲーム「アイ★チュウ」がヒット、続けて 2017 年に「A3!」が大ヒットした。さらに IP を利用した周辺ビジネスへと業容の拡大を進めている。ヒット作品の効果は 3 年、周辺ビジネスへの拡張ができればそれ以上と言われることから、今まさに伸びていく孝行子会社と言うことができる。

「A3!」は、つぶれかけのボロ劇団の総監督になったプレイヤーが、新米イケメン劇団員たちを稽古で育て公演成功に導く、イケメン役者育成ゲームである。全編フルボイスで、資金稼ぎのためのミニゲームも収録されている。2017 年 1 月にサービスを開始、2020 年 6 月には 700 万ダウンロードを記録する大ヒットとなっている。IP ビジネスへの展開は、音楽 CD やコミックアンソロジーなどグッズのほか、「MANKAISTAGE『A3!』」など 2.5 次元化や「SEASON SPRING & SUMMER」などアニメ化もされ、好評を博している。さらに、「A3!」第 3 部リリースへ向けて、全国のアニメイトや池袋 PARCO にポップアップストア「天鷲絨 BOOK STORE」を開業、演劇誌「Spotlight」を配布するなど、IP ビジネスとの相乗効果でロングラン化が図られている。

アエリア | 2020 年 10 月 5 日 (月)
3758 東証 JASDAQ | <https://www.aeria.jp/ir/>

事業概要

「A3!」のイメージカット (左) と天鷲絨 BOOK STORE (右)



出所：決算説明資料より掲載

リベル・エンタテインメントは「A3!」以外にもヒットを連発している。男性向け初のヒットとなった「蒼焔の艦隊」は、プレイヤーが「蒼焔の艦隊」の総司令官になり、謎の敵－影の艦隊－と戦う本格海戦ゲームである。2020 年 9 月には、他社 IP である円谷プロの「ウルトラ怪獣」との限定イベントを実施した。男性向け美少女声優育成ゲーム「CUE! (キュー!)」は、実際の新人女性声優を起用して声優を育成するというリアルとバーチャルの垣根を超えたエンタテインメント性の高いゲームで、早期の IP ビジネス拡大を狙っている。いずれも 100 万ダウンロードを超えるヒットとなっている。直近では、アイドルを育成する恋愛リズムアドベンチャーゲームとしてヒットした「アイ★チュウ」シリーズの第 2 弾「アイ★チュウ Etoile Stage」を 2020 年 4 月に配信開始した。ビジュアルを一新したほか、メインストーリーをフルボイス化・フルリライトすることで、「アイ★チュウ」の世界観をより楽しめる仕上がりになっている。こちらも、アニメ化や舞台化が進められている。

「CUE!」のイメージカット (左) と「アイ★チュウ Etoile Stage」のイメージカット (右)



出所：決算説明資料より掲載

(3) IP ビジネスによる変化

女性向けコンテンツを販売する (株) アリスマティックが、2019 年以降、「DYNAMIC CHORD」や「Starry ☆ Sky」、「イケない恋愛シリーズ」などコンテンツを広げ、キャラクター商品から音楽 CD や舞台、果てはゲームへと展開の幅を拡大するなど好調である。自社 IP をオリジンとするアリスマティックがこのような活性化しているのは、同社が IP ビジネスを強化している成果の 1 つとすることができる。また、2019 年 4 月にスタートしたセレブレイトメッセージでは、ユーザーの誕生日や結婚式といった祝い事の時などに、有名人からパーソナルメッセージを受け取るサービスを展開している。サッカー日本代表の長友佑都選手やモデルでタレントのゆきぽよ (木村有希) など、世界のセレブ、アスリート、アーティスト、タレントなどに気軽にオファーできるサービスだが、これは「かいけつゾロリ」同様、他社 IP を利用したビジネスと言える。

