

# SUN'S VOICE

## 株主通信

第48期 2018年4月1日 ○○○ 2019年3月31日

**ザン電子株式会社**

Ambition, Challenge,  
and Creation

**JASDAQ**

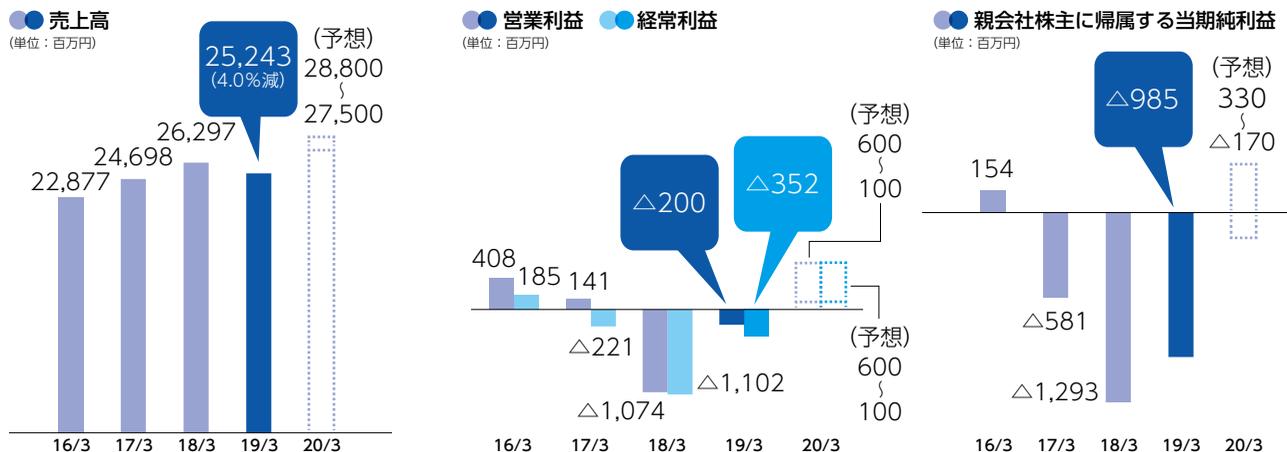
証券コード：6736

### 将来の収益基盤を創造する成長投資と、 事業の「選択」と「集中」を経て、次なる飛躍のステージへ

デジタルフォレンジックソリューションの世界的な認知度の高まりとともにモバイルデータソリューション事業が大きく伸長。同事業内でコスト負担の大きかったモバイルライフサイクル事業を事業譲渡。エンターテインメント関連事業は市場の端境期にあたり大幅減収減益。AR分野の大型開発投資は継続もその他新規IT事業は投資も一段落し、拡販のフェーズへ。

当期の連結業績は、売上高252億43百万円(前期比4.0%減)、営業損失2億円(前期は10億74百万円の損失)、経常損失3億52百万円(前期は11億2百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純損失9億85百万円(前期は12億93百万円の損失)という結果になりました。

#### 連結決算ハイライト



#### 連結貸借対照表

科目	前期末 (2018年3月31日現在)	当期末 (2019年3月31日現在)
<b>資産の部</b>		
流動資産	20,450	22,595
固定資産	5,405	4,165
資産合計	25,856	26,761
<b>負債の部</b>		
流動負債	13,447	16,275
固定負債	259	431
負債合計	13,706	16,706

科目	前期末 (2018年3月31日現在)	当期末 (2019年3月31日現在)
<b>純資産の部</b>		
株主資本	10,468	8,377
その他の包括利益累計額	481	241
新株予約権	987	1,296
非支配株主持分	212	139
純資産合計	12,149	10,054
負債純資産合計	25,856	26,761

#### 連結キャッシュ・フロー計算書

科目	前期 (2018年3月期)	当期 (2019年3月期)
営業活動による キャッシュ・フロー	1,510	3,226
投資活動による キャッシュ・フロー	126	△5,893
財務活動による キャッシュ・フロー	△1,487	592
現金及び現金同等物 に係る換算差額	△159	△84
現金及び現金同等物 の期首残高	9,058	9,047
現金及び現金同等物 の期末残高	9,047	6,887

## セグメントの状況

### モバイルデータソリューション事業

売上高 **184億2**百万円  
セグメント利益 **17億94**百万円

主要な製品・サービスは、犯罪捜査機関等向け(デジタル・インテリジェンス事業)及び携帯端末販売店向け(モバイルライフサイクル事業)に販売するモバイルデータトランスファー機器及び関連サービスです。

デジタル・インテリジェンス事業は、全ての地区において前期比で増収、特に欧州、アジア・パシフィック地域において販売量が大幅に増加しました。また、モバイルライフサイクル事業の売却により損失に歯止めがかかったことから、販管費の増加をこなし、セグメント全体では増収増益となりました。

72.9%

### 新規IT関連事業

売上高 **11億82**百万円  
セグメント利益 **△8億27**百万円

主要な製品・サービスは、M2M通信機器及びIoTソリューション並びにAR関連の機器及びサービスです。

当該事業では、M2M通信機器の販売が前期比で低調に推移したことにより減収となりましたが、利益面ではO2O事業での販促・開発費用増があったものの、M2M分野で、のれん償却費がなくなったこと、AR分野の開発がピークアウトしたことから、損失は縮小しました。

4.7%

### 売上高構成比

### その他事業

売上高 **3億76**百万円  
セグメント利益 **△2億42**百万円

主要な製品・サービスは、コンテンツ配信サービスです。

VRゲームでは、PlayStation®VR向けにリリースした「DARK ECLIPSE (ダークエクリプス)」の販売が低調に推移し、売上高は前期比で減収、開発費の増加もあり損失は拡大しました。

1.5%

### エンターテインメント関連事業

売上高 **52億81**百万円  
セグメント利益 **17**百万円

主要な製品は、遊技機メーカーに販売する制御基板等の遊技機部品及びパチンコホール経営を支援するトータルコンピュータシステムです。

2017年9月4日に公布された「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律施行規則及び遊技機の認定及び型式の検定等に関する規則の一部を改正する規則」(施行期日2018年2月1日)の影響からパチンコホールの遊技機の入替減少、新規出店や店舗改装等の設備投資の先送りなど厳しい事業環境が続く中、前期比で大幅に減収減益となりました。

20.9%

### 地域別売上高

(単位：百万円、カッコ内は売上高構成比)

	日本	米国	その他
当期 2019/3	7,233 (28.6%)	8,725 (34.6%)	9,284 (36.8%)
前期 2018/3	10,977 (41.7%)	8,248 (31.4%)	7,071 (26.9%)



## 情報通信& エンターテインメントの 両軸で社会に新たな価値を 創造し続ける

代表取締役社長 木村 好己

### 木村 好己プロフィール

1948年4月3日生(71歳)  
会計士、税理士としてのバックグラウンドを持ち、国内外の監査法人やコンサルティングファームにおいて、ベンチャー企業への投資・育成、新規事業立ち上げや業績改善などの実績や企業経営の経験多数。  
出身地：三重県  
趣味：ゴルフ、ウォーキング、旅行、ガーデニング

### 市場の変化をチャンスと捉え、積極化してきた先行投資も一段落。 将来の大きな飛躍に向け、手応えある第一歩を踏み出した1年に。

さまざまな産業において大きな変動・変革が生じている今こそ、大きなビジネスチャンスが生まれる時にあると考えます。当社グループでは、これまで新たなビジネスチャンスの獲得に向け、新たな製品・サービスの創造を目的に先行投資を積極的に行い、将来に大きく飛躍するための準備を進めてきました。第48期は、想定した新規IT事業の本格的な立ち上がりには一歩及びみせませんが、新たな成長に向けての手応えを得られた1年になったと認識しています。第49期は、芽吹き始めた取り組みを確実に花を咲かせ、2020年以降の成長の方向性を確実に示す1年にしていきたいと思います。

### モバイルデータソリューション事業を牽引役に グループ全体としての黒字化を射程圏に 捉えるも一歩届かず

第48期(2019年3月期)は、複数の新規IT事業立ち上げの時期にあったことから、連結業績における経営目標に幅を持たせて発表していましたが、売上高は計画値245億円から255億円に対して252億43百万円(前期比4.0%減)と目標の上限に近い数値まで伸ばすことができました。

利益面は厳しい状況を覚悟してのスタートとなりましたが、モバイルデータソリューション事業が想定以上の伸びを示し、営業損失は2億円から11億円の計画に対して2億円(前期10億74百万円の損失)、経常損失は4億円から13億円の計画に対して3億52百万円(前期11億2百万円の経常損失)といずれもマイナスが最小値に近い数値での着地となりました。特別利益としてモバイルデータソリューション事業におけるモバイルライフサイクル事業売却による売却益を、特別損失として出資していたInfinity AR社(イスラエル)の株式譲渡に伴う減損損失等を計上し、税金等調整前当期純利益は4億53百万円となりましたが、

親会社株主に帰属する当期純損失は9億85百万円という結果となりました。最後の最後まで、グループ全体としての黒字化を目指して粘りましたが、最終的には新規IT事業があと一歩、本格的な立ち上がりには至らず、当初計画の範囲内ではありますが、赤字継続という結果となりました。

### 成長戦略に則り最新技術を活用した 新たな事業創造にチャレンジ

当社グループは、将来性、成長性にご期待いただける企業であり続けるため、最新技術を活用しながら、市場の変化に対応し、性能・品質に優れた信頼される高付加価値な製品と魅力あるサービスの開発を追求しながら、新たなビジネスチャンスを作り出すことを成長戦略とし、現在大きく6つの領域で事業展開を広げています。

### ■ モバイルデータソリューション事業

連結子会社Cellebrite社(イスラエル)製品を中心に、犯罪捜査機関等向けデジタル・インテリジェンス事業を展開する当事業は非常に順調に成長しています。

第48期は、売上高は184億2百万円と計画値に対して24億円増、営業利益は17億94百万円と計画値に対して12億円以上と当初計画より大幅増での着地となりました。

主力製品である携帯端末内部に蓄積されたデータを抽出・復元し、抽出したデータの高度な検索・分析・レポート作成までを可能にする、いわゆるデジタルフォレンジックソリューションが、世界各国の警察、軍、法執行機関等で使用されるスタンダード製品になりつつあり、米国のみならず、欧州・アジアパシフィックにおいても高い伸長率を示しています。

当事業は、導入後は毎年ソフトウェア使用料等のストック収入が発生するビジネスモデルとなっており、導入数が増えるほど売上が積み増していくイメージで、世界的に投資拡大基調が続くなか、当事業の業績も引き続き年率15%程度の成長が続くと見込んでいます。第48期は、新たにインドでの展開をスタートしました。

今後はモバイルのデータ解析・分析を含め、新たな製品・サービスの開発を継続しながら、さらにプロダクトミックスを拡充し、全社業績の売上・利益を牽引する高成長事業として事業規模の拡大を目指していきます。

なお、携帯端末販売店向けモバイルライフサイクル事業は、技術的差別化による利益創出がしづらい環境となってきたため、成長著しいデジタル・インテリジェンス事業に経営資源を集中させるため、2019年3月期第1四半期末に当事業を売却しています。

また、情報セキュリティ分野への注力として、サイバーセキュリティ製品を手がけるSasa Software社(イスラエル)と販売契約を結び、取り扱いを開始しました。

### ■ エンターテインメント関連事業

当社の安定基盤と位置付けるエンターテインメント関連事業は、ほぼ計画通りではありますが、前年と比べると売上高は半減、利益は1/3以下にまで落ち込む結果となりました。大きくは市場の低迷に起因する一方で、法律改正・規則改正への対応等の影響から、パチンコホールの遊技機の入替減少、新規出店や店舗改装等の設備投資を先送りする傾向等が強まるなかで、制御基板等をOEM供給している遊技機メーカー様が大型タイトルを発表しない年であったことも直接的な要因となりました。

第49期も厳しい状況は続くと思われませんが、いよいよ2019年の年末あたりから、次世代遊技機と呼ばれる管理遊技機(パチンコ)やメダルレス機(パチスロ)が市場に出てくると言われており、これを機に低迷の時期が続いていた市場の流れも少し明るい方向に変わってくるのではないかと見えています。

次世代遊技機の登場により、これまで私たちが提供して

きた商品が改めて再評価されるタイミングが訪れることになると捉えているほか、パチンコ玉やメダルそのものの管理方法が変わり、持ち運び手間が省け、騒音が少なくなるなど、ホール経営にかかる設備投資や運営コストの低減が見込まれることから、効率的なパチンコホール経営を支援するホールコンピュータシステムへの投資が拡大する可能性もあると見えています。

当事業につきましては、長年にわたり培ってきた競争力を活かしながら、今後も引き続き安定的な成長を目指してまいります。

### ■ 新規IT関連 [IoT/M2M分野]

M2M(機器間通信)分野は、従来のルータ(通信機器)販売を中心としたビジネスモデルから、IoTプラットフォームのソリューションビジネスモデルへの進化を目指し、業容の拡大に取り組んでいます。

第48期は、自動販売機に搭載されているルータ製品の対応仕様の変更要求に対し、導入時期に遅れが生じたことで売上高を大きく減らすこととなりました。第49期はこれを取り戻し、対応製品を導入していただける流れを拡大していきます。加えて、当社の特徴を活かした商品づくりのひとつとして、企業のIoT化をトータルに支援できるように開発したデータ化のキーになるセンサーデバイス「おくだけセンサー」の実証実験を受注につなげ、第48期をボトムとして、確実な巻き返しを図っていきたくと考えています。

### ■ 新規IT関連 [AR(拡張現実)分野] (AceReal One)

AR技術を活かした新事業、産業用向け業務支援ソリューション「AceReal One」を2018年9月より開発者向け限定モデルとしてリリースし、翌2019年2月から正式販売を開始しました。計画では、第48期中の立ち上がりを期待していましたが、数社との実証実験を通じて機能改善に取り組むなかで、より使いやすさを追求し、最終仕様において一部デザインや色等設計変更を加え、計画より半年ほど販売時期を遅らせたため、期中には、本格的な立ち上がりまでには至りませんでした。

現在は、販売パートナー5社とともに、フィールド作業を必要とする企業を中心に提案活動をスタートさせ、すでに幅広い業界で評価をいただくなど、手応えを掴んでいます。今後、5Gという社会インフラの整備が進むなかでさらに多様な市場展開へのチャンスが広がってくると見ており、将来に向け、非常に期待できる状況にあると捉えています。

また、M2M、AR両事業ともに、従来型の物販スタイルではなく、システム構築を含めてサポートするソリューション提案スタイルでの拡販を指向しており、市場展開に向けて互いに協力し合いながら、大きな収益の柱へと育てていきたくと考えています。

## ■ 新規IT関連 [O2O分野]

外食企業向けに、単なる販促だけでなく、テイクアウトの予約注文までを行えるアプリを展開している飲食店向けクラウドサービスは、現在、約300店舗で利用されています。本格的な立ち上げに若干時間は要しているものの、大手飲食チェーン店からの引き合いも増えるなど、徐々に知名度が高まってきています。

アプリによる予約注文は、店頭購入に比べ、検討に要する時間に余裕があることから、導入店では購入アイテム数が増え、客単価が上昇するという効果が実績として出はじめています。今後はこうしたメリットを訴求しながら、事業を大きく拡大させていく段階へと進めていきたいと考えています。

## ■ その他 [ゲームコンテンツ分野・VR分野]

ゲームコンテンツ事業は、PlayStation®VR向け「DARK ECLIPSE(ダークエクリプス)」を欧米でリリースしたほか、新たな顧客開拓に向けた女性向けの新タイトル「Op8♪(オーピーエイト)」をリリースしましたが、目標数値に至らず、厳しい状況が続いています。ともにアプローチはよかったとの認識ですが、遅れをカバーしたい、結果を得たいとの焦りからサービスインの時期を優先し、完成度が低い状態でリリースしてしまったことが客離れを起こしてしまった結果だと分析しています。

従来、ゲームソフトやエンターテインメント関連の事業では、実際にエンドユーザーに事前体験いただき、問題点を洗い出して修正してからリリースしてきましたが、近年はそのステップを若干省略してきたきらいがあります。これは当社が買ってきた「顧客第一主義」「顧客ニーズを的確に捉え最高の満足を与えられる製品の提供」から離れ、お客様目線、プレーヤー目線が弱まってしまっていることを意味していると反省しています。

第49期は改めて「お客様ファースト」をスローガンに掲げ、もっともっとお客様を重要視した商品作りを指向する、お客様の目線を大事にするという意思統一を改めて全社に浸透させながら取り組みを進めていきます。

## 機器販売からソリューション提供へ 「お客様ファースト」による事業拡張を目指す

新規IT事業の立ち上げにあたり、従来の機器販売からソリューション提供が主力事業になってくるなかで、ゲームソフトやエンターテインメント関連事業のみならず、すべての事業において、お客様目線の意識を強く持つことが重要です。この意思統一のもと、第49期はこれまで取り組んできたことのさらなる拡張を通じて、脱皮する年にしていきます。

モバイルデータソリューション事業は、世界的に拡大を続けるデジタル・インテリジェンス市場で影響力のある立場を堅持し続けられるよう、デジタルフォレンジック世界No.1の地位を堅持しつつ、周辺製品・サービスの開発に



先行投資を継続し、プロダクトミックスを拡充しながら、業界をリードしていきたいと考えています。

エンターテインメント関連事業は、市場環境の大きな変わり目を迎えるなかで、変化をチャンスとして捉え、新たな成長の道筋をつけていきます。

また、ここまで大型先行投資を続けてきたIoT/M2M、AR、O2Oそれぞれの新規IT事業は、今後ますます注目が高まっていく大きな流れのなかで、一定の存在感を示すことができるよう、芽吹き始めた取り組みに花を咲かせ、成長軌道に乗せていきます。

その結果として、増収はもとより、しっかりと利益を創出し、連結業績の黒字転換を果たしていきます。

## 第49期は実施してきた先行投資を 事業成長の成果に結びつける1年に

当社グループは、経営理念の1つとして、「フレキシビリティとオリジナリティを武器に、ハードとソフトを融合させた、価値ある製品を研究開発し提供する」を掲げ、人々を幸せにする「情報通信&エンターテインメント分野におけるオンリーワンビジネス」を創造する研究開発活動を継続しています。いつの時代の社会にも必要とされる情報通信インフラ、人々の暮らしに豊かさをもたらすエンターテインメント、この両軸で社会に新たな価値を創造し、社会貢献し続けていけるよう、大きな流れを作り上げていきたいと考えています。

第49期は大型投資の計画はなく、これまで種まきしてきた事業をしっかりと拡大させていくことに注力する、ここまでの将来成長に向けて実行してきた投資を必ず活かす1年とします。そうして事業規模を飛躍的に拡大させながら、企業価値を高め、株主の皆様への還元も充実させていきたいと考えています。サン電子の将来に改めて期待をお寄せいただくとともに、引き続きご支援を賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

# ベンチャー精神で挑戦を続けながら 収益力の早期回復に努めていきます



将来の飛躍に向けた新たな成長ドライバーの育成に注力する一方、3期連続の最終赤字となっている現状において、CFOの視点から今後の成長投資や、事業ポートフォリオの考え方、成長性を見極めなど黒字化へ向けた道筋についてご説明いたします。

取締役 CFO

山本 泰

## 第48期の業績に対する総括と評価

従来、売上高80億-90億円、営業利益6億-7億円程度を安定的に稼ぎ出していたエンターテインメント関連事業が市場縮小・業界規制が続くなかで大きく収益が落ち込むことを想定し、引き続き同事業を安定基盤としながらもこれを補う新たな収益基盤となる新規事業への先行投資を積極化してきました。高成長が期待できるモバイルデータソリューション事業、新たな成長の取り込みを可能とするゲームおよび新規IT事業を新たな収益の柱として育て、事業ポートフォリオの多様化を意図しています。

第48期は新規事業立ち上げによる収益力の向上を目指していましたが、いずれも本格的な立ち上がりには至らず、またリリース前にあったARの「AceReal One」やVRゲームコンテンツ等が開発の最終段階に入り、投資額が大きく積み増し、サン電子本体の営業損失が計画より約10億円膨らんでしまったことで、モバイルデータソリューション事業を展開する連結子会社Cellebrite社の業績が想定以上の成長を示したにも関わらず、黒字転換を果たすことができませんでした。

## 財務状況について

サン電子単体の業績は3期連続での赤字という非常に厳しい状況にあるなか、現段階でもっとも成長が期待され、継続的な開発投資を必要とするCellebrite社に、モバイルライフサイクル事業の売却益と前受収益金の拡大によりキャッシュが積み増したことは評価できるのではないかと考えています。ただ、前述のとおりAR等で開発投資がかさんだことにより第48期は借入金前期に比べ約2倍となる38億円にまで膨らみました。また、現預金は前期と大きく変わらず、23億円程度を維持していますが、これはCellebrite社のビジネスが契約すると向こう数年のサービス費用を事前に受け取るビジネスモデルとなっており、この前受収益金を完全にリスクが解放されていない負債であるとの考えから、これらを考慮した上で、適切な現預金の保有を維持しています。

開発投資の原資を借入により充当した背景としては、グループ全体で見れば、Cellebrite社が利益を大きく伸ばし、当社の事業ポートフォリオのなかで稼ぎ頭でもある訳なのですが、Cellebrite社自身が今のポジションを維持・拡大する為の継続的な投資を要し

ますので、ここで得た原資を振り向ける必要がありました。ちなみにCellebrite社では今後も、売上高研究開発比率20%を目安とした投資を継続していく考えです。また、サン電子自身としても、開発投資の原資は事業活動により創出したキャッシュで賄うことを基本線としておりますが、低金利の環境下であること、また資本コスト低減の観点から、借入による調達が最善であると判断したことによるものです。

## CFOの視点から考える 黒字化への道筋について

第49期はこれまで開発投資を積極化してきた新規事業の将来性・成長性をしっかり見極め、サン電子本体の収益力を早期に取り戻すことが必須であると考えています。

まずモバイルデータソリューション事業では、成長をいかに最大化させるかがもっとも確度の高い取り組みになると考えます。世界的に高水準で市場が成長し続けるなかで、同事業の好調もしばらく続くと見ており、いずれ機器販売は頭打ちになる時期が来る可能性はあるものの、機器導入に伴い発生するソフトウェア使用料等のストック収入は継続し、また次なるドライバー製品となるアナリティクスシステムをはじめ、プロダクトミックスの効果もあり、将来的にも年率15%程度で拡大していくものと見ています。第49期は、前期までカウントされていたモバイルライフサイクル事業の売上高約15億円がなくなるため、売上成長幅が小さくなるように見えますが、利益面ではさらに大きく全体に貢献する規模になると見込んでいます。

安定的な収益源と位置付けるエンターテインメント関連事業では、パチンコ市場縮小が叫ばれるなか、依然20兆円規模の市場を維持しています。さらに管理遊技機の登場などによる環境変化も予想され、まだまだ成長の余地はあると見ています。市場の将来予想だけではなく、実態を見ながらの柔軟な判断が必要ですが、これまで関係を培ってきたお客様と協力し、業界順位を高めることで残存者利益の獲得を狙います。またモバイルゲームの領域で培ってきた技術力のシナジーも考えながらコスト削減も実行し、利益確保につなげていきたいと考えています。

そして、キャッシュ創出のみならず、新規事業も開発フェーズが終わり、在庫が膨らんでいる状況にあるため、適切在庫の見極めや長期サイトでの回収を行わないなど、キャッシュコンバージョンサイクルを短縮する取り組みもCFOとしての責務であると考えています。

さらに、直近3カ年は新たな収益基盤を担う新規



事業の確立に向け、先行投資を積極化してきましたが、第49期は損失の水増しを防ぐという意味でも、将来の成長性、企業価値への影響を慎重に見極め、次なる成長ドライバーとなる事業の選択と集中を視野に入れる時期になると認識しています。中期的に営業利益10%の実現を1つの指標とし、各新規事業の強み、戦い方をしっかり吟味しながら表に見える業績数値だけでなく前提となる先行指標の議論を十分に深めた上でKPIを設定し、それに基づきPDCAを回す体制を整え、見極めにつなげていきます。

## ステークホルダーとの対話と 株主還元について

近年の当社は、3期連続で業績予想の修正を公表しており、市場に参加されている投資家の方々からの信頼を回復するためにも、リスクを管理するだけでなく、リスクの認識とそれに対する打ち手をしっかりと伝えることが重要になると認識しています。現在、業績予想をレンジでの発表に変更していますが、これは先行きが見えづらい新規事業を複数抱えるなかで、リスクの振れ幅を反映させた開示とすることでリスクに対する認識を共有いただく取り組みです。第48期は計画範囲のなかでも上辺での着地とすることができ、公表数値への信用を少しでも高めることができたのではないかと考えていますが、ここに中期的なビジョンを明確に示し、情報格差を埋めることで、さらに信用を高めたいと考えています。

株主還元については、基本的に株価の上昇が最大の還元であるとの認識であり、事業成長による企業価値の向上が市場に評価されることを目指します。配当については、現段階では安定配当を維持し、業績が厳しい時でも一定の配当を実施しながら利益創出額に応じて増配を実施することを基本方針としていますが、事業構造が大きく変容していることを鑑み、連結業績にて安定的に利益を創出できるフェーズに入った後は、配当性向を示しながら収益額に応じた配当方針へと変更していくことも視野に入れていきます。