

## 銘柄紹介

# ピクスタ [3416・100 株]

## 9月14日 東証マザーズ市場上場

2015年8月25日(火)

更新: 10時24分

株式会社フィスコ

### デジタル素材のマーケットプレイス運営

#### 投資スタンスと初値メド

ブックビルディング参加	——
初値投資	——
初値メド	——

市場の注目度	★★★
想定仮条件レンジ	1800円～1900円
予想PER	39.0倍～41.1倍
予想トレーディングレンジ 期間: 上場後1年を想定	1500円～3500円
予想PER	32.5倍～75.8倍

※★印は5段階評価

#### 日程

仮条件提示	8月26日
ブックビルディング期間	8月27日～9月2日
公開価格決定	9月3日
申込期間	9月4日～9月9日
払込日	9月13日
上場日	9月14日

#### 類似会社 3社

平均PER	226.9倍	→	10,481円
アマナ<2402>	410.4倍(連)	→	18,956円
GMOペパボ<3633>	1倍(連)	→	-円
エニグモ<3665>	43.4倍(連)	→	2,005円

(PERは8月24日ザラバの会社側予想ベース)

インターネット上で写真・イラスト・動画等のデジタル素材の仕入・販売を行うオンラインマーケットプレイス「PIXTA」の運営等を手掛ける。

「PIXTA」の素材点数は983万点(前期実績、以下同)に上る。また、単品販売における月間購入者数の年間累計は17.3万人、1人当たり平均月購入額は5,979円となっている。

マザーズ上場のインターネット関連案件で、公開規模もさほど大きくない。但し、ベンチャーキャピタル保有比率が高いほか、収益規模が未だ小さいこと、累積を抱えていることなどリスク要因が多い。

公開規模については10億円前後となる見込み。ベンチャーキャピタル保有比率が44.34%(議決権ベース)と高く、一部は上場に伴い売出されるが、残る大半は上場後の売り圧力として意識されるだろう。



# 銘柄紹介

## ピクスタ [3416・100 株]

### 9月14日 東証マザーズ市場上場



新規公開株レポート

2015年8月25日(火)  
更新: 10時24分  
株式会社フィスコ

業績推移 (百万円・%)						
決算期	売上高	伸び率	経常利益	伸び率	純利益	伸び率
2011/12	320	—	▲ 28	—	▲ 24	—
2012/12	542	69.4%	▲ 54	—	▲ 54	—
2013/12	782	44.3%	▲ 46	—	▲ 46	—
2014/12	1,068	36.6%	98	—	90	—
2015/12 予	1,367	27.9%	109	10.7%	101	11.6%
2015/6 2Q	649	—	74	—	69	—
予想 EPS/配当	単独: 46.19 円(上場時発行済株式数で試算) / -円					

## 業績コメント

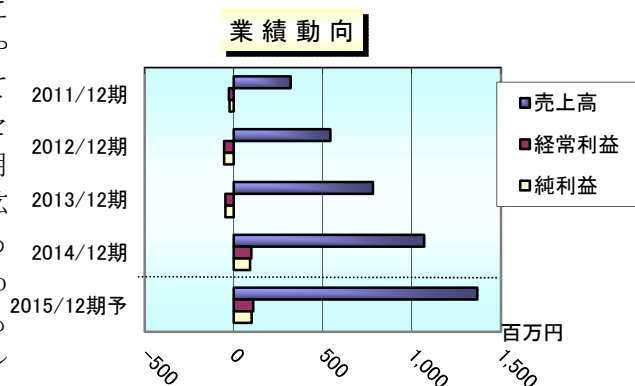
2015年12月期の業績は、売上高が前期比 27.9%増の 13.6 億円、経常利益が同 10.7%増の 1.0 億円と増収増益の見通しとなっている。

足元の同社を取り巻く環境は、スマートデバイス、スマートフォンアプリやインターネット広告(動画広告を含む)の普及に伴い、これまで以上にインターネットでのデジタル素材の活用機会が増えている。

このような環境のもと、同社は、既存のクリエイティブ・プラットフォーム事業におけるクリエイター及び購入者の拡大や新規サービスへの対応を引き続き進めてきた。クリエイターの拡大については、セミナーの開催やメールマガジン等を利用した情報提供等を行っている。購入者の拡大については、同社の主要サービスである「PIXTA」において SEO、SEM 等による Web プロモーションの展開を拡大するとともに、マスコミ等での「PIXTA」やデジタル

素材に関連する記事の掲載が増加した結果、認知度の向上につながった。また 2014 年 4 月より開始した定額制サービスについては、2015 年 4 月に単品販売のサイトと定額制のサイトを統合したことにより、Web 経由での新規購入者が増加した。

なお、通期計画に対する第 2 四半期末時点における進捗率は、売上高 6.4 億円で 47.5%、経常利益 0.7 億円で 67.9%となっている。



## 銘柄紹介

### ピクスタ [3416・100 株]

### 9月14日 東証マザーズ市場上場

2015年8月25日(火)

更新: 10時24分

株式会社フィスコ



## 新規公開株レポート

#### 基本概要

所在地	東京都渋谷区渋谷三丁目
代表者名(生年月日)	代表取締役社長 古俣 大介(昭和51年9月26日生)
設立	平成17年8月25日
資本金	1億4991万円(平成27年8月10日現在)
従業員数	47人(平成27年6月30日現在)
発行済株式数(上場時)	2,186,440株(予定)
公開株式数	公募180,000株 売出277,900株 (オーバーアロットメントによる売出68,400株)
想定公開規模	9.5億円~10.0億円(OA含む)
事業内容	インターネット上で写真・イラスト・動画等のデジタル素材の仕入・販売を行うオンラインマーケットプレイス「PIXTA」の運営等

#### 売上高構成比率 (2014/12期実績)

品目	金額	比率
単品販売	1,034 百万円	96.8 %
定額制販売	33 百万円	3.2 %
合計	1,068 百万円	100.0 %

#### 幹事証券団 (予定)

	証券会社名	引受株数	引受シェア
主幹事証券	野村證券(株)	未定	未定
幹事証券	SMBC日興証券(株)	未定	未定
幹事証券	みずほ証券(株)	未定	未定
幹事証券	大和証券(株)	未定	未定
幹事証券	(株)SBI証券	未定	未定
幹事証券	いちよし証券(株)	未定	未定
幹事証券	マネックス証券(株)	未定	未定

## 銘柄紹介

# ピクスタ [3416・100 株] 9月14日 東証マザーズ市場上場

2015年8月25日(火)  
更新: 10時24分  
株式会社フィスコ

大株主上位 10 位			
順位	株主名	保有株数	保有シェア
1	古俣大介	587,200 株	27.76 %
2	Globis Fund III, L.P.	409,520 株	19.36 %
3	SocialEntrepreneur 投資事業有限責任組合	330,000 株	15.60 %
4	遠藤健治	172,400 株	8.15 %
5	GaiaX Global Marketing & Ventures Pte. Ltd.	160,000 株	7.56 %
6	Globis Fund III(B), L.P.	115,080 株	5.44 %
7	佐伯和俊	72,000 株	3.40 %
8	内田浩太郎	48,000 株	2.27 %
9	関西インキュベーション投資事業有限責任組合	35,000 株	1.65 %
10	古俣範雄	22,000 株	1.04 %
合計		1,951,200 株	92.23 %

その他情報		
手取金の使途	(1) 広告宣伝費用、(2) 開発強化の費用、(3) 素材獲得費用に充当する予定。	
関係会社	-	
VC 売却可能分(推定)	-社 -株(売出し・保有期間などの制限があるもの以外)	
直近有償第三者割当	年月日	2013年10月31日
	割当先	Globis Fund III, L.P.、Globis Fund III(B), L.P.、遠藤健治、ピクスタ従業員持株会
	発行価格	720円 ※株式分割を考慮済み

## 銘柄紹介

# ピクスタ [3416・100 株] 9月14日 東証マザーズ市場上場

2015年8月25日(火)  
更新：10時24分  
株式会社フィスコ

### 銘柄紹介

インターネット上で写真・イラスト・動画等のデジタル素材の仕入から販売までを行うオンラインマーケットプレイス「PIXTA」の運営を主な事業としている。

デジタル素材とは、広告やコンテンツを制作するうえで、ビジュアル効果を高めるための素材として利用されるものである。

「PIXTA」では、このデジタル素材を国内外のクリエイターからクラウドソーシング形式で収集し、素材を必要とする法人・個人向けに販売する。クリエイターへは、販売実績に応じて報酬を支払っている。

従前、新聞・書籍・チラシ・カタログ等の紙媒体を中心とする広告等に用いられる素材は、広告代理店、デザイン制作会社といった広告制作を専門とする企業によって使用されるのが一般的だった。しかし、インターネット環境の発展や技術革新によるデジタルコンテンツの制作コストの低下を主な背景として、動画広告を含むインターネット広告やデジタルサイネージなどのデジタル販売促進ツール、電子書籍やスマートフォンアプリなど、デジタル素材の利用範囲の裾野も広がってきている。

このような背景のもと、同社が取り扱うデジタル素材は広告制作会社やデザイン制作会社のみならず、出版・印刷会社、その他企業・団体など幅広い業種の法人からフリーランス等の個人まで多様な属性の購入者に利用されている。また、利用される素材の種類も写真・イラストから動画等へと多様化してきている。また、このような素材は、これまでは専門業者によって制作されていたが、デジタル一眼レフカメラをはじめとした撮影・編集機材の普及により、アマチュアでもクオリティの高い素材を制作することが可能となった。「PIXTA」

では、プロ・アマチュアを問わずオンラインで素材を投稿することができるため、会社員、主婦、学生、シニア等のアマチュアクリエイターからプロのフォトグラファー、イラストレーター、ビデオグラファーまで、国内外の幅広い層のクリエイターが、時間や距離、経歴や経験など既存の枠組みにとらわれることなく素材を提供している。

このように、同社では多種多様なデジタル素材を求める購入者と、さまざまな属性のクリエイターから集まった素材とをオンライン上でマッチングする場を提供することを通じてサービスを展開している。

「PIXTA」の素材は、すべてロイヤリティフリー・ライセンスで提供されている。購入者は、利用対価を支払うことにより、同社の利用規約で定める範囲で、自由に何度でも利用できるデジタル素材をダウンロードすることが可能となっている。

従来は「PIXTA」において、購入者が必要ときに必要なだけ、1点からデジタル素材を購入できる単品販売のサービスを展開していた。しかし、大量のデジタル素材を購入したいというニーズをもつ購入者が増加してきた。

このニーズに応えるため、2014年4月より、30日または1年単位で契約し、契約単位毎に課金を行う写真・イラスト素材の定額制販売を開始している。購入者は一定数に達するまでは、定額料金で素材をダウンロードできるため、一定数までダウンロードした場合、1点あたりの単価で比較すると単品販売よりも低価格で素材を利用することが可能となる。

# ピクスタ [3416・100 株]

## 9月14日 東証マザーズ市場上場

2015年8月25日(火)  
更新：10時24分  
株式会社フィスコ

### 投資のポイント

マザーズ上場のインターネット関連案件で、公開規模もさほど大きくない。但し、ベンチャーキャピタル保有比率が高いほか、収益規模が未だ小さいこと、累損を抱えていることなどリスク要因が多い。今年のマザーズ案件の公開価格に対する初値上昇率は平均+83.5%となっているが、8/11 上場のパルマ<3461>は公開規模6億円程度の小型案件だったにもかかわらず、公開価格比+70.5%の初値にとどまった。足元のIPO市場で銘柄選別色が改めて強まっている点には注意が必要だろう。

インターネット上で写真・イラスト・動画等のデジタル素材の販売を行う「PIXTA」の運営が主力事業となる。「PIXTA」ではプロ・アマチュアを問わずオンラインで素材を投稿することができ、素材点数は983万点（前期実績、以下同）に上る。また、単品販売が売上高の96.8%を占めており、月間購入者数の年間累計は17.3万人、1人当たり平均月購入額は5,979円となっている。2014年4月より定額制も開始している。

業績面について、2015年12月期は売上高が前期比27.9%増の13.6億円、経常利益が同10.7%増の1.0億円と増収増益の見通しとなっている。想定仮条件水準の今期予想PERは40倍前後で割安感はないものの、業績拡大中のオンラインマーケットプレイス運営会社としては妥当な水準と言える。

公開規模については10億円前後となる見込み。ベンチャーキャピタル保有比率が

44.34%（議決権ベース）と高く、一部は上場に伴い売り出されるが、残る大半は上場後の売り圧力として意識されるだろう。ロックアップについては、大部分が公開価格の1.5倍高以上で解除される内容となっているため、気配値が同水準に接近するとともに警戒感が強まる可能性がある。

## 銘柄紹介

# ピクスタ [3416・100 株] 9月14日 東証マザーズ市場上場

2015年8月25日(火)  
更新：10時24分  
株式会社フィスコ

### 投資スタンスの見方

Aggressive (アグレッシブ)	積極的参加	投資収益率 100%以上が見込まれる案件
Active (アクティブ)	やや積極的参加	投資収益率 50%以上が見込まれる案件
Passive+ (パッシブ・プラス)	やや消極的参加	投資収益率 20~50%未満が見込まれる案件
Passive- (パッシブ・マイナス)	消極的参加	投資収益率 0~20%未満であり、マイナスの可能性のある案件
Negative (ネガティブ)	参加見送り	投資収益率がマイナスになる可能性が予想される案件

### 《 重要事項(ディスクレーム) 》

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。

“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

掲載される情報はフィスコが信頼できると判断した情報源をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性について、フィスコは保証を行っておらず、また、いかなる責任を持つものではありません。

本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

フィスコが提供する投資情報は、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本資料に掲載される株式、投資信託、債券、為替および商品等金融商品は、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事もあり、価値を失う場合があります。

本資料は、本資料により投資された資金がその価値を維持または増大する事を保証するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何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、責任を負いません。

フィスコおよび関連会社とその取締役、役員、従業員は、本資料に掲載されている金融商品について保有している場合があります。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ



### ■ 本資料のご留意事項

本資料は投資判断の参考としての情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

本資料は、SBI証券が、株式会社フィスコが信頼できると判断して作成したレポートを有償で提供を受けておりますが、その正確性、安全性等について保証するものではありません。本資料に掲載された意見は、作成日における判断であり、予告なしに変更される場合があります。

本資料の著作権、知的所有権等一切の権利は株式会社フィスコに帰属しますので、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

### ■ 手数料およびリスク等について

#### 国内株式取引の手数料

・株式取引にあたっては、所定の手数料がかかります（手数料はお客様の取引コース、取引チャネル、取引プランや売買代金等により異なることから記載しておりません）。詳しくは、SBI証券WEBサイトの当該商品等のページ、金融商品取引法に係る表示又は上場有価証券等書面等をご確認ください。

#### 国内株式取引のリスク情報について

- ・国内株式の取引は、株価の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- ・信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、時として多額の損失が発生する可能性を有しています。
- ・信用取引の対象となっている株価の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、その損失の額が、差入れた委託保証金額を上回るおそれがあります。

#### 留意点

- ・取引コースや商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、ウェブサイト、等をよくご確認ください。または最寄の支店までお問い合わせください。
- ・最終的な投資判断は目論見書の内容をご確認ください。目論見書は当該銘柄の取扱証券会社のホームページ等で入手いただけます。

商号等：株式会社SBI証券 金融商品取引業者

登録番号：関東財務局長（金商）第44号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、  
一般社団法人 第二種金融商品取引業協会