

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

CAICADIGITAL

2315 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2023 年 2 月 17 日 (金)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst Ikuo Shibata



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2022 年 10 月期決算の概要	01
3. 2023 年 10 月期の業績見通し	02
4. 今後の方向性	02
■ 事業概要	03
■ グループ体制	05
■ 企業特長	06
1. IT サービス事業における特長	06
2. 金融サービス事業における特長	07
3. 各事業の連携により新たな価値を創出する体制	07
■ 決算概要	08
1. 2022 年 10 月期決算の概要	08
2. 2022 年 10 月期の総括	11
■ 主な活動実績	12
1. Web3 事業への参入	12
2. 新株予約権（コミット・イシュー）の発行による資金調達	13
■ 業績見通し	14
1. 2023 年 10 月期の業績予想	14
2. 取り組み方針	14
3. 弊社の見方	14
■ 今後の方向性（Web3 事業の展望）	15
1. 今後の方向性	15
2. Web3 事業の展望	15
3. 今後の注目点	17
■ 沿革	19
■ 業績推移	20
■ 株主還元	22

要約

2022 年 10 月期は暗号資産市場の混乱による影響を受け、増収ながら損失を計上。注目される Web3 事業への参入を含め、金融サービス事業の構造的な変革に取り組む

1. 会社概要

CAICA DIGITAL <2315> は、金融業界向けを主としたシステム開発や暗号資産※に関するシステム開発等を行う「IT サービス事業」及び、金融商品取引法に基づく第一種金融商品取引業、暗号資産に関する金融商品の開発・販売、暗号資産交換所運営等を手掛ける「金融サービス事業」の両輪で事業を展開している。システム開発において長年にわたって蓄積してきた高度な技術やノウハウなどに強みがあり、同社グループ全技術者（約 400 名）がブロックチェーン技術者となる計画を実行中である。2021 年 3 月には暗号資産交換所を擁する（株）カイカエクステンジホールディングスを連結子会社とし、暗号資産関連ビジネスの拡大に向けて体制を整えた。足元では暗号資産市場の混乱に伴って収益が大きく落ち込む一方、次世代の分散型インターネットとして注目されている Web3 事業（詳細は後述）への参入、及び「金融サービス事業」の抜本的な見直しによる事業構造の変革を進めている。

※ 暗号資産とは、中央銀行などの公的な発行主体や管理者が存在せず、インターネットを通じて不特定多数に対して商品やサービスの購入の対価として利用できる財産的価値のことを指す。2019 年 3 月 15 日に暗号資産に関する法改正が閣議決定され、今まで「仮想通貨」と呼ばれていた名称が「暗号資産」へと変更された。

2. 2022 年 10 月期決算の概要

2022 年 10 月期の連結業績は、売上高が前期比 8.3% 増の 6,442 百万円、営業損失が 1,389 百万円（前期は 915 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失が 6,244 百万円（同 799 百万円の損失）と、上期までは順調に進捗し黒字化を達成したものの、暗号資産市場の混乱による影響を受け、通期では増収ながら損失を計上する結果となった。売上高は、好調な受注環境を背景として「IT サービス事業」が堅調に推移した一方、「金融サービス事業」については、世界的なインフレ進行や各国の急速な金融引き締めによる影響、さらには FTX Trading Ltd. の経営破綻などが追い打ちをかけ、暗号資産市場全体が混乱をきたすなかで、暗号資産交換所「Zaif」を中心に売上高が下振れた。利益面でも、売上高が大きく下振れたことにより費用の増加分を補えず、営業損失を計上した。また、（株）カイカフィナンシャルホールディングス（及びその子会社）において、暗号資産価格の暴落など外部環境の悪化により事業計画の変更を余儀なくされたことから、のれん及び関連する事業資産を回収可能価額まで減額し、減損損失（5,527 百万円）を特別損失に計上した。一方、活動面では Web3 事業への参入や新株予約権の発行による財務体質の改善などに取り組んだ。

要約

3. 2023 年 10 月期の業績見通し

2023 年 10 月期の連結業績について同社は、先行き不透明な外部環境を踏まえ、現時点で非開示としている。特に「金融サービス事業」については、経済情勢や金融市場、暗号資産市場環境の影響を大きく受けることから、合理的な業績予想を行うことが困難であると判断した。徹底したコスト削減（損益分岐点の引き下げ）により収益体質の強化を図るとともに、「金融サービス事業」においては、カイカ証券（株）の業態転換（大幅なコスト削減、新規事業の検討）の推進や（株）カイカエクスチェンジにおけるストック型ビジネスの強化、カイカフィナンシャルホールディングスにおける Web3 事業の拡大など構造的な変革に取り組む方針である。

4. 今後の方向性

2021 年 4 月に公表した「C A I C A 中期経営計画（改定版）」（最終年度 2023 年 10 月期）については、暗号資産の相場低迷の影響により、「金融サービス事業」における事業計画の変更を余儀なくされたことから、2022 年 9 月 14 日付けで取り下げた。ただ、「2030 年に向けた将来ビジョン」の方向性に見直しはない。新しい金融資産である暗号資産、普及拡大が間近に迫ったブロックチェーン（トークンエコノミーを含む）、新型コロナウイルスの感染拡大（以下、コロナ禍）によりさらに加速してきたデジタル化を背景として、他社に例を見ない事業基盤を生かし、金融と IT をシームレスに統合した新たな「金融プラットフォーム構想」の実現を目指している。特に、NFT 市場※¹の拡大や Web3 化への加速を見据え、ブロックチェーン技術や「Zaif」との連携などを生かし、成長が見込め、かつユーティリティ性※²の高い GameFi 領域※³での事業拡大や独自の経済圏の創出などに取り組む方針であり、顧客と Web3 時代の成長を享受し合うことを戦略の大きな柱としている。

※¹ NFT とは「Non-Fungible Token」の略称で、代替不可能な固有の価値を持つデジタルトークンのこと。不動産やアートなどの所有権（唯一性）や、トレーディングカード及びゲーム内のアイテム（希少性）など、多くの分野での活用が進められている。

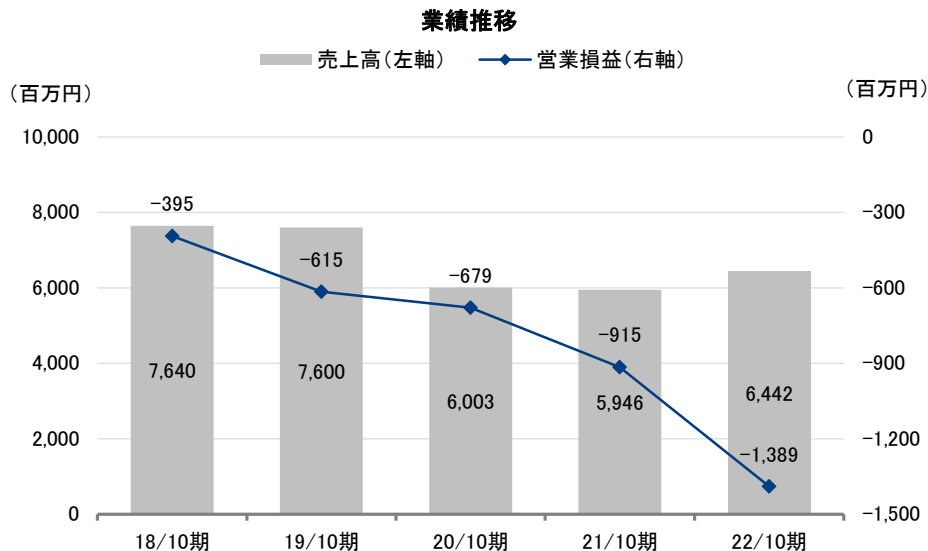
※² 「実用性」や「有用性」を意味し、資産性以外の機能や便益が持つ価値の裏付けのこと。一例を挙げると、ユーティリティトークンとはゲーム内や特定のサービス・コミュニティに対して利用できるトークンのことで、ゲーム内のアイテムを購入する、コミュニティの利用者に対してインセンティブを付与する、コミュニティ内で投票を行うための権利を付与するなど、様々な場面で利用されることが多い。

※³ GameFi とは Game と Finance を融合した言葉。ゲームをプレイすることでプレイヤーがトークンなどの経済的インセンティブを獲得できる「Play to Earn」のブロックチェーンゲームを指す。

Key Points

- ・ 2022 年 10 月期は上期までは順調に進捗し黒字化を達成したものの、暗号資産市場の混乱による影響を受け、増収ながら損失を計上する結果となった
- ・ 成長分野である Web3 事業への参入を図り、その第 1 弾として「Zaif INO」（ローンチパッド）の提供を開始
- ・ 2023 年 10 月期の業績予想は現時点で非開示。「金融サービス事業」の抜本的な構造改革を進める方針
- ・ ブロックチェーン技術や「Zaif」との連携など他社にはない事業基盤を生かし、アライアンスパートナーとの協業を通じた Web3 事業の拡大を目指す

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

金融機関向けシステム開発やブロックチェーン技術に強み。 暗号資産関連ビジネスや Web3 への参入により、 金融と IT を融合した革新的なサービスの創出に取り組む

同社は、金融業界向けを主としたシステム開発や暗号資産に関するシステム開発等を行う「IT サービス事業」及び、金融商品取引法に基づく第一種金融商品取引業、暗号資産に関する金融商品の開発・販売、暗号資産交換所運営等を手掛ける「金融サービス事業」の両輪で事業を展開している。高い信頼性や処理能力などが求められる金融業界向けのシステム開発を中心として、長年にわたって蓄積してきた高度な技術やノウハウなどに強みがあり、同社グループ全技術者（約 400 名）がブロックチェーン技術者となる計画を実行しているところも特長的である。ブロックチェーン技術を活用した FinTech 分野を戦略的注力分野に位置付けており、とりわけ暗号資産交換所向けのシステム開発や暗号資産関連の新商品の開発・販売など、暗号資産関連ビジネスに取り組むとともに、様々な分野で将来性が期待されている NFT 分野、さらには Web3 を活用した事業拡大を進めている。

また、暗号資産交換所「Zaif」を運営するカイカエクステンヂとシステム開発会社である C A I C A テクノロジーズを自社グループ内に抱える、他に例を見ないユニークな事業基盤を生かすことで、金融と IT をシームレスに統合したこれまでにないタイプの事業モデルの構築（金融プラットフォーム構想）にも取り組む方向性である。

事業概要

各事業の概要は以下のとおりである。

(1) IT サービス事業

創業来の主力事業であり、50 年以上の実績を誇る（株）CAICAテクノロジーズにより、銀行・証券・保険といった金融機関向けシステム開発（コンサルティングや保守・運用を含む）をはじめ、流通・小売業、情報通信業等、多様な業種でシステム構築を手掛けている。特に、金融業界向けのシステム開発が 70% 程度を占め、同社グループの強みの源泉となっている。大手 Sier からコアパートナーの認定を受け、大手 Sier を通じた受注（2 次請け）が中心であるものの、基幹システムを担っている金融機関向けは継続率が高く、事業基盤は安定している。また、大企業からの 1 次請け受注も増加しており、安定性はさらに増している。

一方、暗号資産関連のシステム開発については、同社グループ内の暗号資産交換所「Zaif」のシステムインテグレーションを担うとともに、他の暗号資産交換所システムも手掛け、新規案件の引き合いも増えているようだ。また、テレワークの広がりを受け、「セキュリティ・コンサルティング・サービス」※¹の提供も開始し、自社ブランド製品の販売比率向上にも取り組んでいる。さらには、ブロックチェーン技術を用いたアートの登録・管理システムの開発なども展開しており、（株）レジストアート※²が提供する会員権プラットフォーム「crowd ART」※³を開発するとともに、NFT の発行・流通が可能な NFT プラットフォームの販売を開始し、アートや不動産取引などへの活用が期待される NFT 市場へいち早く参入した。2023 年 1 月 6 日には Web3 参入を支援するセミオーダー型 NFT マーケットプレイス開発サービスの販売も開始している。

※¹ 現行のテレワーク環境の脆弱性診断や、課題の顕在化、課題対応方法の提案など、テレワークに関するあらゆるセキュリティ課題をサポートするサービス。

※² ブロックチェーン技術による美術品登録サービス等を手掛けており、2018 年 3 月に同社と資本業務提携を締結した。

※³ 高額で資産性が高いアート作品等のコレクションに小口から参加できるプラットフォーム。

(2) 金融サービス事業

2018 年 2 月に連結子会社となったカイカ証券（金融商品取引法に基づく第一種金融商品取引業）を中心に金融商品の企画・開発・組成・販売等を手掛けており、特に暗号資産関連商品の開発・販売に注力してきた。また、2021 年 3 月には暗号資産交換所「Zaif」を擁するカイカエクスチェンジホールディングスを連結子会社とし、暗号資産関連ビジネスの拡大に向けて体制を整えた。カイカエクスチェンジグループは、主に暗号資産交換所「Zaif」における受入手数料や暗号資産売買の損益のほか、（株）カイカキャピタルによる暗号資産の自己勘定による運用益によって成り立っている。

カイカ証券については、これまで独自のワラント商品の他に、暗号資産関連商品の開発・提供も手掛けてきた。ただ、暗号資産市場の混乱による影響を受け、デリバティブ派生商品に対する投資家の意欲の衰退などもあり、予定していた商品の拡充が進まず、また業績も伸び悩んでいることから、サービスメニューの抜本的な見直し※と、大幅なコスト削減を含む構造改革に踏み切った。今後は、新規投資やコストを極力かけない運営形態により、グループシナジーを活用した富裕層向けプライベートバンキング事業への参入などを検討しているようだ。

※ これまで展開してきたカバードワラント及び暗号資産に関する商品の新規の発行すべてを停止した。

事業概要

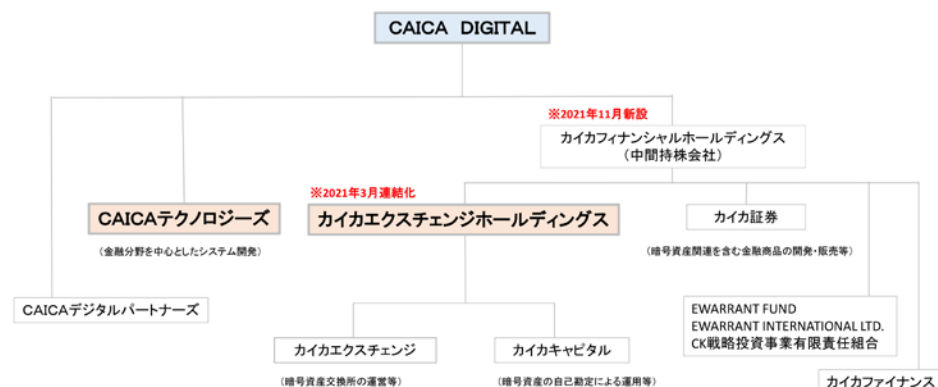
一方、暗号資産交換所「Zaif」を運営するカイカエクスチェンジについては、次世代システムへの移行を進めるとともに、ストック収益の拡大に取り組んでいる。特に、後者については第一種金融商品取引業者登録を行い「暗号資産 FX」サービスを開始するとともに、「自動売買おてがるトレード」サービスを開始した。加えて、商品ラインナップの拡充を図っており、「Zaif コイン積立」のリニューアル及び対象コインの追加、暗号資産の大口取引需要に対応するための専用の窓口「クリプト OTC デスク」の設置など、次々と新たなサービスを開始している。ただ、「Zaif」も暗号資産市場の混乱による影響を受け、足元業績は大きく落ち込んだ。しかしながら、今後の成長軸である Web3 事業を展開していくうえで「Zaif」は重要な役割を担っており、戦略的な位置付けに変化はない。

