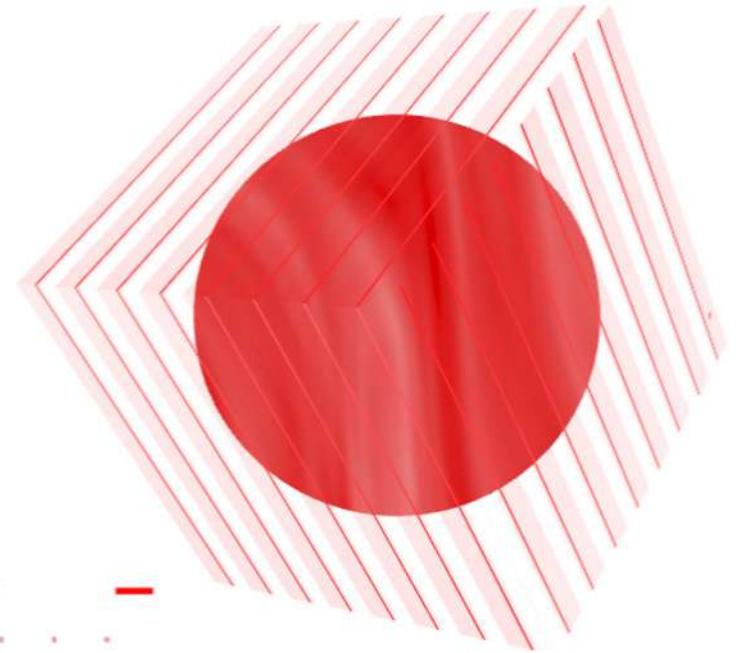


# 2023年10月期第4四半期 決算説明会資料

2023年12月14日



- 1 2023年10月期第4四半期決算概要
- 2 事業ハイライト
- 3 成長戦略 ～我々は何を目指しているか～
- 4 Zaifについて



### 事業環境

- ・ 上記の2点の敗因要素をのぞくと、それぞれの事業によるCFは黒字基調
- ・ Zaifはのれんは発生しない見込み。早期に単体黒字に向けて集中するのみ

## 全 体 感

- ・ 営業損失911百万円のうち897百万円相当が評価性損失項目
- ・ 子会社チューリングの「のれん」の一部を減損
- ・ M&AによるZaifとの企業結合により期末BSは大きく変更

## セグメント業況

- ① ブロックチェーンサービス
  - ・ Game Fi領域でのパートナーシップ契約を締結するも、収益は計画に対して遅延
  - ・ のれん償却費が負担
- ② システムエンジニアリング
  - ・ 順調に黒字体質を固く維持
  - ・ 新たな事業としてノーコード技術によるDX支援サービスを本格開始
- ③ インキュベーション
  - ・ 保有する暗号資産の評価減による損失を計上
  - ・ 有価証券売却益を獲得し、特別利益を計上

## 業 績 予 測

- ・ 暗号資産市況は回復の兆しはあるものの、暗号資産交換業（Zaif）の取得による子会社増加の影響も踏まえて、合理的な業績予測が困難であると判断

# 01

## 2023年10月期 第4四半期決算概要

- ・暗号資産評価減の影響により売上以下の各収益指標に影響
- ・ブロックチェーンでのプロジェクト収益遅れ
- ・子会社チューリングムののれんの一部を減損損失として計上

(百万円)	(参考) 2022年10月期 第4四半期	2023年10月期 第4四半期	増減	
			増減額	%
売上高	1,616	● <b>394</b>	△1,222	△76%
EBITDA	441	△ <b>577</b>	△1,019	△231%
営業利益	199	△ <b>911</b>	△1,111	△557%
経常利益	193	△ <b>928</b>	△1,122	△580%
親会社株主に帰属 する四半期純利益	619	△ <b>1,658</b>	△2,277	△368%

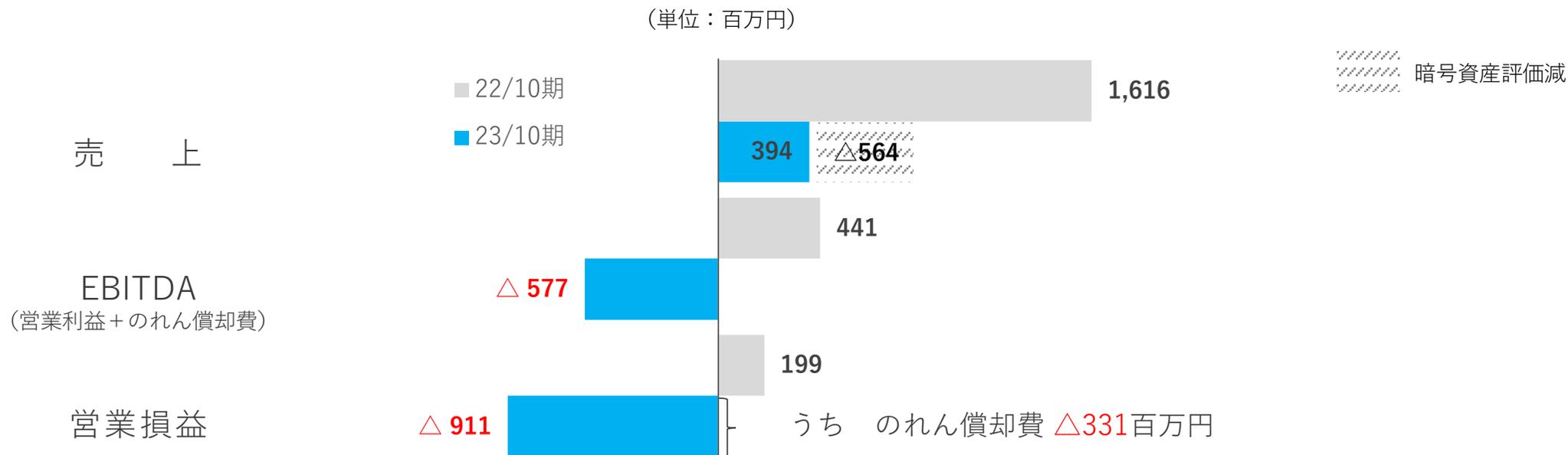
暗号資産  
評価減  
564百万円

のれん償却  
331百万円

特別利益  
396百万円  
 特別損失  
1,051百万円

※ 2022年10月期第3四半期は、譲渡済みのEラーニング事業および連結子会社の事業収益が含まれております。

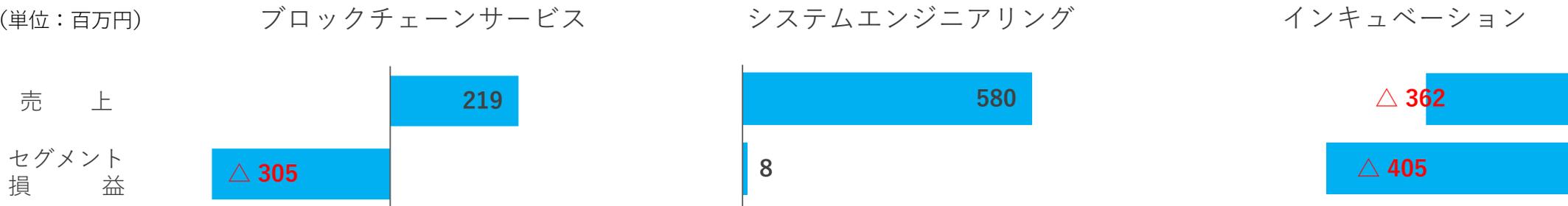
- ・ブロックチェーンは、のれん償却費の負担によりマイナス
- ・インキュベーションは、暗号資産評価減の影響を受けた



※ 四半期別目標（社内指標）との比較を表示しております。

## セグメント損益の状況

(単位：百万円)

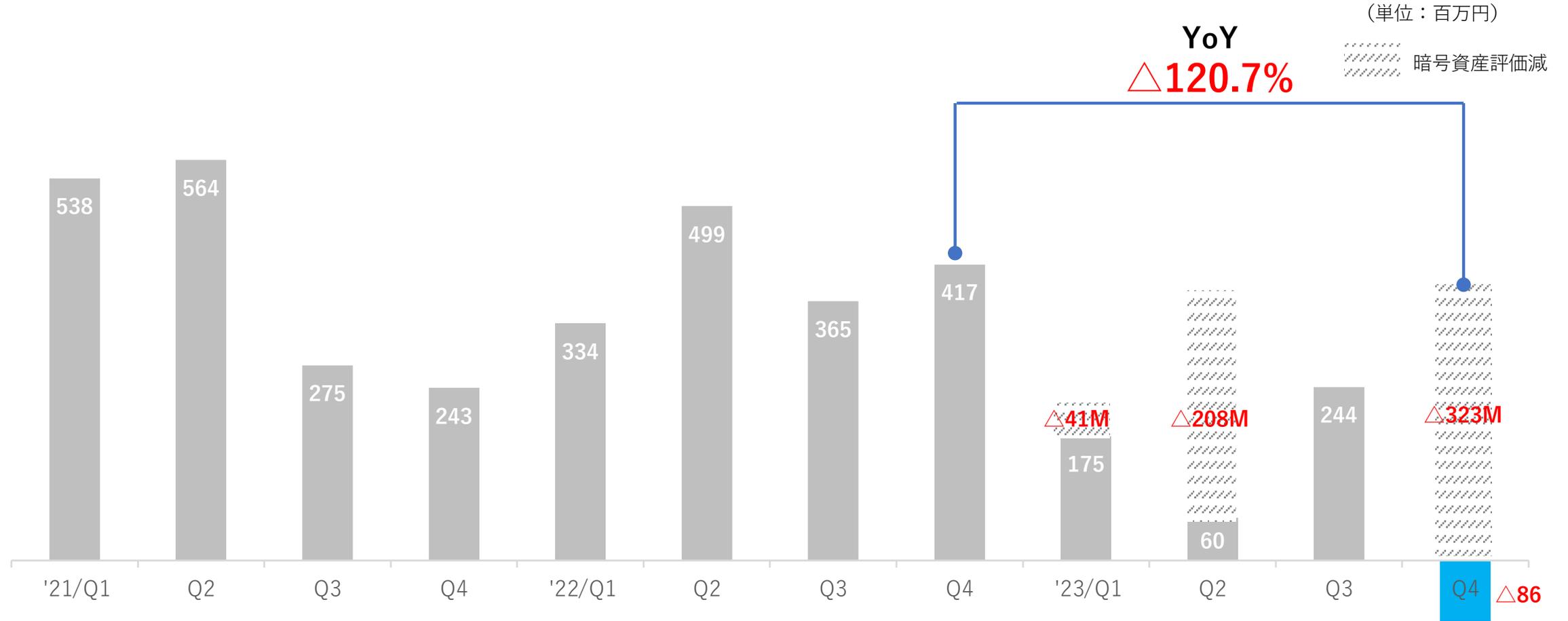


※ セグメント別ののれん償却費を含むセグメント利益を表示しております。

※ セグメント売上はセグメント間の内部売上を含めた表記としており、その合計値は連結売上数値と一致していません。

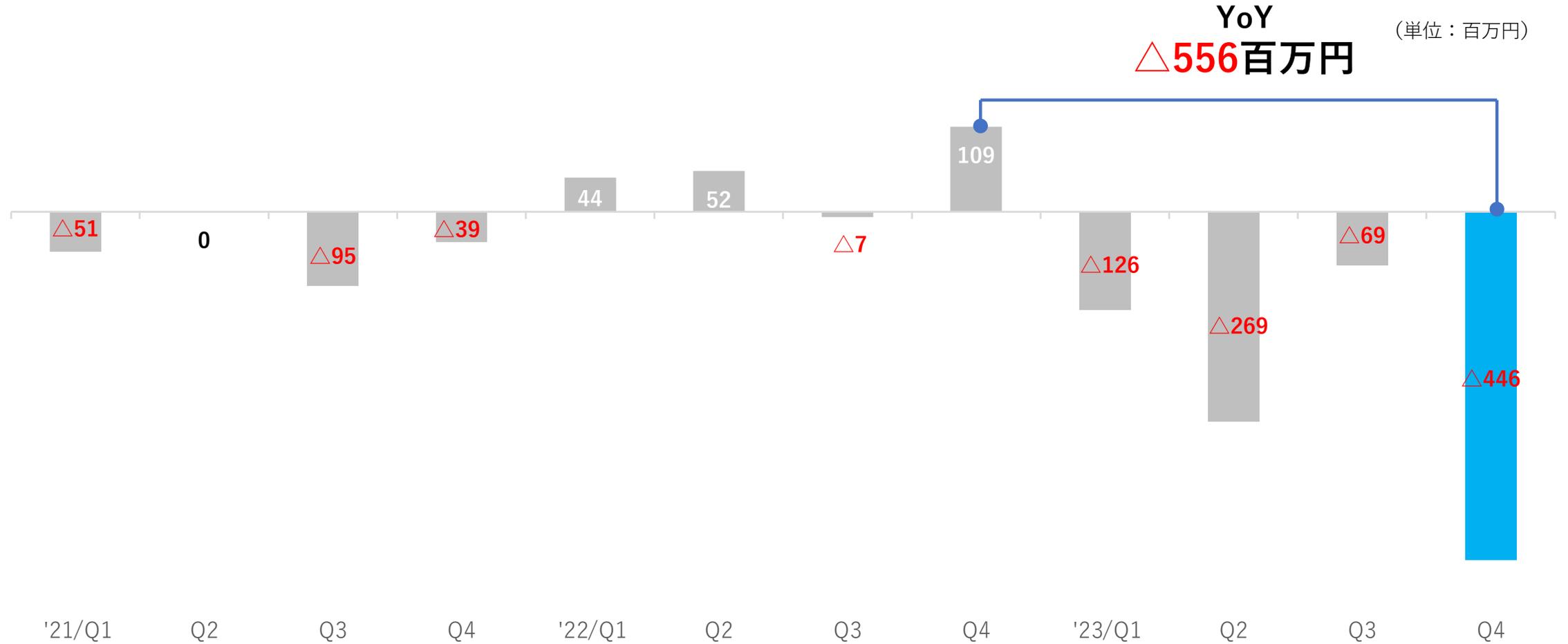
## 売上高の推移

- ・ 前期Q3と比して、Eラーニング事業および子会社の譲渡による影響
- ・ ブロックチェーンサービス事業が大きく減収

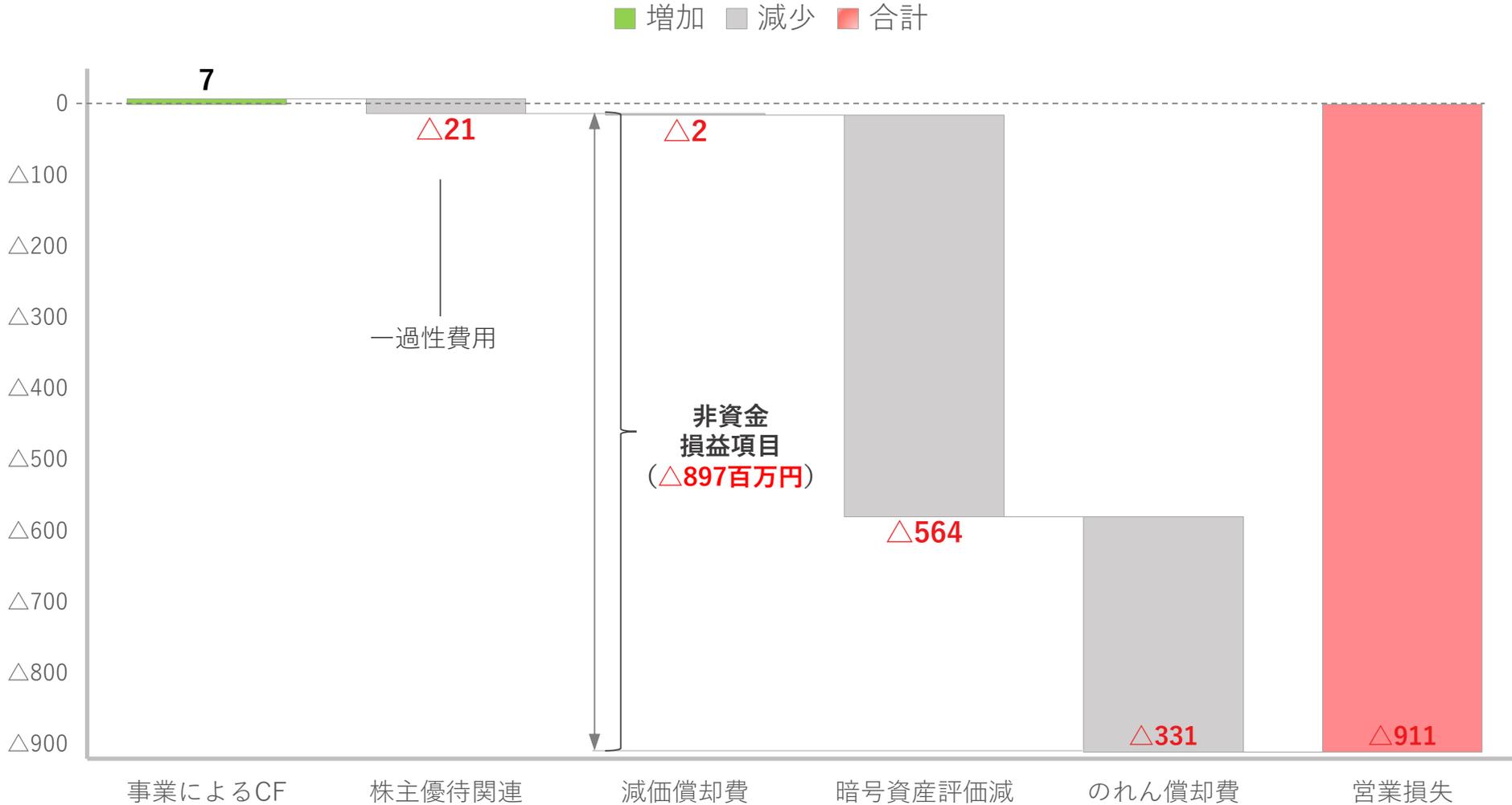


## 営業損益の推移

- ・ 前期Q4と比して、ブロックチェーンサービス事業が大きく減益
- ・ パイプラインの収益獲得の遅れ



(単位：百万円)



※ 「事業によるCF」とは、事業活動から得られた実態的なキャッシュフローを集計したものとなります。

- ・暗号資産交換業を運営する株式会社Zaifを企業結合し、連結期末BSが大きく変容
- ・引き続き強固な財務基盤を維持

(単位：百万円)

	2022年10月期	2023年10月期 第4四半期
資産の部		
流動資産		
現預金等	1,169	<b>7,748</b>
自己保有暗号資産	1,084	<b>1,506</b>
利用者暗号資産	–	<b>49,069</b>
流動資産合計	2,809	<b>58,910</b>
固定資産		
有形固定資産	4	<b>64</b>
無形固定資産	2,131	<b>854</b>
投資その他の資産	1,498	<b>1,179</b>
固定資産合計	3,634	<b>2,098</b>
資産合計	6,444	<b>61,009</b>

	2022年10月期	2023年10月期 第4四半期
負債の部		
流動負債		
短期借入金	30	<b>30</b>
1年内返済長期借入金	57	<b>55</b>
預り暗号資産	–	<b>49,069</b>
流動負債合計	284	<b>55,745</b>
固定負債		
長期借入金	221	<b>402</b>
固定負債合計	311	<b>1,233</b>
負債合計	596	<b>56,978</b>
純資産の部		
株主資本等		
資本金	50	<b>50</b>
資本剰余金	4,855	<b>4,855</b>
利益剰余金	731	<b>-926</b>
自己株式	-12	<b>-12</b>
純資産	5,848	<b>4,030</b>
負債純資産合計	6,444	<b>61,009</b>

# 02

## 事業ハイライト

ただし、収益化が計画遅延 当社グループの事業課題・組織課題として認識

成功モデル展開

状況や対策等

1-ターゲット選定  
リード獲得



属性：上場企業中心  
業種：Game、プラットフォームサービス

大型のGameFiプロジェクトの共同事業に参画  
呼水となり来期以降の営業にも好影響

2-サービス内容  
拡充



- ・ Web3ビジネス企画やコンサルティング、ブロックチェーンを用いたシステム開発
- ・ トークンやNFTの発行及び上場支援

Turingumビジネスチェーン（オリジナルチェーン）の提供を開始。拡張性・速度・コスト面で新たな選択肢を提供

3-顧客課題への  
対応



- ・ 暗号資産に関する規制対応
- ・ 税務、会計、法務に関する知見の提供

規制優遇地域（フリーゾーン）でのトークンビジネスの支援体制を構築。海外進出を支援

プロジェクト進捗

4-契約締結



- ・ パイプライン（GameFi、アートトークン）
- ・ プロジェクト（Web3ビジネス企画等）
- ・ POC and more . . .

案件内容の多様化

5-プロジェクト  
スタート



- ・ サービス提供
- ・ 収益化開始

共同事業のマネジメントが課題。  
収益化の遅れ。規模が大きくなるほど顕著。

事業課題

## 株式会社GALLUSYS、ZEAL NOVA DMCCとブロックチェーンゲーム開発をスタート

SNPITは、スマホカメラを活用した画期的なGame-Fi体験を提供する、全く新しいSnap to Earnサービス。より手軽にGame-Fiに参加できるエコシステムを目指し、スマートフォンカメラという普遍的な機能を活用。

ユーザーは、カメラNFTを活用して撮影を行い、それにより独自のトークンを獲得できる。さらに、トークンを用いてカメラの性能を向上させることで、より精巧な画質での撮影や、トークン獲得量の増加が可能。特定の画質基準を超えた写真はバトルへのエントリー資格を得て、バトルでの勝利によるトークン獲得も可能。

### 『SNAPIT』



公式サイト	<a href="https://lp.snpit.xyz">https://lp.snpit.xyz</a>
公式Discord	<a href="https://discord.com/invite/Wh8j7eE66b">https://discord.com/invite/Wh8j7eE66b</a>
公式X (Twitter)	<a href="https://twitter.com/SNPIT_BCG">https://twitter.com/SNPIT_BCG</a>
提供	iOS/Android
リリース時期	リリース済み

gumi社、TOKYO BEAST FZCOとブロックチェーンゲーム開発をスタート

日本の著名なゲームで経験を積んだ第一線のスタッフを迎え、Web3ゲームプロジェクトとしては類を見ない開発予算を投入した完全オリジナルの大型プロジェクトを共同事業としてスタート

- ▶ チューリングは、テクノロジー・ファイナンスアドバイザーとしてWeb3周辺領域を担当
- ▶ デベロッパーは株式会社gumi（東証プライム3903）、パブリッシャーをTOKYO BEAST FZCOが担当
- ▶ Polygonプロトコルをブロックチェーンを選択し、2024年に全世界に向けてリリース予定

『TOKYO BEAST』



公式サイト	<a href="https://www.tokyo-beast.com/ja/">https://www.tokyo-beast.com/ja/</a>
プロモーション ムービー	<a href="https://youtu.be/0-QvJeYJ6ds">https://youtu.be/0-QvJeYJ6ds</a>
公式Twitter	<a href="https://twitter.com/TOKYOBEAST_JP">https://twitter.com/TOKYOBEAST_JP</a>
提供	App Store、Google Play、PCブラウザ
リリース時期	2024年より順次リリース

・参考 2023年9月5日付プレスリリース  
[https://www.kushim.co.jp/ir\\_news/pr\\_20230905/](https://www.kushim.co.jp/ir_news/pr_20230905/)

ブロックチェーンゲーム『Eternal Crypt -Wizardry BC-』のINOを実施

当社が支援するドリコム社の『Eternal Crypt -Wizardry BC-』のNFTが暗号資産交換所CoincheckでINOを実施

申し込み倍率が113倍と好調に本プロジェクトがスタート

『Eternal Crypt -Wizardry BC-』

公式サイト：<https://wiz-eternalcrypt.com>



Coincheck INO

AL 申し込み倍率  
**113.8**倍を記録

※NFT コレクション「Adventurer Genesis Collection」のAL(アローリスト)の申込みが、販売個数 100 個に対して申込み総数 11,385 個(累計)のため、申込み倍率は113.8 倍となりました。

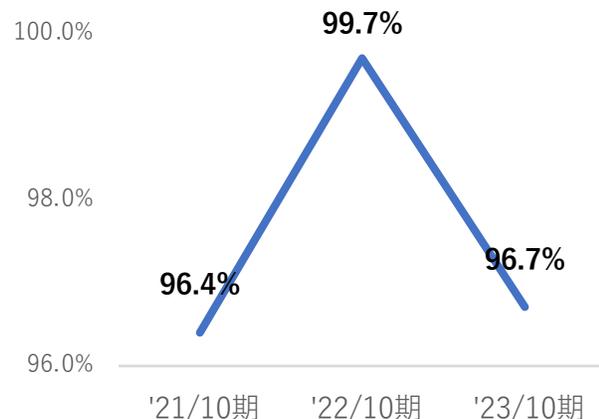
**Wizardry**



・参考 2023年5月11日付プレスリリース  
[https://www.kushim.co.jp/ir\\_news/pr\\_20230511/](https://www.kushim.co.jp/ir_news/pr_20230511/)

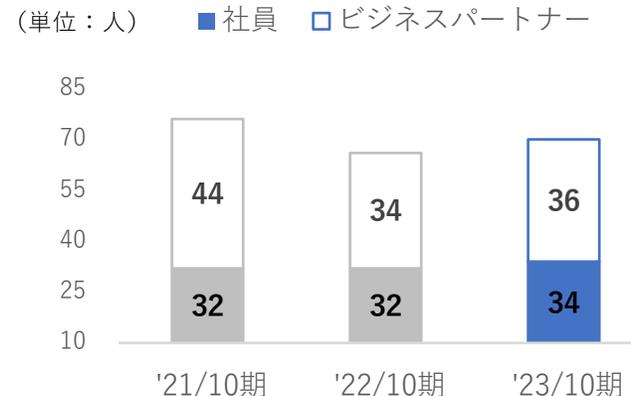
- ・主要KPIであるエンジニア稼働率は計画値96%をクリア
- ・エンジニアの市場価値アップにより一人当たり売上も上向きトレンド
- ・3Q以降積極取り組み「DX支援サービス」は案件レコードと対応エンジニア数が上昇

### エンジニア稼働率



- ・ITエンジニアのニーズが高まるなか、強みとしているWEB系開発において継続的に受注。
- ・既存と新規顧客に積極営業を展開。
- ・DX支援サービス獲得に向けたリードタイム発生。

### エンジニア数



- ・中途採用者数においては経験浅いエンジニアまたは非IT人材を積極採用。
- ・ビジネスパートナーにおいてはスポット案件に複数参画。

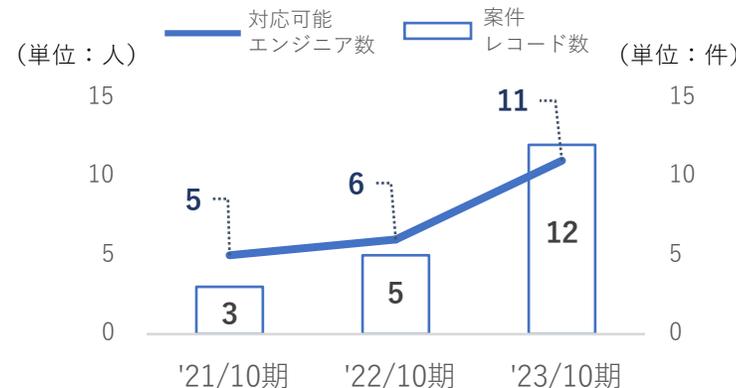
### 一人当たり売上

(単位：千円/月)



- ・経験浅いエンジニアの教育により単価向上を狙う。
- ・中途採用者における経験浅いエンジニアまたは非IT人材はDX支援サービス向け教育に特化することで単価確保を狙う。

### DX支援サービス案件レコードと対応エンジニア数 (※サービス内容は次ページ)



- ・前期までも案件およびエンジニアは一定数存在。
- ・3Q以降において案件およびエンジニア数拡大を推進、案件レコードと共に対応可能エンジニアを増加。

- ・ノーコード技術を用いたDX支援サービスの取り組みを3Q以降積極取り組み
- ・アステリア社とのテクニカルパートナー契約とその狙いを再掲

アステリア株式会社（東証プライム3853）の主力製品であるノーコードDX支援ツール『ASTERIA Warp<sup>®</sup>』に関する開発支援パートナー契約を締結し、DX推進支援ビジネスに本格進出。

※：累計1万社（2023年8月1日時点）が導入し、「企業データ連携（EAI/ESB）製品」の国内ソフトウェア市場で16年間シェアNo.1のDXツール  
出典／テクノ・システム・リサーチ社「2022年ソフトウェアマーケティング総覧 EAI/ESB 市場編」

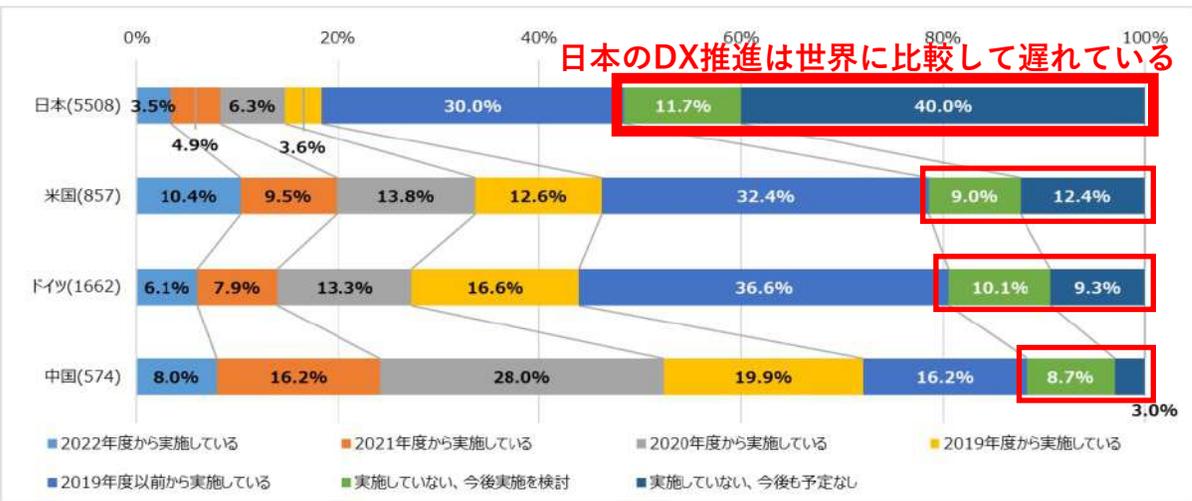
（本サービス開始の狙い）

今後も続く人材不足の課題を抱えながらDX推進の加速が社会的に求められる難しい局面において、非IT人材をDX人材として採用・教育し活用することで、DX推進を支援し、クライアントの企業価値と競争力の向上を支援する。



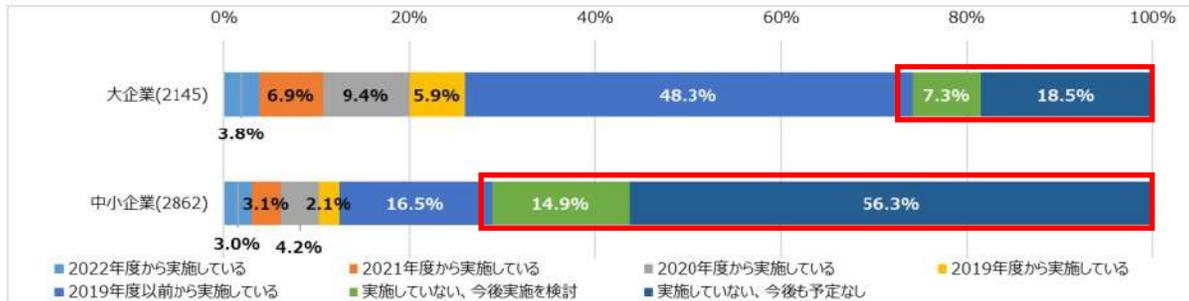
- ・ DX推進における市場規模の分析
- ・ 企業データ連携（EAI/ESB）製品『ASTERIA Warp』を選択した理由

図表 3-146 デジタル化（DX）の取組状況（各国比較）



※出典／総務省（2023）「国内外における最新の情報通信技術の研究開発及びデジタル活用の動向に関する調査研究」

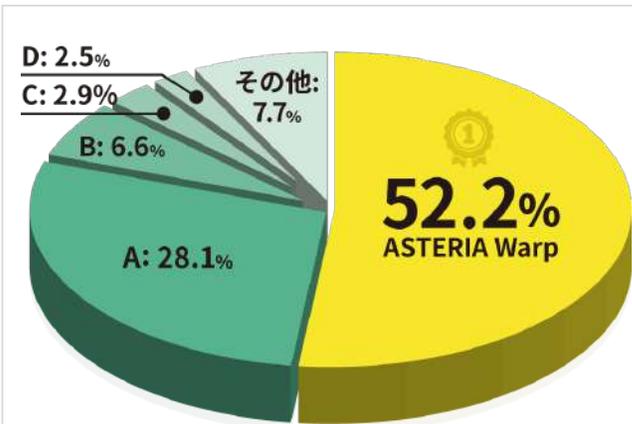
図表 3-147 デジタル化（DX）の取組状況（日本における企業規模比較）



※出典／総務省（2023）「国内外における最新の情報通信技術の研究開発及びデジタル活用の動向に関する調査研究」



日本国内でのDX推進に対する市場があると判断。



テクノ・システム・リサーチ「2023年ソフトウェアマーケティング総覧 EAI/ESB 市場編」で17年連続シェアNo.1を獲得



対応可能エンジニア複数名在籍  
新規採用エンジニアを教育可能



拡大可能と判断。

- ・ 暗号資産売却益を獲得するものの、市場の不況による評価減が上回る
- ・ 引き続き市場動向を注視し資産ポートフォリオを適切にマネジメント

(単位：百万円)



# 03

## 成長戦略

# 1. 国内Web3の頂点

## 2. 国内唯一のポジショニングへの挑戦



垂直統合型Web3.0のバリューチェーン展開

「トークン発行」と「トークン販売」を極める

「トークン」を**生み出して**、盛り上げて、**売る**

Web3の最大の特徴は「価値の流通」である

1. トークン発行（価値の創出）こそWeb3ビジネスの原点
2. 高い利益率のポテンシャルを秘めている
3. 我々の強みが生きる

支援の対象範囲



# トークンスペシャリスト

Web3の価値創造の中心であるトークン設計・発行を事業の中心にする  
自らの強みと事業機会に徹底することを選択し、  
トークンのスペシャリストとして初志貫徹する

1

ウォレット事業への  
参入によるUXの向上

2

本格的GameFi  
タイトルの増加

3

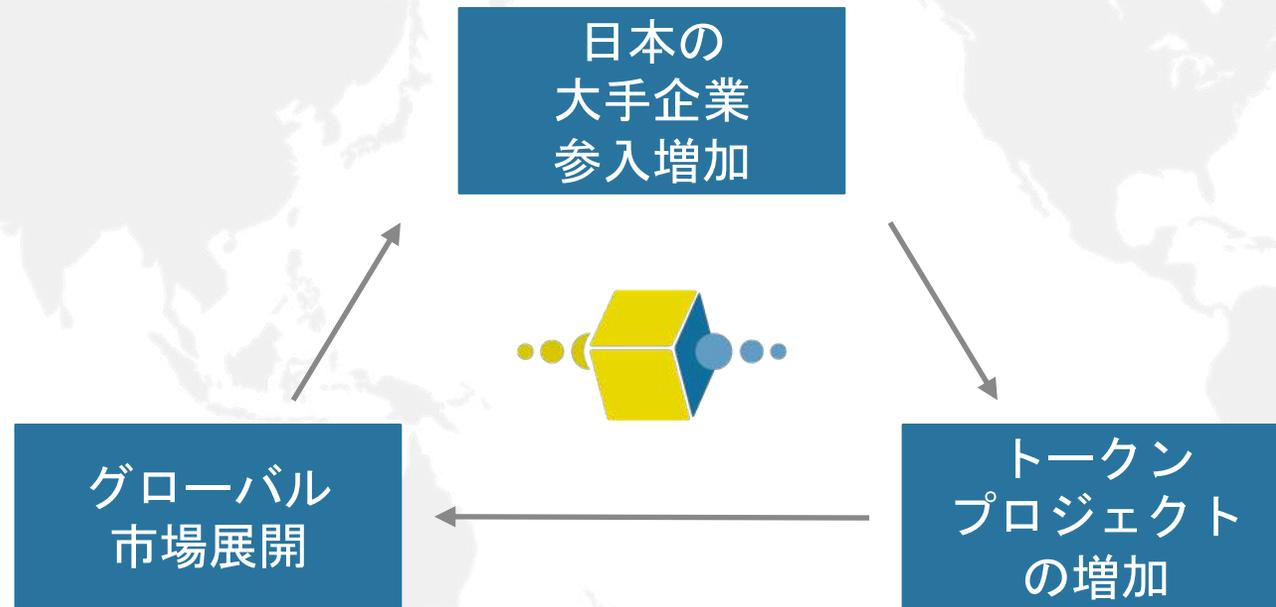
規制に準拠した  
DeFiサービスの勃興

大企業のWeb3への本格参入による  
マス・アダプション

大企業のWeb3事業への進出が進み、Web3事業の展開が拡大  
同時に暗号資産の発行を前提としたサービスが増えていく見込み

暗号資産の企画・発行を主戦場とし、特にGameFi、DeFi領域に注力する

- 日本の大手企業参入によりトークンプロジェクトが増加することが想定される。
- しかし、日本市場だけでは大きな成長は見込めない。
- **グローバル展開(特にアジア)で成功実績**を作り、さらなるプロジェクト数増加を目指す。



- 1

既存事業のオーガニック成長

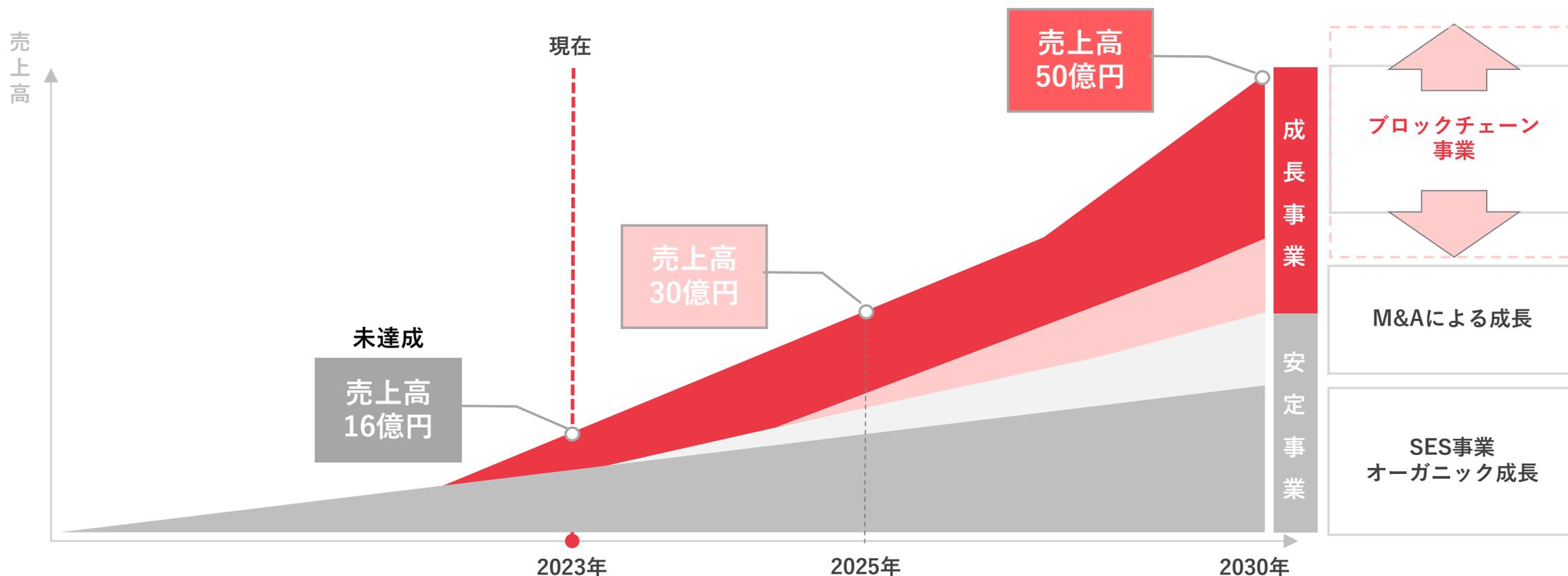
SES事業において、「採用強化」「付加価値向上（スキルアップ）」「営業強化（顧客獲得）」を中心施策として成長を促進
- 2

M&Aによる成長

Web3・ブロックチェーン関連のM&Aを加速させ、ケイパビリティとキャッシュフロー事業の獲得を行い、成長に繋げる
- 3

ブロックチェーン事業+α

ビジョンとして掲げるブロックチェーン事業の収益基盤の構築  
サプライチェーンの強化を図る



# 04

## Zaifについて

別紙にて説明



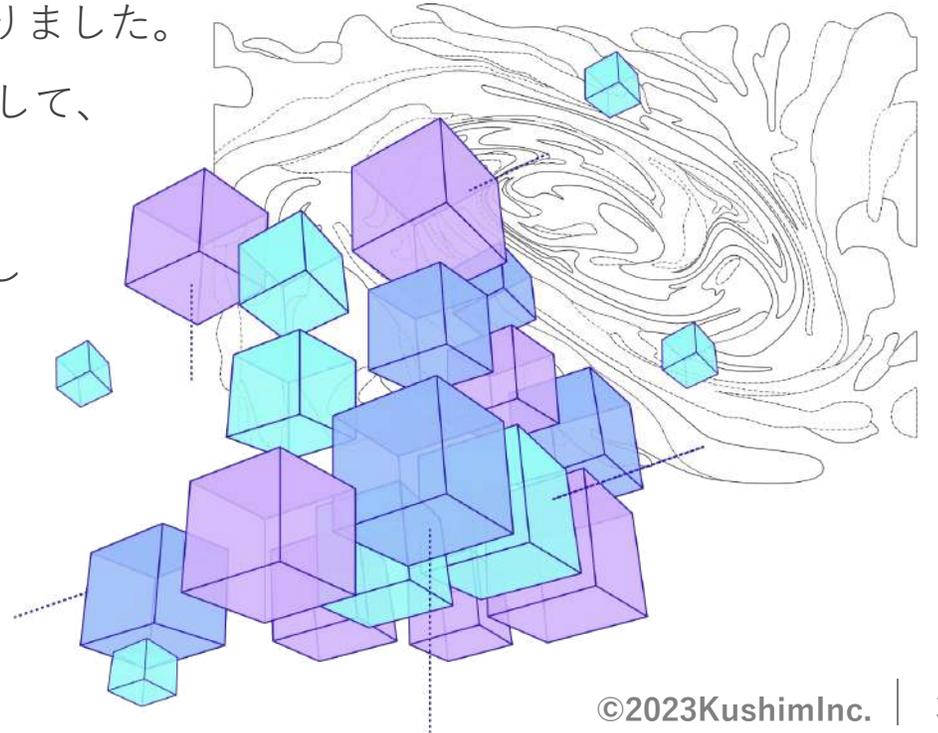
# 05

## Appendix

会社名	株式会社クシム
代表者	代表取締役会長 中川博貴 代表取締役社長 伊藤大介
設立	1997年6月12日
資本金	5,000万円
社員数	連結54名（2023年1月現在）
上場市場	東証スタンダード市場（2345）
本社	東京都港区南青山6-7-2
事業内容	ブロックチェーン技術のR&Dおよびシステム開発事業 システムエンジニアリング事業 投融資事業

# ブロックチェーン技術の社会実装 を推進しその普及に貢献する

わたしたちは、これまでブロックチェーンの技術に真摯に取り組んでまいりました。  
2022年より更なる高みを目指し、ブロックチェーンサービスカンパニーとして、  
社会から必要される企業に生まれ変わりました。  
ブロックチェーン技術を活用したサービス・プロダクトの社会実装を推進し  
その普及に貢献することをMissionに掲げております。



## ブロックチェーン・Web3に特化したプロジェクト支援サービスを提供

ビジネス企画からシステム開発、プロジェクト運営まで一気通貫でサポート

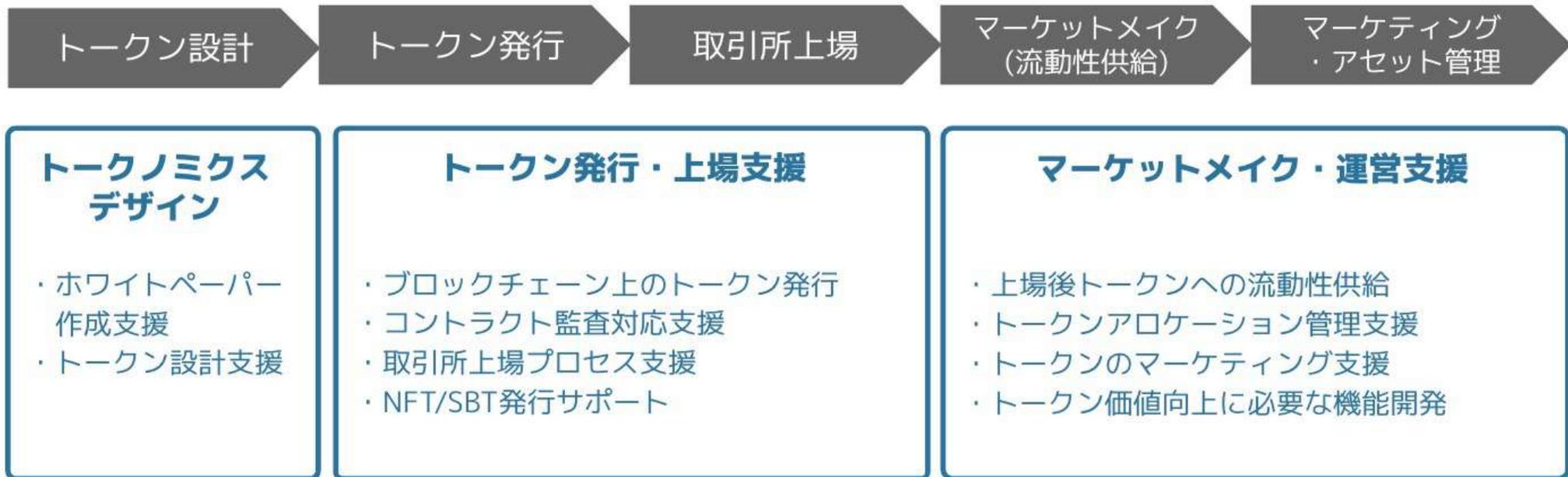


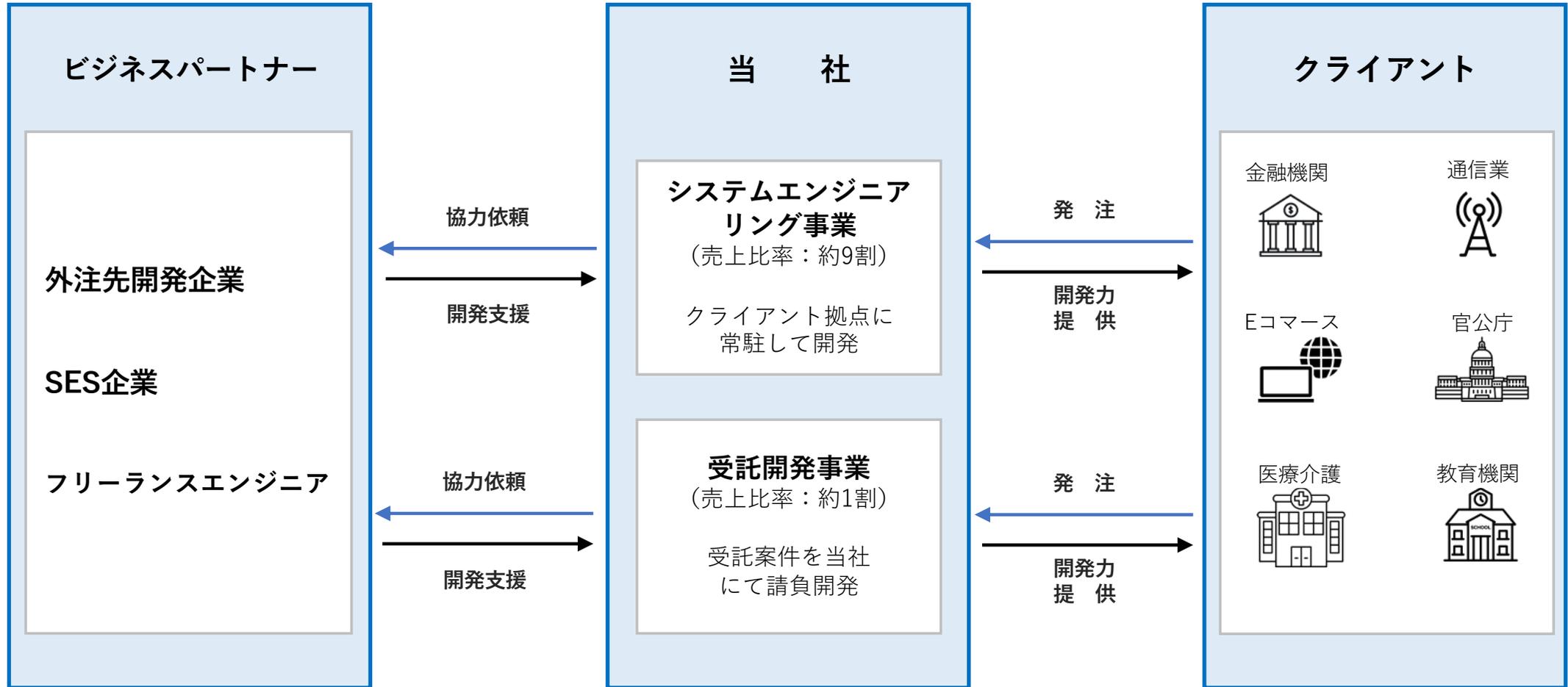
## 主なサービス内容

- トークノミクス設計などの企画
- トークン上場、マーケットメイク支援
- トークンにかかるマーケティング支援
- スマートコントラクト開発
- NFT/SBTビジネス企画・システム開発
- NFTマーケット等の取引システム開発

## トークンプロジェクトのフロー

- ・ トークンの企画段階から管理・運営まで総合的にサポートいたします
- ・ PJのフェーズ、ニーズに合わせた柔軟なサポートプランの設計も可能です





## 投融資事業

複数の暗号資産および有価証券に投資を実行  
BTC、ETH等、アルトコイン  
その他

## メディアサイト運営事業

- ・暗号資産・NFT・GameFi等
- ・資格取得

あなたの選択肢をもっと自由にするメディア  


## M&A 資本業務提携

M&A仲介企業やデータベースを用いて候補となる企業のソーシング

対象企業：

- ・SI /SESおよび高度ITエンジニアリング
- ・ブロックチェーン領域の企業

# 本資料の取り扱いについて

本書は、株式会社クシムに関連する予想、見通し、目標、計画等の将来に関する記述を含みます。これらの記述は、当社が本書の作成時点において入手した情報に基づき、本書の作成時点における予測等を基礎として記載されています。

これらの記述のためには一定の前提(仮定)を使用しています。これらの記述、または前提(仮定)は主観的なものであり、将来において不正確であることが判明したり、将来実現しない可能性があります。このような事態の原因となりうる不確実性やリスクに関する追加情報については、当社の決算短信、有価証券報告書、ディスクロージャー誌、アニュアルレポート等をご参照ください。

本書における将来に関する記述は、本書の作成時点のものであり、本書の作成時点の後に生じた事情によりこれらの記述に変更があった場合でも、当社は本書を改訂する義務は負いかねますのでご了承ください。

本書における当社以外の企業等にかかわる記述は、公開情報等から引用したものであり、かかる情報の正確性・適切性等について、当社はこれを保証するものではありません。本書で使用するデータまたは表現等の欠落、誤謬、本書の使用により引き起こされる損害等に対する責任は負いかねますのでご了承ください。

本書にかかる一切の権利は、株式会社クシムに帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、当社の書面による承諾を得ずに複製または転送等を行わないようお願いいたします。

# 新生 Zaif 事業方針について

2023年12月14日

The logo for Zaif, featuring a stylized blue 'Z' followed by the lowercase letters 'aif' in a serif font.



## 経歴

---

新卒で大和総研ビジネス・イノベーション（現大和総研）に入社。その後大和証券グループの子会社である Fintertech に転籍し、新規事業の立ち上げ及び事業責任者兼プロダクトマネージャーを務める。

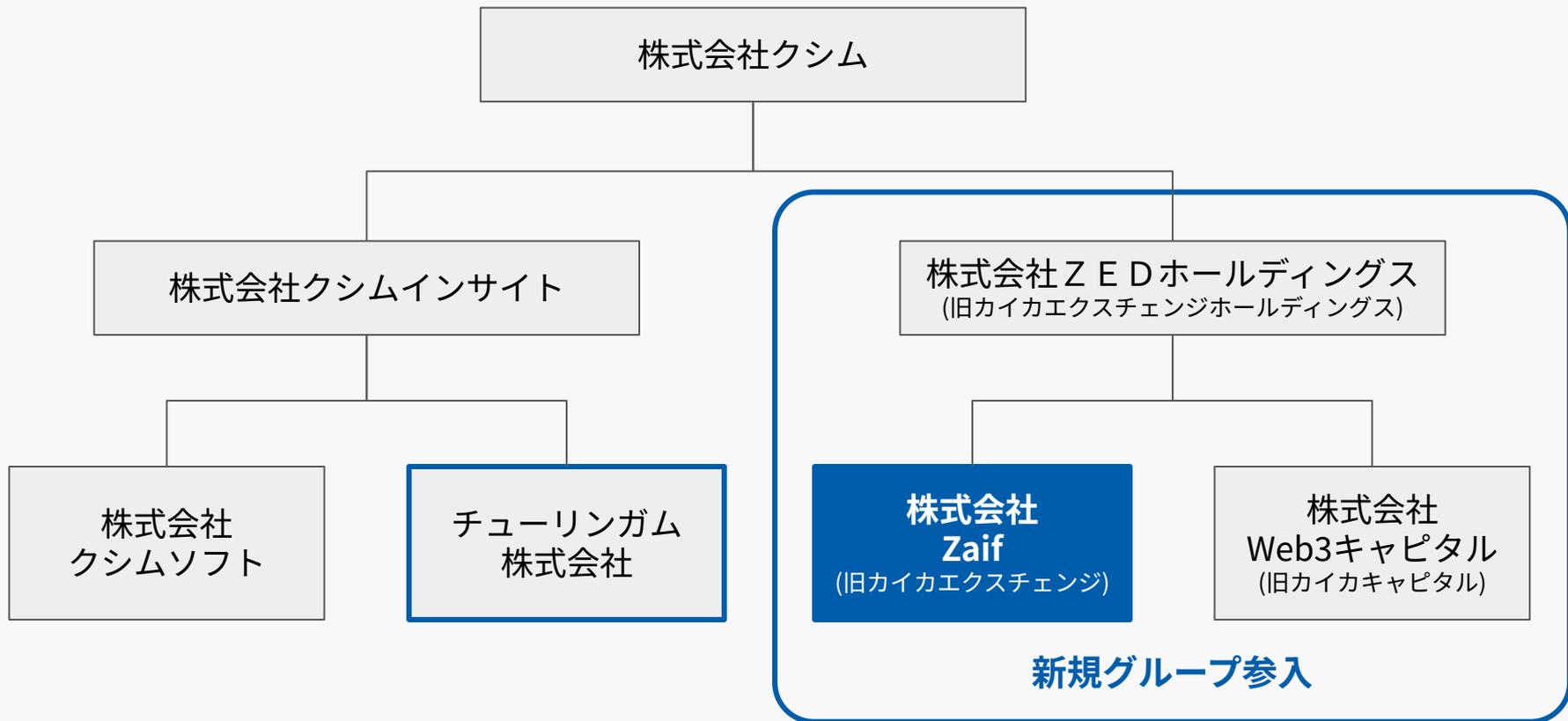
2022年6月より Turingum に参画。2022年12月に取締役役に就任し、複数プロジェクトを統括。

2023年11月より Zaif 代表取締役社長に就任。

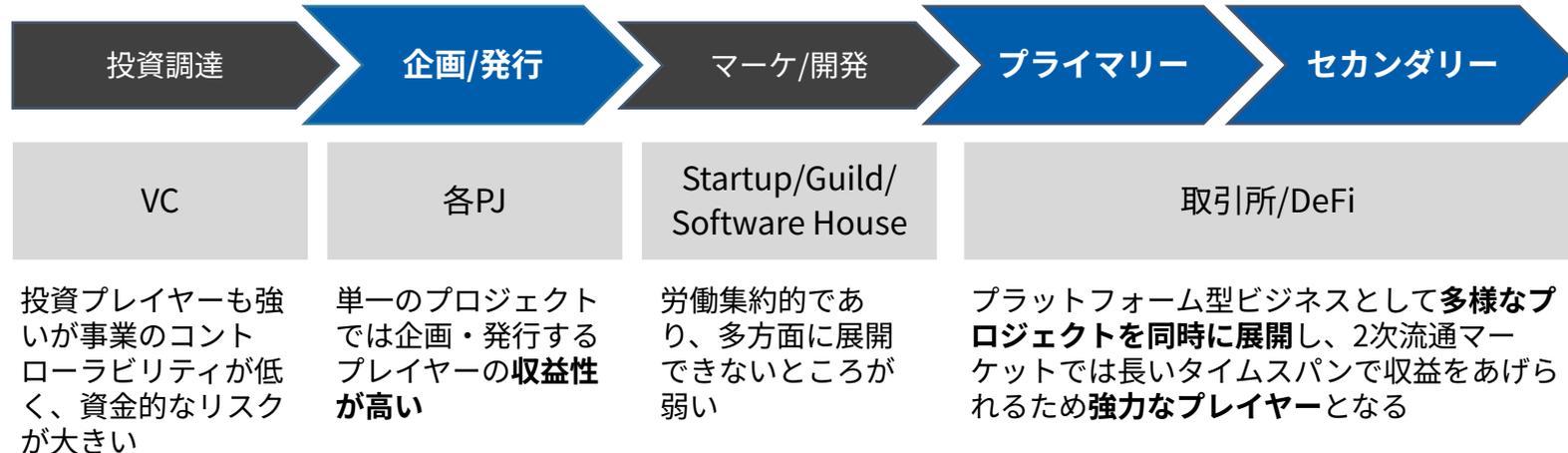
# 事業継続性の向上

- グループシナジーの活用
- インフラ刷新によるコスト圧縮
- 市況に左右されにくい安定収益源の創出

# グループシナジーの活用



## Web3バリューチェーンにおける収益性の最大化を目指す



※海外ではマーケと投資調達を同時に行うことで両者の弱点を補い合うプレイヤーもいる（GSRなど）

インフラ刷新によるコスト圧縮

課題

- 陳腐化・老朽化が進み、技術的負債が蓄積されている状況
- インフラ費用およびシステム改修費用が全体費用の大きな割合を占めている



現在のサービスやアプリケーションに最適な形にインフラ構成を見直し、  
インフラコストの圧縮を進めていく

**安定収益源の創出**

## 証券業界がたどった歴史：手数料ビジネスから預り資産ビジネスへ

- 証券各社は元々手数料で稼いでいたため、日経平均連動型ビジネスとも言われていた
- ただし2010年前後から手数料モデルは限界を迎えていく
  - リーマンショックによる取引高の伸び悩み
  - スマホ証券モデル（手数料0円による現役世代の顧客獲得）の台頭
- 顧客預り資産を増やして運用しそこから手数料を徴収する、預かり資産を活用したビジネスに移行していく

## 暗号資産業界も似た歴史をたどっている（ように見える）

- 半減期後半年～1年以内にバブルが発生
  - 2017年末～2018年前半
  - 2020年末～2021年
  - 2024年末～2026年（予想）
- 現在の市場は尻。全体の取引高も横這い
- 次のバブル後も必ず尻がくる
- マーケットに左右されにくい収益源の創出が重要になる

まとめ



## 1. グループシナジーの活用

- チューリングラムと連携したWeb3バリューチェーンの実現
- 新規トークン（チューリングラム組成銘柄）の上場



## 2. インフラ刷新によるコスト圧縮

- サービス開始当初から蓄積された技術負債の解消に着手



## 3. 安定収益の創出

- 時代の流れ・潮流を捉えた、  
市場のボラティリティに左右されにくい安定収益の創出

# Appendix

## 2023年は注目タイトルを続々発表・リリース

### ETERNAL CRYPT



- ドリコムとブロックチェーンゲームの制作・運営にかかる共同事業契約締結
- 「コンピュータゲームの原点」とも言われる『Wizardry』IPを活用したGameFi PJ
- トークノミクス設計、トークン発行スキーム構築、コントラクト開発等を担当

### SNPIT



- スマホカメラを活用した画期的なGame-Fi体験を提供する、全く新しいSnap to Earnサービス
- 秋元康氏がストラテジックアドバイザーに就任
- トークノミクス設計、トークン発行スキーム構築、コントラクト開発等を担当

### TOKYO BEAST



- gumiとブロックチェーンゲームの制作・運営にかかる共同事業契約締結
- 「TOKYO BEAST」は暗号資産を融合させた新たなエンターテインメントプロジェクト
- トークノミクス設計、トークン発行スキーム構築、コントラクト開発等を担当