

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| IRレポート ||

フィスコ

3807 東証JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018年10月29日(月)

執筆：フィスコアナリスト

FISCO Ltd. Analyst



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 会社概要	01
1. 会社沿革	02
2. 事業概要	05
3. M&A 企業の投資パフォーマンスとシナジー	11
■ 業績動向	14
1. 2018年12月期第2四半期決算について	14
2. 2018年12月期の業績見通しについて	16
■ 今後の成長戦略	17
1. 仮想通貨関連分野に注力	17
2. 各事業の今後の取り組み	21
3. グループの成長戦略	23

当レポートは IR を目的に作成されました。

■ 要約

グループを挙げて仮想通貨関連事業にコア資源を集中へ

「情報サービス」事業を手掛けるフィスコ<3807>、フィスコ IR、「IoT 関連」事業を手掛けるネクスグループ<6634>、ケア・ダイナミクス、カイカ<2315>(持分法適用関連会社)、「インターネット旅行」事業を手掛けるイー・旅ネット・ドット・コム、「広告代理業」を手掛けるフィスコダイヤモンドエージェンシー、「ブランドリテールプラットフォーム」事業を手掛けるチチカカ、「仮想通貨・ブロックチェーン」事業を手掛けるフィスコデジタルアセットグループ(持分法適用関連会社)、イーフロンティアなどがグループ会社である。

2018年12月期第2四半期(2018年1-6月期)業績は、売上高が5,544百万円で前年同期比22.8%減収、営業損益が338百万円の赤字で同36百万円の収益悪化、四半期純損益が467百万円の赤字で同1,114百万円の収益悪化となった。ブランドリテールプラットフォーム事業が2ケタ増収となったものの、カイカ及びネクス・ソリューションズを連結から除外した影響が大きく減収となった。また、仮想通貨評価損、仮想通貨売却損の計上により、経常損益以下の赤字幅は拡大している。なお、イーフロンティアなどによる仮想通貨の自己勘定投資においては、270百万円のセグメント利益を計上している。18年12月期通期では、仮想通貨売却益の拡大などで、営業増益を予想している。

フィスコでは、仮想通貨の情報、取引所、システム、金融仲介機能などを網羅し、IoTと産業分野への融合なども含めて、仮想通貨による一気通貫のサービス提供を可能とすることを成長戦略として掲げている。2018年9月には、テックビューロが運営していた仮想通貨取引所・販売所「Zaif」のOEMシステムからの分離・独立を完了させ、カイカ子会社から提供を受ける仮想通貨交換所システムでの運営を開始した。これにより、フィスコ仮想通貨取引所は経営の自由度とスピードを増していくことが可能となり、これに伴い、これまで徴収してこなかった売買手数料の徴収もスタートさせる。今後は、トレードシステムの外販やヘッジファンドの立ち上げ、新証券化商品の開発、アート業界向けのプラットフォーム提供、セキュリティが強化された取引所システムの外販など、展開力を一段と強化させる方針だ。

Key Points

- ・仮想通貨による一気通貫のサービス提供を可能とすることを成長戦略に置く
- ・2018年9月に仮想通貨交換所新システムへ移行
- ・仮想通貨関連分野の領域は今後一段と拡充へ

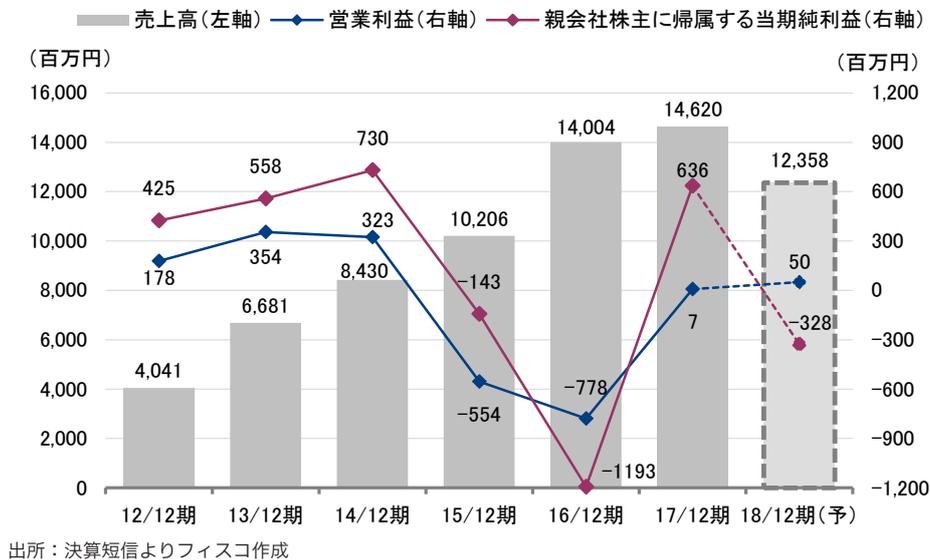
当レポートは IR を目的に作成されました。

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

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

要約

業績の推移



■ 会社概要

シークエッジ傘下入りで自己資本を增強、M&A で事業を拡大

1. 会社沿革

1994年4月に株式会社三爾の一事業部として設立準備を開始し、QUICK、ロイター向けに金融情報の提供をスタート。1995年5月に株式会社フィスコとして正式に設立された。QUICKやロイター、BLOOMBERGなど金融情報会社のサードベンダーとして草分け的な存在である。

2004年5月にはフィスコアセットマネジメント、2005年12月にはフィスココモディティーを設立。2007年8月にはシグマベイスキャピタルを子会社化するなど(それぞれ現在は売却、清算済み)、投資顧問、商品、教育事業へと徐々に事業分野を広げ、2006年6月には大阪証券取引所のヘラクレス市場(現在は統合してJASDAQ市場)に上場を果たした。

その後、株式市場の長期低迷を背景に、証券会社を主な顧客とする同社も業績が悪化、早急な財務体質の改善が急がれる状況に陥った。そこで、現在の筆頭株主であるシークエッジインベストメントインターナショナルリミテッド(以下、シークエッジ)を引き受け先とする第三者割当増資を実施、2010年3月にシークエッジの子会社となった。これにより、自己資本の增強が図れるとともに、アジアを中心にシークエッジが持つ事業ネットワークを生かすことも可能になった。

当レポートはIRを目的に作成されました。

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.

会社概要

自己資本の拡大に伴って、その後は M&A などによる積極的な事業拡充に乗り出している。2011年9月にはイー・旅ネット・ドット・コムグループを、2012年7月にはネットインデックス（現ネクスグループ <6634>）を、同年9月にはダイヤモンドエージェンシー（未上場：現フィスコダイヤモンドエージェンシー）を株式取得によりそれぞれ子会社化している。

さらに、2013年以降は M&A 展開を加速化、2013年5月にコンサルティング事業を営むバーサタイル（未上場）、同11月には様々な IR ツール・メディアなど多様なコミュニケーションツールの企画制作を営むデアンドジョイン（未上場：現フィスコ IR）の株式を取得。同12月には、子会社のネクスグループが、介護支援システムを提供する Care Online（未上場：現ケア・ダイナミクス）の株式を取得するとともに、情報サービス事業を手掛ける SJI（現カイカ <2315>）から中部・関西・九州事業部におけるシステム開発事業部門を分割し、ネクス・ソリューションズが事業を継承した。2014年7月には、フルライン IR ソリューションプロバイダーのジェネラルソリューションズを連結子会社化し、その後12月にはデアンドジョインとの合併によりフィスコ IR が誕生。さらに同月に、大手ビール会社や大手広告代理店などのキャンペーン施策の販促物を製作しているシヤンテイの株式を取得、子会社化した。

2015年6月1日には、ネクスグループがカイカの第三者割当増資、並びに、新株予約権を引き受けて子会社化した。フィスコグループとしては3社目の上場企業となる。2016年8月には同じくネクスグループがエスニックファッションやエスニック雑貨の輸入販売を手掛けるチチカカの株式取得を取得して連結子会社化、これによりフィスコグループは小売業にも進出することになる。2016年10月には、イー・旅ネット・ドット・コムがグロリアツアーズを株式取得により連結子会社化した。

2016年3月には、仮想通貨の取引所運営、仮想通貨の仲介・ファイナンス、仮想通貨を利用した金融派生商品の開発・運用を目的として「フィスコ・コイン」（現：フィスコ仮想通貨取引所）を設立している。

カイカに関しては、2017年4月に連結子会社から持分法適用関連会社に変更している。当面はグループの資金を事業ポートフォリオの拡張などに用いるべきとの考えに至ったほか、資本業務提携に基づく協力関係が十分に築かれたことで、今後もグループ会社として共同での取り組みを行っていると判断したことが背景だ。8月にはカイカと資本業務提携を締結、カイカは同社株式の1.5%を取得している。また、同じく8月には、ネクスグループがネクス・ソリューションズの株式51%をカイカに譲渡した。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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.

会社概要

会社沿革

主な沿革	
1994年 4月	フィスコ設立準備開始（(株)三爾の一事業部として） QUICK、ライター向け情報提供開始
1995年 5月	(株)登記 資本金 10 百万円
2002年10月	個人向け情報提供サイト「クラブフィスコ」を立ち上げ インデックスと資本・業務提携
2004年 5月	(株)フィスコアセットマネジメント (FAM) 設立
2005年12月	(株)フィスココモディティー設立
2006年 6月	大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット「ヘラクレス」市場（現東京証券取引所 JASDAQ 市場）へ上場
2007年 1月	子会社 (株)フィスコアセットマネジメントが投資信託委託業の認可を取得
2007年 2月	各新興市場を網羅した株価指数「FINDEX」を開発
2007年 4月	(株)エヌ・エヌ・エーと業務・資本提携
2007年 8月	(株)フィナンシャルプラスを子会社化 シグマベイスキャピタル(株)を子会社化
2007年10月	(株)フィスコアセットマネジメントが伊藤忠商事(株)と業務・資本提携 楽天証券(株)と業務・資本提携
2008年 5月	(株)フィスコアセットマネジメントが TAKMA キャピタル(株)に商号変更
2008年10月	(株)フィナンシャルプラスが(株)フィスコプレイスに商号変更
2010年 3月	シークエッジ インベストメント インターナショナル リミテッドを割当先とする第三者割当増資を実施
2010年 5月	FISCO International Ltd. を香港に設立 海外子会社星際富溢(福建) 情報諮詢有限公司を中国福建省に設立
2010年10月	海外子会社 FISCO (BVI) Ltd. をイギリス領ヴァージン諸島に設立
2010年12月	金融商品取引業者(投資助言・代理業)登録 子会社(株)フィスコプレイスを吸収合併
2011年 3月	子会社(株)フィスコ・キャピタル設立
2011年 5月	海外子会社 FISCO International (BVI) Ltd. をイギリス領ヴァージン諸島に設立
2011年 9月	株式取得によりイー・旅ネット・ドット・コム(株)およびその子会社((株)ウェブトラベル、(株)世界一周堂、 リストン(株))を子会社化
2011年10月	本社を東京都港区に移転
2012年 2月	(株)フィスコ・キャピタル貸金業登録
2012年 7月	株式取得によりネクス<6634>を連結子会社化
2012年 9月	第三者割当増資引受けにより(株)ダイヤモンドエージェンシーを連結子会社化
2013年 5月	株式取得により(株)パーサティルを連結子会社化
2013年11月	株式取得により(株)デアンドジョインを連結子会社化
2013年12月	ネクスが(株)ネクス・ソリューションズを子会社化
2013年12月	ネクスが Care Online(株)の株式を取得
2014年 7月	株式取得により(株)ジェネラルソリューションズを連結子会社化
2014年12月	ジェネラルソリューションズがデアンドジョインを吸収合併し、(株)フィスコ IR に商号変更
2014年12月	(株)ダイヤモンドエージェンシーが(株)シヤンテイの株式取得により同社を連結子会社化
2015年 1月	(株)ケアオンラインが(株)ケア・ダイナミクスに商号変更
2015年 2月	(株)ダイヤモンドエージェンシーが(株)フィスコダイヤモンドエージェンシーに商号変更
2015年 6月	ネクスグループが(株)SJIの株式取得により同社を連結子会社化
2016年 8月	ネクスグループが(株)チチカカの株式取得により同社を連結子会社化
2016年10月	イー・旅ネット・ドット・コム(株)が(株)グロリアツアーズを株式取得により連結子会社化

当レポートは IR を目的に作成されました。

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

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

会社概要

2017 年 2 月	(株) SJI が (株) カイカに商号変更
2017 年 2 月	(株) ネクスグループが (株) カイカを持分法適用関連会社化
2017 年 5 月	(株) パーサスタイルが (株) ファセツタズムの株式取得により同社を連結子会社化
2017 年 7 月	(株) ネクスグループが (株) イーフロンティアを株式取得により連結子会社化
2017 年 9 月	(株) ネクスグループが (株) ネクス・ソリューションズを株式譲渡により持分法適用関連会社化
2017 年 9 月	(株) フィスコ仮想通貨取引所が仮想通貨交換業者登録登録番号 近畿財務局長 第 00001 号取得
2017 年 10 月	(株) フィスコ仮想通貨取引所が単独株式移転により (株) フィスコデジタルアセットグループを設立
2017 年 12 月	(株) ヴァルカン・クリプト・カレンシー・フィナンシャル・プロダクツを株式取得により連結子会社化
2018 年 3 月	(株) ネクスグループが株式交換により (株) ネクス・ソリューションズを持分法適用関連会社から除外
2018 年 3 月	(株) フィスコデジタルアセットグループの第三者割当増資により同社を持分法適用関連会社化し、同社の子会社である (株) フィスコ仮想通貨取引所、(株) サンダーキャピタルを連結子会社から除外

出所：会社資料よりフィスコ作成

企業 IR 支援サービスが情報サービス事業の主力に

2. 事業概要

事業セグメントは、「情報サービス」「インターネット旅行」「IoT 関連」「広告代理業」「ブランドリテールプラットフォーム」「仮想通貨・ブロックチェーン」の 6 つに区分されている。2018 年 12 月期第 2 四半期（1-6 月期）における売上構成比は、「情報サービス」が 9.0%、「インターネット旅行」が 17.8%、「IoT 関連」が 8.6%、「広告代理業」が 0.9%、「ブランドリテールプラットフォーム」が 58.0%、「仮想通貨・ブロックチェーン」が 5.1%。

●情報サービス事業

設立当初からの主力事業で、今後も事業展開の核となり得る情報サービス事業は、個人向けサービス、ポータルサービス、企業 IR 支援サービス、法人向けリアルタイムサービス、アウトソーシングサービス、プラットフォームサービスなどを提供している。

a) 個人投資家向サービス

EC サイト「クラブフィスコ」による投資情報コンテンツの販売に加えて、「フィスコ マーケット マスターズ」、株価予測サービス「フィスコ AI」による投資助言事業などを中心に展開している。投資情報情報コンテンツには、「IPO ナビ」「マーケット展望」「FX デイリー & ウィークリーストラテジー」「フィスコ日本株分析」などが中心。IPO（新規上場）情報に関しては、法人向けリアルタイムサービス事業の「初値予想」（新規公開企業の初値を予想するサービス）で高いステータスを獲得した経緯があることから、株式市場のデファクト・スタンダードになっている。また、リサーチレポーターやソーシャルレポーターなど外部のマーケット関係者との協業コンテンツなども展開している。

b) ポータルサービス

現在は、大手金融情報ポータルサイト「YAHOO!JAPAN ファイナンス」向けの情報提供が主軸となっている。ページビューのシェアに応じた課金収入を得るビジネスが大部分を占める事業でもある。「YAHOO!JAPAN ファイナンス」向け PV（ページビュー）シェアはトップを維持しているが、現在では 50% 近い水準にまで高まっている。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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

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

会社概要

また、同サイトにおいてはフィスコ日本株分析の「ファイナンスストア」を開設している。同サイトから有料でフィスコの投資情報を購入できるようにするもので、これまでカバーできなかった顧客層にまで幅広くアプローチが出来るようになっている。

c) 企業 IR 支援サービス

上場企業の最新の事業状況を中正・公平な視点で分析した「企業調査レポート」を一般の投資家に提供するので、情報配信サービス事業の中で現在最も比重を占めている事業となる。主に、大手証券会社等のアナリストがカバーしていない上場企業がクライアントで、ニーズに応じて日本語、英語、中国語などによる多言語での提供も行う。作成された企業調査レポートは、一般投資家は EC サイト「クラブフィスコ」、同社コーポレートサイト、各種情報端末、ポータルサイトなどを通じて、無料で当該レポートを閲覧することができる。

2011 年 12 月期から事業をスタートさせ、積極的な営業展開でユーザー数を拡大しており、初年度は年間約 20 社であったが、現在では年間約 300 社のレポートをリリースしている。ほか、クライアント企業に対しては、個人投資家も含めた IR セミナーの開催、IR 情報をショートコメントの形式にしてウェブに配信するサービスなども行っている。

d) 法人向けリアルタイムサービス

QUICK、ロイター、BLOOMBERG などの金融情報専門端末を通して、証券会社や銀行など金融機関向けに、株式、為替、金利などの分野におけるリアルタイムな金融情報を 1 日当たり 400 本以上提供している。顧客となった金融機関は、金融情報端末のオプション情報としてフィスコの情報を閲覧することができる。

設立当初からの事業で、先行者メリットなども大きく、一時は売上高の大半を占める中心事業であったが、金融機関の廃業や中心ユーザーであった証券ディーラーの人員が拡大しにくい状況などから、現在は縮小傾向を余儀なくされている。ピーク時（2005～2006 年頃）は 800 百万円程度の売上規模であったものの、その後は年率 15% 程度の減少が続いている。

e) アウトソーシングサービス

ネット証券などを中心に、証券会社や銀行、商品会社などに、それぞれの顧客に合わせた為替情報や株式情報に特化した金融情報を提供する。数少ない公正・中立な立場の情報提供会社として、今後も潜在需要をくみ取れる立場にあるが、多様化、小ロット化する顧客ニーズにいかに対応していけるかが今後の課題となる。

現在では、リサーチレポーターとの協業コンテンツなどに注力。サービス紹介や動画作成などにおいて、個人投資家の目線に立ったサービスの提供といったニーズに応えている。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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.

約 450 名のコンシェルジュが「オーダーメイド旅行」を提供

●インターネット旅行事業

2011 年 9 月に連結子会社化したイー・旅ネット・ドット・コム（以下、イー旅ネット）の 100% 子会社であるウェブトラベルが提供する「オーダーメイド旅行」が中心事業。旅づくりに精通した専門家「トラベルコンシェルジュ」が、インターネット上で、顧客ニーズに即した旅行プランをカスタマイズして提供する。高度化する旅行者のニーズに対応するため、コンシェルジュ（2017 年 9 月末：約 450 名）がホスピタリティ精神あふれる質の高い商品を提供しており、大手旅行会社とは差別化されている。

2015 年には訪日外国人向け専用サイトをオープンし、アジア地域における閲覧者を中心に検索エンジン対策を実施している。また、インバウンド向けコンテンツの充実拡充として、2016 年 4 月には訪日外国人向けに需要の多い英語のスキー専用サイトを新設し、実業之日本社の協力を得て、国内のスキー場 204 コースを掲載している。

2016 年 10 月には、パラリンピック選手派遣や数々の障がい者国際大会を専門に取り扱うグロリアツアーズの株式を取得した。2020 年に開催される東京オリンピック・パラリンピックに向けて、障がい者スポーツのマーケットにも注力していく方針だ。

ここ数年継続させている「トラベルコンシェルジュ」中心に企画した「こだわる人の旅」では、毎月新しい「こだわりの旅」を発表しており、好評を得ている。コンシェルジュの登録数は順調に推移しているが、今後も、PC スキルなどの高い事務処理能力や高い語学力といった旅行以外の特技を生かせる場として、クラウドソーシング事業を推進し、優秀な人材確保につなげていく予定。

M2M での優位性は IoT でも活かされる公算

●IoT 関連事業

2012 年 7 月に連結子会社化したネクスグループが従来から主力としているデバイス事業では、3G モバイル通信端末など、各種の無線方式に適用した通信機器の開発・製造・販売・保守までを一貫して手掛ける。通信技術がアナログ、デジタル、IP へと変遷していく中で、アナログ回線切替機、PHS データカード、3G 通信モジュール、グローバル通信端末など、時代に即した通信機を開発。通信に関連する特許は 30 件以上を取得している。

ネクスグループは開発型のファブレス企業のため製造設備を持たず、製品は生産委託を行っている。製造は、EMS（Electronics Manufacturing Service: 他メーカーから受注した電子機器の受託生産を専門に行う企業）や、ODM（Original Design Manufacturer: 委託元のブランドで製品を設計から請け負い生産する企業）を活用。設備投資の必要がないため、減価償却などの負担が少ないことが損益面のメリットになっている。また、商品開発に経営資源を集中することで、最新の市場需要、通信技術に対応した製品の供給を迅速に行うことができる。なお、製品の最終検査、アフターフォローなどに関しては、ネクスグループが手掛けている。これは、自社で行うことで顧客との関係がより密接となり、将来的な受注の拡大につながるためでもある。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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.

会社概要

2013 年度時点で、ネクスグループの M2M 製品の市場シェアは約 33%と推定されていたが、現在、M2M は IoT (Internet of Things) へと進化を遂げている。M2M は機械同士が通信するものであるが、IoT は機械だけでなくインターネットを介してクラウドと連携されているオープンシステムとなる。IoT では M2M でやりとりされている情報をインターネットで収集できるようになり、収集したデータはクラウド上で共有することができる。こうしたデータを共有することが、新たなビジネス価値の創造につながっていくことになる。システム開発事業を手掛けるネクス・ソリューションズやカイカなどグループ会社の存在を背景に、M2M 分野での優位性は IoT 分野でも十分に生かすことができ、さらに発展させていくことが可能となっていく。

2013 年 12 月、ネクスは介護事業者向け ASP サービス「Care Online」の開発・販売を行うケアオンラインを子会社化、そのケアオンラインは 2015 年 1 月 19 日に「ケア・ダイナミクス」へ社名を変更し、事業内容の舵を大きく変更させた。「Care Online」は、ケアプランの作成、介護サービスの提供、国保連への請求といった、介護事業に関連する業務や情報を一元管理するシステムであり、400 以上の介護施設にシステムの導入実績がある。このように、これまでは介護事業者の抱える様々な問題をソフトウェアの観点から解決する介護ソリューションビジネスを展開してきたが、ネクスグループとのシナジーを活かして、現在は介護ロボットの販売代理や広告作成サービス、電力コンサルタントなど「総合介護事業支援企業」へ転身している。

シャンティ子会社化で事業領域広がる

●広告代理業

2012 年 9 月に連結子会社化した、ダイヤモンドエージェンシー（現フィスコダイヤモンドエージェンシー）が中心となる。市場・消費者調査、広告・販売促進のための戦略立案、メディアバイイング、クリエイティブ、WEB 企画・コンテンツ制作・運営、データベース管理等のサービスを提供する総合広告代理店事業を展開。主要顧客は大手出版社、大手カード会社などで、前者はメディアバイイング（広告枠を媒体社から購入）、後者はツール（案内状送付などのプロモーション）を手掛けている。また、イベント・セミナーのサポートなども手掛けるほか、2014 年 12 月に子会社したシャンティではノベルティ制作を扱っている。

広告代理業におきましては、顧客の広告予算が伸び悩む中で、広告効果を把握しやすいオンラインメディア活用が増加し、紙メディアを中心とする従来メディア活用を中止・削減する傾向が顕著になってきている。こうしたなか、ネット動画制作への取り組みを本格化し、オンラインメディアのなかでもモバイル対応を重点施策として進めている。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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.

チチカカの子会社化で小売業にも進出

●ブランドリテールプラットフォーム事業

雑貨および衣料などの小売り事業、ブランドのトレードマーク（商標権）を扱うライセンス事業を行っている。2016年8月に、エスニックファッションやエスニック雑貨の輸入販売を手掛けるチチカカを子会社化したことで、新規に参入した事業である。チチカカはエスニックファッションやエスニック雑貨の輸入販売を行っており、中南米の独特なデザインでありながら日本人好みのカラー・アレンジメントが好評を得ている。不採算店舗の閉店を順次進めており、2017年10月時点で93店舗体制（2016年3月時点で137店舗、10月時点で111店舗）体制となっている。不採算店舗の閉店や人員体制の見直しなどによる構造改革を進めたことで、足元では営業黒字化を果たしている。

チチカカでは新たな取り組みとして、実業之日本社と連携しファミリーキャンプやアウトドアファン人気の情報誌「GARVY」へタイアップとして広告記事を掲載、ワークショップをGARVY主催キャンプで実施してチチカカ利用イメージにある顧客層への訴求を行っている。今後も「GARVY」と連携してのブランド認知の拡大、店舗・ECへの誘致などを目指していく。また、ファッション業界におけるIT化の動きに対応し、IoT関連分野のノウハウを持つネクス共同で、IoT関連サービスの開発と普及に向けた取り組みを行っていく。

主にグループ内の業務効率化のためのコンサルティング業務を行っているパーサタイルでは、海外子会社であるMEC S.R.L.SOCIETA' AGRICOLAから輸入したワインの販売、飲食事業なども行っているほか、「CoSTUME NATIONAL」の全世界に向けたライセンス事業の開始に向け、現在は欧米向けトレードマークの取得を目指している。

仮想通貨の自己勘定投資を開始

●仮想通貨・ブロックチェーン事業

ヴァルカン・クリプト・カレンシー・フィナンシャル・プロダクツ、ネクスグループ、チチカカ、イーフロンティアにおいて、仮想通貨に対する自己勘定投資を行っており、損益の純額を売上に計上している。イーフロンティア、チチカカにおいては、イーフロンティアが開発中の仮想通貨向けのAIトレーディングシステムを一部利用したトレーディング投資運用を試験的に進めており、相場の方向性に頼らない運用スタイルを確立しつつある。今後、イーフロンティアのトレーディングシステムは外販も計画している。

当レポートはIRを目的に作成されました。

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.

持分法適用会社異動後もカイカには大きな役割期待

●持分法適用関連会社（カイカ、ネクソソリューションズ）

カイカは、金融業界向けシステム開発を主力とした情報サービス事業、仮想通貨関連事業が中心だが、e ワラント証券など e ワラント 3 社を買収したことで、2018 年 10 月期より、金融商品取引事業も 3 本目の柱として展開している。フィスコグループのフィンテック関連事業においては、持分法適用会社となったものの、引き続きカイカの同分野の見識・技術力を営業面・広報面でアピールすることで、認知度の向上を図っていく方針。フィンテック関連分野は、カイカが長年携わってきた金融向けのシステム開発技術と非常に親和性の高い分野であり、これまでも、ブロックチェーン実証実験サポートの案件、勤怠管理にブロックチェーン技術を適用したシステム「ブロックログ」の開発、ビットコイン決済にかかる開発、AI 株価予想システムの開発など着実に実績を積み重ねている。なお、フィンテックは今後、非金融分野である不動産業界や物流業界などへの活用も注目される。

また、カイカの子会社となったネクソ・ソリューションズでもシステム開発事業を行っている。具体的には、製造業者・流通業者向けにインターネットを利用した購買調達システム、金融機関向けにインターネットバンキング等の金融戦略支援システム、情報サービス業者向けに各種業務パッケージソフト、通信業者向けにネットワーク監視システムや情報処理システム等のシステム開発事業を行っている。

●持分法適用関連会社（フィスコデジタルアセットグループ、フィスコ仮想通貨取引所）

18 年 2 月の第三者割当増資によってフィスコデジタルアセットグループ (FDAG)、並びに FDAG の 100% 子会社であるフィスコ仮想通貨取引所 (FCCE) は連結子会社から持分法適用会社に異動している。なお、FDAG は FCCE の単独株式移転により 2017 年 10 月に持株会社として設立された。

FDAG では、ビットコインのデリバティブシステムトレードの法人向け提供、日本初のビットコイン建て社債発行、仮想通貨やトークンを運用対象とした自己勘定での売買取引、トークンに直接投資を行うファンドなどの仮想通貨関連ビジネスを今後本格化していく。仮想通貨取引所を運営する FCCE では、2018 年 9 月より新システムでの運営を開始し、BTC/JPY、MONA/JPY など取引手数料の徴収をスタートする。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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.

投資会社としてのパフォーマンスはおおむね良好

3. M&A 企業の投資パフォーマンスとシナジー

フィスコは2011年9月のイー・旅ネット・ドット・コムを皮切りに、多くの企業のM&Aを行ってきた。フィスコを投資会社として捉えた場合の成果はおおむね順調といえる。最も投資資金が膨らんだSJI（現カイカ）は、現在持分を低下させており、2017年12月期の決算では3,000百万円の売却益（決算短信上の投資有価証券売却益＋関係会社売却益だが大半はカイカ分と推定）を計上している。現在（9月28日現在）の持分価値でみると、500百万円弱の含み益と計算される。さらに、持分法適用会社となった現在でも、フィスコグループの注力事業になくはない存在であり、最もグループに与えたシナジー効果は大きくなっているといえる。

ネットインデックス（現ネクスグループ）に対しては、当初の増資引き受けのみならず、その後も複数の増資に応じてきたが、買収時の株価水準が低かったこともあり、現在の持分はトータルの出資額を大きく上回る状況になっている。ただ、期待ほどのグループシナジーはこれまでのところ発揮し切れていない印象ではある。ネクスソリューションズは2018年3月のカイカとの株式交換をもって、現在全て売却済みであり、投資パフォーマンスはマイナスであったとみられる。ただ、カイカと同様に、システム面でのグループ貢献度は大きかったと捉えられる。

イー・旅ネット・ドット・コムはこれまでの期間利益（セグメント利益）で過半は回収しきれており、以前から計画している株式上場が実現化すれば、大きな利益が獲得できよう。ほか、ダイヤモンドエージェンシー（現フィスコダイヤモンドエージェンシー）、ケアオンライン（現ケア・ダイナミクス）、シャンティなどは、これまでの期間利益で回収しきれているものとみられる。ダイアンドジョインはジェネラルソリューションズが吸収合併し、現在フィスコIRと名称変更している。フィスコIRの属する情報サービス事業の利益水準からは、まだ回収率は低いとみられるが、競争が厳しくなっている企業IR事業にとって、IR支援のフルパッケージ化につながっており、着実なグループ貢献はできているものと考えられる。グロリアツアーズは2020年の東京オリンピック・パラリンピック開催を控えているため、早期の投資回収が可能だろう。

チチカカは、2016年12月期、2017年12月期とセグメント赤字が続いているが、1株1円という非常に割安な水準で経営権を取得している。売却先であるヴィレッジヴァンガードに事業構造の改革が必要であったことなども背景だが、店舗撤退に係る減損損失なども計上後であったため、非常に魅力的な投資対象になった。買収スキームの一環として、チチカカに対して有する貸付債権2,003百万円を8百万円で取得したが、その分チチカカの有利子負債も大幅に圧縮されることになった。なお、チチカカのグループ化によって、フィスコのトップラインの水準が引きあがったほか、小売り事業への進出が図れた点もポジティブに捉えられよう。

当レポートはIRを目的に作成されました。

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

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

会社概要

フィスコグループの M&A

年月	企業	出資比率	出資額 (百万円)	出資額の回収状況
2011年 9月	イー・旅ネット・ドット・コム	77.7%	564	17年12月期までのセグメント利益で約56%回収
2012年 7月	ネットインデックス	48.5%	1,911	229百万円を売却、現在の持分価値 2,595百万円
2012年 9月	ダイヤモンドエージェンシー	99.8%	30	13年12月期までのセグメント利益で回収
2013年 5月	パーサタイル	93.7%	515	収益寄与不明
2013年 11月	ダイヤモンドジョイン	95.9%	196	情報サービスセグメントの収益にやや貢献
2013年 12月	ケアオンライン	100.0%	65	収益寄与不明
2013年 12月	ネクス・ソリューションズ	0.0%	600	288百万円を売却、 カイカとの株式交換分の現在価値は 191百万円
2014年 7月	ジェネラルソリューションズ	95.9%	168	情報サービスセグメントの収益にやや貢献
2014年 12月	シャンティ	100.0%	43	15年12月期の利益でほぼ回収
2015年 6月	SJI	19.5%	6,470	株式売却益約 3,580百万円を計上、 現在の持分価値 3,236百万円
2016年 8月	チチカカ	90.0%	8	セグメント利益は赤字継続
2016年 10月	グロリアツアーズ	100.0%	54	17年12月期の旅行セグメント利益増に貢献か
2017年 5月	ファセッタズム	51.0%	41	収益寄与不明
2017年 7月	イーフロンティア	99.9%	20	収益寄与不明
2017年 12月	ヴァルカン・クリプト・カレンシー・ フィナンシャル・プロダクツ	99.9%	141	収益寄与不明

注：年月は初めて出資を行った年月

ネットインデックスは現ネクスグループ

ダイヤモンドエージェンシーは現フィスコダイヤモンドエージェンシー

ケアオンラインは現ケア・ダイナミクス、SJI は現カイカ

ダイヤモンドジョイン、ジェネラルソリューションズは現在フィスコ IR

ネクス・ソリューションズは現在カイカの子会社

ネクス・ソリューションズの株式交換分は SJI の現在持分価値にも含まれる

出所：リリースよりフィスコ作成

グループ会社間でのシナジー発現余地は大

次に、グループ会社間でのシナジーを挙げたい。情報サービス事業はフィスコの設立当初からの主力事業であり、株式市場における知名度・露出度などは高い状況にある。これは、「企業調査レポート」を中心とするフィスコ IR の新規営業においての支援につながる格好となっている。また、フィスコ IR が作成したレポートの「配信網」をフィスコが従来から保有している点も強みとなる。もともと金融情報ベンダーとして設立されたことから金融情報専用端末向けの配信網を持っているほか、ポータルサービスで「YAHOO! JAPAN ファイナンス」へも情報提供を行っており、これらの配信網に作成したレポートを公開することが出来る。金融情報専用端末では市場関係者が、「YAHOO! JAPAN ファイナンス」では個人投資家がそれぞれ情報収集を行っており、それらの投資家に向けてダイレクトに情報を発信できるのは、レポート作成会社の中では同社において他にはない。また、レポートの作成のみならず、企業が IR に関する情報をリリースした際には、その内容を株価材料として情報提供するショートコメントサービスも行っており、これらの独自サービスによる他社との差別化により契約企業は増加傾向にある。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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.

会社概要

フィスコ IR における顧客企業のニーズの取り込み次第では、インターネット旅行事業において「クラブフィスコ」登録会員のシニア層の需要が掘り起こせる可能性があるほか、フィスコにとっては、ウェブ・マーケティングのノウハウを情報ポータルサイトなどに生かせる余地が大きい。

カイカ、ネクス・ソリューションズの高いシステム開発力と、ネクスグループのハードウェアの開発技術や組み込みのノウハウとの相乗効果なども今後期待される。デバイス製品だけの提供に留まらず、専用システムも併せたユーザビリティの高いパッケージ製品の提供が行えるようになるほか、ネクスグループの製品開発時に必要となる様々なソフト開発やシステム開発の外注の内製化も実現することができる。さらに、ネクスグループが展開する「農業 ICT」に関しても、蓄積された膨大なリレー（灌水）、センサーデータ（温度、湿度、CO2 等）の解析を行い生産性向上につなげる仕組みの構築を進めている。

ネクスグループとしては、今後の成長分野であるロボット関連分野、自動車テレマティクス分野、クラウドソーシング分野への積極展開を行うためには、ソフトウェア開発力の強化が必須となっていたが、カイカやネクス・ソリューションズとの連携によって、成長に必要なソフトウェア開発力を十分に確保する事が可能となる。また、カイカがもつ顧客アカウントと本来の売上のポテンシャルは非常に魅力的であり、事業シナジーによって大きな収益改善をはかることが可能となっていく。

カイカやネクスソリューションズでは、フィスコに提供している無料スマートフォンアプリ「FISCO 株・企業報 (FISCO アプリ)」及び PC ブラウザ版「FISCO (FISCO ウェブ)」の、検索の高速化やお気に入り連携、アラート機能などの機能追加を行ったバージョンアップ版を随時リリースさせているように、システム面での貢献が大きくなっている。とりわけ、外注と比較すると、対応スピードの面で大いに優位性が発揮されることになる。今後も、フィスコグループが注力する仮想通貨事業、グループ事業の AI 対応などにおいて、必要不可欠な存在となっていく。

イー旅ネットでは今後、企業発注者の開拓も行って行く計画だが、この際には、フィスコ IR の法人ネットワークをつなげることで、早期に発注顧客層の拡大が実現できることになろう。このような、それぞれの顧客へのクロスセルの実施により、フィスコグループの取引先をより増加させ、さらに高次元の企業 IR・PR サービスの提供が現状では可能となってきている。

ケア・ダイナミクスの事業基盤とネクスグループの持つ通信技術資産を組み合わせれば、在宅医療・介護サービスに対応した訪問介護・看護の現場で、タイムリーに情報確認や情報入力ができるタブレット端末など、新たなソリューションビジネスの提供、高齢者に対する見守りサービスなどビジネスチャンスの拡大が模索できる。なお、介護ロボットのマーケティングについては、主にコンサルティング事業を担う株式会社パーサタイルが、業界で唯一介護ロボットの導入運用支援コンサルティングの方法論の標準化に成功しており、介護ロボットの導入運用マニュアルを策定している。なお、パーサタイルはブティック型のコンサルティングサービスを中核事業としており、コンサルティングのノウハウ、多様なプロジェクトの経験に富む人材などをグループで共有することで、M&A 戦略を含めてグループ戦略を担うことが可能だ。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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

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

会社概要

ネクスグループでは、ファッション事業など産業分野へのIoT導入を目指しており、チチカカのグループ化によって、デバイス機器を利用した店舗在庫の管理、AR（仮想現実）を利用した試着サービス、販売データなどをビッグデータ化しAIと組み合わせることで顧客へのレコメンドサービスを活発化させられるような研究開発も可能となる。また、衣類そのものに導電性の高い繊維やセンサーを組み込んだウェアラブル端末などへの展開も想定される。また、チチカカのノウハウを吸収することで、フィスコグループ事業のBtoCへの展望も開けることになる。

事業規模の拡大やグループシナジーの追及を目指してこれまでも活発なM&Aを展開してきたが、今後も売上拡大に向けては、自律成長のほかにM&Aも積極的に推進する予定。M&Aにおいては、社内に専門チームを保有し、リスクリターンを最大化する買収スキームを構築、投資後の経営統合とオペレーションの計画も全て設計して実行していく。主に、既存事業へのシナジーがあり、低PBRや高キャッシュフロー企業を買収対象として、企業価値の大幅な向上を目指していく計画。傘下のポートフォリオ企業の経営改善を実証しつつ、フィスコグループ全体も連結利益や資産上昇効果を楽しんでいくことを目指す。

業績動向

2018年12月期第2四半期は仮想通貨事業が唯一セグメント黒字

1. 2018年12月期第2四半期決算について

2018年12月期第2四半期業績は、売上高が前年同期比22.8%減の5,544百万円、営業損益が同36百万円悪化の338百万円の赤字、経常損益が同629百万円悪化の997百万円の赤字、四半期純損益が同1,114百万円悪化の467百万円の赤字だった。カイカやネクスソリューションズの連結除外で売上高は2ケタ減収となり、売上原価率は62.8%から53.7%に低下したものの、売上高販管費比率が41.4%から52.4%に上昇したため、営業損益は赤字幅が拡大した。ネクスグループにおいて農業関連の広告宣伝費などを計上したことが販売管理費高止まりの要因に。また、仮想通貨評価損や仮想通貨売却損計上で経常赤字幅は広がる形になっている。

第2四半期業績計画は未公表であったが、仮想通貨売却益や評価益は計画を下回ったとみられる。4-6月期で見ると、売上高は2,328百万円で前四半期比27.6%減収、営業損益は465百万円の赤字で同592百万円の悪化、経常損益は615百万円の赤字で同233百万円の悪化、四半期純損益は145百万円の赤字で同177百万円の改善となった。1-3月期と比較してネクスソリューションズ連結除外の影響が大きくなった。仮想通貨・ブロックチェーン事業も四半期ではセグメント赤字となり、営業損益の悪化につながった。営業外損益の悪化は1-3月期で一巡、投資有価証券売却益を計上したため、四半期純利益は前四半期比で改善に。

当レポートはIRを目的に作成されました。

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

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

業績動向

第 2 四半期 (1-6 月期) セグメント別の売上高は、情報サービス事業が前年同期比 18.9% 減の 497 百万円、インターネット旅行事業が同 2.6% 増の 988 百万円、IOT 関連事業が同 82.9% 減の 479 百万円、広告代理業事業が同 41.1% 減 52 百万円、ブランドリテールプラットフォーム事業が同 19.0% 増の 3,217 百万円、仮想通貨・ブロックチェーン事業が同 2984 倍の 280 百万円となった。一方、セグメント別の営業利益は、情報サービス事業が同 104 百万円悪化の 20 百万円の赤字、インターネット旅行事業が同 2 百万円改善の 10 百万円の赤字、IOT 関連事業が同 86 百万円悪化の 103 百万円の赤字、広告代理業事業が同 20 百万円改善の 7 百万円の赤字、ブランドリテールプラットフォーム事業が同 170 百万円悪化の 204 百万円の赤字、仮想通貨・ブロックチェーン事業が同 311 万円改善の 270 百万円の黒字となった。

●情報サービス事業

個人投資家向けサービスの売上高は 23 百万円で前年同期比 54.0% 減となった。リサーチレポーターやソーシャルレポーターの販売本数が減少した。ポータルサービスは 23 百万円で同 1.9% 減、「YAHOO! JAPAN ファイナンス」におけるページビューが前年同期比で横ばいであった。企業 IR 支援サービスは 263 百万円で同 3.7% 減、フィスコ IR による企業調査レポートサービスの契約解消数が新規顧客獲得数を下回った。法人向けリアルタイムサービスは金融情報専用端末における金融機関の解約が続き、同 24.2% 減の 62 百万円となる。アウトソーシングサービスは複数社の契約更新見送りなどによって同 2.1% 減の 109 百万円だった。プラットフォームサービスは 15 百万円で同 48.1% 増、各種情報提供による売上やプラットフォームでの広告売上が増加した。

●インターネット旅行事業

主力のヨーロッパ方面とオーストラリアのハネムーンを中心とした海外旅行事業売上が 910 百万円、国内旅行事業売上が 81 百万円となった。ともに前年同期比では増加となっている。昨年から続くテロの影響から緩やかに回復している。見積もり依頼件数はヨーロッパ方面の回復が顕著となっており、イー旅ネットとウェブトラベルを合わせて前年比 108% の水準に。受注件数も同 125% と拡大し、売上高総利益率は 15% の水準を維持している。なお、セゾン UC カードと業務提携を行い、セゾンカードのトップページから旅行見積もり依頼サイトへの導線を確保している。

●IoT 関連事業

カイカやネクソソリューションズが連結から除外となったことで、売上高は大幅に減少した。販売実績の高い LTE/3G データ通信端末「UX302NC」の後継機種として、新たに NTT ドコモ相互接続性試験 (IoT) 認証合格済みの「UX302NC-R」を新製品として開発し、18 年 8 月に販売を開始している。農業 ICT 事業 (NCXX FARM) については、従来のミニトマトに加えて、食用ほおずきの販売なども拡大させている。ケア・ダイナミクスでは、介護施設の電気代削減を支援するための電力会社見直し、切り替えサポートサービス、節水システム紹介サービス、保険料削減提案の紹介サービスの他、コスト削減コンサルティングサービス紹介なども開始している。

●広告代理業

シャンティの主力用品であった企業ロゴ入り業務用ユニフォームの制作受託が終了したことで売上高は大きく減少したものの、業務受託収入の増加によって収益は改善している。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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

●ブランドリテールプラットフォーム事業

チチカカでは、知名度のあるブランドとのコラボ企画を積極的に展開し、アウトドアブランドの「YAKPAK」「WILDTHINGS」や、ディズニー映画「リメンバー・ミー」の関連商品を販売して認知も拡大、新たな顧客の獲得や既存客の来店購買促進を図っている。こうした効果によって売上高は2ケタの成長となった。一方、バーサタイルでは、「CoSTUME NATIONAL」の全世界に向けたライセンス事業の開始のため、既に所有しているアジア向けトレードマークに加え、欧米向けトレードマークの取得を目指しているが、本格的な売上がないなかで販管費が先行して発生し、営業損失を計上している。

●仮想通貨・ブロックチェーン事業

システムトレードはバージョンアップのシステム開発中であり、現在ウェイトは低下しているとみられる。ビットコインなど仮想通貨の市況低迷により、4-6月期はバイ & ホールドの収益が1-3月期と比較すると伸び悩んだと推定される。

2018年12月期は下半期以降の回復で営業増益に転じる見通し

2. 2018年12月期の業績見通しについて

2018年12月期業績見通しは、売上高は前期比15.5%減の12,358百万円、営業利益は同618.8%増の50百万円、経常損益は同607百万円悪化の666百万円の赤字、当期純損益は同964百万円悪化の328百万円の赤字を見込んでいる。期初計画比では、売上高は1,207百万円、営業損益は899百万円、経常損益は1,535百万円、当期純損益は918百万円、それぞれ下振れる形になっている。

期初計画比での下振れの主因は、事業目的としている仮想通貨投資で評価益や売却益が想定を下回っていることである。また、営業外において第1四半期より計上している仮想通貨売却損や評価損の影響で、経常損益の下振れ幅は大きくなっている。

下半期には収益は回復、通期では営業増益に転じる見通しとなっている。足元で受注が回復傾向を強めているインターネット旅行事業の売上高が増加するほか、情報サービス事業における企業IRサービス分野の回復を見込んでいる。IoT関連事業でも新製品販売開始の効果が期待できよう。さらに、第3四半期以降は仮想通貨売却益の拡大なども想定しているもよう。

当レポートはIRを目的に作成されました。

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.

■ 今後の成長戦略

グループを挙げて仮想通貨関連分野の展開を強化

1. 仮想通貨関連分野に注力

●フィスコ仮想通貨取引所

2016 年 4 月にフィスコ・コイン（2016 年 7 月 1 日、フィスコ仮想通貨取引所に商号変更）を設立。ビットコインやアルトコインなど仮想通貨の取引所運営、仮想通貨の仲介・ファイナンス、仮想通貨を利用した金融派生商品の開発・運用、仮想通貨の取引所運営に関するシステムの開発・販売およびコンサルティングなどを事業内容とする。当初はフィスコが過半を出資、ネクスグループやカイカも出資している。金融庁が仮想通貨の監督官庁となったことで、今後の法整備の進展、業界全体の成長が想定されることが運営会社設立の背景。

将来的には、仮想通貨を利用した社債発行等の B2B サービス、クラウドファンディング等の B2C サービスなど、仮想通貨に関するあらゆるサービスをワンストップで提供する仮想通貨のハブとなることを目指している。フィスコ仮想通貨取引所設立に先んじて、フィスコでは仮想通貨のマーケット情報の配信も開始している。なお、仮想通貨を支えるブロックチェーン技術に関するノウハウを持つカイカが、システム面でサポートの役割を担う。

2016 年 8 月にはテックビューロから取引システムを導入し、ビットコイン、モナコインの取引を開始した。開始 2 週間で口座数が 1,000 件を突破する好スタートに。2016 年 8 月、2017 年 8 月にも追加増資を行い資本体制を充実、資本金は 387 百万円となっている。9 月 29 日には、仮想通貨交換業者として金融庁に登録された。

2016 年 6 月にはトークンであるフィスココインを希望株主に配布、10 月には業務提携先のテックビューロが運営する仮想通貨取引所「Zaif」での取り扱いを開始した。2017 年 9 月には、フィスコ仮想通貨取引所においても、ネクスコイン、カイカコインとともに売買取引を開始させている。フィスココインはフィスコが提供する様々なサービスとの交換が可能となる（商材を交換できる特設ページをウェブサイト内に開設）。

2017 年 8 月には、フィスコ仮想通貨取引所が日本初となるビットコイン建て社債「第 1 回ビットコイン建て無担保社債」を開発し、これを試験的に発行した。今後は、拡大が期待される仮想通貨市場において、グループ外の事業会社に対する同様のスキームの展開を検討していく方針。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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.

今後の成長戦略

2018 年 9 月、テックビューロが運営していた「Zaif」の OEM システムからの分離・独立を完了させ、カイカの 100% 子会社である CCCT から提供を受ける仮想通貨交換所システムでの運営を開始した。これにより、フィスコ仮想通貨取引所は経営の自由度とスピードを増していくことが可能になる。これに伴い、これまで一部の通貨ペアでしか徴収してこなかった売買手数料について、各通貨ペア一律で売買価格の 0.1%（一部通貨ペアは 0.3%）を徴収していくことになる。今後は独自のサービスや機能を拡充させることで、さらなるユーザー数の増加や取引量の増加を目指す。現在計画しているシステム拡充ポイントとしては、取扱仮想通貨のラインナップ充実、スマホアプリの提供、自動売買システムの実装などを挙げている。

新システム移行後の状況だが、直後の売買代金は減少しているものの、アカウント数は 2-3 倍のペースで増加しているもよう。市況回復時には、これまで計上されてこなかった手数料収入が大きく膨らんでいく可能性は高いだろう。なお、フィスコ仮想通貨取引所はフィスコにとって持分法適用会社であるため、フィスコの業績には持分法投資損益で反映されることになる。

●フィスコデジタルアセットグループ

2017 年 10 月、フィスコ仮想通貨取引所の単独株式移転によって設立、この時点で、フィスコ仮想通貨取引所はフィスコデジタルアセットグループの 100% 子会社となった。仮想通貨ビジネスのめまぐるしく変化する事業環境に対応するため、関連事業ごとに生じるリスクの分散、および各事業における意思決定の迅速化を行う必要性から持株会社体制への移行が効果的と判断した。

持株会社体制への移行により、これまでフィスコ仮想通貨取引所で進めていた、ビットコインのデリバティブシステムトレードの法人向け提供、日本初のビットコイン建て社債発行、仮想通貨やトークンを運用対象とした自己勘定での売買取引、仮想通貨や新規のトークンに直接投資を行うファンドなどのビジネスについては、別の子会社を通じて展開していくことになる。

総額 10 億円の規模で、仮想通貨ヘッジファンド「FISCO Crypto Currency Fund」の立ち上げを準備している。同ファンドは、仮想通貨などに直接投資を行う予定だが、デリバティブ高頻度取引を用いて価格下落局面でも損失を限定的とする運用手法、ICO 投資など、これまでフィスコグループで構築してきたトレードモデルをさらに改良して運用を行っていく予定。2017 年 2 月には、ビットコインのデリバティブシステムトレードを法人向けに提供開始している。仮想通貨 B2B マーケットの発展に向け、企業による仮想通貨利用を具現化するシステムとなっている。ビットコインは取引は取引所ごとに価格差を生じている状況にあり、その価格差を収益機会とするような自動売買システムとなっている。高いボラティリティをヘッジすることが可能となる。

●仮想通貨の運用

現在のフィスコの仮想通貨事業は自己売買損益が中心となっている。サンダーキャピタル、ヴァルカン・クリプト・カレンシー・フィナンシャル・プロダクツのほか、イーフロンティア、チチカカなどで自己勘定投資を行っている。現在、システム改善中のために、トレードシステムを使ったシステム投資のウェイトは低下、ロング & ホールドのウェイトが高まり、仮想通貨の市況に売買損益は影響されやすくなっている。このため、投資経験者の採用を進め、運用力の強化を図っている。なお、新システムが完成した際には、自己売買のほか、外販も再度積極化させる方針のようだ。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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.

● E ワラント買収

2018 年 2 月、e ワラント証券、EWARRANT INTERNATIONAL LTD.、EWARRANT FUND LTD. の株式を取得し子会社化した。e ワラント証券は、カバードワラントをはじめとする様々な金融商品を提供しており、日本において 17 年の運用実績を誇る。登録商標である「e ワラント」は日本で唯一のリテール向け店頭カバードワラントであり、この分野において実質的に 100% の取引シェアを有している。3 社の取得価額は 3,729 百万円、うち、現金支出は売主が被買収会社に負っている借入金を差し引いた 1,029 百万円である。

カイカにとっては e ワラント証券のシステムのノウハウ吸収も含め、デジタルトークンを用いた金融サービス構築のための重要なプラットフォームとなっていくことを期待しているほか、仮想通貨ビジネスに注力しているフィスコ、フィスコデジタルアセットグループ、フィスコ仮想通貨取引所とのシナジーを発揮することで、ブロックチェーン上に発行されるデジタルトークンを使った新たな仮想通貨金融商品や仮想通貨証券化商品の提供を目指していく。

● アート業界向けの展開が進む

2017 年 4 月、フィスコ仮想通貨取引所と、コンテンポラリーアートのポータルサイトを運営する ART iT が、合弁会社「レジストアート」を設立した。ブロックチェーン技術による美術品登録サービス、美術品の売買及びそれに係るコンサルティング、アートに関するイベント企画・プロデュースなどを主な事業内容としている。

合弁会社の提供する「registART」は、アートの著作権をブロックチェーン上に登記し、その作品証明書の署名者を入れ替えることによって所有権の移転を可能とさせるもの。これまでのアート業界では、所有権の移転を明確に集約するシステムが構築されていなかったため、贋作の流通や所有権の所在が曖昧になるというケースも発生していた。「registART」では作品証明書をブロックチェーン上に作成し登録することで、改ざん不可能な作品証明書を提供することができるようになる。当該アプリケーションの提供にかかるシステム構築はカイカが担い、売買をフィスコ仮想通貨取引所と連携することで、仮想通貨建てで代金の送金を行うことも可能となる。

さらに、フィスコ仮想通貨取引所は、国内最大級の美術品オークション会社であるシンワアートオークションと資本業務提携を締結している。シンワアートオークションはビットコイン決済を導入しているなどアート分野における仮想通貨決済の先陣を切っている。今回の提携で、仮想通貨に関する実証実験や共同開発、ブロックチェーン技術を使った美術品の登録システムの実証実験や共同開発などを進める予定で、フィスコグループにとっては、シンワアートオークションの顧客基盤や取引先ネットワークも活かせることになる。

2018 年 9 月、レジストアートはカイカよりシステム提供を受け、アート業界初の仮想通貨およびブロックチェーントークンによる公証プラットフォーム「regist ART」のサービスを開始した。現代美術作家の杉本博司氏の「海景」「劇場」といった作品を筆頭に、世界的に著名なアーティストやコレクターへ働きかけ、作品情報の登録、並びに所有権の登記が始まっている。シンワアートのネットワークなども活かされ、アーティスト登録に向けた動きは想定以上に順調なスタートとなっているようだ。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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.

●仮想通貨分野における他の展開

ビットコインなど仮想通貨の決済システム普及などにも努めている。カイカが決済システムを構築し、消費者の様々な決済方法のひとつとして安価な手数料で済む仮想通貨を選択することも可能となる。カイカではきちり<3082>が展開する飲食店のビットコインなどによる決済システムの開発も手掛け、ほか、E ストアー、イー旅ネット、実業之日本社、チチカカなどでもシステムを導入させている。

2017 年 8 月には、テックビューロの ICO ソリューション「COMSA」に参画し、ICO 関連情報の配信をスタートさせている。「COMOS」はテックビューロによる日本初の仮想通貨を使った資金調達、新規仮想通貨公開ソリューションである。同月には、日本テクノロジーベンチャーパートナーズ、ABBALab と共同で、日本の投資ファンドとしては初となる、仮想通貨と ICO トークンへの直接投資を開始した。ビットコインだけではなく、XEM といった急成長を見せる新興仮想通貨や、テックビューロが提供する ICO ソリューション「COMSA」にて発行される企業のトークンも投資対象とする。

仮想通貨への投資には技術的側面やリスク面への理解などが必要であり、基本的な投資手法を含む投資教育サービスへの社会的ニーズが高まっている。こうした社会的要請に応えるため、仮想通貨の投資教育事業も手掛けていく。2018 年 1 月より、資本業務提携先であるアイスタディとフィスコ仮想通貨取引所が連携して、投資教育コンテンツの提供を開始している。アイスタディは、仮想通貨に関する投資教育のカリキュラム化を進め、企業の人材採用ニーズに合わせた単位終了認定制度へと発展させることを視野に入れており、指定単位を終了した成績優秀な受講者には、人材採用サービス企業と協力して就職斡旋を行う体制も整備する予定。また、新スマホアプリ「FISCO 仮想通貨ナビ」もリリース。これは、ビットコインなど仮想通貨の価格やニュース、レーティング情報などを提供するもので、本アプリ 1 つで、仮想通貨に関する情報チェックを完結することができるもの。今後は、さらなる追加情報も順次拡充していく方針だ。

仮想通貨交換業界では、仮想通貨の不正流出問題上が相次ぎ、情報セキュリティの重要性が高まっている。同社では 17 年 1 月に、テリロジーと取引所セキュリティ分野における業務提携を締結している。テリロジーのネットワーク不正侵入防御システムや標的型攻撃対策製品をはじめ、ワンタイムパスワードによる不正取引防止システム及びセキュリティに関する知見と、フィスコ仮想通貨取引所のセキュリティ診断およびその強化を推進することで、取引所運営におけるセキュリティ水準を最高レベルに引き上げることを目指す。

カイカの子会社である CCCT では、フィスコ仮想通貨取引所へのシステム提供を皮切りに、セキュリティを強化した仮想通貨交換所システムの外販も開始している。マネーロンダリング対策として疑わしい取引などを検知するシステムを開発し、外部テスト専門業者との共同テストや世界的に有数のセキュリティ専門企業へのホワイトボックステスト/ブラックボックステスト/ペネトレーションテストを実施することで、より高品質な仮想通貨交換所システムとなる。国内では登録申請中の企業が多く、海外展開なども視野に入れることで、需要は豊富とみられる。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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.

●テックビューロ支援

2018 年 9 月、仮想通貨やブロックチェーン事業で提携に関係にあるテックビューロが運営する仮想通貨取引所「Zaif」において、ハッキングによる仮想通貨の流出事件が発生、仮想通貨約 70 億円（預かり資産相当額は約 50 億円）が消失した。これに伴い、テックビューロとフィスコデジタルアセットグループは金融支援等に向けた基本合意を締結した。フィスコグループが、50 億円を提供する金融支援、株式の過半数を取得する資本提携、過半数以上の取締役及び監査役の派遣などを検討する内容となっている。また、カイカではテックビューロに対して、セキュリティ向上のための技術提供を内容とする基本契約を締結した。

テックビューロはテックビューロホールディングスの子会社化であり、現在は仮想通貨交換業と ICO 国内ソリューション事業を展開している。今後、金融支援が行われた場合、「Zaif」はフィスコグループの傘下に入ることとなり、将来的には Zaif とフィスコ仮想通貨取引所が一体化することも想定される。Zaif の口座数は 80 万程度とみられており、手数料収入によるフィスコグループの業績押し上げ効果は大きいとみられる。

積極的な M&A や事業提携など進めて各分野で事業機会の拡充を図る

2. 各事業の今後の取り組み

●情報サービス事業

引き続きプラットフォームサービスの収益の向上、多角化を図るため、無料スマートフォンアプリ「FISCO 仮想通貨ナビ」や「FISCO 株・企業報 (FISCO アプリ)」及び PC ブラウザ版「FISCO ウェブ」に注力していく。また、法人向けはもちろん個人向けサービスにおいても仮想通貨分野の情報配信を積極化させて収益の向上に努める方針だ。さらに、フィスコ IR の「企業調査レポート」では、新商品の開発、人材育成・採用強化により引き続き上場企業の顧客拡大を目指し、「統合レポート、アニュアル・レポート」では、人材および組織力の強化やブランドの強化を図っていく。

「FISCO 株・企業報 (FISCO アプリ)」「FISCO ウェブ」は、国内上場企業（約 3,500 社）の投資情報を無料提供するもので、2014 年 8 月 6 日（ウェブ版は 2015 年）より配信を開始している。一般的には有料で提供されているような企業情報をアプリとして無料で提供するもの。これまで、企業の投資情報を分析するには情報誌や企業の IR サイトはもちろんのこと、東証ウェブサイト「適時開示情報閲覧サービスや金融庁のウェブサイト (EDINET) などで決算短信や有価証券報告書等の必要な情報をそれぞれ入手する必要があったが、同アプリでは、インターネット上に分散した企業情報をワンストップで簡単に収集することが可能となる。また、スマートフォンとしては画期的なスクリーニング機能も搭載、様々な基本条件を組み合わせで銘柄条件をスクリーニングできる。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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.

●インターネット旅行事業

新たなトラベルコンシェルジュの採用に当たっては、国内のみならず海外在住者の採用にも注力し、eラーニングなどの在宅でも行える研修の拡充を図っていくほか、コンシェルジュが旅行以外の特技を生かせる場としてクラウドソーシング事業（グループ事業の委託）を展開し、優秀な人材確保につなげていく。また、引き続き、「こだわりの旅」の提案により、ホスピタリティ精神あふれる質の高いオーダーメイド旅行サービスの提供に努めていく方針。インバウンド業務に関しては、訪日外国人向け専用サイトの検索エンジン対策なども実施しているほか、有力な提携先と積極的に協業を行って収益機会の獲得に取り組んでいく。とりわけ、アジア圏だけでなくヨーロッパ市場をも視野に入れて市場開拓を進める。グロリアツアーズにおいては、2020年の東京オリンピック・パラリンピックに向けて、パラスポーツ専門誌「パラスポーツマガジン」の発刊協力など障がい者スポーツのさらなるマーケット開拓に注力し、ウェブトラベルのコンシェルジュ事業とともに、一般の旅行会社では対応が難しい特徴のあるマーケット基盤を構築していく。

2017年2月には、エボラブルアジア<6191>と業務提携、提供している旅行コンテンツの一つ「自分で組立てる旅行」に、今までなかった国内線航空券の比較サイトを提供する。昨今の訪日外国人旅行者急増から国内線航空券を望む声が多くなっており、ホームページ・コンテンツの充実とページビュー数の拡大、売上の増大を図り、同時に手数料収入を確保していく方針。この比較サイトは、国内線航空券が、国内航空キャリア14社の航空チケットを路線ごと一括横断検索でき、最適な航空券を比較・購入することができる。また、当日までの予約・変更が可能となっている。

●IoT 関連事業

農業 ICT 事業における「6次産業化事業」では、岩手県の地場の産直やスーパーだけでなく、全国展開するスーパーマーケット向けの出荷も開始したほか、新たに栽培を開始した食用ほおずきの販売も拡大させていく。「フランチャイズ事業」では、農家向けの収穫や経営数値を把握出来る「記録・管理アプリ」の追加開発と、野菜の成長に必要な要素と健康管理に必要な要素を複合的に組み合わせ環境管理を自動的におこなう「環境管理予測システム」の開発を進めていく。ネクスにおいては、OBD II型自動車テレマティクスデータ収集ユニットを使用したソリューションの提供に注力し、LTE/3Gデータ通信端末「UX302NC」の後継機種として、新たにNTTドコモ<9437>相互接続性試験認証合格済みの新製品「UX302NC-R」も拡販していく。新たな取り組みとして、GPUコンピューティングによるディープラーニング手法を利用したリアルタイム画像認識技術の研究開発も開始、顔認証システムや監視カメラの映像分析などのセキュリティ分野、工場ラインでの不良品検出、自動車の自動運転や運転アシストなど様々な分野での活用を見込んでいる。ケア・ダイナミクスでは、引き続き介護事業者向けASPシステムの販売拡大に加え、400以上のサービス導入先のネットワークを活かし、CYBERDYNE株式会社のロボットスーツHAL®、見守りシステム等の介護ロボットの導入支援、空調コストの削減サービス、簡易太陽光パネルを利用した非常用電源供給サービスなどを手掛けていく。コスト削減コンサルティングサービス紹介も開始した。

●広告代理業

フィスコグループのリソースを活かし、インターネット配信を中心とした動画制作やパラリンピックを背景としたパラスポーツ媒体に力点を当て、積極的に新規クライアント企業の開拓に努めていく。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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

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

●ブランドリテールプラットフォーム事業

チチカカでは、不採算店舗の閉店や人員体制の見直しなどによる構造改革を継続していく。営業施策においては、知名度のあるブランドとのコラボ企画を積極的に展開するほか、公式スマホアプリのリリースや中国人観光客向けのモバイル決済サービスの導入など、顧客の利便性を考慮したサービスを提供して、顧客基盤の拡大や収益の安定化につなげていく。パーサタイルは、衣類や靴そのものに導電性の高い繊維やセンサーを組み込んだスマートウェアなどのファッション業界向けの IoT 関連サービスの開発と普及に向けた取り組みを行うとともに、服飾品の販売、輸入販売を行っている「CoSTUME NATIONAL」のトレードマークのライセンス事業、それを足がかりとしたアジアでの事業展開も視野に入れ、新たな収益基盤の一つとなるように拡大・安定化を図っていく。

2018 年 3 月には、カジュアルウェア「METHOD」や「流儀圧搾」などのブランドを有し、全国 43 店舗（2018 年 2 月末現在）を展開する衣料品販売会社のシーズメン<3083>の第三者割当増資を、カイカ子会社である CCCT が引き受けて持分法適用関連会社（保有比率 25.62%）している。もともと、シーズメンはネクスグループが筆頭株主となっており、チチカカとのマーケティング上の協力関係構築、ファッション業界向けの IoT 関連サービスの開発と普及に向けた取り組みなどを進めている。現段階でのネクスグループの保有比率は 9.6%となる。今回の資本提携によって CCCT とシーズメンは、EC サイトにおけるシステム開発や仮想通貨での決済、ブロックチェーンを活用した顧客管理など両社で検討するとともに、ブロックチェーン上のデジタルトークンを活用した商品交換ポイントなど、小売業における仮想通貨の可能性を模索していくことになる。

仮想通貨による一気通貫のサービス提供を可能とすることを成長戦略に

3. グループの成長戦略

政府が成長戦略として掲げる「第 4 次産業革命」では、現実世界のビックデータを IoT 技術によって保持、収集する能力、それらを仮想世界において AI やブロックチェーンによって管理、分析する能力が重要とみられており、こうした状況の中で、ビットコインを中心とした仮想通貨の情報、取引所、同システム、金融仲介機能を網羅し、IoT と産業分野への融合なども含めて、仮想通貨による一気通貫のサービス提供を可能とすることを成長戦略としている。

グループ会社ごとの大きな役割としては以下のように挙げられる。ネクスでは、長年の通信モジュールおよび通信デバイスの開発経験によるスマートコントラクトをはじめとしたブロックチェーン融合型商品の開発、自動車産業をはじめ様々な産業分野に商品提供をしてきたカスタマイズ力とネットワーク、ハードと連携したソフトウェアの開発など、カイカや e ワラントでは、スマートコントラクトを含むブロックチェーン上のあらゆるソリューションの提供、プラットフォームとしてのシステムインテグレート、デジタルトークンを使った新しい証券化商品の開発、フィスコやフィスコ仮想通貨取引所では、金融市場における高い専門性を活かした独自の仮想通貨戦略の推進、仮想通貨を用いた金融サービス「トークンファイナンス」の研究開発、投資家に対する情報配信と投資機会の提供、仮想通貨およびトークンのフェアバリューの形成など。

当レポートは IR を目的に作成されました。

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.

重要事項（ディスクレーマー）

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。“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。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、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・加工することは堅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・譲渡することは堅く禁じられています。

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