アエリア | 2020 年 10 月 5 日 (月)
3758 東証 JASDAQ | https://www.aeria.jp/ir/

事業概要

このようにサイバードを子会社化して以降、同社の IP ビジネスが勢いを増している。前述したように、20 年にわたって蓄積されたサイバードの IP ビジネスのノウハウが背景にあるが、それとともにコンテンツ事業全体に IP ビジネスを一層浸透させるドライバーとなったのが、2019 年に設立されたアエリアコンテンツ・ホールディングス（ACH）である。ACH はグループ内中間持株会社で、コンテンツ事業各社間のシナジーを発揮することを目的に設立された。結果として効果は抜群で、コンテンツ事業全体に一気に IP ビジネスを浸透させた。ACH の効果はコンテンツ事業にとどまらず、サイバードのコーポレート機能を生かした管理体制の強化や人材の最適配置により、コンテンツ事業各社の開発・運営体制の最適化とナレッジの共有が進み、さらにはグループ全体の組織運営・管理体制にまで好影響を与えている。

Vtuber[※]や Voice UI など IP を利用して新規領域で事業開発を進めるなど、サイバード自身の IP ビジネスも進化を続けている。中でも注目されるのがファンロイヤル化支援サービス「FaneX」である。「イケメンシリーズ」でファンクラブという究極の IP ビジネスをスタートしたが、このノウハウをグループ内外に横展開し、グッズや検定からポータルサイト作成、Vtuber や Voice UI への展開、イベント・ライブに至るまで、ファンビジネスをサポートしていく計画である。また、対象は自社・他社 IP だけでなく、電子コミックや電子小説などインディーズの IP を「FaneX」によって育成していくことも考えているようだ。こうした取り組みは、大容量・高速となる第 5 世代移動通信システム（5G）への転換を前提に計画されていると考えられる。5G を契機にゲームのみならず IP 自体がより高度化・複雑化し、周辺ビジネスが細分化してそれぞれが更に拡張していく、そのような同社経営の読みが働いていると考えられる。その際は ACH によって、新たなノウハウがビジネスとなってグループ内に広く速く浸透していくことになる。ゲーム開発は今後、回収を考えて丁寧な作り込みになるため新規リリースは多くならないと思われるが、その分 IP ビジネスの展開が注目される。

※ Vtuber（Virtual YouTuber）：YouTuber となって YouTube チャンネルを展開する IP（バーチャルキャラクター）。

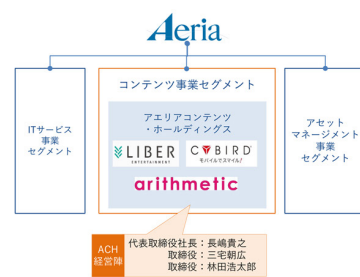
アリスマティックの DYNAMIC CHORD（左）と

starry☆sky（右）



出所：アリスマティックのホームページより掲載

ACH の概要図



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

4 社の強みを生かしてシナジー発揮へ

4. アセットマネジメント事業

アセットマネジメント事業の中心は、(株)Impression、(株)トータルマネジメント、Twist(株)、(株)インベストオンラインの4社である。Impressionは投資用不動産の販売を強みに、投資用マンションの開発や住居用不動産販売、リノベーション事業など業者向けを含め幅広く展開している。富裕層にコネクションのあるトータルマネジメントは戸建分譲や収益物件の開発に強みを持ち、中古マンションのリノベーションや不動産売買、コンサルタントなど行っている。Twistは個人などに向けて民泊運営代行サービスを展開している。インベストオンラインは2019年11月に子会社化された最も新しい仲間で、ITやオンライン、業界情報に強みがある。「新築一棟投資法」や「賃貸併用住宅のススメ」、「INVEST ONLINE」などの不動産投資家向け情報提供サイトを運営するほか、物件と投資家のマッチングやコンサルティングも行っている。

インベストオンラインが同社グループに加わったことで、アセットマネジメント事業自体、インターネットを地盤とする同社グループらしい形態になってきたと言える。アセットマネジメント事業は、もともと各社が各社の領域の中で比較的固く収益を上げてきていたが、開発可能な物件の幅が広がり、物件仕入れルートや不動産投資家ネットワークの相互活用などシナジーが生まれやすくなった。また、民泊用仕様への変更可能な物件の見極めも容易になることから、高付加価値物件の開発しやすくなっている。さらに、コンテンツ事業のIPとのコラボレーションや、ITサービス事業と掛け合わせた不動産テックなど、グループ横断的なシナジーへと期待が広がる。新型コロナウイルス感染症の影響で一旦停止した感はあるが、観光立国を目指す国家施策により依然中長期的に内外の観光客が増えることが見込まれており、不動産市況変動に対するリスクコントロールは必要だが、同社のアセットマネジメント事業はポテンシャルの大きい事業になってきたと考える。

