

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

CAICA

2315 東証JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2021年1月25日(月)

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. 2020年10月期決算の概要	01
3. 2021年10月期の業績見通し	01
4. 中期経営計画	02
■ 事業概要	03
■ 新たなグループ体制及びセグメント区分の変更	05
1. 新たなグループ体制	05
2. 報告セグメントの変更	05
■ 沿革	06
■ 企業特長	07
1. 高度な技術とノウハウに強み	07
2. ブロックチェーン技術者集団を形成	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. 2020年10月期決算の概要	08
2. 2020年10月期の総括	11
■ 主な活動実績	12
1. ライツ・オフアリングによる成長資金の調達	12
2. 「暗号資産ファンド」及び「アートファンド」への投資	12
■ 業績見通し	13
1. 2021年10月期の業績予想	13
2. 弊社の見方	13
■ 業績推移	14
■ 中期経営計画	16
1. 基本方針	16
2. グループ戦略	17
3. 数値目標	17
4. 2030年に向けた将来ビジョン	18
5. 弊社による注目点	19
■ 株主還元	19

■ 要約

2020年10月期はコロナ禍の影響等により低調に推移。 ライツ・オフアリングにより調達した資金を活用し、 自社製品や暗号資産関連サービスの拡大による成長加速を目指す

1. 会社概要

CAICA <2315> は、金融業界向けのシステム開発を主力とする「情報サービス事業」のほか、「暗号資産関連事業」、eワラント証券(株)の買収に伴い2018年10月期よりスタートさせた「金融商品取引事業」を複合的に展開している。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、約400人の社員全員がブロックチェーン技術者になる計画を実行中である。2020年3月1日には持株会社体制へ移行。経営資源の最適配分や各事業のシナジー創出等により、早期に成長軌道に乗せていく考えだ。また、2020年9月にライツ・オフアリング(ノンコミットメント型/上場型新株予約権の無償割当て)による大型の資金調達を実現すると、成長加速に向けて新たな中期経営計画を公表した。

2. 2020年10月期決算の概要

2020年10月期の連結業績は、売上高が前期比21.0%減の6,003百万円、営業損失が679百万円(前期は615百万円の損失)となった。2019年9月に売却した(株)ネクス・ソリューションズの連結除外が大幅な減収要因となったものの、利益は増加している。新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)の下、クシム<2345>株式の売却(連結除外)に踏み切ったことや、「情報サービス事業」における金融機関向けシステム開発の新規受注が先送りされたこと、「金融商品取引事業」におけるトレーディング収益の上期落ち込み分などが下振れの原因となった。利益面では、各事業で販管費の削減を図ったものの、「金融商品取引事業」におけるトレーディング収益の落ち込みや、「暗号資産関連事業」における償却負担などにより、2019年10月期に引き続き営業損失を計上する結果となった。

3. 2021年10月期の業績見通し

2021年10月期の連結業績について同社は、売上高を前期比8.9%増の6,536百万円、営業利益を311百万円と増収増益により、黒字転換を見込んでいる。売上高は、新たなセグメント区分である「ITサービス事業」及び「金融サービス事業」がともに伸長する見通しである。特に、「ITサービス事業」については、自社開発製品のパッケージ販売や、好調なEC業界向けシステム開発の受注拡大などが増収に寄与すると想定している。「金融サービス事業」は、暗号資産関連商品の販売強化(暗号資産CFD※の提供開始など)による売上拡大を目指す。また、2021年10月期下期であるが、M&Aによる事業基盤の拡大も織り込んでいる。利益面でも、増収や付加価値の向上による収益の底上げのほか、費用の抑制により大幅な損益改善を図り、黒字転換を実現する見通しである。

※CFDは少額で、国内外の相場に、レバレッジをかけた投資を、ほぼ24時間行うことができるという特徴がある。顧客にとっては、eワラントとCFDを組み合わせることで、より相場局面に合った多彩な投資戦略を取ることが可能となった。

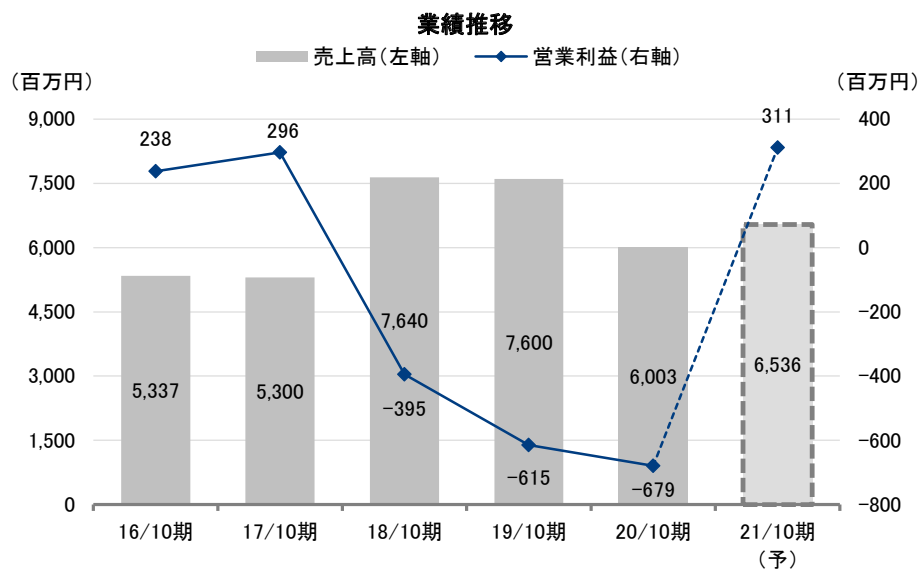
要約

4. 中期経営計画

同社は、ライツ・オフリングにより調達した資金を原資として、3ヶ年の中期経営計画「IT金融の更なる深化に向けて」を策定した。自社開発製品の拡販や暗号資産関連商品の提供により成長加速と損益改善を目指す方針である。最終年度（2023年10月期）の目標として、売上高10,834百万円、営業利益1,401百万円、営業利益率12.9%を掲げており、売上高は100億円を突破する計画となっている。特に、「Zaif」グループの連携強化により、暗号資産に関連した新商品の共同商品開発や約40万口座の顧客基盤を活用したマーケティングなどシナジー創出を実現するとともに、M&Aにも積極的に取り組む。

Key Points

- ・2020年10月期はコロナ禍の影響等により減収及び営業損失を計上
- ・ライツ・オフリングにより、今後の成長加速に向けて大型の資金調達を実現
- ・2021年10月期は増収増益による営業黒字化を見込む
- ・新たな3ヶ年の中期経営計画を公表。自社開発製品の拡販や暗号資産関連商品の販売強化により、成長加速と損益改善を目指す



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。 金融と IT を融合した革新的なサービスの創出を目指す

同社は、金融業界向けのシステム開発を主力とする「情報サービス事業」のほか、「暗号資産※関連事業」、eワラント証券などの買収に伴い2018年10月期よりスタートさせた「金融商品取引事業」を複合的に展開している。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、約400人の社員全員がブロックチェーン技術者になる計画を実行していることも特徴的である。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、自社開発による高度なセキュリティ機能を実装した暗号資産交換業者向けオールインワンパッケージ「crypto base C (クリプトベース・シー)」の外販（海外展開を含む）など、暗号資産ビジネスへの取り組みを加速していく方針である。また、金融商品取引業（金融商品取引法に基づく第一種金融商品取引業）を営むeワラント証券や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、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）に取り組む方向性を描いており、同社は新たなステージを迎えようとしている。

※ 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。

各事業の概要は以下のとおりである。

(1) 情報サービス事業

創業来の主力事業であり、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を構築している。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、コロナ禍においても事業基盤は安定している。なお、大企業からの1次請け受注が増加しており、安定性はさらに増している。また、テレワークの広がりを受け、2020年4月からは「セキュリティコンサルティング・サービス」※1や「テレワーク・クイックサービス」※2の提供も開始した。FinTech関連のシステム開発分野においては、ブロックチェーン技術を活用した出版コンテンツの総合的な権利処理基盤の開発のほか、様々な業種に向けたブロックチェーンのPoC（概念実証）やコンサルティングを受注している。

※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 まだテレワーク環境を導入していない中小規模企業向けに、アマゾンウェブサービス（AWS）のAmazon WorkSpacesで、いつでもどこでもセキュアなアクセスを可能とするクラウド型仮想デスクトップを最短1週間で構築するサービス。PC1台当たりの月額課金による収益モデルとなっている。

事業概要

(2) 暗号資産関連事業

2018年10月期からセグメント区分された事業である。既述のとおり、成長性が期待でき、これまでの知見が生かせる戦略的注力分野として位置付けられている。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 Exchange」※¹のシステムインテグレーションを担うとともに、FinTech分野向けの自社製品として開発を進めてきた「暗号資産交換所システム」※²の外販等を手掛けている。また、暗号資産の投融资運用については、暗号資産に関するシステム構築のノウハウ獲得のために行っているものである。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」※³にも名を連ねており、ステーブルコイン「ZEN」の社会実験にも参加するなど、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。他にも、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手掛けており、公証プラットフォーム「regist ART」として(株)レジストアート※⁴に提供している。

※¹ 2018年12月に「Zaif」や「フィスコ仮想通貨取引所」を運営する(株)フィスコ仮想通貨取引所(現(株)Zaif)を有する(株)フィスコデジタルアセットグループ(現(株)Zaif Holdings、以下、FDAG)と資本業務提携を行うとともに、Zaif Holdingsを持分法適用関連会社としている。なお、「フィスコ仮想通貨取引所」については、2020年1月に「Zaif」と統合した。

※² 2019年10月期から営業活動を開始。2020年10月期はコロナ禍の影響等により、成約には至っていないものの、既存の暗号資産交換所や新たな参入予定先など約30社をターゲットとして、高度なセキュリティ機能の実装などによる差別化戦略を展開していく方針である。

※³ BCCC独自の暗号資産「Zen」を日本円のみならずグローバルなステーブルコインとして社会実験実施に向けた活動を開始している。

※⁴ 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ている。

(3) 金融商品取引事業

2018年2月に第一種金融商品取引業を営むeワラント証券を連結子会社化したことに伴い、2018年10月期から新たなセグメントとして展開している事業である。eワラント証券は、カバードワラント※の商品設計、システム開発、安定運用等について、高度な専門知識と経験を持つスタッフを擁するとともに、日本における代表的な小口の投資家向け店頭カバードワラントである「eワラント」(eワラント証券の登録商標)を提供している。「eワラント」はこれまでオンライン証券を通じて取引されていたが、2019年9月よりeワラント証券自身による直接販売「eワラント・ダイレクト」を開始すると、2019年12月にはEVOLUTION JAPAN証券(株)から「eワラント」の販売の取扱事業を譲り受け、更なる販売体制を強化している。また、今後の収益ドライバーとして期待されるCFDサービスも開始しており、事業拡大に向けて着々と体制を整えてきた。暗号資産分野における新たな金融プラットフォームの構築に向けて重要な役割を担う。

※ カバードワラントとは、金融商品取引法上の有価証券であり、オプション取引に関わる権利を表示する証券のこと。「オプション取引」と同様に、投資家はオプションの買い手として、株式等のコール型ワラント(買う権利)やプット型ワラント(売る権利)を購入することができる。

(4) HRテクノロジー事業

2019年4月に法人向け学習管理システムや育成型人材紹介事業を手掛けるクシムを連結子会社化したことに伴い、2019年10月期より開始した事業である。ただ、コロナ禍において、経済環境が今後悪化するリスクに備えて、キャッシュポジションを高めることや有利子負債の一部返済を行うため、クシム株式を段階的に売却し、2020年6月には連結除外とした。それに伴って、本事業は廃止され、クシムとの資本関係もなくなったものの、事業戦略上の関係に変化はない。今後も重要な事業パートナーとして、営業面での協業のほか、高度IT人材の育成や技術的な連携を強めていく方針である。

■ 新たなグループ体制及びセグメント区分の変更

持株会社体制へと移行するとともに、 「IT」と「金融」の2本柱によるセグメント区分へ変更

1. 新たなグループ体制

2020年3月1日付けで持株会社体制へと移行した。経営管理機能と事業執行機能を分離し、それぞれの機能に特化した体制構築と、権限と責任の明確化により経営のスピードをさらに引き上げることに狙いがある。それに伴って、同社は「株式会社CAICA」に商号変更するとともに、持株会社としてグループ全体のマネジメントに特化する。同社の傘下には、連結子会社6社^{※1}のほか、持分法適用関連会社2社^{※2}を擁している（2020年10月期末時点）。

※1 S ASIA PACIFIC LIMITED、(株)CAICAテクノロジーズ、CAICAデジタルパートナーズ、eワラントグループ4社の合計7社。

※2 暗号資産交換所「Zaif Exchange」を運営するFDAG（現（株）Zaif Holdings）及び（株）ネクスの2社。

2. 報告セグメントの変更

2021年10月期より報告セグメントを変更し、「ITサービス事業」と「金融サービス事業」の2つに集約した。「ITサービス事業」は、従来の「情報サービス事業」と「暗号資産関連事業」の一部（暗号資産に関するシステム開発）を合わせた事業であり、金融業向けを主としたシステム開発、暗号資産に関するシステム開発等を担う。一方、「金融サービス事業」は、従来の「金融商品取引事業」と「暗号資産関連事業」の残りの部分（暗号資産に関する金融商品開発、サービス提供）を合わせた事業となっており、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開発等を担うことになる。「IT」と「金融」の2本柱に集約することにより、事業会社間のシナジー創出を本格化させるとともに、2つの事業を両輪とする今後の方向性を明確に示すところに狙いがあると考えられる。

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（現在は東証 JASDAQ 市場に上場）。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）。また、2017年11月には戦略子会社 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eワラント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 Exchange」を有する FDAG（現（株）Zaif Holdings）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 関連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1日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、同社の100%子会社である株式会社CAICAテクノロジーズに対して、会社分割（吸収分割）にてシステム開発事業を承継した。持株会社体制移行後の商号を「株式会社CAICA」へと変更した。

■ 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. 高度な技術とノウハウに強み

同社グループの情報サービス事業は、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、同社グループにとっては大きなアドバンテージとなっている。

2. ブロックチェーン技術者集団を形成

FinTech 関連はもちろん、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。

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、同社グループ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「暗号資産交換所システム（トータルソリューション）」を提供し、FinTech 分野でトップランナーを目指すうえで、大きな差別化要因になるものと評価できる。特に、第一種金融商品取引業である e ワラント証券や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築）の構築にもつながるものである。

■ 決算概要

2020 年 10 月期はコロナ禍の影響やクシムの連結除外により、減収及び営業損失を計上

1. 2020 年 10 月期決算の概要

2020 年 10 月期の連結業績は、売上高が前期比 21.0% 減の 6,003 百万円、営業損失が 679 百万円（前期は 615 百万円の損失）、経常損失が 903 百万円（同 1,111 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失が 557 百万円（同 1,753 百万円の損失）と減収及び営業損失を計上した。また、コロナ禍の影響やクシムの連結除外等により業績修正を行っており、直近の修正予想（10 月 9 日公表）に対しては上回って着地した。

「情報サービス事業」においては、2019 年 9 月に売却したネクス・ソリューションズの連結除外が大幅な減収要因となったものの、利益は増加している。コロナ禍の下、クシム株式の売却（連結除外）に踏み切ったことや、新規受注が先送りされるも、金融機関向けのシステム開発分野は、保険及び銀行向けで堅調に推移した。非金融向けのシステム開発分野においても、コロナ禍においても顧客の事業拡大意欲は引き続き旺盛であり、IT 投資も継続されていることから、新規案件を複数獲得し、受注が拡大した。また、リモート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」の引き合いが増加している。「セキュリティコンサルティング・サービス」は、世界大手のシステムインテグレーターのコアパートナーとして積み上げたインフラ関連全般（設計・導入・運用・保守等）の基盤インフラ業務の実績に加え、暗号資産交換所におけるサイバーセキュリティの知見が評価されており、当該サービスをコアソリューションと位置付け、今後マーケティングを強化することで売上の拡大を図る。

「金融商品取引事業」においては、コロナ禍の株式市場急変に伴い、想定を超える商品価格の変動によりトレーディング収益が悪化したこと（株式市場の一時的な混乱によるもの）が下振れの原因となった。一方、「暗号資産関連事業」については、注力する自社開発製品のパッケージ販売は受注獲得に至らなかったものの、第 4 四半期において暗号資産交換所「Zaif Exchange」向けのカスタマイズ案件や業務支援案件などが寄与し、売上高は大きく改善した。また、「HR テクノロジー事業」については、クシム株式の売却により 2020 年 4 月までの 6 ヶ月分の反映となっているが前期比では向上した。

利益面でも、各事業で販管費の削減を図ったものの、ネクス・ソリューションズの連結除外による影響のほか、「金融商品取引事業」におけるトレーディング収益の上期落ち込みや「暗号資産関連事業」におけるシステム投資増などにより、前期に引き続き営業損失を計上する結果となった。ただ、後半にかけて損益改善の兆しが見られる点は明るい材料と言える。一方、営業外損益に目を向けると、持分法投資損失は 143 百万円（前期は 391 百万円の損失）と損失幅は縮小した。また、特別損益では、クシムの株式売却益 488 百万円を特別利益に計上している。

財政状態については、クシムの連結除外に伴う影響（のれんの消滅を含む）が固定資産の減少要因となったものの、クシム株式の売却やライツ・オフリングにより「現金及び預金」が大幅に増加したことから、総資産は前期末比 7.6% 増の 11,297 百万円に拡大した。一方、自己資本についても、ライツ・オフリングにより前期末比 70.0% 増の 9,237 百万円に大きく拡大したことから、自己資本比率は 81.8%（前期末は 51.8%）と大幅に改善している。

決算概要

2020年10月期決算の概要

(単位：百万円)

	19/10期		20/10期		増減		20/10期	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	率	修正予想	構成比
売上高	7,600	-	6,003	-	-1,597	-21.0%	5,903	
情報サービス	7,267	88.0%	4,852	78.3%	-2,415	-33.2%	4,902	78.7%
暗号資産関連	12	0.2%	310	5.0%	297	2,399.5%	268	4.3%
金融商品取引	457	5.5%	155	2.5%	-302	-66.0%	174	2.8%
HRテクノロジー	517	6.3%	881	14.2%	364	70.4%	881	14.2%
調整	-654	-	-195	-	458	-	-	-
売上原価	6,248	82.2%	5,145	85.7%	-1,102	-17.6%	-	-
売上総利益	1,351	17.8%	857	14.3%	-494	-36.6%	-	-
販管費	1,967	25.9%	1,537	25.6%	-430	-21.9%	-	-
営業利益 (-は損失)	-615	-8.1%	-679	-11.3%	-63	-	-702	-
情報サービス	81	1.1%	177	3.7%	96	-	-134	-
暗号資産関連	-310	-2,502.6%	-125	-40.5%	184	-	-146	-
金融商品取引	-266	-58.3%	-426	-274.4%	-159	-	-414	-
HRテクノロジー	-46	-9.1%	-18	-2.1%	28	-	-18	-
調整	-73	-	-287	-	-214	-	-	-
営業外収益	43	-	30	-	-12	-29.5%	-	-
営業外費用	539	-	254	-	-284	-52.8%	-	-
持分法による投資損失	391	-	143	-	-247	-63.3%	-	-
経常利益 (-は損失)	-1,111	-14.6%	-903	-15.1%	207	-	-954	-
特別利益	16	-	498	-	481	-	-	-
関係会社売却益	10	-	488	-	477	-	-	-
特別損失	637	-	116	-	-521	-81.8%	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益 (-は損失)	-1,753	-23.1%	-557	-9.3%	1,195	-	-563	-
減価償却費	79	-	104	-	24	31.0%	-	-
のれん償却費	73	-	91	-	18	25.1%	-	-

注：20/10期修正予想は2020年10月9日公表のもの。

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

2020年10月期末の財政状態

(単位：百万円)

	19/10 期末	20/10 期末	増減	
			金額	率
流動資産	4,265	6,139	1,874	43.9%
現金及び預金	2,564	4,960	2,396	93.4%
預け金	312	113	-198	-63.6%
固定資産	6,229	5,157	-1,071	-17.2%
有形固定資産	121	69	-51	-42.2%
無形固定資産	1,701	172	-1,529	-89.9%
投資その他の資産	4,406	4,915	508	11.5%
資産合計	10,494	11,297	802	7.6%
流動負債	1,867	1,128	-738	-39.6%
短期借入金等	642	320	-322	-50.2%
固定負債	2,583	929	-1,653	-64.0%
長期借入金等	2,566	890	-1,676	-65.3%
負債合計	4,450	2,057	-2,392	-53.8%
純資産	6,044	9,239	3,195	52.9%
自己資本	5,432	9,237	3,805	70.0%
自己資本比率	51.8%	81.8%	30.0pt	-
有利子負債	3,209	1,210	-1,999	-62.3%

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) 情報サービス事業

売上高は前期比 33.2% 減の 4,852 百万円、セグメント利益は 177 百万円となった。ネクス・ソリューションズの連結除外が減収に大きく影響したものの、利益は増加している。創業来の主力である金融機関（銀行、証券、保険等）向けは、継続案件が堅調に推移したものの、コロナ禍による IT 投資の見送り等により新規案件の受注が減少した。一方、非金融（大手 EC サイト運営企業等）向けのシステム開発については、コロナ禍においても旺盛な事業拡大意欲を背景とした IT 投資の継続により、新規案件を中心に受注が拡大した。また、リモートワークの広がりを受け、新たに開始した「セキュリティコンサルティング・サービス」についても Web マーケティング等により着々と立ち上がっており、引き合いも増加しているようだ。なお、セグメント損益（営業損益）は持株会社体制への移行により全社費用の配分方法を変更したことから対前連結会計年度比の記載はない。

決算概要

(2) 暗号資産関連事業

売上高は310百万円（前期は12百万円）、セグメント損失は125百万円（前期は310百万円の損失）となった。暗号資産交換所向け自社開発製品「crypto base C」のパッケージ販売については、コロナ禍による投資見合わせの影響もあり、受注獲得には至らなかった。ただ、第4四半期において暗号資産交換所「Zaif Exchange」向けのカスタマイズ案件や業務支援案件を多数受注したことから、売上高は大きく改善した。なお、自社グループ内の暗号資産交換所「Zaif Exchange」については、過去の資金流出事案に伴う業務改善命令に従って体制強化を図ってきたが、いよいよ業容拡大（新規口座の開設や新メニューの拡充等）に向けて本格的に動き出しており、今後の業績回復や投資拡大が期待できる状況となってきた。一方、利益面では投融資運用における上期評価損※の影響により、セグメント損失となった（下期は黒字転換）。

※市場流動性の低い保有暗号資産の評価損を計上した。

(3) 金融商品取引事業

売上高は前期比66.0%減の155百万円、セグメント損失は426百万円（前期は266百万円）となった。2019年9月に開始したeワラント証券自身による直接販売「eワラント・ダイレクト」については口座数が着実に増加したほか、新商品の取り扱いも開始した。なお、業績が大きく落ち込んだのは、コロナ禍の影響により株式市場が急変したことに伴い、第2四半期のトレーディング収益が落ち込んだことが理由である。その後、リスク管理体制の見直し等によりトレーディング収益は安定したものの、第2四半期までの落ち込みを補うまでには至らなかった。一方、2020年4月にはCFDサービスの提供を開始し、順調に立ち上がっている。今後は、株価指数を原資産とした証券CFDに加えて、暗号資産を原資産とする暗号資産CFDの開発・販売にも取り組む方針である。

(4) HRテクノロジー事業

売上高は881百万円、セグメント損失は18百万円となった。なお、2020年4月及び6月にクシム株式の売却を行ったことに伴いクシムは連結除外となったことから、当セグメントは第2四半期までの取り込みとなっている。

2. 2020年10月期の総括

以上から、2020年10月期を総括すると、コロナ禍の影響により業績面では厳しい状況となったことや、注力する自社開発製品の成約が先送りされたことは今後の課題として残ったものの、好調なEC業界業向けを中心に1次請けが増えてきたことや、今後の金融サービスの目玉となるCFDサービスを開始した点は今後に向けて明るい材料となった。そして、暗号資産やブロックチェーン関連における市場拡大が予想されるなかで、ライツ・オフリングにより大型の資金調達を実現したことは、今後の成長加速に向けて大きなアドバンテージになるものと評価できる。

■ 主な活動実績

ライツ・オフリングによる大型の資金調達を実現。 将来を見据えた「暗号資産ファンド」及び「アートファンド」へも出資

1. ライツ・オフリングによる成長資金の調達

2020年6月18日付けで決議した、全株主を対象とするライツ・オフリングについては、想定を上回る76%の権利行使により約43億円の資金調達を実現した。同社では、資金使途として、1) eワラント証券の増資引き受け資金5億円、2) 運転資金(教育、採用、人件費)2億円、3) 有利子負債の返済資金3.9億円、4) M&A資金約16.8億円のほか、5) FDAG(現(株)Zaif Holdings)の発行する無担保普通社債の引き受け資金4億円、6) 後述するファンドへの出資(合計3億円)等に充当する予定である。

特に、1)のeワラント証券の増資資金5億円については、今後の収益ドライバーとして期待されるCFDに関わる新商品の開発、CFD拡大に伴う預かり資産増加に向けて自己資本増強などに充てるものである。すなわち、同社グループが目指す「IT金融企業への更なる深化」にあたり、第一種金融商品取引業を営むeワラント証券の事業は必要不可欠であり、eワラント証券における新商品の開発及びコロナ禍の影響により低下した自己資本規制比率を維持し、事業の継続発展を目指すことが主な目的となっている。また、5)のFDAG(現(株)Zaif Holdings)の社債引き受け資金4億円についても、第一種金融商品取引業の登録を目指すZaifの増資資金に充当される予定である。これによりZaifが取り扱う商品やサービスが広がり、FDAG(現(株)Zaif Holdings)グループとの一層の連携強化が期待できる。

2. 「暗号資産ファンド」及び「アートファンド」への投資

2020年12月18日には、暗号資産及び暗号資産デリバティブへの投資を行うEWC匿名組合の運営する「暗号資産ファンド」、及び現代アートへの投資を行うEWA匿名組合の運営する「アートファンド」へ出資することを決議した。「暗号資産ファンド」への出資は、国内外の暗号資産、主に有望なDeFi(デファイ)^{※1}案件への投資を迅速に行うことを目的としたものである。また、「アートファンド」については、現代アートへの投資を行うとともに、出口戦略として一般的な相対での売却の他にNFT^{※2}の仕組みを活用した売却も視野に入れており、NFTのシステムには、同社グループが開発するブロックチェーンプラットフォームを利用する予定である。したがって、これらの出資を通じて新たなノウハウを吸収し、「IT金融の更なる深化」を図っていくことに狙いがある。なお、この出資に伴い、EWC匿名組合、EWA匿名組合は同社の連結子会社になるが、現在のところ業績に与える影響は軽微としている。

※1 Decentralized Financeの略称で、金融分野におけるDApps(ブロックチェーンを活用した分散型アプリケーション)である。非中央集権の暗号資産交換所や、デリバティブ、レンディング等のサービスがあり、注目される分野の1つとなっている。

※2 NFTとは「Non-Fungible Token」の略称で、代替不可能で固有の価値を持つデジタルトークンのこと。価値の高いアートにNFTを利用することで、新たな価値共有の形態を実現し、また、その価値交換市場を提供することが可能となる。

業績見通し

2021年10月期は増収増益により黒字転換を見込む。 自社製品の拡販や暗号資産関連商品の販売強化に取り組む

1. 2021年10月期の業績予想

2021年10月期の連結業績について同社は、売上高を前期比8.9%増の6,536百万円、営業利益を311百万円(前期は679百万円の損失)、経常利益を204百万円(同903百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益を147百万円(同557百万円の損失)と増収増益により、黒字転換を見込んでいる。

売上高は、クシムの連結除外による影響を受けるものの、新たなセグメント区分である「ITサービス事業」及び「金融サービス事業」がともに伸長する見通しである。特に、「ITサービス事業」については、暗号資産交換所向け「crypto base C」を中心とした自社製品の拡販や、好調な非金融(EC業界等)向けの受注拡大(一次請け)などが増収に寄与すると想定している。また、「金融サービス事業」は、新たに開始したCFDサービスの対象原資産を証券から暗号資産へ展開するなど、暗号資産関連商品の販売強化による売上拡大を目指す。加えて、売上高年間10億円規模のM&Aによる事業基盤の拡大も織り込んでいるようだ(但し、M&Aは下期を予定)。

利益面でも、売上増や付加価値の向上による収益の底上げのほか、費用の抑制により大幅な損益改善を図り、黒字転換を実現する見通しである。

2021年10月期の業績予想

(単位:百万円)

	20/10期		21/10期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	金額	率
売上高	6,003	-	6,536	-	532	8.9%
営業利益	-679	-	311	4.8%	990	-
経常利益	-903	-	204	3.1%	1,107	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-557	-	147	2.2%	704	-

出所:決算短信よりフィスコ作成

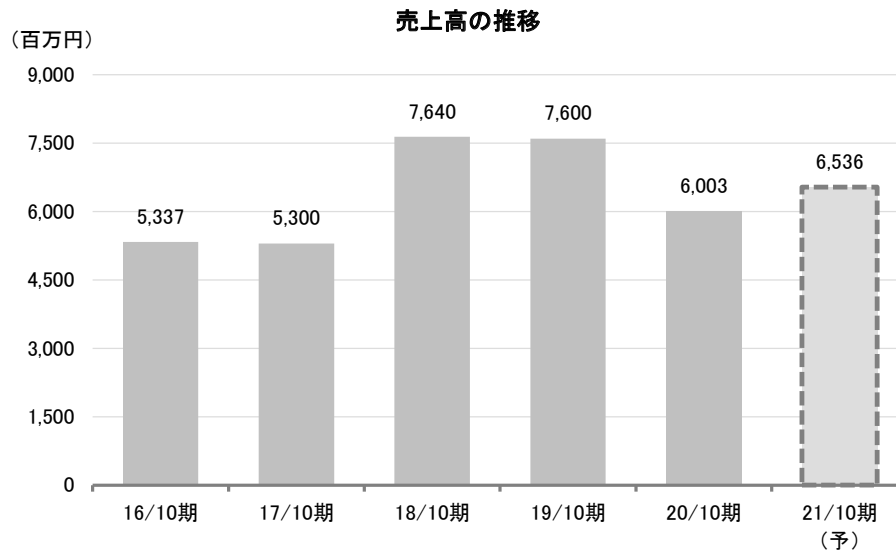
2. 弊社の見方

金融機関向けシステム開発の新規案件や暗号資産交換所向け自社開発製品など、コロナ禍により先送りされた案件が動き出し、前期のような相場変動に伴う損失計上を抑えていけば、同社の業績予想は十分に達成可能であると弊社では見ている。特に、デジタル通貨議論やDeFiの話題性など暗号資産を取り巻く環境が活況であり、同社戦略領域の市場成長が期待できることや、同社グループの暗号資産交換所「Zaif Exchange」が業容拡大に向けて本格的に動き出したことは、同社にとっても大きな追い風となる可能性が高い。したがって、「ITサービス事業」及び「金融サービス事業」とともに、暗号資産関連ビジネスをいかに伸ばしていくのかが、2022年10月期以降の成長や中期経営計画の実現を占ううえでも重要なテーマと言えるだろう。ただ、M&Aによる上乗せ分も織り込まれているため、その点は不確定要素として慎重に見ておく必要がある。

業績推移

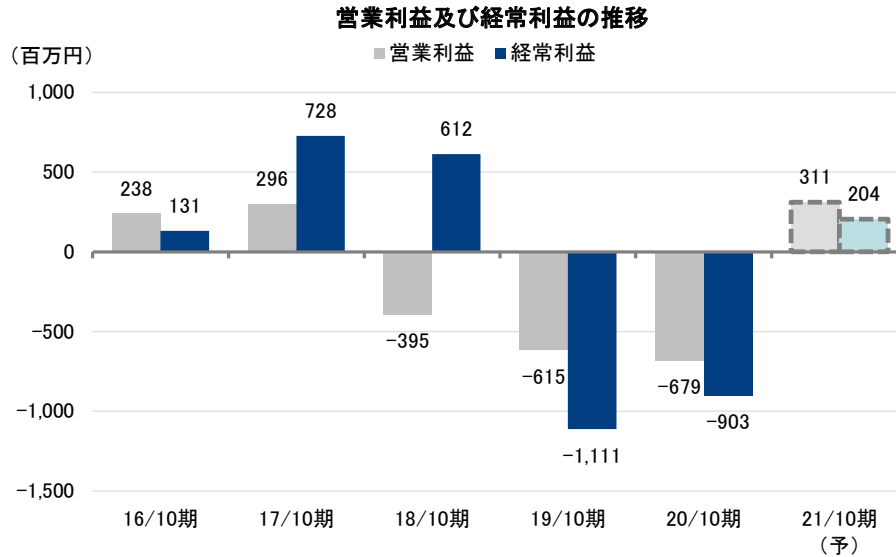
積極的な M&A が上乗せ要因となってきた一方、 足元業績は外部環境や先行費用等により低調に推移

新たなスタートを切った 2016 年 10 月期からの売上高を振り返ると、既存の大手 Sler 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 ワラント証券などの連結効果により大幅な増収を実現している。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。



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績推移

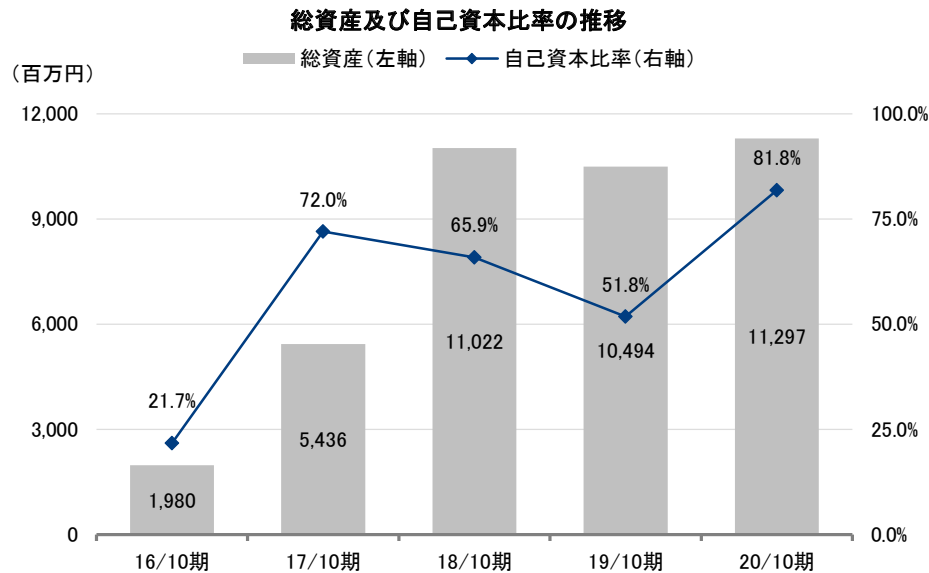


出所：決算短信よりフィスコ作成

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を受け、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月期以降はFDAG(現(株)Zaif Holdings)による持分法投資損失により、損失幅がさらに拡大する要因となっている。

財政状態については、積極的なM&Aにより総資産は100億円を超える規模に拡大してきた。一方、自己資本比率についても、2016年10月期末は21.7%にとどまっていたものの、その後、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%と大きく改善している。

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中期経営計画

**新たな3ヶ年の中期経営計画を公表。
 暗号資産やブロックチェーンの普及拡大を追い風として、
 「Zaif」グループとのシナジー創出等により成長加速を目指す**

1. 基本方針

同社は、ライツ・オフリングにより調達した資金を原資として、3ヶ年の中期経営計画「IT金融の更なる深化に向けて」を策定した。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、コロナ禍によりさらに加速するデジタル化を背景として、金融と社会が大きく変貌するパラダイムシフトに合致した企業を目指す。特に、戦略の軸は、業容拡大に向けて本格的に動き出した「Zaif」グループとの連携強化にある。暗号資産に関連した新商品の共同商品開発や約40万口座の顧客基盤を活用したマーケティングなど、シナジー創出のポテンシャルは大きい。

2. グループ戦略

(1) IT サービス事業

自社製品（CAICAブランド）の販売を強化し、ソリューション型商品の比率を高める戦略である。特に、注力する暗号資産交換所パッケージシステム「crypto base C」をはじめ、ブロックチェーンコミュニケーションサービス「Gu-Gu（グーグー）」※、SI 事業者向け業務効率化プラットフォーム、セキュリティコンサルティング・サービスなどの拡販に取り組む。また、2 年目以降は、ブロックチェーンを活用した新サービスのリリースも予定している。

※ テレワークにより不足している従業員間のコミュニケーションを活性化させるサービスで、2020 年 10 月より販売を開始した。他サービスと連携することを想定し、セキュアに情報連携・共有が可能なブロックチェーン基盤を採用しており、ブロックチェーン上でトークンをやり取りすることでコミュニケーション活性化を実現する。

(2) 金融サービス事業

暗号資産 CFD サービスの提供など、「Zaif」グループとの連携強化により同社ならではの暗号資産関連サービスの販売強化に取り組む。2 年目以降は、暗号資産関連の新商品のリリースを予定している。

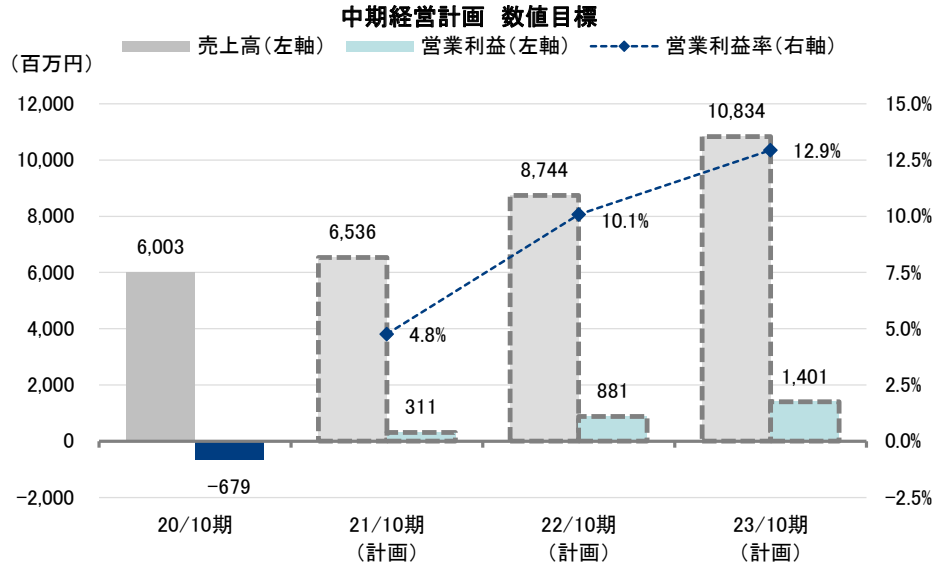
(3) M&A

M&A による規模拡大も視野に入れており、売上高 10 億円規模及び売上 50 百万円規模のベンチャー系企業を年間 1 社ずつ買収する計画である。エンジニアを抱えた企業や独自のパッケージソフトを有する企業などが対象となるようだ。

3. 数値目標

最終年度（2023 年 10 月期）の目標については、売上高 10,834 百万円、営業利益 1,401 百万円、営業利益率 12.9% を掲げており、売上高は 100 億円を突破する計画となっている。既述のとおり、2021 年 10 月期に営業黒字化を実現したうえで、増収増益を継続することにより利益率の大幅な改善を見込んでいる。特に売上高については、「IT サービス事業」の着実な積み上げに加え、暗号資産関連商品等の販売拡大に伴う「金融サービス事業」の伸びと M&A による上乘せが増収に大きく寄与する想定となっている。また、利益面では、付加価値の高いサービスや商品の提供により、収益の底上げを図っていく方針である。

中期経営計画



出所：中期経営計画よりフィスコ作成

4. 2030年に向けた将来ビジョン

さらに2030年に向けた将来ビジョンも策定した。「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。」を目指す姿に掲げ、2030年10月期の売上高500億円を目標としている。もっとも、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)に取り組む方向性に変化はない。すなわち、金融に暗号資産という新概念が登場し、パラダイムシフトの黎明期にあるなかで、新しいプレイヤーが垣根を越えて参入できるチャンスが広がっていることから、金融とITに高度に精通した同社ならではの新しい価値創造を実現していく考えである。中長期的には海外展開や社会インフラ関連ソリューションへの進出も視野に入れているようだ。

5. 弊社による注目点

営業損失を計上したものの、外部要因（デジタル化の進展や活況な暗号資産市場等）及び内部要因（大型の資金調達の実現や「Zaif」グループとのシナジー創出余地等）が整ってきたことから、本格的な成長に向けて転換期にあると弊社では捉えている。特に、デジタル通貨議論や DeFi の話題性など暗号資産市場は活況なことから、同社戦略領域の市場成長が期待できる。加えて、暗号資産やブロックチェーン技術のポテンシャルに対して注目が集まるなかで、他社に先駆けてブロックチェーン技術を活用した FinTech 分野に注力し、高い信頼性やセキュリティ機能などが求められる暗号資産交換所システムで実績を積み上げてきた同社には、暗号資産ビジネスを展開するうえで大きなアドバンテージがあると見ている。また、金融と IT をシームレスに統合した新し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）に取り組む方向性についても、現時点では未知数の部分があるものの、第一種金融商品取引業である e ワラント証券や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、他に例を見ないユニークな事業基盤を生かせるうえ、暗号資産ビジネスを展開するための差別化要因としても期待が持てる。当面の注目点としては、1) CFD や暗号資産に関わる革新的な商品の開発、2) 独自の「暗号資産交換所システム」の拡販に向けた進捗、3) 「Zaif」グループとのシナジー創出、4) M&A を活用した事業基盤の強化、などがポイントになるだろう。また、長期的視点からは、金融プラットフォーム構想やステーブルコインの動きなど、ポテンシャルの大きな分野への展開にも注目したい。短期から中長期まで、デジタル化の潮流に合致した戦略を設定しており、今後の成長期待は大きい。

■ 株主還元

2021 年 10 月期の配当は現時点では未定

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、2021 年 10 月期については現時点で配当は未定である。ただ、今回公表した中期経営計画において、早期復配を目指す姿勢を示していることから、利益成長に伴う復配の可能性は十分に考えられる。

また、2020 年 10 月期末の株主に対して、同社発行の暗号資産であり、暗号資産取引所「Zaif Exchange」に上場している CAICA コインによる株主優待の実施を決定した。具体的には、1 単元（100 株）以上を所有する株主を対象として、1 単元につき 1 CAICA を贈呈する。日頃の支援への感謝や同社株式の投資魅力を高めることに加えて、CAICA コインの用途拡大などに狙いがある。ただ、今後、継続するかどうかについては現時点では未定となっている。

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・表示したのですが、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、配布等することは堅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 KDX 南青山ビル 3F

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp