

ホリスティック企業レポート

ジーヴァ テック

GVA TECH

298A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2024年12月27日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20241226

法律とIT技術を組み合わせたリーガルテックサービスを提供
法とすべての活動の垣根をなくすアナリスト:高木 伸行 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【298A GVA TECH 業種:情報・通信業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2022/12	418	48.2	-291	-	-296	-	-297	-	-114.0	-405.0	0.0
2023/12	728	74.2	-416	-	-430	-	-431	-	-137.7	-438.7	0.0
2024/12 予	1,166	60.2	-557	-	-565	-	-568	-	-154.4	-	0.0

(注) 1.単体ベース

2.2024/12期は会社予想。2024/12期のEPSは公募株式数(800千株)を含めた予定期中平均株式数により算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 650円(2024年12月26日)	本店所在地 東京都渋谷区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 4,620,498株	設立年月日 2017年1月4日	みずほ証券
時価総額 3,003百万円	代表者 山本 俊	【監査人】
上場初値 700円(2024年12月26日)	従業員数 68人(2024年10月)	みおぎ監査法人
公募・売価格 690円	事業年度 1月1日~12月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度の末日の翌日から3か月以内	

> 事業内容

◆「法律」×「IT」=「リーガルテック」で法的手続きを支援

GVA TECH(以下、同社)は、専門性が必要な法律業務や法的な手続きを法律とIT技術を組み合わせた「リーガルテック」を活用して支援している。同社は主に企業の法務部門や法律事務所向けに法務業務のDXを推進する「LegalTech SaaS 事業」と社内に法務機能がない企業でも簡単に登記手続きが行える「登記事業」を展開している。

LegalTech SaaS 事業は23/12期売上高5割弱を、登記事業5割強を占めた(図表1)。

【図表1】事業別売上内訳

事業	22/12期		23/12期		24/12期3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
LegalTech SaaS事業	227	54.3	341	46.8	401	50.1
登記事業	191	45.7	386	53.0	398	49.8
合計	418	100.0	728	100.0	800	100.0

(注)端数処理の関係で各数値の和が合計と一致しない場合がある
(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ LegalTech SaaS 事業

LegalTech SaaS 事業は企業の法務部門と事業部門の垣根を取り払い、法律業務を効率化するSaaS型のクラウドサービス「OLGA(オルガ)」を企業の法務部門や法律事務所に提供している。OLGAは「AI 法務アシスタント」、

「法務データ基盤」、「AI 契約レビュー」、「契約管理」の4つのモジュールで構成されている。顧客は各モジュールを個別に導入でき、ニーズに合わせてモジュールを組み合わせて利用している。

AI 法務アシスタントモジュールは Q&A データベースを自動で作成し、定型的な相談内容に対して Q&A データベースに基づいて回答したり、類似した過去対応案件を検索・紹介するといった機能をチャットボット方式で提供するものである。法務部門のみならず事業部門でも利用でき、定型的な相談であれば、直ぐに解決できるため、業務の効率化につながる。

法務データ基盤モジュールは受付段階から法務案件を一元的に集約し、案件の進捗やタスクの管理などを自動で行う。事業部門とのコミュニケーションもモジュール内で行えるため、あらゆる法務の情報をデータベース化できる。これまでは整理・蓄積されなかったような情報まで容易に検索・活用することを可能にする。

AI 契約レビューモジュールは、契約審査業務において必要となる、論点検知機能、過去のナレッジ活用機能、形式チェック機能を提供し、契約審査業務の品質の向上や効率化を実現するものである。特に論点検知機能については顧客企業独自の基準にカスタマイズすることが可能である。

契約管理モジュールは契約書をアップロードするだけで生成 AI が台帳を作成・一元管理してくれる。契約期限更新のアラートを自動で通知し、契約の更新や終了漏れのリスクを低減したり、目的の契約書を直ぐに検索できる機能などがある。

LegalTech SaaS 事業の収益は、利用アカウント数に応じた月額利用料と初期導入費用などのスポット料金で構成されている。大手企業から中堅企業まで約 600 社の企業に利用されている(図表 2)。また、解約率が低く、モジュールの複数利用が進むことにより、顧客平均単価は上昇傾向にある。

【 図表 2 】 LegalTech SaaS 事業の重要経営指標

LegalTech SaaS事業	22/12期				23/12期				24/12期		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
サブスクリプション売上 (百万円)	46	52	59	65	71	79	87	96	104	117	143
ARR (百万円)	191	214	241	265	294	328	361	391	434	493	618
顧客数 (社)	256	309	342	359	392	427	444	454	483	540	598
顧客平均単価 (千円)	62	57	58	61	62	64	67	71	75	76	86
Net Revenue Churn Rate (%)	0.75	0.65	0.80	0.67	0.72	0.73	0.76	0.70	0.80	0.93	0.74

(注) Net Revenue Churn Rate は以下の算式で求められる、アップセルやダウンセルを考慮した指標

『(既存顧客の MRR (Monthly Recurring Revenue) - 当月解約のあった顧客及び減額された顧客の MRR) ÷ 前月の MRR』

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 登記事業

登記事業では商業登記における変更申請の書類を簡単に作成することができる「GVA法人登記」と法務局に登記されている法人の情報を証明する履歴事項全部証明書等を簡単に請求できる「GVA登記簿取得」というサービスを提供している。

商業登記とは、商法や会社法等で登記すべきと定められた事項(商号、役員情報、資本金、事業の目的等)を、商業登記簿に記載することで一般に公示する制度である。設立時だけでなく、記載された事項を変更する場合も、必ず変更申請の手続きを行う必要がある。

GVA法人登記は株式会社、合同会社、有限会社といった法人形態で利用可能で、25種類の手続きに対応している。変更登記書類作成費用は登記類型により5,000円~32,000円(税別)となり、法務局郵送用の封筒や収入印紙の準備、変更登記申請の反映確認を代行してくれるオプションサービスも提供している。

履歴事項全部証明書等を法務局に請求し入手する場合、対応時間や支払方法が限定されていることなどから不便を感じる利用者は多い。オンラインで取得できるWebサービスもあるが、UI/UX^注が洗練されていなかったり、事前の手続きが煩雑といった欠点がある。GVA登記簿取得では、24時間365日、Webサイトから交付請求ができ、UI/UXがシンプルで利用し易く、最低限の情報入力とクレジットカードでの支払いにより短時間での請求が可能となる

登記事業の収益モデルは、利用者による手続きの都度、サービス利用の料金及び書類の印刷、製本等を代行するオプション料金を受け取るというものである。累計で約2.2万社の利用実績があり、サービス利用の約3割がリピーターである(図表3)。23/12期では約12,000件の利用があったが、同社はこのサービスの認知度を高め、利用の拡大を目指している。

(注)UIはUser Interfaceの略、UXはUser Experienceの略。UIは商品やサービスと利用者との接点、UXは利用者が商品やサービスを利用した際に得られる経験や体験を指す。商品やサービスを使用した際に感じる使い易さ、不便さなどの感覚といったものが該当する

【図表3】登記事業の重要経営指標

登記事業	22/12期				23/12期				24/12期		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
売上 (百万円)	36	45	50	61	85	102	94	105	117	133	148
サービス利用数 (件)	1,302	1,502	1,627	2,138	2,665	3,324	3,181	3,447	3,928	4,273	4,100
レポート利用数 (件)	338	377	463	604	778	934	944	932	1,143	1,285	1,264
累計利用社数 (社)	6,610	7,654	8,750	9,857	11,176	12,721	14,291	15,965	17,898	19,955	21,943

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ 幅広い対象顧客

LegalTech SaaS 事業は法務部門向けという発想からスタートしたが、現時点では法務部門に加えて事業部門での業務活動も視野に入れて事業を展開している。また、登記事業は社内に法務部門がないような中小企業や小規模事業者までカバーしている。このように二つの事業を通して大企業から小規模企業、法務部門のみならず事業部門までという、幅広い事業対象先を見据えている点が同社の特色と言える。

◆ 柔軟なプロダクト開発

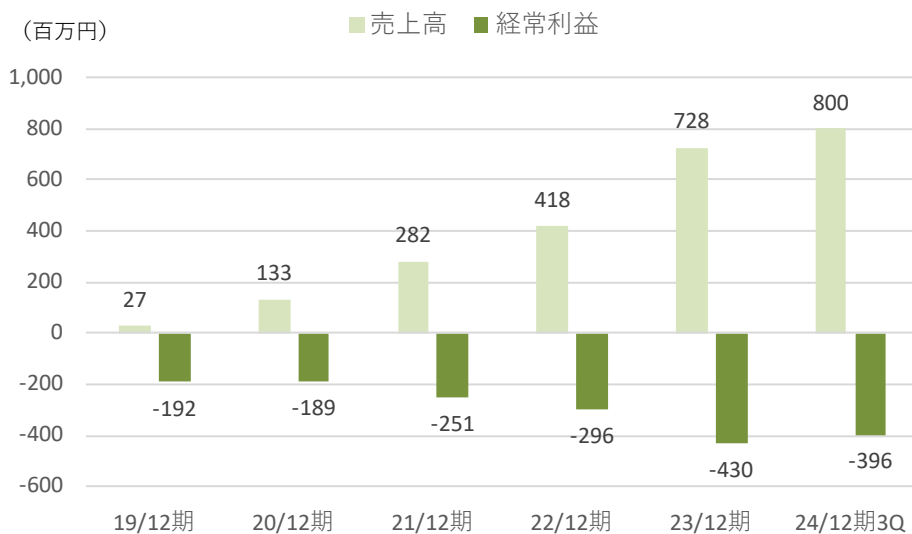
自社開発を行っており、両事業合わせての開発部員は全従業員の凡そ 3分の1以上を占め、直近1年間でも80を超える機能をリリースするなど、柔軟なプロダクト開発を行っている。

> 業績

◆ 過去の業績推移

同社の業績は17年に設立して以来、損失が続いている(図表4)。公表されている19/12期以降の各期においても売上高は順調に拡大しているものの、事業拡大に向けての、ソフトウェア開発投資、知名度向上や顧客獲得に向けた広告費といった先行投資費用によって損失は拡大傾向にある。

【図表4】業績推移



(注)24/12期3Qは第3四半期累計期間
(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 23年12月期

23/12期の業績についても、売上高728百万円(前期比74.2%増)、営業損失416百万円(前期は291百万円の損失)、経常損失430百万円(同296百万円の損失)、当期純損失431百万円(同297百万円の損失)と、損失が拡大した。

売上高が大幅に拡大したのはOLGAの法務データ基盤などのリリースにより新規顧客獲得が順調に進んだためである。

一方、売上原価は前期の 125 百万円から大幅に増加し 254 百万円となった。登記事業の売上増に比例して印紙及びびレターパックの仕入が増加した影響が大きい。また、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は 889 百万円(前期比 52.2%増)となった。管理体制の強化や業容拡大に向けた営業関係などの業務委託費が前期の 21 百万円から 92 百万円へと大幅に増加したことや、広告宣伝費が前期の 131 百万円から 202 百万円に増加した影響が大きい。この結果、営業利益以下の各段階利益は前期を上回る損失となった。

◆ 24 年 12 月期第 3 四半期累計期間

売上高は順調に拡大したが、OLGA及びGVA法人登記に関して、広告宣伝費や人員の先行投資を継続したことから、営業損失 390 百万円、経常損失 396 百万円、四半期純損失 398 百万円となった。

◆ 24 年 12 月期会社計画

同社の 24/12 期計画は、売上高 1,166 百万円(前期比 60.2%増)、営業損失 557 百万円(前期は 416 百万円の損失)、経常損失 565 百万円(同 430 百万円の損失)、当期純損失 568 百万円(同 431 百万円の損失)である(図表 5)。24 年 9 月までの実績に、10 月以降の予想を合算した計画となっている。

【図表 5】24 年 12 月期会社計画

	22/12期		23/12期		24/12期 会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	418	100.0	728	100.0	1,166	100.0
LegalTech SaaS事業	227	54.3	341	46.8	593	50.9
登記事業	191	45.7	386	53.0	572	49.1
売上原価	125	29.9	254	34.9	411	35.2
売上総利益	292	69.9	473	65.0	755	64.8
販売費及び一般管理費	584	139.7	889	122.1	1,312	112.5
営業利益	-291	-	-416	-	-557	-
営業外収支	-5	-	-14	-	-8	-
経常利益	-296	-	-430	-	-565	-
税引前当期純利益	-296	-	-431	-	-565	-
当期純利益	-297	-	-431	-	-568	-

(注) 端数処理の関係で数値が整合しない場合がある

(出所)「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

LegalTech SaaS 事業の売上高については、サブスクリプション売上と初期導入費用などからなるスポット料金については、過去 6 カ月間の実績を基に予想し、593 百万円(前期比 73.9%増)を計画している。

登記事業の売上高については、過去 1 年間の実績に基づきサービス売上と印紙売上を予想し、合計で 572 百万円(前期比 48.2%増)と計画している。

売上原価については、費目ごとの内訳は示されていないが、ソフトウェア資産に関する開発減価償却費用や登記事業に関連する収入印紙や登記情報の購入などの商品仕入費用の増加を見込んでいる。このため売上原価全体では 411 百万円(前期比 61.8%増)を見込み、売上総利益は 755 百万円(同 59.6%増)を計画している。

販管費の主要項目は人件費、広告宣伝費、業務委託費である。人件費は LegalTech SaaS 事業の営業職やカスタマーサクセス職の人員拡大により前期比 52.4%増の 439 百万円、広告宣伝費は新規顧客獲得に向けて 23/12 期の 202 百万円から 272 百万円へ、業務委託費は LegalTech SaaS 事業の新規顧客獲得を目的とした外注費用増加にともない 23/12 期の 92 百万円から 183 百万円への増加を見込んでいる。結果、販管費全体では 1,312 百万円(前期比 47.6%増)と見込み、営業損失については 390 百万円を計画している。

営業外費用で支払利息 8 百万円を見込み、経常損失 565 百万円(前期は 430 百万円の損失)の計画である。特別損益は見込んでおらず、当期純損失については 568 百万円(同 431 百万円の損失)を計画している。

◆ 成長戦略

中長期的な成長に向けて、①OLGAの各モジュールの連携強化、②OLGAの顧客企業での全社導入に向けた取り組み強化、③登記事業における既存プロダクトの機能拡充と新プロダクトの開発といったことを同社は念頭に置いている。

①OLGAの各モジュールの連携強化

OLGAの各モジュールの機能連携を強化し、法務案件の受付・管理から契約審査業務までの業務をシームレスに実現しユーザー体験を向上させていくとしている。これにより、複数のモジュールの利用を促進し顧客単価の向上や解約率低下を目指している。

②OLGAの顧客企業での全社導入に向けた取り組み強化

法務部門と事業部門において、取引に関する内容理解や法務リテラシー等の差が生じていたり、契約業務において様々なツールが駆使されることにより、情報の分断が発生し、意思決定が遅れたり、取引リスクが共有されない

といった問題が生じる例が多い。

法務部門以外の利用においても有用な機能を拡充し、OLGAを、より全社的に効果をもたらすツールへと進化させる意向である。すでに事業部門でも使える依頼者アカウント機能や AI チャットボット機能をリリースしている。法務部門だけではなく事業部門で有用性を高めることにより、顧客企業の全社的な利便性を向上し、ひいては顧客単価の向上を図りたいとしている。

③登記事業における既存プロダクトの機能拡充と新プロダクトの開発
 登記申請手続き以外の法務手続きに対応したプロダクトの開発を目指している。具体的には、弁理士、行政書士、社会保険労務士等の様々な士業が対応している各種申請を視野に入れており、市場規模やユーザーのニーズを考慮しながら、プロダクトの領域を検討し、開発を進めて行く意向である。

以上に加え、世界でも有数のリーガルサービスを提供するトムソンロイターが販売パートナーとなったことや 24 年 11 月の Salesforce との連携アプリのリリースといったことによる中期的な成長への貢献も注目される。

> 経営課題/リスク

◆ 赤字先行の事業モデル

直近まで営業赤字かつ営業活動によるキャッシュ・フローのマイナスが続いている。同社が投資を進めているOLGAは、ユーザーに継続して利用されることで収益が積み上がるストック型の収益モデルで、収益が安定的に拡大する傾向がある一方で、開発費用やユーザーの獲得費用が先行する事業モデルでもある。現時点では赤字が先行している段階にある点には留意が必要である。

◆ 資金繰りの安定化

今後の成長戦略の展開に伴い、財務の充実と安定化を進めなければならないことは、同社が対処すべき課題のひとつである。これまで第三者割当増資や借入による資金調達を実施しているが、長期的な成長実現に向けて多様な資金調達手法を検討していく必要がある。

◆ GVA法律事務所との誤認リスクについて

同社の代表取締役社長である山本俊氏が代表社員を兼務しているGVA法律事務所と会社との資本関係はないが、「GVA」の名称を冠していることから、関連会社と誤認される恐れがある。GVA法律事務所の業績悪化やトラブル、不祥事等が起きた場合、同社グループとみなされ、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある点には留意が必要である。

◆ 配当政策について

同社は株主に対する利益還元を重要な経営課題として認識しているが、現状は事業拡大のための投資と財務基盤の強化が最優先の課題としている。

必要な内部留保を確保し安定した配当ができる体制が整った後に継続的に配当を実施していくとしている。

◆ 新株予約権の行使による株式価値の希薄化について

同社が発行した新株予約権の総数は上場時点の発行済株式総数の約12%に相当する。これらの新株予約権が行使された場合、既存株主が有する株式の価値及び議決権割合が希薄化し、株価形成に影響を与える可能性がある点には留意が必要である。

◆ 弁護士法の規制について

弁護士のみ認められている業務を弁護士以外の者が行うことは弁護士法72条により禁止されており、OLGAのAI契約レビューモジュールにおける論点検知機能などをはじめ、各機能が本条文の規制に抵触しないよう遵守する必要がある。

弁護士法の内容又は解釈が変更された場合には、当該規制の内容や解釈の変更等により、同社の事業が制約を受けたり、同社の業績や財政状態が影響を受ける可能性がある点には留意が必要である。

◆ 司法書士法の規制について

司法書士法では、司法書士でない者が、法務局に届出を行う書類の作成を行うこと、その相談に応じることを禁じている。同社のサービスである「GVA法人登記」の各機能による、登記申請書類の作成支援が、司法書士法の規制に抵触しないように、同社は遵守する必要がある。

同社では、「GVA法人登記」によって登記申請書類作成の機能は、あくまでも申請者本人による書類作成をサポートするものであり、サービス内で提供される機能やカスタマーサポートの対応についても、機能等の説明に留まるものと認識しており、外部の法律事務所からも適法である旨の意見を取得している。しかしながら、同法の内容又は解釈が変更された場合には、同社の事業が制約を受けたり、同社の事業および業績に影響を受ける可能性がある点には留意が必要である。

【図表6】財務諸表

損益計算書	2022/12		2023/12		2024/12 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	418	100.0	728	100.0	800	100.0
売上原価	125	29.9	254	34.9	276	34.5
売上総利益	292	69.9	473	65.0	523	65.4
販売費及び一般管理費	584	139.7	889	122.1	914	114.3
営業利益	-291	-	-416	-	-390	-
営業外収益	0	-	0	-	0	-
営業外費用	5	-	14	-	6	-
経常利益	-296	-	-430	-	-396	-
税引前当期(四半期)純利益	-296	-	-431	-	-396	-
当期(四半期)純利益	-297	-	-431	-	-398	-

貸借対照表	2022/12		2023/12		2023/12 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	216	48.4	647	63.6	283	33.9
現金及び預金	154	34.5	536	52.7	141	16.9
売上債権	27	6.1	62	6.1	91	10.9
棚卸資産	0	0.0	5	0.5	4	0.5
固定資産	229	51.3	370	36.3	552	66.0
有形固定資産	4	0.9	4	0.4	15	1.8
無形固定資産	204	45.7	356	35.0	527	63.0
投資その他の資産	20	4.5	9	0.9	9	1.1
総資産	446	100.0	1,018	100.0	836	100.0
流動負債	164	36.8	433	42.5	396	47.4
買入債務	0	0.0	1	0.1	1	0.1
短期借入金	-	-	101	9.9	16	1.9
1年内返済予定の長期借入金	36	8.1	104	10.2	59	7.1
固定負債	356	79.8	251	24.7	206	24.6
長期借入金	356	79.8	251	24.7	206	24.6
純資産	-74	-	333	32.7	233	27.9
自己資本	-74	-	294	28.9	194	23.2

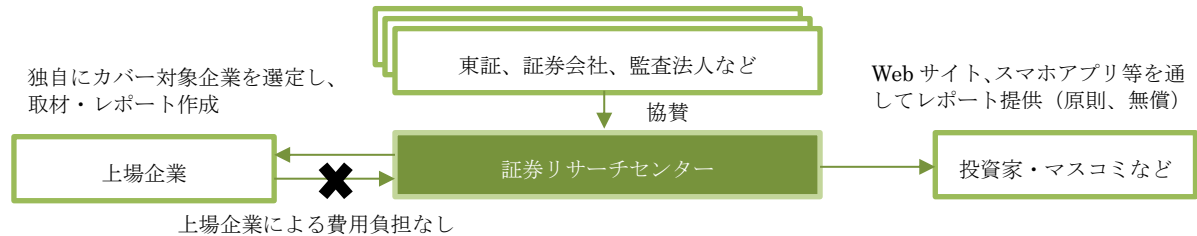
キャッシュ・フロー計算書	2022/12		2023/12		2024/12 中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	-238	-	-262	-	-132	-
減価償却費	39	-	76	-	57	-
投資キャッシュ・フロー	-156	-	-220	-	-147	-
財務キャッシュ・フロー	329	-	864	-	164	-
配当金の支払額	-	-	-	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	-64	-	381	-	-115	-
現金及び現金同等物の期末残高	154	-	536	-	420	-

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。