「with コロナ」の経営方針

ネットワーク社会の発展を睨み、中長期視点で事業展開

1. 経営理念

同社は、「コミュニケーションをキーワードに、ネットワーク社会で「空気 (Air)」のように必要不可欠でありながら、利用者の誰もが喜ぶ価値あるサービスを創造するとともに、成長の早い市場にフォーカスして収益性の高い事業を構築していく」という経営理念 (要約) を掲げている。そのため、スマートフォンゲームの開発を中心に、ネットワーク社会の発展をにらみつつ、ブロックチェーンやAI、VR/ARといった新たな技術・事業を積極的に取り込みながら、中長期的な視点で事業を展開している。したがって同社のビジネスサイクルは、成長マーケットへの積極投資→成長マーケットにおける基盤強化→新たな市場・技術における独自ポジションの確立——とスパイラル状に進化することになる。現在は、新型コロナウイルス感染症が猛威を振るっていることもあり、成長マーケットでの基盤強化を図るというステージにあると思われる。

下期の経営方針として選択と集中、採算性の改善を徹底

2. 2020 年 12 月期下期の経営方針

2020 年 12 月期第 2 四半期は、新型コロナウイルス感染症の影響が想像を超えて広がったことで、同社ばかりでなく世界中の企業が大きな影響を受けた。これを受け同社は、「with コロナ」を前提とした新たな経営方針を立てることになり、下期へ向けて選択と集中及び採算性の改善を徹底していく方針となった。具体的には、選択と集中においては、特にコンテンツ事業が中心になると思われるが、知名度の高い既存タイトルでも費用対効果が見込まれないタイトルは早期に中止・撤退を進め、新規タイトルはゲームを中心に IP ビジネスへの展開が可能なコンテンツの開発を優先することになった。採算性の改善においては、仮説検証をしづらい上に高コストとなることが多い外注からグループ内連携による内製化を進め、ローコストで素早く柔軟に施策を実行できる体制を構築することとなった。

中期的に外部の経営資源を積極的に活用

3. 今後の経営方針

「with コロナ」という前提は、今後の経営方針にも生かす必要がある。具体的な経営方針は、1) 変化の激しい社会情勢下でも成長性を高めるため、安定収益を生み出す事業ポートフォリオの構成を実現する、2) 事業内・事業間におけるシナジーを創出する、3) 各子会社の収益性向上に取り組むとともに、業績やグループ寄与度を踏まえた再編を行う、4) グループ内の事業資産を生かし成長マーケットで積極的に事業展開をする、5) 資本参加や合併会社の設立を通じて社外の事業資産を活用する——である。

ただし、1) ～ 4) については、「with コロナ」という前提を加えつつおおむね従前の方針の延長にあり、具体的には、3 事業のポートフォリオによる各事業のリスク分散、ACH 設立やインベストオンライン取得による事業内・事業間のシナジーの発揮、MDM アプリケーションなど IT 事業や不動産テックなどアセットマネジメント事業での新規事業など、詳細は事業概要の項で説明してきた。一方、明確に変わったのが、IP やコンテンツ、人材など外部の経営資源の利用に対する考え方である。従来は M&A や社内体制強化など内製化にこだわっていたし、もちろん短期的に非効率な外注を内製化する方針だが、それとは異なって中期的に、資本参加や合併設立、ライセンス導入、ノウハウ供与によって、他社 IP など外部の経営資源をより積極的に活用していく考えになったのである。こうした IP ビジネスなどにおける外部の利用は、例えば自社 IP の育成期間と IP ビジネスのノウハウを考え合わせたときに、同社の今後の成長にとって有効な手段と考えられる。