■ グループ体制

「CAICA テクノロジーズ」「カイカフィナンシャルホールディングスグループ」によるデジタル金融の体制を確立

カイカエクスチェンジホールディングスの連結子会社化（2021 年 3 月）に伴い、同社グループは、1) 50 年以上の実績を誇るシステム開発企業である「CAICA テクノロジーズ」、2) 暗号資産交換所「Zaif」を擁する「カイカエクスチェンジグループ」によるデジタル金融の体制を確立した。また、2021 年 11 月には、「カイカエクスチェンジグループ」が属する「金融サービス事業」の効率的な経営及び事業のシナジー創出を目的として、会社分割により「金融サービス事業」を統括する中間持株会社カイカフィナンシャルホールディングスを設立した。

新たなグループ体制（概略図）



出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 企業特長

ブロックチェーン技術者集団として、 高度な技術とノウハウに強みを有する

1. IT サービス事業における特長

(1) 高度な技術とノウハウに強み

金融業界をはじめ、流通・小売業、情報通信業等でシステムを構築し、高品質なサービスを提供してきた実績を基に、その業務経験を通じて蓄積してきた高度な技術やノウハウに強みを持つ。特に、金融機関向けインターネットバンキング等の金融戦略支援システム、流通・小売向けのインターネットを利用した購買調達システムやネットワーク監視システム、情報サービス向けの各種業務パッケージソフトの開発など、システムダウンの許されない大規模かつ高レスポンスが要求される情報処理システムを手掛けてきた。これらのシステム構築には、高い信頼性と耐障害性、高トランザクションの処理能力とともに、機能障害発生時の迅速な復旧を保証する機能が要求され、高度なシステム構築技術が必要となる。同社が長い間、この分野で実績を積み上げ、高い受注継続率を誇っているのは、参入障壁の高さと同社の実力を示すものとして評価することができる。また、注力分野である暗号資産関連システムにおいても、セキュリティ機能はもちろん、高い処理速度などが求められており、同社にとっては大きなアドバンテージとなっている。

(2) 独自のオフショア開発体制

同社は、高い技術力とコストパフォーマンスの優れたサービスを提供するため、海外の現地のパートナー企業と連携し、日本と海外で各開発工程における最適な分業体制を実現している。特に、同社のオフショア開発は、高い品質をはじめ、その動員力の高さによって案件ごとに柔軟に最適な体制を提供できるところに特長があり、長年業界から高い評価を受けてきた。

(3) ブロックチェーン技術者集団を形成

FinTech 分野はもちろん、様々な社会インフラでの活用が期待されているブロックチェーン技術については、同社独自の e ラーニング教材をクシム <2345> と共同制作し、同社グループ全技術者（約 400 名）をブロックチェーン技術者に育成中である。

2. 金融サービス事業における特長

(1) 暗号資産交換所「Zaif」との連携

暗号資産関連ビジネスの中核となる「Zaif」については、過去（同社グループに入る以前）における大規模なハッキング被害（暗号資産の不正流出）により金融庁からの業務改善命令を受け、新たな経営体制の下、しばらくはセキュリティ対策をはじめとする事業の立て直しに専念してきた。2020 年 8 月に業務改善報告を終了すると、2021 年 3 月から「Zaif」を擁するカイカエクスチェンジホールディングスが同社の連結子会社となり、本格的な事業拡大に向けて体制が整ってきた。「Zaif」は、他の暗号資産交換所では見られない、豊富な銘柄（トークンを含む）を取り扱っているところや、トークンを暗号資産に交換できるところ、根強い人気を持つ暗号資産「ネム（XEM）」※の取引量が多いところなどで差別化を図っており、コアなファン層を多く抱えている。今後の Web3 事業の拡大に向けても、「Zaif」は重要な役割を担うとともに、他社との差別化要因となっている。

※ 2021 年 6 月には国内初となるネムの新通貨「シンボル（XYM）」の上場を果たし、取り扱いを開始した。

(2) カイカコイン（CICC）の活用

カイカコインとは、同社が発行した暗号資産であり、国内では「Zaif」、海外では複数の暗号資産交換所に上場している。同社はカイカコインを 3 億 CICC 発行しており、現在の同社所有数は 127,960,677.259028CICC（2022 年 9 月 14 日時点）となっている（簿外資産であるため資産計上はされていない）。同社では、これまで株主への優待として進呈するなど、カイカコインの用途拡大を図ってきた。今後も、カイカコインプロジェクトの推進や他社との連携を通じて、サービスの拡充、保有者の拡大、流通の促進に取り組み、「Zaif」の活性化や暗号資産関連ビジネスの拡大に利用していく考えである。

3. 各事業の連携により新たな価値を創出する体制

各事業の連携により、同社ならではの価値創出（技術やノウハウの蓄積、人材の育成等）を実現する体制を構築しているところは、独自の革新的なサービスや商品の提供により、FinTech 分野でトップランナーを目指す同社にとって、大きな差別化要因になるものと評価できる。特に、暗号資産交換業者を自社グループ内に抱えるシステム開発会社というユニークな事業基盤は、未来像として掲げている、「金融と IT をシームレスに統合したこれまでにない新しいタイプの事業モデル（新たな金融プラットフォーム構想）」の構築にもつながるものである。（一社）ブロックチェーン推進協会（BCCC）が新たに設立した「ステーブルコイン部会」にも名を連ねており、将来性のある事業への展開に向けて、ブロックチェーン技術と暗号資産交換所の両方を有する優位性を生かし、絶好のポジションを確保している。

■ 決算概要

2022 年 10 月期は暗号資産市場の混乱による影響を受け、増収ながら損失幅が拡大

1. 2022 年 10 月期決算の概要

2022 年 10 月期の連結業績は、売上高が前期比 8.3% 増の 6,442 百万円、営業損失が 1,389 百万円（前期は 915 百万円の損失）、経常損失が 1,395 百万円（同 929 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失が 6,244 百万円（同 799 百万円の損失）と、暗号資産市場の混乱による影響を受け、増収ながら損失幅が拡大した。

売上高は、好調な受注環境を背景として「IT サービス事業」が堅調に推移するとともに、「金融サービス事業」についても、2021 年 10 月期第 3 四半期から連結化したカイカエクスチェンジホールディングスが期初から寄与したこと（6 ヶ月分の上乗せ効果）により増収を確保した。ただ、世界的なインフレ進行や各国の急速な金融引き締めによる影響、さらには FTX Trading の経営破綻などが追い打ちをかけ、暗号資産市場が混乱をきたすなかで、「Zaif」を中心に売上高が下振れた。

利益面でも、売上高が大きく下振れたことにより費用の増加分（「Zaif」の次世代システムへの移行や広告投資など）を補えず、営業損失を計上した。また、過去の訴訟に係る受取和解金（550 百万円）や償却債権取立益（150 百万円）等を特別利益に計上した一方、カイカフィナンシャルホールディングス（及びその子会社）において、暗号資産価格の暴落など外部環境の悪化を踏まえ事業計画の変更を余儀なくされたことから、のれん及び関連する事業資産を回収可能価額まで減額し、減損損失（5,527 百万円）を特別損失に計上した。これらの結果、最終損益は損失計上となった。

財政状態についても、「Zaif」における利用者暗号資産や預託金の減少、のれん及び事業資産の減損処理などにより、総資産が前期末比 44.9% 減の 59,032 百万円に縮小した一方、最終損失の計上により自己資本が同 55.8% 減の 4,887 百万円に縮小したことから、自己資本比率は 8.3%（前期末は 10.3%）に低下した。ただ、2022 年 12 月 23 日には第三者割当による新株予約権の発行（想定調達額は約 13.2 億円）を決議するなど、財務体質の改善に向けて取り組んでいる（詳細は後述）。

CAICA DIGITAL

2315 東証スタンダード市場

2023 年 2 月 17 日 (金)

<https://www.caica.jp/>

決算概要

2022 年 10 月期決算の概要

	21/10 期		22/10 期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	率
売上高	5,946		6,442		495	8.3%
IT サービス	4,824	81.1%	5,240	81.3%	416	8.6%
金融サービス	1,125	18.9%	1,373	21.3%	248	22.1%
その他	-	-	20	0.3%	20	-
調整額	-2	-	-192	-	-190	-
売上原価	4,260	71.6%	4,223	65.6%	-36	-0.9%
売上総利益	1,686	28.4%	2,219	34.4%	532	31.6%
販管費	2,602	43.8%	3,608	56.0%	1,006	38.7%
営業利益 (- は損失)	-915	-	-1,389	-	-473	-
IT サービス	313	6.5%	775	14.8%	462	147.6%
金融サービス	-704	-	-1,828	-	-1,124	-
その他	-	-	20	100.0%	20	-
調整額	-524	-	-357	-	167	-
営業外収益	55	-	17	-	-38	-69.4%
営業外費用	69	-	22	-	-46	-67.0%
持分法による投資損失	25	-	-	-	-25	-
経常利益 (- は損失)	-929	-	-1,395	-	-466	-
特別利益	1,406	-	711	-	-694	-49.4%
段階取得に係る差益	1,379	-	-	-	-1,379	-
特別損失	1,415	-	5,602	-	4,186	295.8%
減損損失	1,226	-	5,527	-	4,300	350.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益 (- は損失)	-799	-	-6,244	-	-5,444	-
減価償却費	73		69		-3	-5.3%
のれん償却費	176		330		154	87.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

2022 年 10 月期末の財政状態

(単位：百万円)

	21/10 期末	22/10 期末	増減	
			金額	率
流動資産	100,758	58,223	-42,535	-42.2%
現金及び預金	4,248	2,671	-1,577	-
預託金	14,284	9,133	-5,151	-
売掛金	669	830	161	-
利用者暗号資産	79,689	43,196	-36,492	-
預け金	894	414	-480	-
固定資産	6,459	809	-5,650	-87.5%
有形固定資産	158	55	-103	-
無形固定資産	5,606	12	-5,594	-
投資その他の資産	694	742	47	-
資産合計	107,218	59,032	-48,185	-44.9%
流動負債	95,229	53,614	-41,615	-43.7%
支払手形及び買掛金	206	265	58	-
1 年内返済予定の借入金等	320	320	-	-
預り金	13,779	8,855	-4,923	-
預り暗号資産	79,689	43,196	-36,492	-
固定負債	591	265	-326	-55.1%
長期借入金等	570	250	-320	-
負債合計	95,821	53,880	-41,941	-43.8%
純資産合計	11,396	5,152	-6,243	-54.8%
自己資本	11,067	4,887	-6,179	-55.8%
自己資本比率	10.3%	8.3%	-2.0pt	-
有利子負債	890	570	-320	-36.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

各事業別の業績及び活動実績は以下のとおりである。

(1) IT サービス事業

売上高（内部取引を含む）は前期比 8.6% 増の 5,240 百万円、セグメント利益は同 147.6% 増の 775 百万円と増収増益を実現した。主力の金融機関向けのシステム開発分野が好調に推移し、とりわけ一次請けである保険会社向け案件が拡大した。非金融向けシステム開発分野についても、顧客の IT 投資意欲は強く、新規案件の引き合いも常に確保できている状況にある。また、暗号資産を含む FinTech 関連のシステム開発分野では、決済系のシステム開発案件を安定的に受注できているほか、暗号資産交換所システムについても新規引き合いを複数案件獲得しており、商談を進めているようだ。なお、利益面で大幅な増益を実現できたのは、収益性の高い案件の獲得や一次請け比率が向上したことなどが要因である。

決算概要

(2) 金融サービス事業

売上高（内部取引を含む）は前期比 22.1% 増の 1,373 百万円、セグメント損失は 1,828 百万円（前期は 704 百万円の損失）と増収ながら損失幅が拡大した。売上高は、2021 年 10 月期第 3 四半期に連結化したカイカエクスチェンジホールディングスが期初から寄与したこと（6 ヶ月分の上乗せ効果）で増収を確保したものの、外部環境の悪化による影響を受け、カイカ証券、カイカエクスチェンジ、カイカキャピタルの子会社 3 社が低調に推移した。1) カイカ証券は、暗号資産を対象とした証券化商品の開発・提供に注力した一方、2021 年 10 月期にカバードワラントの取次先であった（株）SBI 証券が新規 e ワラントの銘柄追加を中止したことによる売上減を補うことができなかった。2) カイカエクスチェンジについては、「Zaif」向けに次世代システムの移行を進めるとともに、自動売買サービスなどストック収益の拡大策に取り組んだものの、暗号資産の大幅な価格下落に伴う評価損の計上（売上高のマイナス）や取引高の減少により売上高が下振れた。3) カイカキャピタルについても、レンディングサービスを活発化させた一方、暗号資産の投融資・運用については第 2 四半期まで好調であったものの、第 3 四半期以降は暗号資産の市況悪化の影響を受け失速した。利益面でも、売上高の下振れにより、子会社 3 社の販管費取り込みや先行費用の影響を補えず損失を計上した。同社は、外部環境の悪化や新たな収益機会への対応等を図るため、サービスメニューの抜本的な見直し（カイカ証券）、ストック型ビジネスの拡充（カイカエクスチェンジ）、Web3 事業への参入（カイカフィナンシャルホールディングス）といった「金融サービス事業」の構造的な変革に取り組む方針を打ち出している。

2. 2022 年 10 月期の総括

以上から、2022 年 10 月期を総括すると、上期までの進捗は順調に黒字化を達成したものの、下期に大きく落ち込んだのは、ひとえに暗号資産市場の混乱や低迷による影響に尽きると言わざるを得ない。ただ、外部要因によるものとはいえ、「Zaif」をグループ化した矢先であっただけに、改めてリスクアセットとしての暗号資産の脆弱さが露呈するとともに、相場に影響されにくい収益構造への転換が急務であることを認識させられた。一方、今後目に向ければ、成長分野である Web3 事業への参入を表明し、ユーティリティ性の高い GameFi 領域において、他社との連携を含めた事業基盤の構築を迅速に進めた点は明るい材料と言える。同社が強みとするブロックチェーン技術をはじめ、「Zaif」との連携は他社との差別化要因となるばかりでなく、新たな価値（経済圏）を創り出すうえでもこれからの戦略の軸となるものであり、中長期的な視点から「Zaif」の存在意義を評価したい。

■ 主な活動実績

ブロックチェーンゲーム専用の NFT マーケットプレイスを開始し、成長性を見込める Web3 事業への参入を図る

1. Web3 事業への参入

2022 年 10 月 11 日に GameFi 開発会社である T2WEB(株)^{※1}と業務提携契約を締結すると、11 月 21 日にはブロックチェーンゲーム専用の NFT マーケットプレイス「Zaif INO」(ローンチパッド)を立ち上げ、第 1 回 NFT^{※2}の販売を開始した。その後も様々な Web3 企業とのコラボレーションにより、2023 年 1 月末時点で第 4 回 NFT^{※2}を販売するに至っている。同社は「Zaif INO」の運営会社としての役割を担い、NFT の販売高に応じた販売手数料を獲得する収益モデルとなっており、今後も有力タイトルの NFT を継続的に取り扱う予定である。国内では NFT プラットフォームは数多く存在しているが、ブロックチェーンゲーム市場の成長性を取り込むため、まずは GameFi に特化したローンチパッド(一次販売)を立ち上げ、審査制の導入(クオリティの担保)や「Zaif」との連携(トークン上場)等により、他社との差別化を図りながら実績を積み上げていく考えだ。また、一次販売に特化することで NFT における新規プロジェクトの立ち上げやスケールさせるタイミングでの活用が期待されるため、付加価値が付きやすく、ユーザーの注目度も高い。さらにパブリックチェーンを利用することにより、海外の GameFi 企業との連携も視野に入れているようだ。2022 年 10 月に Web3 事業への参入を公表して以来、有力タイトルの獲得のみならず、企画・プロデュースや決済機能、AI 活用など、様々な分野で業務提携やパートナーシップを締結しており、Web3 事業を巡る動きが活発化してきた。

※1 13,000 人以上のユーザーがいるコミュニティを保有する GameFi 開発会社。大手が参画する「Oasys」との連携や大手ゲームギルドなどを行っており、自社で制作から PR まで一貫して展開する国内ブロックチェーン受託開発企業である。

※2 第 1 回はフィリピンのブロックチェーンゲーム開発会社の METAVERSE.Inc が開発した「CHAIN COLOSSEUM PHOENIX」のゲームキャラクター NFT。以降、「Re.Monster」ゲーム用 NFT (第 2 回)、「にゃっちーず」パズル NFT (第 3 回)、「CryptoSpells」ゲーム用 NFT (第 4 回)と続く。

主な活動実績

Web3 事業を巡る主な動き (2022 年 10 月～ 2023 年 1 月)

年月	内容
10月11日	T2WEB(株)とGameFi領域で提携契約締結
11月14日	ローンチパッド「Zaif INO」を公開
11月16日	日本最大の NFT 発行及び取引プラットフォーム「OVO」と業務提携
11月21日	第 1 回 NFT の販売開始(「CHAIN COLOSSEUM PHOENIX」ゲームキャラクター)
11月28日	第 2 回 NFT の販売開始(「Re.Monster」ゲーム用 NFT)
12月13日	「TCG Verse」を運営する CryptoGames(株)と業務提携契約を締結
12月14日	GameFi エコシステム「ボルカファンタジー」と包括的パートナーシップを締結
12月16日	GameFi エコシステム「元素騎士オンライン」とパートナーシップを締結
12月19日	「Slash Web3 Payment」を開発・運用する Slash Fintech Limited と Web3 事業領域におけるスマートコントラクト決済における業務提携契約を締結
12月25日	第 3 回 NFT の販売開始(「にゃっちーず」パズル NFT)
1月6日	NFT/ ブロックチェーンコンテンツの開発とサービスを行う X クリエーション(株)と業務提携契約を締結 CAICA テクノロジーズが Web3 参入を支援するセミオーダー型 NFT マーケットプレイス開発サービスを販売開始
1月10日	ブロックチェーンゲーム「My Crypto Heroes」を運営する MCH(株)と GameFi 領域で業務提携契約を締結
1月11日	(株)HADOW とビジネスコンサルティングのパートナーシップを締結
1月12日	(株)ピクセルと Web3 ビジネスの AI 事業推進に向けて業務提携を締結
1月18日	(株)チケミーと NFT チケットソリューションの業務提携を締結
1月27日	第 4 回 NFT の販売開始(「CryptoSpells」ゲーム用 NFT)

出所：会社リリースよりフィスコ作成

2. 新株予約権(コミット・イシュー)の発行による資金調達

2022 年 12 月 23 日付けで第三者割当(割当先は EVO FUND)による第 3 回新株予約権(行使価額修正条項付)の発行を決議した^{※1}。コミット・イシューであることから、原則として一定期間において全株行使コミットする蓋然性の高い資金調達手法となっており、仮に当初行使価額(89.3 円)で行使されたとすると想定調達額は約 13.2 億円となる。本件の目的は、業績悪化に伴う財務体質の改善にあるが、そのうち約 7 億円については、「Zaif」を運営するカイカエクスチェンジの自己資本規制比率増強^{※2}のための増資引受資金として活用する。このほかには、カイカフィナンシャルホールディングスにおける Web3 事業の推進(0.5 億円)、カイカキャピタルにおける暗号資産投融資資金(4.1 億円)、有利子負債の返済(1.6 億円)に充当する予定となっている。

※1 新株予約権数量 150,000 個(対象株式数 15,000,000 株/希薄化率約 13%)、当初行使価額 89.3 円、全部コミット期間は発行日から 121 取引日間、新株予約権発行価格 1,335,000 円。

※2 2022 年 9 月末現在の自己資本規制比率は 220.9% であり、金融商品取引法が定める自己資本規制比率である 120% 以上に対して余裕がある状況であるが、増資により自己資本規制比率にさらなる余裕を持つことで、市場環境の変化やサービス提供の方針に柔軟に対応し、積極的な新サービスの開発が可能となる。

業績見通し

**先行き不透明な外部環境を踏まえ、
2023 年 10 月期の業績予想は現時点で非開示。
金融サービス事業の抜本的な構造改革に取り組む方針**

1. 2023 年 10 月期の業績予想

2023 年 10 月期の連結業績について同社は、先行き不透明な外部環境を踏まえ、現時点で非開示としている。特に「金融サービス事業」については、経済情勢や金融市場、暗号資産市場環境の影響を大きく受けることから、合理的な業績予想を行うことが困難であると判断した。

2. 取り組み方針

同社は、暗号資産市場が不透明な状況にあるなかで、徹底したコスト削減（損益分岐点の引き下げ）に取り組むとともに、NFT 市場の拡大や Web3 化の加速を見据え、「金融サービス事業」の抜本的な構造改革を進める方針である。各事業の取り組み方針は以下のとおり。

(1) IT サービス事業

引き続き大手 Sler 等の既存顧客からの受注拡大に加え、一次請け比率の向上を目指す。

(2) 金融サービス事業

1) Web3 領域におけるユーティリティ性の高いコインの新規取り扱いを目指す一方、2) カイカ証券ではカバードワラントの発行を停止し、サービスメニューの抜本的な見直しを行う。3) カイカエクステンジ（「Zaif」）では相場による影響を受けにくいストック型の自動売買サービスの提供を推進していく。4) カイカキャピタルでは、レンディングサービスの拡大と自己投融資を強化する方針だ。

3. 弊社の見方

弊社では、引き続き暗号資産市場の動向やその影響には注意が必要であるものの、仮に相場回復の兆しが見えなかったとしても、徹底したコスト削減（損益分岐点の引き下げ）により、一定の損益改善は可能であると判断している。したがって、「金融サービス事業」の構造改革をいかに進めていくのがポイントとなるだろう。また、成長分野である GameFi 領域での Web3 事業が具体的にになってきたことから、この分の業績寄与が上乗せされ、さらに暗号資産の相場も回復に向ってくれば営業損益の黒字化も十分に視野に入ってくると考えられる。いずれにせよ、今後の成長の軸である Web3 事業にリソースを集中し、早期に軌道に乗せるためにも、コスト削減やストック型ビジネスの拡充を進め、相場の影響を受けにくい収益構造への転換が急務であり、攻めと守りの両面からその進捗を見守りたい。

■ 今後の方向性 (Web3 事業の展望)

ブロックチェーン技術や「Zaif」との連携などの強みを生かし、
ポテンシャルの大きな Web3 事業での成長を目指す

1. 今後の方向性

2021 年 4 月に公表した「CAICA 中期経営計画（改定版）」（最終年度 2023 年 10 月期）については、暗号資産の相場低迷の影響により、「金融サービス事業」における事業計画の変更を余儀なくされたことから、2022 年 9 月 14 日付けで取り下げた。ただ、「2030 年に向けた将来ビジョン」※の方向性に見直しはない。新しい金融資産である暗号資産、普及拡大が間近に迫ったブロックチェーン（トークンエコノミーを含む）、コロナ禍によりさらに加速してきたデジタル化を背景として、他社に例を見ない事業基盤を生かし、金融と IT をシームレスに統合した新たな「金融プラットフォーム構想」の実現を目指している。特に、NFT 市場の拡大や Web3 化の加速を見据え、成長が見込め、かつユーティリティ性の高い GameFi 領域での事業拡大や独自の経済圏の創出などを通じて、顧客と Web3 時代の成長を享受し合うことを戦略の大きな柱としている。

※「デジタル金融の世界を切り拓く」をスローガンとして、「あらゆる事がデジタル化される未来。中央集権型から分散型 (DeFi) へ、業界構造そのものが大きく変革していく金融。CAICA はその変革者になります。」を目指す姿に揭げている。

2. Web3 事業の展望

(1) Web3 の特長と同社の強み

Web3 のプラットフォームやサービスは、従来のような中央集権型ではなく、分散型で構成される。これによりサービスやビジネスにおける主導権は、これまでのようにサービス提供事業者に集中するのではなく、サービスの向上と拡大に貢献したコミュニティなど多くの参加者に分散されるようになる。また、サービス利用者のデータは利用者自身が管理できるようになる。このような特長を持つ Web3 への流れは、大量の利用者データを収集することで成長してきたテック系企業のビジネスモデルにも大きな影響を及ぼすと言われる一方、新しいサービスや事業を創出するスタートアップ企業の台頭も目立つようになってきた。特に、インターネット上に新しい世界観や経済圏を創り出すことで、ビジネス環境を一変させるポテンシャルを秘めていると見られている。

一方、同社の強みは、FinTech 事業に注力し、ブロックチェーンに関する様々な実績と暗号資産交換所を有していることである。Web3 の基盤技術であるブロックチェーンには 2016 年から集中的に取り組み、様々なプロジェクトを推進し、多くの知見とノウハウを蓄積してきた。さらに Web3 の重要な決済技術である暗号資産についても、暗号資産交換所「Zaif」をグループ内に抱えている。Web3 において、この 2 つの重要な技術を有する同社にはアドバンテージがあると言える。

(2) 市場規模 (見通し)

世界の Web3 市場は今後年平均 40% 程度の伸びを見せ、2030 年までに 800 億ドル (約 11 兆 6,000 億円) 規模に拡大すると予測されている※¹。このうち、GameFi 市場は今後 10 年間にわたり年 23.7% のペースで成長し、2031 年には 74 億 2,000 万ドル (約 1 兆 17 億円) に拡大するとの見方がある※²。また、Web3 領域 (ゲーム等) で頻繁に使われているコミュニケーションアプリ「Discord」の月間アクティブユーザー数は約 1.5 億人に上る※³。

※¹ 出所: Emergen Research

※² 出所: reportlinker.com

※³ 出所: Influencer Marketing Hub

(3) 今後の事業展開

Web3 事業の第 1 弾として開始した a) NFT 事業「Zaif INO」に続き、第 2 弾、第 3 弾についても準備を進めており、b) Web3 BaaS (Blockchain as a service) 事業、c) 決済代行事業、d) Web3 事業支援を展開する計画である。ゲーム専用ブロックチェーン企業やゲーム開発企業、NFT コンテンツ企業など、有力なアライアンスパートナーとの協業を軸に据え、同社が有するブロックチェーンコンサルティング及び暗号資産交換所運営の両方の知見を生かし、NFT 販売からトークン上場、そして店舗における Web3 ペイメントビジネス決済に至るまで、一気通貫サポートを通じて互いの成長を促進していく。

a) NFT 事業 (NFT 及びトークンの販売)

既述のとおり、NFT 事業は「Zaif INO」(ローンチパッド)を開始し、4 回目の販売を実施した。今後もユーティリティ性の高い GameFi や審査制の導入 (クオリティの担保)、一次販売への特化 (他で入手できない NFT の取り扱い)、「Zaif」との連携 (販売から上場までを一気通貫でサポート) などによる差別化を図り、有力タイトルの NFT を継続的に取り扱うことで、さらなる成長が期待できるゲーム業界の成長を取り込む方針である。

b) Web3 BaaS 事業 (Web3 インフラサービス、ステーキングサービス)

NFT をより便利に活用していくため、暗号資産・資金決済・証券などの法律の下で安全に、発行、売買する仕組みとして BaaS 事業を推進する。NFT の購入者やコミュニティなどの NFT マーケットに対して、GameFi や SBT (ソールバウンドトークン)、決済やメタパスサービスなどを提供する NFT 事業者に向けて、専門性の高いブロックチェーンに関するサービスを同社が提供する。具体的には、NFT の発行やブロックチェーンを活用したサービス企画・プロデュース、メタパス関連サービスの開発、Web3 システム開発に向けてのブロックチェーン基盤 SDK (ソフトウェア開発キット) の提供などを予定している。

c) 決済代行事業 (ウォレット提供、投げ銭提供)

NFT は暗号資産で取引されることから、店舗が資金化 (換金) するためには暗号資産決済サービスが必要となる。同社は、2022 年 12 月 19 日に暗号資産の決済サービスを提供する Slash Fintech Limited と業務提携契約を締結した。Slash Fintech が提供する「Slash Web3 Payment」※と「Zaif Payment」を組み合わせることで、店舗と利用者にとって利便性の高い暗号資産決済サービスを提供していく。

※ 暗号資産の自動両替ソリューション。加盟店は 1 クリックで受け取り用のウォレットアドレスをスマートコントラクトで読み取り、QR コード (顧客支払い用 URL) を作成でき、日本円・ステーブルコイン (JPYC) や米ドル・ステーブルコイン (USDT) など、希望の通貨に換金してウォレットにリアルタイムで受け取ることができる。

d) Web3 事業支援 (Web3 コミュニティ支援)

Web3 事業の成功には、アライアンスパートナーの成長が不可欠である。同社は上場企業ならではのコンプライアンスプログラム、そして暗号資産交換業者及び第一種金融商品取引業者としての知見を生かし、Web3 事業の開発やスタートアップの支援を行い、Web3 マーケット全体の発展に貢献する考えだ。具体的には、コンプライアンスの構築や Web3 事業の開発、資金調達支援、トークン上場からマーケットメイク、コミュニティの構築やグローバル市場との接続など、専門性の高い事業支援を提供していく。

3. 今後の注目点

Web3 化の加速は同社にとって追い風であり、Web3 を見据えて取り組んできたブロックチェーン技術や暗号資産に関する知見が、本格的に実用化されるフェーズ (収穫期) に入ってきたとの見方ができる。足元業績は、暗号資産市場の混乱による影響を受けて大きく落ち込んだものの、これを機に「金融サービス事業」を抜本的に見直し、Web3 事業の拡大に向けて舵を切った点や、スピード感を持って事業基盤を構築している点は前向きに評価したい。今後に向けては、Web3 事業への参入が同社の収益構造や成長モデルにどのような変化を及ぼすのかに注目している。すなわち、ユーティリティ性の高いコイン (トークン) であるとともに、手数料収入が収益源となるため、同社が目指す相場の影響を受けにくい収益構造への転換 (収益の安定化) が一段と進むことになるだろう。また、アライアンスパートナーの成長が同社自身の成長につながるため、いかに有力なタイトルやスタートアップを探り出し、成長を支援していけるかが重要なカギを握る。いくつもの成長の種をプラットフォーム上に囲い込み、そこから成功事例を輩出できれば、アップサイドの利益を存分に享受できる成長モデルとして高い評価を得ることもできよう。したがって、同社事業の進捗のみならず、今後はアライアンスパートナーのポテンシャルや事業の進捗についても、重要な判断材料として注目する必要がある。

CAICA DIGITAL

2023年2月17日(金)

2315 東証スタンダード市場

<https://www.caica.jp/>

今後の方向性 (Web3 事業の展望)

主な提携企業



2022/10/11 T2WEBとGameFi領域で提携契約締結

■T2WEB 株式会社

13,000人以上のユーザーがいるコミュニティを保有するGameFi開発会社。大手が参画する「OASYS」との連携や、大手ゲームギルドとの連携などを行っており、自社で制作からPRまで一貫して行うことのできる国内のブロックチェーン受託開発企業。



2022/10/17 第1回 INO決定 CHAIN COLOSSEUM PHOENIXのゲームキャラクター NFT販売

■メタバース社

NFT、ブロックチェーン、およびメタバース関連開発会社



2022/12/15 Zaif INO、第3回INO決定！第3.5弾帰ってきたにやっちーず！パズルピースを集めてにやっちーずアバターをゲット

■Dao Chain Holdings Limited

NFT プロジェクトをインキュベートするマルチバースプラットフォームOVO.SPACEの運営会社。OVO.SPACE は、「エコシステム設計×インセンティブ設計×トークンノミクス設計」など全般をサポートしながら、マーケティングサポート、コミュニティ運営サポートなども行う。



2022/12/13 Zaif INO、「TCG Verse」を運営するCryptoGames社と業務提携契約締結！

■CryptoGames株式会社

NFTサービスの開発を行うCryptoGames社は、ウォレット・イーサリアムなしで遊べるブロックチェーンゲーム「クリプトスベルズ」を2019年6月25日に正式リリースしている。クラウドセールの上は900ETHを突破し、当時日本最高記録。2020年6月には初の地上波テレビCMも実施。



2022/12/14 Zaif INO、GameFiエコシステム「ボルカファンタジー」と包括的パートナーシップを締結！

■Fantasy Tech Inc.

日本のアニメ・コミック・ゲーム文化に特化した世界初のブロックチェーンゲーム、関連サービスを開発・運営するプロジェクト。NFTとWeb3の可能性を最大限に活かし、クリエイター、暗号資産ファン、企業に新たな経済的可能性をもたらすGameFiエコシステムを構築している。



2022/12/16 Zaif INO、GameFiエコシステム「元素騎士オンライン」とパートナーシップを締結！

■Metap.inc

「元素騎士Online-META WORLD-」は、2012年台湾にて「Game of the year 金賞」を受賞し累計800万ダウンロードを超えるゲームシリーズの最新作となり、3DMMO (3D Massively Multiplayer Online) 技術で構成されるメタバース仮想空間上にNFTの要素を取り込んだゲームで、ブロックチェーン技術により、新しいファンタジー世界の経済圏を構築している。



2022/12/19 「Slash Web3 Payments」を開発・運用するSLASH FINTECH LIMITEDとWeb3事業領域におけるスマートコントラクト決済における業務提携契約締結！

■Slash Fintech Limited

暗号資産の決済サービス「Slash Web3 Payments」を本年提供し、暗号資産によるPaymentサービスを展開。「Slash Web3 Payments」は、暗号資産の自動両替ソリューション。加盟店はクリック一つで受け取り用のウォレットアドレスをスマートコントラクトに組み込み、QRコード（顧客支払い用URL）を作成でき、日本円・ステーブルコイン (JPYC) や米ドル・ステーブルコイン (USDT) など、希望の通貨に換金してウォレットにリアルタイムで受け取ることが可能。

出所：決算補足説明資料より掲載

沿革

システム開発業として約 50 年にわたる実績。 2015 年 10 月期より新たなスタートを切る

同社は、1989 年 7 月の設立以来、システム開発業を営んできた。後に経営統合した企業の実績を含めると、システム開発業としての実績は約 50 年にわたる。金融業界向けのシステム開発を主力として業績を伸ばし、2003 年 3 月には日本証券業協会に店頭登録した（その後、東京証券取引所 JASDAQ 市場に上場。2022 年 4 月の同市場区分再編に伴い、スタンダード市場へ移行）。その後も中国への展開等により業容は大きく拡大してきた。

同社にとって大きな転機となったのは、中国における業績面の悪化や有利子負債の増加、さらには過去における不適切な取引の発覚（2014 年 10 月）などから、経営体制の刷新、中国事業からの撤退、ネクスグループとの資本業務提携を相次いで実施し、2015 年 10 月期より新たなスタートを切ったことである。成長性の期待できるブロックチェーン技術を活用した FinTech 分野を戦略的注力分野と位置付け、とりわけフィスコグループとの連携により、暗号資産関連ビジネスに経営資源を投入してきた。また、M&A にも積極的であり、2017 年 2 月に（株）東京テック、同年 8 月に（株）ネクス・ソリューションズを連結化（ただし、2019 年 9 月に売却）した。2017 年 11 月には戦略子会社（株）CCCT を設立し、「暗号資産関連事業」の本格的な事業化に向けた体制を整えると、2018 年 2 月にはカイカ証券などを買収したことで、新たに「金融商品取引事業」を開始した。さらに 2018 年 12 月には暗号資産交換所「Zaif」や「フィスコ仮想通貨取引所」※を有する FDAG（（株）フィスコデジタルアセットグループ（現 カイカエクステンジホールディングス））を持分法適用関連会社化し、自社グループ内に取り込むなど、FinTech 分野のトップランナーとしてのポジションや新たな事業モデル（金融プラットフォーム構想）の実現に向けて着々と基礎固めを行ってきた。2020 年 3 月にはグループ経営体制を強化すべく、持株会社体制へと移行し、商号も「株式会社 C A I C A」へと変更。2021 年 3 月には暗号資産交換所を擁するカイカエクステンジホールディングスを連結子会社とし、「C A I C A テクノロジーズ」「カイカエクステンジグループ」のデジタル金融の体制を構築するとともに、同社商号も「C A I C A D I G I T A L」へと再変更した。

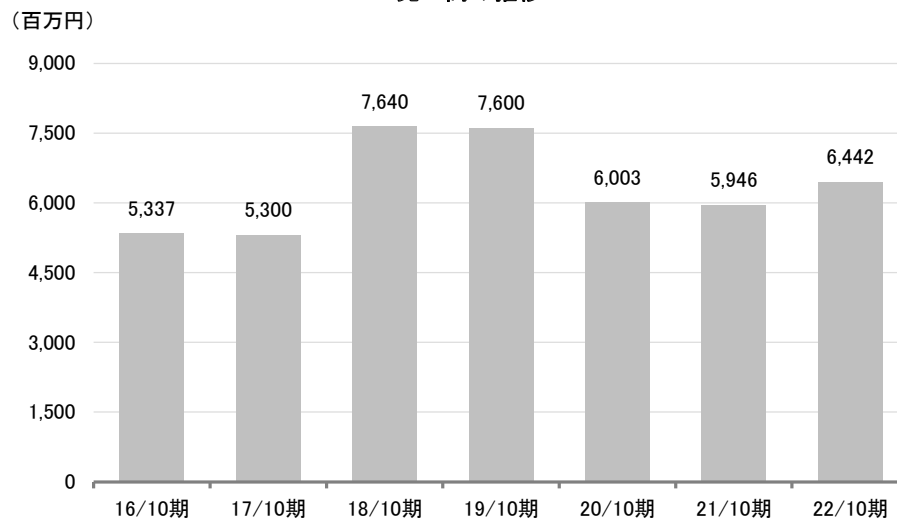
※「フィスコ仮想通貨取引所」については 2020 年 2 月に「Zaif」に統合した。

業績推移

積極的な M&A により事業構造変革に取り組む一方、 足元業績は外部環境や先行費用等により低調に推移

2016 年 10 月期からの売上高を振り返ると、既存の大手 Sier 向けの開発案件は総じて堅調に推移してきた。2017 年 10 月期の売上高が伸び悩んだのは、ブロックチェーン技術者の育成と実証実験にリソースを配分したことなどが理由である。2018 年 10 月期は、ネクス・ソリューションズや e ワラント証券（株）（現 カイカ証券）などの連結効果により大幅な増収を実現した。ただ、2019 年 10 月期は外部要因やネクス・ソリューションズの連結除外等により下振れるとともに、2020 年 10 月期についてもコロナ禍の影響やクシムの連結除外等により低調に推移した。2021 年 10 月期はクシムの連結除外による影響が残ったものの、カイカエクスチェンジホールディングスの連結化（6 ヶ月間の上乗せ）によりほぼ横ばいを確保した。2022 年 10 月期はカイカエクスチェンジホールディングスの連結効果（残り 6 ヶ月分の上乗せ）と「IT サービス事業」の伸びにより増収を確保したものの、暗号資産市場の混乱による影響を受け、計画に対しては下振れる結果となった。

売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

一方、利益面に目を向けると、2017 年 10 月期の営業利益率は 5.6% の水準を確保したものの、2018 年 10 月期から営業損失を計上している。「暗号資産交換所システム」の開発コストや「金融商品取引事業」における基盤整備など、将来を見据えた先行費用のほか、2020 年 10 月期はコロナ禍の影響を受けたトレーディング収益の悪化などが利益を圧迫。2021 年 10 月期も相場下落に伴う暗号資産関連ビジネスの下振れなどにより営業損失が継続した。一方、経常利益については、持分法投資損益や暗号資産売却損益などの影響により大きく増減してきたことに注意が必要である。特に 2018 年 10 月期は暗号資産売却益（915 百万円）により営業損失を大きくカバーする格好となったが、2019 年 10 月期は FDAG（現 カイカエクスチェンジホールディングス）による持分法投資損失により、損失幅がさらに拡大した。2022 年 10 月期についても暗号資産市場の低迷により、経常損失を計上した。

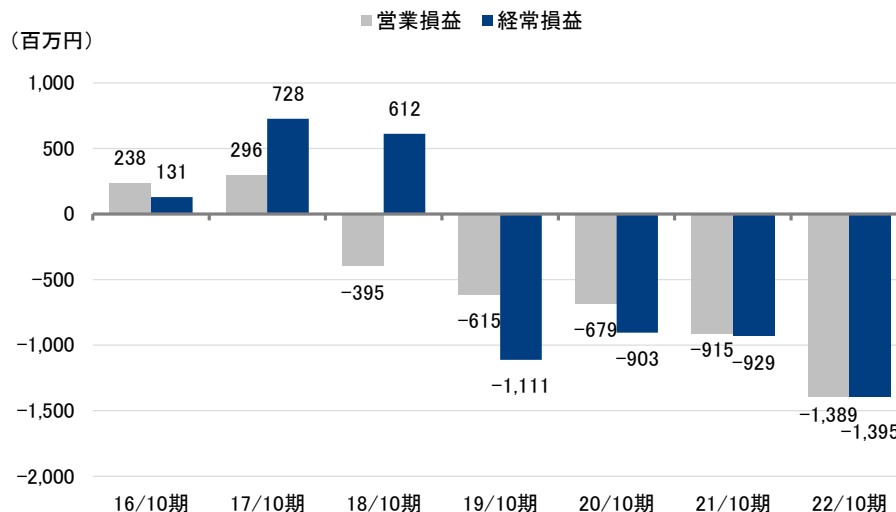
CAICA DIGITAL

2023 年 2 月 17 日 (金)

2315 東証スタンダード市場 <https://www.caica.jp/>

業績推移

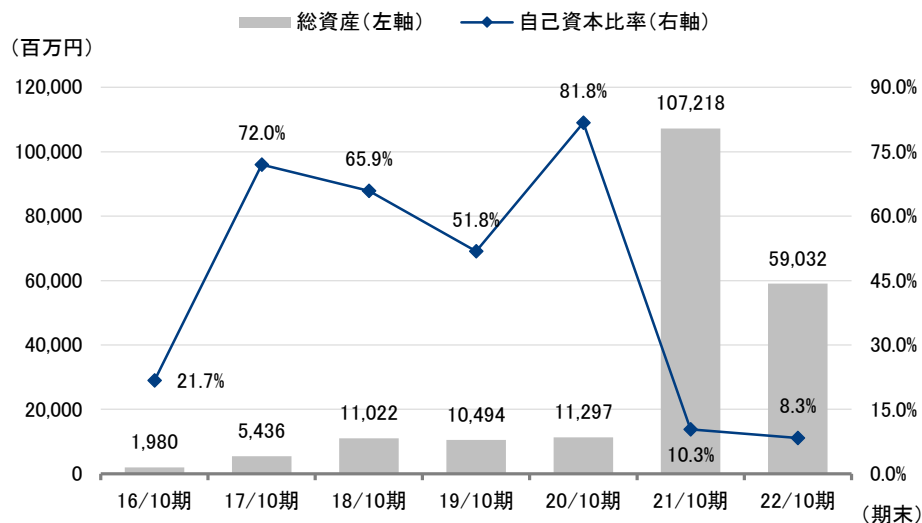
営業損益及び経常損益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

財政状態については、積極的な M&A により 2018 年 10 月期末の総資産が 100 億円を超える水準に到達すると、2021 年 10 月期末には「Zaif」を擁するカイカエクスチェンジホールディングスの連結化により、1,000 億円を超える規模にまで大きく拡大した。一方、自己資本比率については、2016 年 10 月期末は 21.7% に留まっていたものの、新株予約権の行使や内部留保の積み増し、2017 年 11 月に実施した第三者割当増資により改善を図ってきたことに加え、2020 年 9 月にはライツ・オファリングによる資本増強を実現し、2020 年 10 月期末の自己資本比率は 81.8% と大きく改善した。ただ、既述のとおり、カイカエクスチェンジホールディングスの連結化に伴い、2021 年 10 月期末の財政状態は大きく変化し、自己資本比率も 10.3% に低下した。2022 年 10 月期末は暗号資産市場の低迷に伴う影響や関連資産（のれんを含む）の減損等により、総資産が縮小した。

総資産及び自己資本比率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 株主還元

2014 年 3 月期以降、積極的な投資継続により配当実績はなし。 2022 年 10 月期はカイカコインによる株主優待を実施

同社は、財務基盤の強化を進めながらも、暗号資産交換所システムの開発や M&A を含めた各事業の立ち上げ、暗号資産交換所への参入などに積極的に投資を行ってきたことから、2014 年 3 月期以降、配当実績はない。なお、2023 年 10 月期の配当については現時点で未定である。ただ、将来的には利益成長に伴う復配の可能性は十分に考えられる。

また、2022 年 4 月末及び 2022 年 10 月末時点の株主（10 単元株以上保有）を対象として、年 2 回一律 500 円相当の暗号資産カイカコイン（CICC）による株主優待を実施した。カイカコインへの関心をより深めてもらうことが目的となっているようだ。2023 年以降の株主優待については現時点で未定である。

重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp