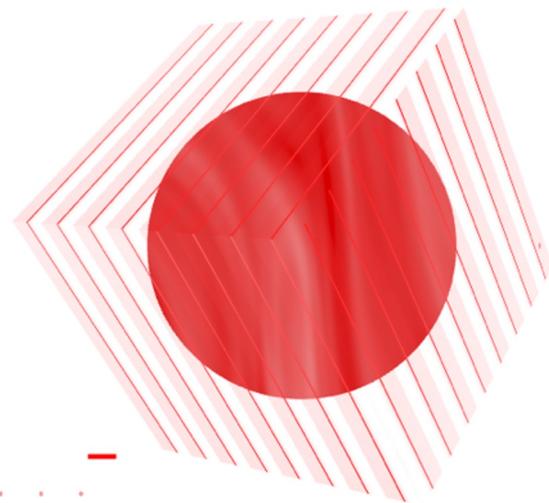


# 現状のご説明と当社の経営方針 について

2025年1月17日



当社は、2025年1月9日付「社内調査委員会の調査報告書受領に関するお知らせ」にて開示いたしましたとおり、当社取締役の田原弘貴氏による情報漏洩、不適切行為への関与の有無等について、社内調査委員会より報告書を受領いたしました。

本調査結果を真摯に受け止め、社内調査委員会により認定された事実(インサイダー情報の漏洩等)に関し、現在も関係機関との対応を慎重に継続しております。

また、2025年1月9日付「第29回定時株主総会の延期に関するお知らせ」にてお知らせのとおり、第29回定時株主総会を2025年1月末までに開催することが困難と判断し、やむを得ず開催を延期することといたしました。

定時株主総会を延期せざるを得なかった要因につきまして、2025年1月9日付「第29回定時株主総会の延期に関するお知らせ」においてもご説明しておりますが、これに加えて、補足のご説明をさせていただきます。

当社は、本年1月末予定の第29回定時株主総会の開催に向け準備を進めていたところでしたが、1月上旬において、社内調査委員会の報告書において取締役の情報漏洩行為が認定され、また、2024年10月期の決算の確定をすることが困難であることが判明いたしました。決算のご報告ができないことに加えて、情報漏洩行為を行った取締役が当社に係る根拠のない情報を継続的に発信している状況において、株主総会を開催し、株主の皆様にご意見を伺う判断をさせていただくことは、総合的に判断して適切ではないと判断したためです。

なお、決算の確定が遅れている要因は、以下のとおりであって、現在の当社の事業の継続と関連するものではありません。

- 前述の当社取締役の田原弘貴氏（以下「田原氏」）の行為に関する社内調査委員会の調査の結果が当社決算に与える影響の検証をする必要があること。
- 上記の社内調査委員会とも関連し、当社及び当社子会社のチューリングムにおいて田原氏のみが関与していた暗号資産関連の業務について、同氏が管理していた暗号資産の実在性並びにその管理の適切性について、社内及び監査法人からも検証を求める指摘があったこと。これについては、田原氏より、チューリングム社に対する引継ぎが行われたものの、暗号資産の実在性、その引き継ぎ等が適切に実施されていることに関する監査法人の確認に時間を要している状況にある。これらの要因により、チューリングム社の決算確定が遅れており、当社の連結財務諸表の作成に影響が及んでおります。
- 当社の経費支出の妥当性に関しても、田原氏が合理的な根拠なく監査法人に対して疑義を申し立てたことに起因し、金額的な重要性が低いにも関わらず、改めて確認の監査をしていただく必要が生じ、確定に時間を要していること。

もっとも、当社においては、現在、監査法人や関係各所との調整を進めており、具体的な日程が決定次第速やかにご報告いたします。

本資料については、当社のこれまでの経営の歩みとこれからの事業方針をご説明し、決算を延期せざるを得なかったものの、当社の経営方針に揺らぎがないこと及び今後の展望について、現時点においてご説明できる範囲でお伝えさせていただきますので、何卒ご理解賜りますようお願い申し上げます。



エグゼクティブサマリー

当社の現状と今後の方針について

Q&A

エグゼクティブサマリー

当社の現状と今後の方針について

Q&A

当社は2019年10月期以降、従来の事業モデルから脱却し、「日本を代表するブロックチェーンカンパニーへ」というビジョン達成に向けて経営を行って参りました。

2025年1月現在、資金調達や組織変革をドライバーに積極的にM&Aを推し進め、ビジョンに合わせた事業ポートフォリオの大幅な入れ替えをおおよそ完了しました。また、各事業は赤字体質から脱却し、成長に向けた事業基盤が整った状態です。

一方、決算延期により株主の皆さまにご心配をおかけしていることをお詫び申し上げます。今回の決算延期は特定の調整や確認作業が必要となったためであり、事業活動そのものには影響がなく、各プロジェクトや取引は着実に進行しています。当社のビジョン達成に向けた取り組みが確実に進んでいる点について、改めてご安心いただきたく存じます。

ビジョン達成に向けた事業基盤の確立と収益構造の改善に目処が立ち、今期より各事業の規模拡大を追求した成長フェーズに入っていきます。各事業のオーガニックな成長のみでなく、さらなるM&Aや事業間のシナジーも実現しながら、企業価値の最大化に努めてまいります。

エグゼクティブサマリー

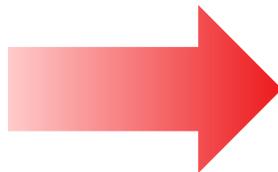
当社の現状と今後の方針について

Q&A

以前のビジョン

**iStudy**

HRTechxEdTechの分野にて日  
本を代表するソリューションカ  
ンパニーを目指す



現在のビジョン

 **Kushim**

日本を代表する  
ブロックチェーン  
カンパニーへ

2019年10月期より  
成長ポテンシャルの大きなブロックチェーン・暗号資産領域、  
そのボラティリティをカバーするDX・SI事業を推進しながら  
新たなビジョンを明確化  
(eラーニング市場からは撤退へ)



eラーニング

イーフロンティア  
子会社化

映像収録・配信  
事業撤退

イーフロンティア  
全株譲渡

eラーニング  
事業譲渡

システム  
エンジニアリング

エイム・ソフト  
子会社化

東京テック  
子会社化

ケアダイナミクス  
子会社化

クシムソフトに統合

ブロックチェーン  
サービス/  
暗号資産関連

CCCT  
(暗号資産運用)  
子会社化

(現) クシムインサイト

FLOC事業  
(ブロックチェーン  
エンジニア教育)  
資産取得

チューリンガム  
子会社化

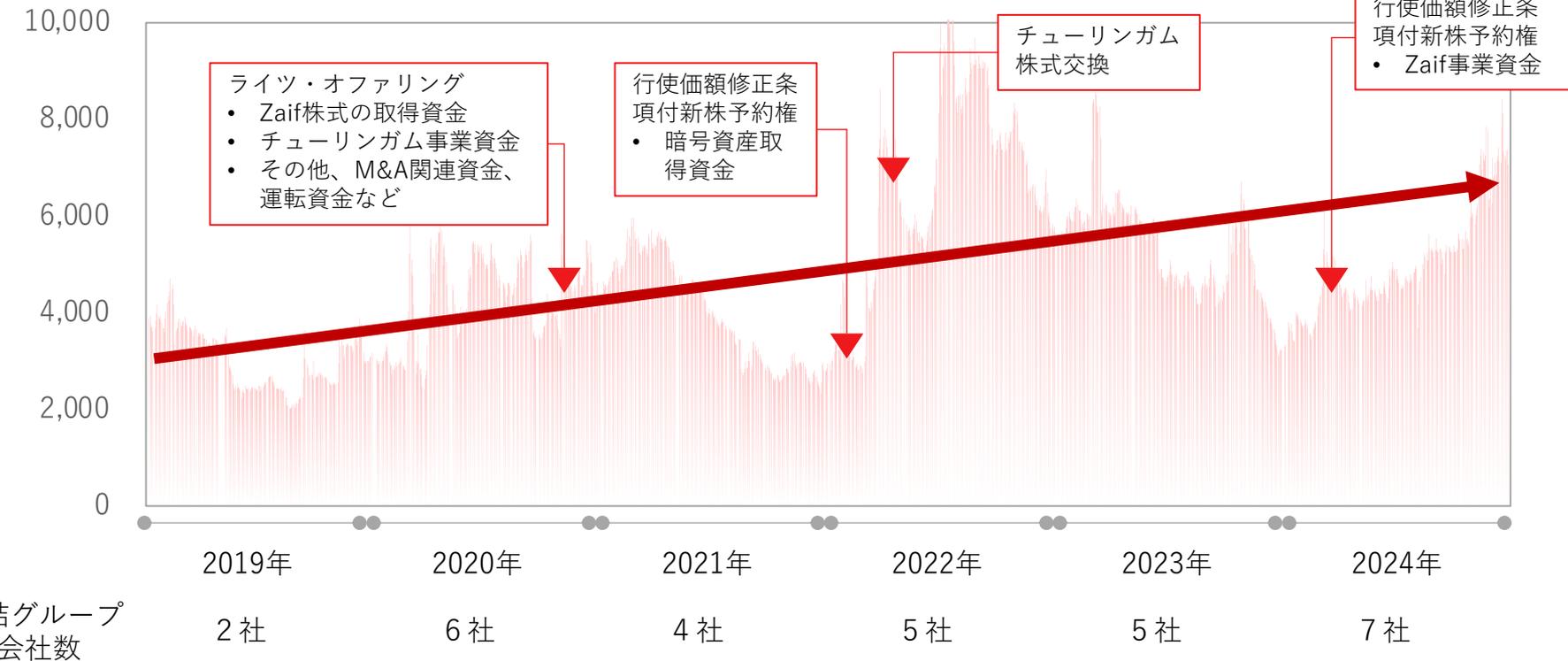
セブンテージ  
子会社化

Zaif  
(仮想通貨取引所)  
子会社化

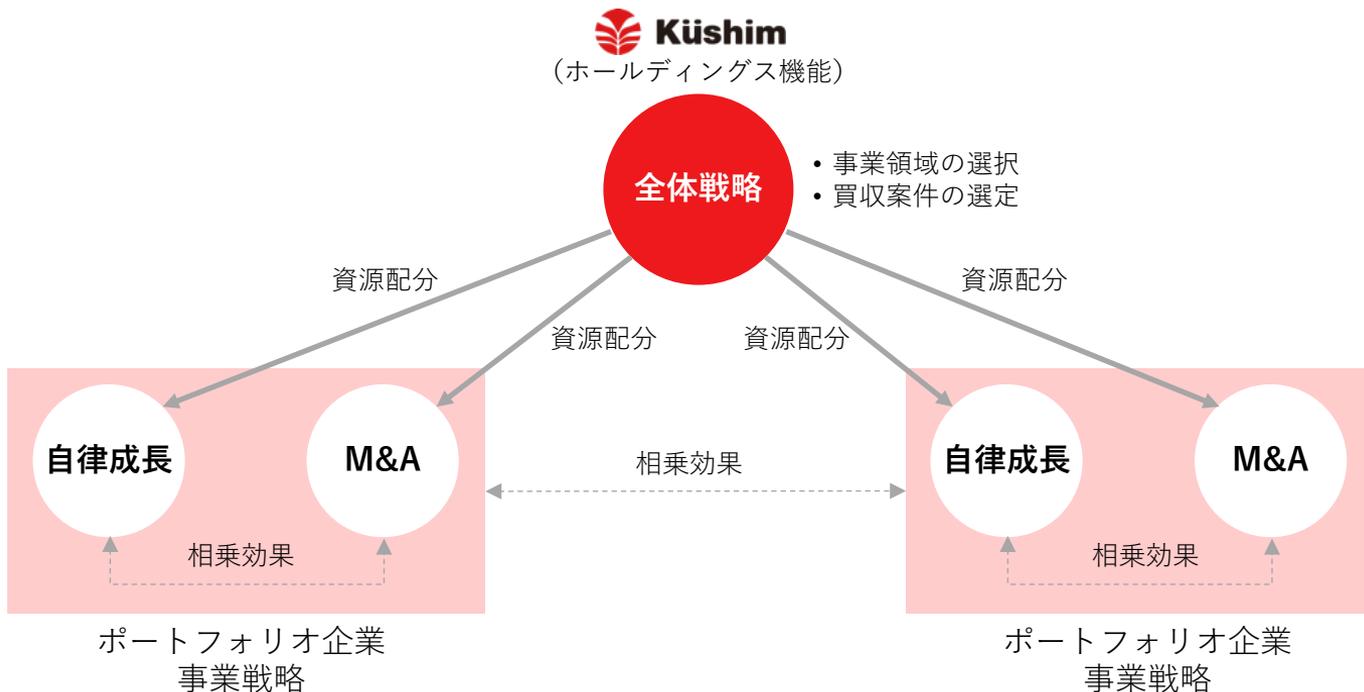
香港法人DCT社  
(海外進出拠点)  
子会社化

## 当社の時価総額の推移と資金調達及び主要用途

(百万円)



## グループストラテジー

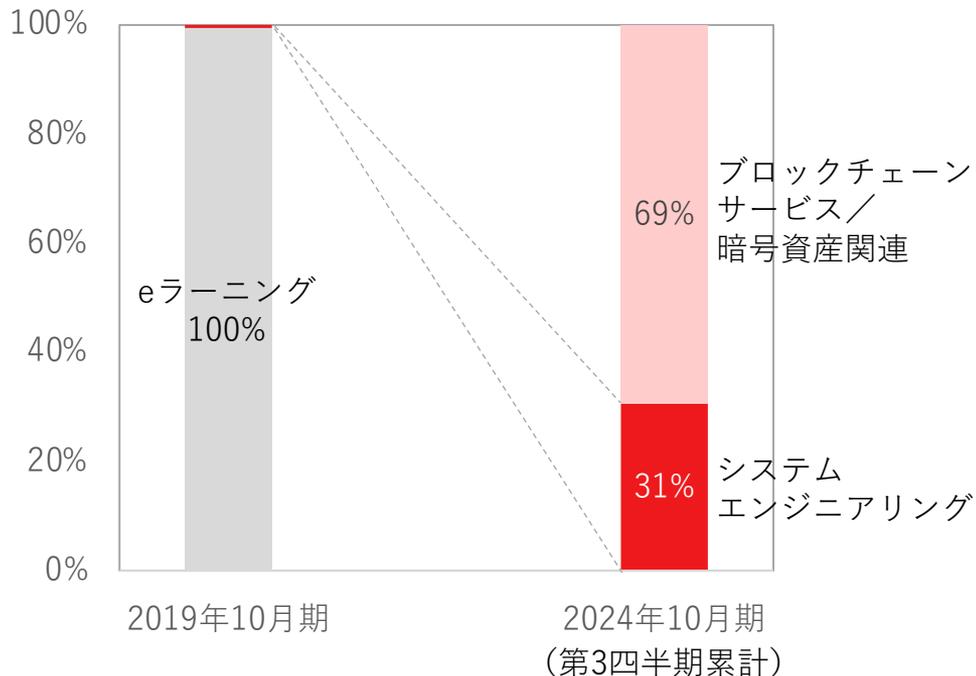


- 事業領域の選択
- 買収案件の選定

グループ最適解を追求しつつ、事業会社は事業に専念する組織運営を追求するために

- クシムとポートフォリオ企業の役割区分の明確化
- 各エンティティを管掌する代表者の専任化

事業別の売上構成の推移\*

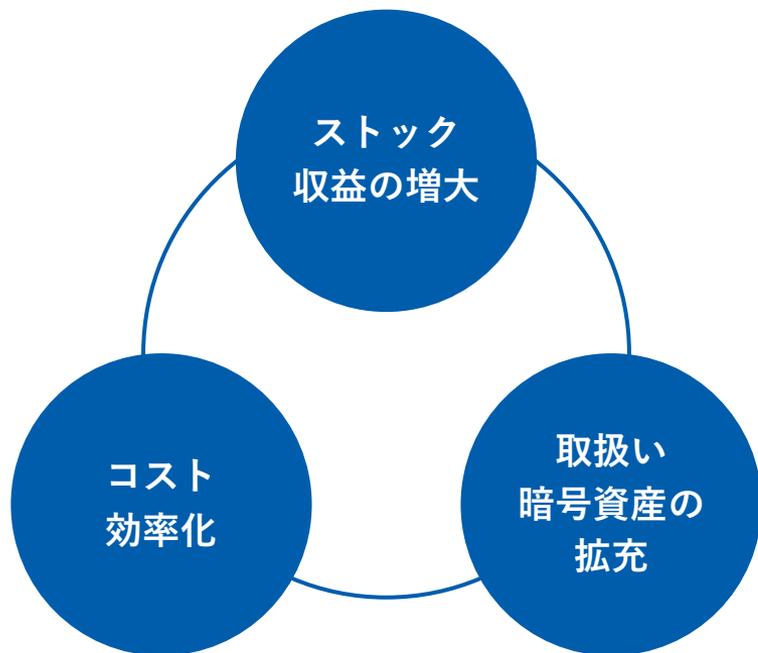


当社の現在地と今後について

- 当社のビジョン「日本を代表するブロックチェーンカンパニーになる」に向けたポートフォリオ入れ替えを完了し、事業基盤を確立
  - ✓ 今後の大幅拡大が見込まれるブロックチェーンサービス／暗号資産関連事業
  - ✓ 安定的に収益を支えるシステムエンジニアリング事業
- Zaifやチューリングムの利益体質への転換も2024年10月期中に完了予定（後述）
- 今後は各セグメントの規模拡大に注力していく成長フェーズ

※2024年10月期は、インキュベーション事業は「ブロックチェーンサービス／暗号資産関連」に含む

- ・ 10年以上のサービス運営実績を持つ暗号資産交換業者
- ・ 国内有数の顧客基盤（約40万口座）、預かり資産残高（約1,300億円）を有する
- ・ ストック収益の増大、コストの効率化、取り扱い暗号資産の拡充を経営方針の柱として更なる事業成長を図る



### ストック収益の増大

- 預かり資産残高を活かし、取引高に左右されにくい安定的な収益源の創出・増大を目指す
- 2024年4月よりステーキングサービスを開始、また2024年8月には移転制限口座サービスの開始など、ストック収益は24年9月期より着実に伸長している

### コスト効率化

- インフラコストを中心とした、増大傾向にあるシステムコストを最適化し、効率的なコスト構造にて事業運営を推進

### 取扱い暗号資産の拡充

- Web3の専門家集団であるTuringumとのグループシナジーを活かし、特徴的かつ成長性の高い暗号資産の取扱いを増加

- Web3領域でブロックチェーン技術への強みを活かした開発・コンサルティング業務を提供
- 国内の主要なトークンプロジェクトにおける企画設計を数多く手掛ける
- Web3プロジェクトに関して国内有数の企画・開発実績を保有

## 提供価値

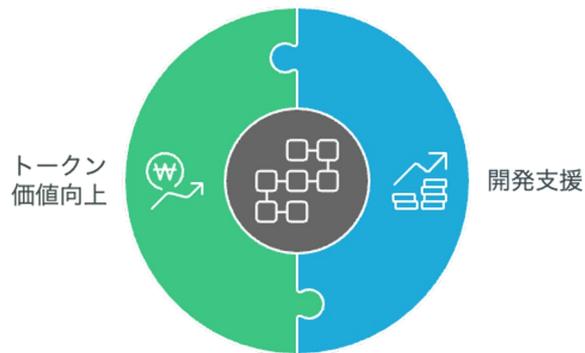
Web3プロジェクトにおける統合的な専門性



金融面と技術面を両軸とするブロックチェーン技術に精通した専門人材による、Web3プロジェクトの推進

## 成長戦略

開発とトークンによる両軸の収益構造



ブロックチェーン開発支援による安定収益をベースに、トークンプロジェクト価値向上による収益化を狙う

- ・システムエンジニアリングサービス、DX支援サービス、セキュリティコンサルティング業務を提供
- ・創業20年一貫してITサービスの提供を続け、豊富な案件を有する
- ・DX化が課題視される中、データ連携市場を成長市場と捉えDX支援サービスに進出

提供価値

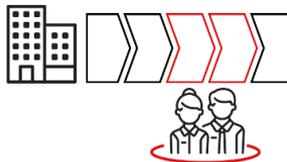
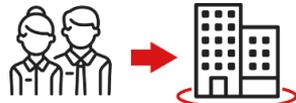
ITリソース課題を解決



クライアントから  
寄せられる  
様々な人的課題

- ・ 情報システム部門で**PJの管理**をしてほしい
- ・ 社内**システムの保守**をお願い
- ・ 新規技術の採用を検討中なので、PoCを作ってもらいたい
- ・ 開発PJで**アプリケーション機能設計**を行ってほしい
- ・ プログラムの共通基盤や**コーディング規約を策定**してほしい
- ・ VBAで**業務ツールの開発**をお願い

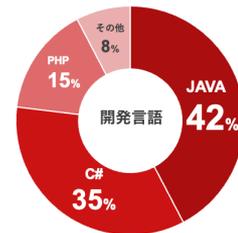
常駐派遣型



作業請負型

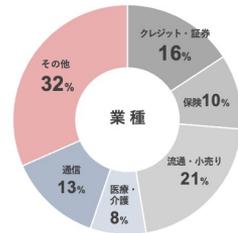
課題に対して適した能力を有するシステムエンジニアのナレッジを  
工数(人月、人工)でご契約してご提供

実績データ



開発実績F/W

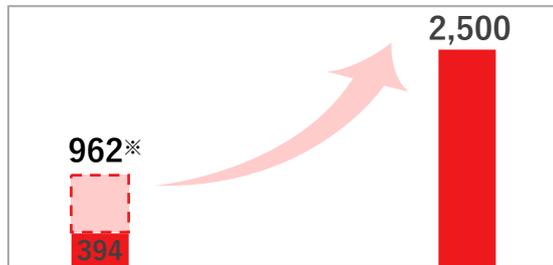
Java	・ Spring F/W (SpringBoot、SpringMVC、SpringBatch)
C#	・ ASP.NET MVC ・ WPFWCF
PHP	・ Laravel ・ CakePHP
JavaScript/Typescript	・ Angular ・ Vue



クレジット	・ 与信管理/与信審査 ・ 入金管理
保険	・ 新契約保全 ・ 会員管理
流通・小売り	・ 顧客管理 ・ 商品管理 ・ 販売管理 ・ 配送管理

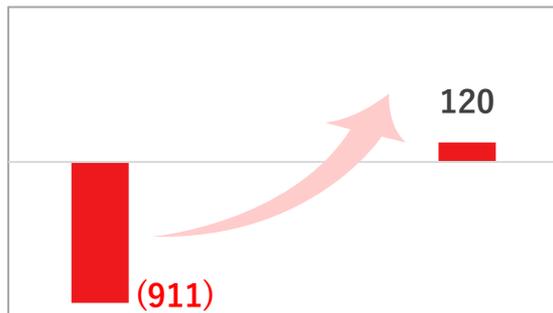
## 前々期実績と今期目標 (イメージ)

売上高



※ 2024年10月期より暗号資産評価減の表示区分を売上から売上原価に変更しました。比較条件を揃えるために当該変更を反映して2023年10月期売上を表示しております。

営業損益



2023年  
10月期  
(実績)

2025年  
10月期  
(目標)

## 成長シナリオ

Zaifの再建

慢性的な赤字体質から利益体質に転換

- ステージングサービスのローンチ (さらなる新サービスも準備中)
- 年間数億円規模のコスト削減

チューリングガムの収益力強化

ビジネスモデルを転換し収益構造を見直し

- 成果報酬型契約を減らし、安定的かつ高収益なブロックチェーン開発の売上比率を拡大
- 外注コストの削減

事業間のシナジー拡大

クシムソフトの抱えるエンジニアの「規模」をレバレッジしてチューリングガムとZaifを強化

- 少数で稼動が安定しづらいチューリングガムへの人材支援(積極的に新規案件受託が可能に)
- Zaifの保守システムのグループ内製化、など

事業外の収益悪化要因の軽減

のれんの償却や資産の評価減などが大幅に軽減する見込み

# 日本を代表するブロックチェーンカンパニーへ

積極的に成長投資／事業規模を拡大

組織基盤／人材採用の強化

1

新規事業投資  
M&Aを実施

2

既存事業の自律成長の促進

3

グローバル展開に向けた  
組織の拡張

4

人材の確保  
人材への投資

1

### 新規事業投資・M&Aを実施

- ・ 来期以降、事業の成長フェーズに入る見込み。またそれを加速するためのさらなるM&Aも検討中

2

### 既存事業の 自律成長の促進

Zaif

- ・ 利益体質をさらに強固に確立するコストコントロール
- ・ トランプ氏の大統領就任や分離課税の検討推進などを追い風に、暗号資産を資産形成に活用するためのサービスの拡充を加速

チューリング

- ・ 強みとするブロックチェーン領域の開発支援を中心に、安定収益体質を構築、規模の拡大へ移行
- ・ トークノミクスプロジェクトの価値向上を継続し、期中の収益化を実現

クシムソフト

- ・ 創業20年の顧客基盤を守り続ける組織づくりと次世代リーダーの育成
- ・ クシムグループのエンジニア採用の中核組織として位置付け、人材調達面で各社の戦略と実行をサポート

3

### グローバル展開に向けた組織の拡張

- ・ 海外拠点として香港オフィスを開設
- ・ Web3エンジニアのオフショア拠点化に向けてチャレンジ

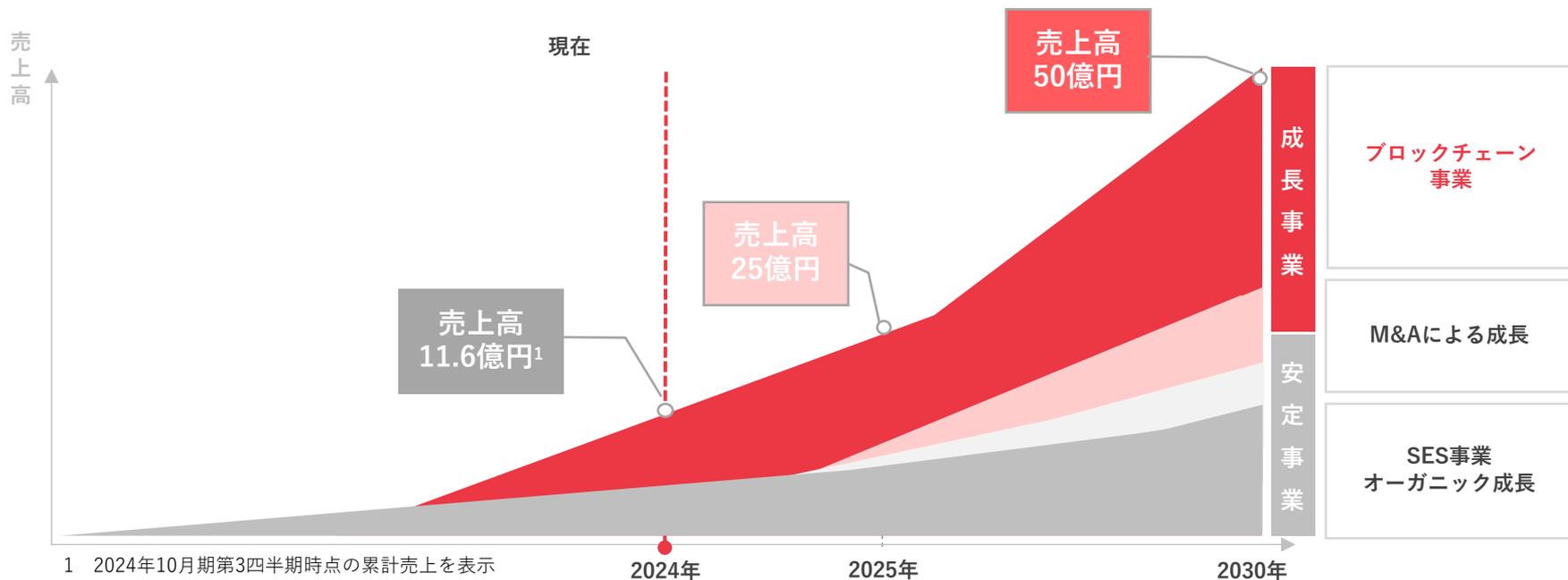
4

### 人材の確保・人材への投資

- ・ プロパー人材の採用とプロフェッショナル人材の獲得に注力
- ・ イノベーションに挑戦するため、ダイバーシティを推進

施策の実現によって、売上は加速度的に拡大していく見込みです

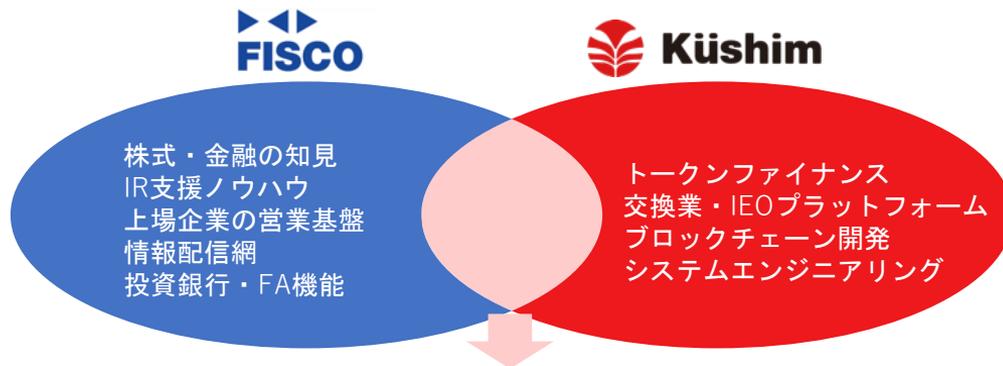
- 1** SES事業のオーガニック成長  
SES事業において、「採用強化」「付加価値向上（スキルアップ）」「営業強化（顧客獲得）」を中心施策として成長を促進する
- 2** M&Aによる成長  
2事業を補完する位置付けとして、M&Aを実施する。ケイパビリティとキャッシュフロー獲得できることを前提として成長に繋げる
- 3** ブロックチェーン事業+ $\alpha$   
Zaifとチューリングゲームを中心とする成長事業。規制改定（政策）の動きに合わせて新サービスを補強し、変態し続ける



## 株式会社フィスコの概要

証券コード (市場名)	3807 (東証グロース)
設立年月	1995年5月
資本金	14百万円
代表者	中村孝也
従業員数	32名 (単体)
主な事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>金融情報配信事業</li> <li>IRコンサルティング事業</li> <li>投資銀行事業</li> </ul>

## フィスコとの提携で得られるシナジー



### 1) 暗号資産 × Investor Relations 新市場の創出

- 暗号資産は「国民の資産形成に資する金融商品」として、各種の投資家保護規制の整備が進む見込み
- フィスコの株式のIRや情報開示の知見を吸収し、暗号資産業界における「証券会社」機能を獲得
- IEO前の公開引受・IR支援・投資家シンジケートなど、IEO前後の暗号資産IRのワンストップ支援ソリューションを構築 (WhitePaper作成、ロードショー企画、IEO後モニタリングなど)

### 2) フィスコの上場企業ネットワークへのクロスセル

- DXソリューション・システム開発 (クシムソフト)
- ブロックチェーン開発 (チューリングラム)
- トークンやNFTを活用した、クライアントの戦略資産と顧客価値向上の営業連携

### 3) 投資家層への暗号資産取引に関するマーケティング強化

- フィスコの金融機関ネットワークを活用した投資家へのリーチ拡大



エグゼクティブサマリー

当社の現状と今後の方針について

Q&A

## 株主様からのご質問

決算が遅れている理由は何か。事業に重大な問題が生じているのか。また、決算発表時期はどのような見通しなのか

定時株主総会も延期を発表しているが、その見通しはどうか

一連の決算・定時株主総会の延期について、会社としてのガバナンス体制の課題意識と改善に向けた取り組みはどうか

田原氏による株主提案や発信活動のなかで、意思決定の主体に疑義が呈されている。改めて現経営陣がどのような考えで経営を行っているかを知りたい

## 当社による回答

- 社内調査委員会の調査が当社決算に与える影響の検証に加え、チューリング社が有する暗号資産の実在性、並びにその管理方法が田原氏より引き継がれましたが、その引き継ぎ等が適切に実施されていることに関する監査法人の確認に時間を要していることから、チューリング社の決算確定が遅れており、当社の連結財務諸表の作成に影響が及んでおります。
- また、経費支出の妥当性に関しても、金額的な重要性が低いにも関わらず田原氏ならびに代理人が監査法人に再確認を要請をされたことを起因として監査中であり、決算確定が遅れております。
- 決算発表日は、現時点では未定ですが、現在上記資料の提出依頼および質問に対応中であり、決定し次第速やかにご報告いたします。

- 現在監査法人や関係各所との調整を進めており、具体的な日程が決定次第速やかにご報告いたします。

- 当社役員に起因した不祥事でご迷惑をお掛けしております。当社は、今回の事態を厳粛に受け止め、二度とこのような事態を引き起こさないよう、全社丸となって再発防止に向けた取り組みを進めてまいります。現在、具体的な再発防止策を策定中であり、完了次第、速やかにご報告いたします。

- 当社取締役会は本資料に示したこれまでの取り組みを継続し、さらなる成長を志向して経営しております。田原氏による疑義、すなわち第三者の利益を優先して経営を行っている事実はなく、当社取締役は当社に対する善管注意義務・忠実義務を負った上で、会社法及び上場規則上必要な手続きに基づく意思決定及び開示を行い、当社の企業価値向上のために経営を行っております。

本資料に記載されている当社以外の情報は、公に利用可能な情報に基づいて作成されています。ただし、これらの情報の正確性、確実性、完全性について当社は保証するものではありません。また、本資料もしくは本資料に含まれる情報、ないしはそれに関連して生じるものの利用、誤用、判断あるいは配布から生じるいかなる損失に対しても、当社は一切の責任を負うものではありません。

本資料は、当社の現在の計画、見積もり、見込み、予測に基づいた将来見通しが含まれております。ただし、これらの将来見通しは、さまざまなリスクや不確実性の影響を受ける可能性があります。その結果、既知又は未知のリスクやその他の要因により、実際の結果が将来見通しと大きく異なる場合があります。

本資料は、株主の皆さまのための情報であり、投資勧誘を目的としたものではなく、実際の投資に際しては、ご自身の判断と責任において投資判断を行って頂きますようお願い致します。

当社は、本資料に記載された将来見通しが正確であることを保証するものではなく、また、結果が将来見通しと異なる場合について責任を負うものではありません。さらに、本資料に含まれる将来見通しは2025年1月17日時点の情報に基づいており、将来の事象や環境の変化を反映して更新または修正する義務を負うものではありません。