業績動向

第 2 四半期はイベントなど中止・延期が響いた

1. 2020 年 12 月期第 2 四半期の業績動向

2020 年 12 月期第 2 四半期の業績は、売上高 14,077 百万円（前年同期比 2.3% 減）、営業利益 154 百万円（同 91.6% 減）、経常利益 97 百万円（同 94.4% 減）、親会社株主に帰属する四半期純損失 4,311 百万円（前年同期は 1,044 百万円の利益）となった。市場環境としては、IT 市場がスマートフォンなど携帯端末の普及に伴うインターネット利用者の増加や EC（電子商取引）市場の拡大など背景に、引き続き成長を続けている。ゲームなどモバイルコンテンツの市場は、多様化と規模拡大が同時進行するなか、魅力的なコンテンツの開発が求められ、サービス内容が複雑化・高度化するとともに開発費や人件費などコストが増加、一方で企業間のユーザー獲得競争が一層激化している。不動産市場は、金融機関の与信姿勢が厳しくなる中、価格水準が高まり利回りが低下するなど、適正な投資案件が不足する状況となっている。

2020 年 12 月期第 2 四半期業績

(単位：百万円、%)

	19/12 期 2Q	売上比	20/12 期 2Q	売上比	増減率
売上高	14,404	100.0	14,077	100.0	-2.3
売上総利益	6,769	47.0	5,037	35.8	-25.6
販売費及び一般管理費	4,923	34.2	4,882	34.7	-0.8
営業利益	1,846	12.8	154	1.1	-91.6
経常利益	1,745	12.1	97	0.7	-94.4
親会社株主に帰属する 四半期利益	1,044	7.2	-4,311	-30.6	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

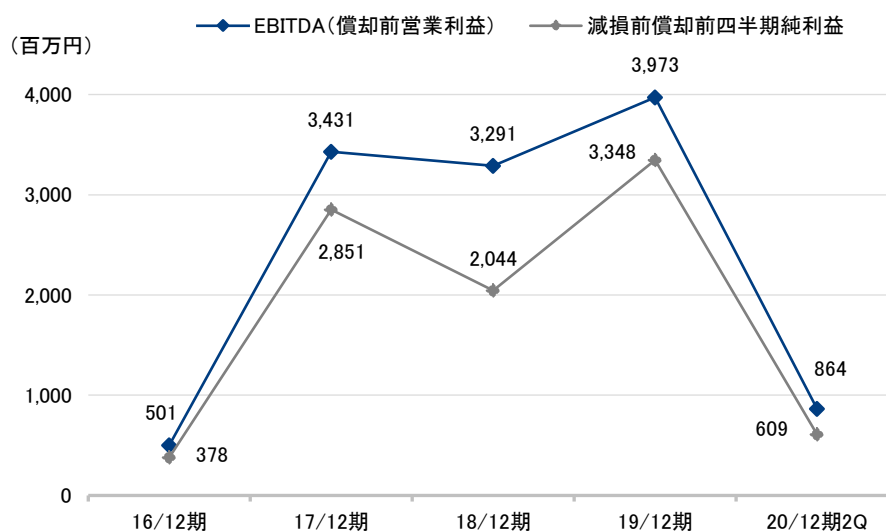
そのような環境のなか、IT サービス事業で安定した収益基盤の強化を図り、コンテンツ事業では、スマートフォン向けコンテンツの開発や配信・運営などを強化するとともに、ターゲット層を絞ったニッチ・マーケットでの基盤作りと周辺ビジネスの深耕を進めている。アセットマネジメント事業では、小規模で回転の速い収益不動産を中心に扱うことで、事業リスクをコントロールしながら慎重に運営している。しかし、2020 年 2 月以降世界的な大流行となった新型コロナウイルス感染症の影響は同社にも波及し、IT サービス事業やコンテンツ事業でテレワークやステイホームによる需要はあったものの、コンテンツ事業やアセットマネジメント事業では自粛による需要減退により、連結で減収減益となった。これに伴い、業績見通しや回収見込みが厳しくなった子会社ののれんや固定資産などを減損処理し、特別損失として 4,211 百万円を計上した。

アエリア | 2020 年 10 月 5 日 (月)
3758 東証 JASDAQ | https://www.aeria.jp/ir/

業績動向

なお同社は、M&A を活用した事業基盤の強化や拡大を目指していることから、収益性を示す経営指標としてキャッシュの健全性を表す EBITDA（営業利益＋減価償却費＋のれん償却額）を用いている。2020 年 3 月期第 2 四半期ののれん償却前四半期純損失（親会社株主に帰属する四半期純損失＋のれん償却額）は 4,063 百万円（前年同期は 1,401 百万円の利益）となったが、EBITDA（営業利益＋減価償却費＋のれん償却額）は 864 百万円（前年同期比 63.8% 減）、減損損失前ののれん償却前四半期純利益（親会社株主に帰属する四半期純損失＋のれん償却額＋減損損失）も 148 百万円と、新型コロナウイルス感染症の影響下にありながら、投資余力を残した状況と言える。

EBITDAと減損前償却前純利益の推移



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2020 年 12 月期第 2 四半期のセグメント別業績は、IT サービス事業が売上高 1,978 百万円（前年同期比 26.4% 減）、営業利益 220 百万円（同 15.2% 減）、コンテンツ事業が売上高 7,532 百万円（同 12.8% 減）、営業損失 113 百万円（同 1,603 百万円減）、アセットマネジメント事業が売上高 4,619 百万円（同 46.4% 増）、営業利益 44 百万円（同 56.8% 減少）となった。

2020 年 12 月期第 2 四半期セグメント別業績

(単位：百万円、%)

	20/12 期 1Q3 ケ月			20/12 期 2Q3 ケ月			20/12 期 2Q 累計		
	売上高	売上比	増減率	売上高	売上比	増減率	売上高	売上比	増減率
IT サービス事業	1,075	16.3	-25.6	907	12.0	-27.2	1,978	14.0	-26.4
コンテンツ事業	3,485	52.7	-20.9	4,047	53.8	-4.3	7,532	53.2	-12.8
アセットマネジメント事業	2,047	31.0	50.3	2,572	34.2	43.4	4,619	32.7	46.4

	20/12 期 1Q3 ケ月			20/12 期 2Q3 ケ月			20/12 期 2Q 累計		
	営業利益	利益率	増減率	営業利益	利益率	増減率	営業利益	利益率	増減率
IT サービス事業	123	11.4	-8.0	97	10.7	-23.6	220	11.1	-15.2
コンテンツ事業	-442	-12.7	-	329	8.1	-61.1	-113	-1.5	-
アセットマネジメント事業	37	1.8	12.7	7	0.3	-89.9	44	1.0	-56.8

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

IT サービス事業は、データサービス事業を行うエアネットの収益は安定していたが、ある程度想定内だったとはいえ、ファーストペンギンでアフィリエイト広告収益が減少したことにより、減収減益となった。コンテンツ事業は、新型コロナウイルス感染症の拡大によりイベントやプロモーションの中止や延期が発生、一部にゲームに対するユーザーの意欲の減退も見られたようだ。加えて、新規コンテンツの開発費や償却費が増加したこと、新規タイトルのリリースに向けた初期プロモーションコストが固定費用のため削減しきれなかったことから、減収かつセグメント損失を計上した。アセットマネジメント事業は、物件引渡期の売上は増えたが、自粛などにより新規案件の獲得ができなかったことで費用が先行し、金融機関の融資姿勢の厳格化から優良物件不足になったこともあり減益となった。

第 2 四半期に続いて通期でも営業利益を確保へ

2. 2020 年 12 月期の業績見通し

同社は 2020 年 12 月期業績見通しを、売上高 26,000 百万円（前期比 8.3% 減）、営業利益 500 百万円（同 77.9% 減）、経常利益 300 百万円（同 86.4% 減）、親会社株主に帰属する当期純損失 4,200 百万円（同 5,714 百万円減）を見込んでいる。下期の経営方針は前述したとおりで、選択と集中では、低採算タイトルの早期中止・撤退や IP ビジネス展開が可能なコンテンツの優先的開発、採算性の改善では、内部人員の活用による外注費削減や投資単位の細分化による仮説検証の強化を推進する方針である。これにより通期での営業利益の確保を図る。

2020 年 12 月期業績見通し

(単位：百万円、%)

	19/12 期	売上比	20/12 期予	売上比	増減率
売上高	28,347	100.0	26,000	100.0	-8.3
営業利益	2,265	8.0	500	1.9	-77.9
経常利益	2,209	7.8	300	1.2	-86.4
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,514	5.3	-4,200	-16.2	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

下期の事業別の具体的な施策として、IT サービス事業では、アフィリエイト広告収益の減少に対して、戦略セミナーをオンライン開催するなどアフィリエーター向けのプロモーションを強化する方針である。これによりユーザーに訴求しやすい動画の導入や、やや過渡期にある低単価商材の拡販を進める考えである。

業績動向

コンテンツ事業は、新型コロナウイルス感染症に伴う巣ごもり需要はゲームにとって今後もポジティブに作用することが予想されるが、イベントの中止・延期は、2.5 次元舞台など強みの IP ビジネスをフルに展開できないだけでなく、コミックマーケットなどビッグイベントの中止により下期へ向けたプロモーションが不完全になったことも痛かった。このため、特に新規ユーザーの獲得にやや支障が出そうだが、しかし、翌シーズンへ向けては秋のイベント開催がポイントとなるため、同社は、ガイドライン策定や動員（キャパシティ）のコントロールによって感染リスクを回避しつつ、徐々に再開～拡大を探っていくことになりそうだが。また、コンテンツがなじみやすいオンラインを併用したプロモーションも積極化するとと思われる。一部ゲームショーや AGF※で同様の動きが始まっていることや、徐々にではあるがイベントに対する規制緩和が見込まれることも追い風となるだろう。このため下期には、同社の IP ビジネスやプロモーションも、新しい生活様式のなか、フル展開へ向けて動き出していくことになると思う。

※ AGF (Animate Girls' Festival)：池袋で行われる女性向けのアニメやゲームなどのグッズの販売イベント。2020 年は 11 月開催予定。

アセットマネジメント事業は、新型コロナウイルス感染症の影響により第 2 四半期を中心に新規案件を獲得できなかったが、与信状況も含めて足元で徐々に回復基調にあるようだ。コストコントロールや人材の最適配置により収益を確保する方針だが、不動産の運用状況の見える化など不動産テックを利用したサービスも提供しユーザーの利便性を高めていく考えである。

2020 年 12 月期が底、2021 年 12 月期以降は収益性・成長性も回復へ

3. 中期成長イメージ

中期的には、こうした経営方針が収益獲得に生きてくると考える。まず、今回のコロナ禍においてさえ EBITDA や減損損失前のれん償却前四半期純利益がプラスを維持していることを考えると、変化の激しい社会情勢下でも一定の成長投資は維持できそうで、安定収益を生み出す事業ポートフォリオの構成も継続することができる。事業内・事業間のシナジーは、ACH を中心に既に IP ビジネスのノウハウや人材の適正配置、経営管理などに現れつつある。アセットマネジメント事業でも仕入・販売ルートの共有化が進み始めた。さらに、ACH と同時に設立された（株）アエリア ワンによって、IP や IT 技術、不動産テックなどグループ全体の技術的シナジーも進めやすくなった。そこに、資本参加や合併会社の設立などを通じて社外の経営資源を積極活用するようになれば、同社の IP ビジネスの適用範囲と成長スピードが格段に向上すると考えられる。さらに今後、これらは同社の DNA とも言えるが、テレワークやステイホームなど新たな環境に対してフットワークよく成長領域を取り込む一方、シナジーが期待できない事業や低採算事業の再編は引き続き実行すると思われる。

このように経営方針を着実に実行することは、中期的な収益性・成長性回復の観点から重要なことだが、何より「with コロナ」が定着すれば、「with コロナ」を基準に収益柱であるコンテンツ事業の環境が大きく改善することが期待される。したがって、新型コロナウイルス感染症に関するナレッジの蓄積が進み、「with コロナ」の定着が想定される 2021 年 12 月期には、安定的な IT サービス事業に、アセットマネジメント事業と、特に足を引っ張ってきコンテンツ事業の収益が大きくオンしてくると思えられる。こうして「新型コロナウイルス感染症の影響から回復」した後は、3 事業のポートフォリオを核に、中期的に IP ビジネスの成長を享受する新たな局面に入ると予想する。

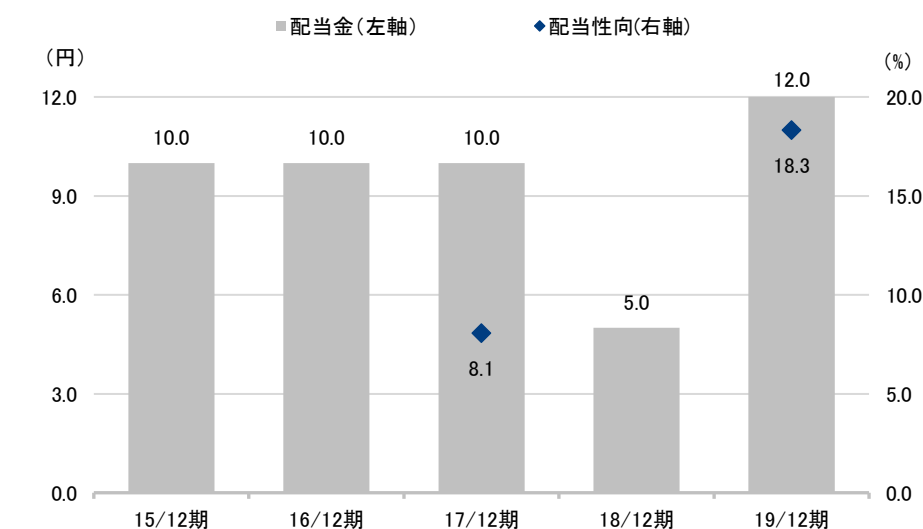
株主還元策

2020 年 12 月期の 1 株当たり配当金は未定

1.1 株当たり配当金

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題の 1 つとして認識しているが、企業体質の改善・強化と今後の事業展開を勘案して内部留保の充実を図る考えである。また、内部留保資金の使途については、M&A を始めとする資本提携や、研究開発、新規事業への投資に使用していく方針である。2019 年 12 月期の剰余金の配当については、継続的な安定配当を目指す基本方針と順調な業績を鑑み、1 株当たり 7 円増額の 12 円（中間配当なし）とした。なお、2020 年 12 月期の 1 株当たり配当金については、新型コロナウイルス感染症の影響もあり、第 2 四半期末時点では未定となっている。

1 株当たり配当金と配当性向の推移



注：2017 年 7 月 1 日付で普通株式 1 株につき 2 株の割合で株式分割

出所：決算短信よりフィスコ作成

2019 年 12 月期の株主優待は 人気タイトル「イケメン戦国◆時をかける恋」の QUO カード

2. 株主優待

株主の同社事業への理解を深め、株式を中長期的に保有してもらうことを目的に、同社は例年、株主優待を実施している（優待の具体的内容の決定は例年 12 月）。対象は、株主優待基準日（例年 12 月末）時点の株主名簿に記載された株主で、3 月下旬頃発送予定の定時株主総会の決議通知に同封することになっている。2019 年 12 月期の株主優待は、サイバードの人気タイトル「イケメン戦国◆時をかける恋」の QUO カードで、100 株以上 1,000 株未満で 300 円分、1,000 株以上 5,000 株未満で 500 円分、5,000 株以上 10,000 株未満で 700 円分、10,000 株以上で 1,000 円分を贈呈することになった。2020 年 12 月期の株主優待については未定である。

■ 情報セキュリティ

個人情報に対する守秘義務を遵守

同社では、Web サイト上で一部サービスを利用するに当たり、氏名、住所、電話番号、メールアドレスなどの個人情報の登録が必要となる。また、クライアント企業が独自に収集した個人情報を、その個人情報提供者の了解のもとで一時的に保有することがある。こうした情報は同社グループにおいて守秘義務があり、個人情報の取扱いについてはデータへのアクセス制限を定めるほか、外部からの侵入防止措置などの対策を施している。なお、AppStore または Google Play を通じて販売される同社スマートフォンゲームなどについては、同社は個人情報を取得していない。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp