

当PDF文書は上に示されている企業に関する詳細レポートのアップデート版として作成されたものです。
 詳細レポート全体につきましては弊社ウェブサイトをご覧ください。

2021年4月21日、ジャフコグループ株式会社は2021年3月期通期決算を発表した。

四半期業績推移 (累計)	19年3月期				20年3月期				21年3月期			
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
売上高 (百万円)	4,705	15,755	21,987	25,878	2,249	5,984	27,937	29,855	4,431	9,546	11,668	21,512
前期比	-55.3%	-11.3%	-5.7%	-12.2%	-52.2%	-62.0%	27.1%	15.4%	97.0%	59.5%	-58.2%	-27.9%
営業投資有価証券売上高	3,967	14,383	20,033	23,291	1,658	4,665	22,680	23,697	3,176	7,018	8,285	16,164
投資事業組合管理収入	738	1,371	1,954	2,586	590	1,318	5,255	6,155	1,254	2,526	3,379	5,340
その他の売上高	0	0	0	0	0	0	1	1	0	1	3	6
売上原価	1,794	7,069	9,237	10,444	1,175	2,904	10,201	11,399	936	2,447	3,044	5,699
営業投資有価証券売上原価	1,652	6,626	8,600	9,274	1,021	2,473	7,166	8,337	791	2,155	2,614	4,903
その他の原価	142	443	637	1,169	153	430	3,035	3,061	145	292	430	795
売上総利益	2,911	8,685	12,749	15,433	1,074	3,080	17,735	18,455	3,494	7,099	8,623	15,812
投資損失引当金繰入額 (-) (戻入額)	-225	-145	-435	-712	-194	-924	-1,605	-515	2,056	2,393	2,699	2,680
部分純資産直入法に基づく営業投資有価証券評価損 (-) (戻入益)	-69	-43	14	24	-5	-7	-26	-88	-83	-89	-148	-150
差引売上総利益	3,205	8,873	13,170	16,121	1,273	4,011	19,366	19,058	1,521	4,795	6,072	13,282
販管費および一般管理費	1,055	2,073	3,097	3,882	978	1,930	2,996	4,088	864	1,805	2,672	4,319
営業利益	2,149	6,799	10,073	12,239	284	2,081	16,369	14,970	658	2,990	3,400	8,964
前期比	-65.8%	-25.7%	-9.2%	-14.1%	-86.8%	-69.4%	62.5%	22.3%	131.7%	43.7%	-79.2%	-40.1%
営業利益率	45.7%	43.2%	45.8%	47.3%	12.6%	34.8%	58.6%	50.1%	14.8%	31.3%	29.1%	41.7%
営業外収益	912	709	1,399	1,426	1,439	1,462	2,137	2,169	900	1,748	2,597	2,761
営業外費用	1	120	263	255	27	131	122	94	0	7	8	18
経常利益	3,059	7,388	11,208	13,410	1,696	3,412	18,385	17,045	1,557	4,730	5,990	11,707
前期比	-56.7%	-26.3%	-10.3%	-13.8%	-44.6%	-53.8%	64.0%	27.1%	-8.2%	38.6%	-67.4%	-31.3%
経常利益率	65.0%	46.9%	51.0%	51.8%	75.4%	57.0%	65.8%	57.1%	35.1%	49.5%	51.3%	54.4%
特別利益	5	57	57	190	0	3	0	0	0	0	0	44,764
特別損失	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
法人税等合計	79	1,584	2,528	3,437	193	370	4,931	5,206	944	2,071	2,161	17,967
四半期純利益	2,985	5,861	8,737	10,162	1,502	3,046	13,453	11,839	613	2,659	3,829	38,504
前期比	-43.0%	-70.3%	-59.8%	-58.1%	-49.7%	-48.0%	54.0%	16.5%	-59.2%	-12.7%	-71.5%	225.2%
四半期純利益率	63.4%	37.2%	39.7%	39.3%	66.8%	50.9%	48.2%	39.7%	13.8%	27.9%	32.8%	179.0%
四半期業績推移 (百万円)	19年3月期				20年3月期				21年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	4,705	11,050	6,232	3,891	2,249	3,735	21,953	1,918	4,431	5,115	2,122	9,844
前期比	-55.3%	52.5%	12.2%	-36.8%	-52.2%	-66.2%	252.3%	-50.7%	97.0%	36.9%	-90.3%	413.2%
営業投資有価証券売上高	3,967	10,416	5,650	3,258	1,658	3,007	18,015	1,017	3,176	3,842	1,267	7,879
投資事業組合管理収入	738	633	583	632	590	728	3,937	900	1,254	1,272	853	1,961
管理報酬	436	463	412	439	419	418	980	769	726	716	704	725
成功報酬	302	170	171	193	171	309	2,958	131	528	555	149	1,237
その他の売上高	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	2	3
売上原価	1,794	5,275	2,168	1,207	1,175	1,729	7,297	1,198	936	1,511	597	2,655
営業投資有価証券売上原価	1,652	4,974	1,974	674	1,021	1,452	4,693	1,171	791	1,364	459	2,289
その他の原価	142	301	194	532	153	277	2,605	26	145	147	138	365
売上総利益	2,911	5,774	4,064	2,684	1,074	2,006	14,655	720	3,494	3,605	1,524	7,189
投資損失引当金繰入額 (-) (戻入額)	-225	80	-290	-277	-194	-730	-681	1,090	2,056	337	306	-19
部分純資産直入法に基づく営業投資有価証券評価損 (-) (戻入益)	-69	26	57	10	-5	-2	-19	-62	-83	-6	-59	-2
差引売上総利益	3,205	5,668	4,297	2,951	1,273	2,738	15,355	-308	1,521	3,274	1,277	7,210
販管費	1,055	1,018	1,024	785	978	952	1,066	1,092	864	941	867	1,647
営業利益	2,149	4,650	3,274	2,166	284	1,797	14,288	-1,399	658	2,332	410	5,564
前期比	-65.8%	62.0%	68.4%	-31.5%	-86.8%	-61.4%	336.4%	-	131.7%	29.8%	-97.1%	-
営業利益率	45.7%	42.1%	52.5%	55.7%	12.6%	48.1%	65.1%	-	14.8%	45.6%	19.3%	56.5%
営業外収益	912	-203	690	27	1,439	23	675	32	900	848	849	164
営業外費用	1	119	143	-8	27	104	-9	-28	0	7	1	10
経常利益	3,059	4,329	3,820	2,202	1,696	1,716	14,973	-1,340	1,557	3,173	1,260	5,717
経常利益率	65.0%	39.2%	61.3%	56.6%	75.4%	45.9%	68.2%	-	35.1%	62.0%	59.4%	58.1%
特別利益	5	52	0	133	0	3	-3	0	0	0	0	44,764
特別損失	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
法人税等合計	79	1,505	944	909	193	177	4,561	275	944	1,127	90	15,806
四半期純利益	2,985	2,876	2,876	1,425	1,502	1,544	10,407	-1,614	613	2,046	1,170	34,675
前期比	-43.0%	-80.2%	46.3%	-43.3%	-49.7%	-46.3%	261.9%	-	-59.2%	32.5%	-88.8%	-
四半期純利益率	63.4%	26.0%	46.1%	36.6%	66.8%	41.3%	47.4%	-	13.8%	40.0%	55.1%	352.2%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2021年3月期通期累計期間実績

業績概要：

- ▷ 売上高：21,512百万円（前期比27.9%減）
- ▷ 営業利益：8,964百万円（同40.1%減）
- ▷ 経常利益：11,707百万円（同31.3%減）
- ▷ 親会社株主に帰属する当期純利益：38,504百万円（同225.2%増）
- ▷ キャピタルゲイン：11,260百万円（同26.7%減）
- ▷ IPO数累計：6社（国内：5社、海外：1社）

（注：数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。）

2021年3月期通期におけるIPOは国内5社、海外1社の計6社であった。期初は新型コロナウイルス禍でIPO延期が相次いだ
が、上場社数は例年並みで着地した。キャピタルゲインは11,260百万円と前期比26.7%減となった。投資損失引当金繰入
額はネットで2,679百万円となった。うち新型コロナウイルス関連の引当金繰り入れは約1,700百万円である。当第2四半
期以降は繰入額は減少した。引当のピークは過ぎたように見えるが、同社では、引き続き予断の許さぬ状況だと認識して
いる。ファンド管理収入は、前期に設立したSV6ファンドおよびJAFCO Taiwan I Venture Capital Limited Partnership
の最終クローズにより管理報酬が増加した。

同社が純投資目的で保有する株式会社野村総合研究所の普通株式15,500,000株（同社が保有する野村総合研究所の株式総
数39,468,150株の39.3%）の売却を決議・実行、44,764百万円を投資有価証券売却益（特別利益）に計上した。

キャピタルゲインの状況

2021年3月期通期におけるキャピタルゲイン11,260百万円（前期比26.7%減）のうち、IPOなどによる上場キャピタルゲ
インが7,567百万円（同188.0%増）、未上場キャピタルゲインが3,693百万円（同71.0%減）であった。バイアウト投資
先のM&Aが1社あった。同社持分の投資倍率（=営業投資有価証券売上高16,164百万円÷営業投資有価証券売上原価4,903
百万円）は3.30倍となった。

IPOの状況

2021年3月期通期において、同社グループのIPO案件は国内5社、海外1社の計6社であった。国内でIPOをしたのは、2020
年7月15日に上場した投資先でアイキューブドシステム（東証M、4495）、同年9月30日に上場したアジア投資先のBoqii
Holding Limited（NYSE、BQ）、同年12月15日に上場したスタメン（東証M、4019）、2021年2月19日に上場したWACUL
（東証M、4173）、3月19日に上場したココナラ（東証M、4176）、3月30日に上場したAppier Group（東証M、4180）で
ある。スタメンはSV5からの初上場案件であった。

国内5社のIPOについては、投資額2,388百万円に対し上場時の初値評価額が35,210百万円となり、投資倍率は14.7倍と、
前期の10.4倍を上回った。厳選集中投資政策の効果が現れていると、SR社は考える。

ファンド管理収入

2021年3月期通期の管理報酬は2,871百万円（前期比11.0%増）、成功報酬は2,469百万円（同30.8%減）だった。2019年
6月に設立したSV6ファンドおよび台湾ファンドの最終クローズにより管理報酬の水準が上昇した。同社計画では、管理
報酬は四半期で約700百万円、年間2,800百万円を想定していたので、計画線での着地となった。

投資損失引当金の状況

2021年3月期通期における投資損失引当金繰入額（純額）は2,679百万円の繰入れ（繰入額は3,483百万円、取崩額は803百万円）だった。うち新型コロナウイルス関連引当は累計18社、約1,700百万円となった。未上場投資残高（同社持分、取得コストベース）63,102百万円に対する引当率（個別引当・一括引当金残高合計：10,917百万円）は17.3%と、2020年3月期末の14.9%から上昇した。

新型コロナウイルスの感染拡大に伴う投資先企業の売上減少や資金調達難などの業況変化を受けて、当第1四半期では合計14社について1,510百万円の投資損失引当金を繰り入れた。繰入額2,213百万円に対する比率は68.2%である。14社の内訳は、国内で8社（繰入金額は1,190百万円）、アジアで3社（同170百万円）、米国で3社（同150百万円）である。当第2四半期では1社について1百万円、当第3四半期でも1社について26百万円、当第4四半期では2社について200百万円の投資損失引当金の繰入を行なって累計18社となった。

基礎収支

2021年3月期通期の販売費及び一般管理費は4,319百万円（前期比5.7%増）、管理報酬から販売費及び一般管理費を控除した基礎収支は赤字であったものの、成功報酬を加算した収支では黒字である。

含み益

2021年3月期末時点の上場有価証券の含み益は14,850百万円（2020年3月末は7,126百万円）と前期末を上回った。2015年3月期末水準（約15,200百万円）と同水準となった。IPO銘柄の上場後株価推移の影響で売却が少なかったこともあり、保有銘柄群の含み益を持ち越している。

投資実行

投資実行合計は32,813百万円（前期比5.6%減）であった。バリュエーションの高騰・調達額の大型化が続いたものの、減速傾向がみられている。国内投資実行額は21,491百万円（同13.6%減）、米国では同7,637百万円（同9.4%減）、アジアでは同3,684百万円（同152.5%増）であった。国内投資実行額合計のうち、9,040百万円がバイアウト投資であった。

運用ファンドの状況

2021年3月末時点のコミットメント額は451,500百万円（2020年3月末は433,900百万円）、コミットメントのうち管理報酬対象額（同社出資、Iconファンド分、延長中を除く）は132,000百万円であった（2021年3月末日現在）。

現預金等余資の状況と株主還元

2021年3月末時点の現預金等（有価証券含む）は107,517百万円（前期末は72,040百万円）。このうち、自己株式取得用資金残額24,800百万円、未払法人税等17,100百万円、配当予定額4,100百万円を除いた現預金の額は約61,500百万円である。これに野村総合研究所株式の税引後の評価額59,100百万円を合算すると120,600百万円の現預金等を有している。同社が既に掲げている「株主還元についての方針」（2021年2月10日付同社リリース）で示した必要資金120,000百万円（ファンド未払込金額+次期ファンド出資分+将来のファンドサイズ拡大+その他の投資機会+不測の事態への備え）と同水準となった。同社では、現預金と野村総合研究所株式の時価評価額（税引後）の合計額が120,000百万円を一定程度超える場合は、自己株式の取得を検討するとしている。

2022年3月期通期見通し

同社は、ベンチャーキャピタル事業の特性（売上は立たないが革新的な技術やビジネスモデルを有する企業を見極め、IPOやM&Aに導いて投資回収を図る投資ビジネス）から、内外株式市場および新規株式公開（IPO）市場の影響を強く受ける。年度毎の収益水準の振幅が大きくなるため、短期および中期の業績見通しは開示していない。

このリサーチメモは、掲載企業の[最新版レポート](#)にも掲載されています。

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

ディスクレーム

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。

本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

株式会社シェアードリサーチ / Shared Research Inc.
東京都文京区千駄木3-31-12
HP: <https://sharedresearch.jp>
TEL : (03)5834-8787
Email: info@sharedresearch.jp