

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7月13日(木)

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. 2023年10月期上期決算の概要	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	08
■ 決算概要	08
1. 2023年10月期上期決算の概要	08
2. 2023年10月期上期の総括	11
■ 主な活動実績	12
1. 法人向けサービス「CAICA Web3 For Biz」の提供開始	12
2. 凸版印刷とのWeb3領域における連携開始	12
3. その他Web3事業を巡る動き	12
■ 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	15
■ 今後の方向性	15
1. 今後の方向性	15
2. Web3事業の展望	16
3. 今後の注目点	18
■ 沿革	18
■ 業績推移	19
■ 株主還元	22

■ 要約

2023年10月期上期は暗号資産市場の混乱による影響が続き、「金融サービス事業」が低調に推移。一方、Web3事業については、凸版印刷(株)との連携や法人向けサービスの提供開始などで大きな前進

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。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. 2023年10月期上期決算の概要

2023年10月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比31.9%減の2,494百万円、営業損失が1,397百万円(前年同期は64百万円の利益)と、暗号資産市場の取引高低迷に伴う「金融サービス事業」の落ち込みにより減収減益となり、各段階利益で損失を計上した。売上高は、好調な受注環境を背景として「ITサービス事業」が堅調に推移した一方、構造改革を進めている「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、さらにはFTX Tradingの経営破綻などの影響を受け、前期から続く暗号資産市場の低迷により「Zaif」を中心に大きく落ち込んだ。利益面でも、構造改革により経費削減を進めているものの、売上高の大幅な落ち込みを補うことはできず営業損失を計上する結果となった。一方、活動面では、凸版印刷とWeb3領域における連携や、Web3事業へ参入する法人向けサービス「CAICA Web3 For Biz」の提供開始などで大きな前進を図ることができた。

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

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。

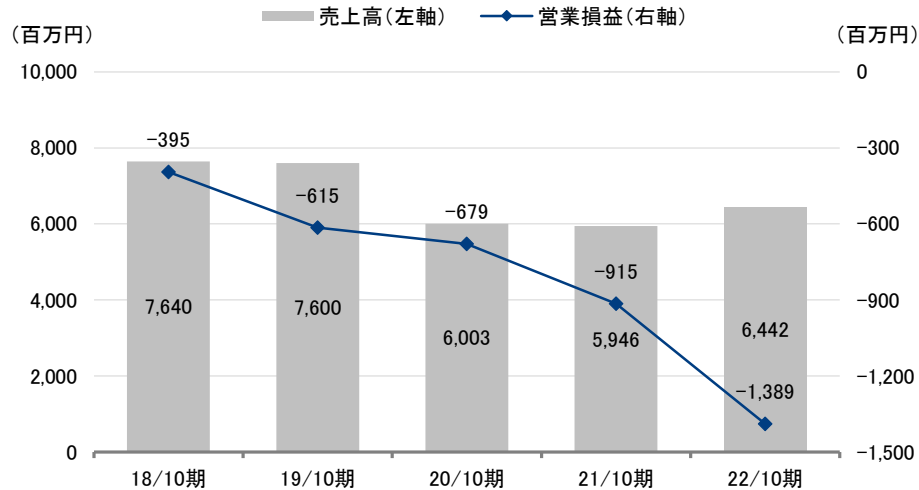
※2 「実用性」や「有用性」を意味し、資産性以外の機能や便益が持つ価値の裏付けのこと。一例を挙げると、ユーティリティトークンとはゲーム内や特定のサービス・コミュニティに対して利用できるトークンの中で、ゲーム内のアイテムを購入する、コミュニティの利用者に対してインセンティブを付与する、コミュニティ内で投票を行うための権利を付与するなど、様々な場面で利用されることが多い。

※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

- ・2023年10月期上期は、前期から続く暗号資産市場の低迷による影響を受けて、「金融サービス事業」が低調に推移
- ・一方、Web3 事業においては凸版印刷との連携や法人向けサービスの提供開始などで大きな前進
- ・2023年10月期の通期業績予想については現時点で非開示。「金融サービス事業」の抜本的な構造改革に取り組む方針
- ・今後は、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

業績推移


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チェンジとシステム開発会社である(株)CAICAテクノロジーズを自社グループ内に抱える、ほか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CAICAテクノロジーにより、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（二次請け）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、大企業からの一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、ほか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」※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、エンドユーザーのセキュリティリテラシーを向上させる「CAICA Security Training/ 標的型メール訓練サービス」や、Web3事業に参入する企業を支援する、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た。

※ 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) 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ほかに、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、暗号資産市場の不安定な状況を踏まえ、市場環境に影響されにくいストック型収益の拡大に注力している。なかでも、「自動売買おてがるトレード」が好調であり、利用者が増加してきた。また、「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、商品ラインナップの充実に取り組む一方、固定費削減に向けてサービスの選択と集中も図っている※。暗号資産市場の低迷による影響を受け、足元業績は低調に推移しているが、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。

※ その一環として、2023年7月には「暗号資産 FX」のサービスを廃止した。また、新たに開始する暗号資産についても GameFi 領域に特化するなど、選択と集中により他社との差別化を図っていく方針。

また、2022年11月からはブロックチェーンゲーム専門の NFT マーケットプレイス「Zaif INO」（カイカフィナンシャルホールディングスが運営）を立ち上げると、Web3 企業とのコラボレーションにより NFT 販売を開始した。NFT の販売高に応じた販売手数料を収益源とし、既に 10 回の NFT 販売実績を積み上げてきたが、本格的な業績寄与には時間を要する見通しである（2023年6月時点）。

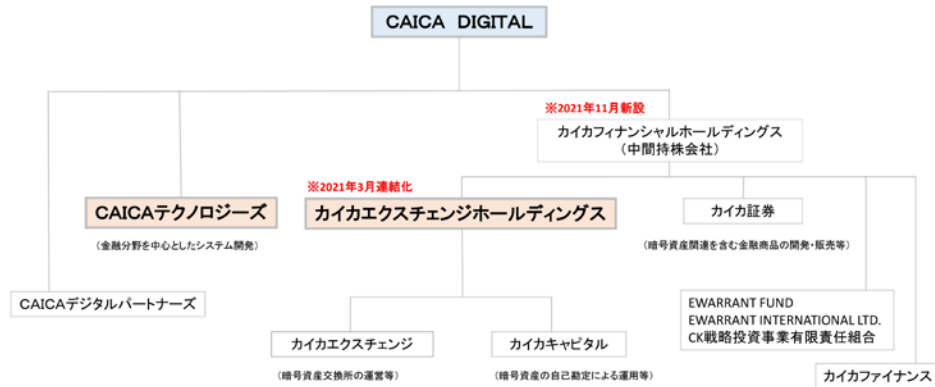
■ グループ体制

「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」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」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。

グループ体制

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。

企業特長

(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、ほか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（2023 年 6 月 13 日時点の時価総額は約 18.5 億円）発行しており、現在の同社所有数は 127,202,187.340828CICC 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。その一環として、2023 年 3 月 6 日には Oasys ※¹ とパートナーシップ契約を締結し、「CAICA Verse」 ※² を立ち上げた。「CAICA Verse」では、同社が発行したトークン、カイカコインを活用してブロックチェーンゲームを楽しむことができる予定となっている。カイカコインホルダーがブロックチェーンゲームに参加することで新規ユーザーの増加を見込むとともに、「Zaif」にてカイカコインを売却することでシームレスな現金化を可能とする予定である。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。

※¹ 「Blockchain for Games」をコンセプトとするゲームに特化したブロックチェーンプロジェクトである。チェーン運用主体はバンダイナムコ研究所などの大手ゲーム会社や Web3 企業計 21 社で構成されている。

※² 「CAICA Verse」は、ゲーム運営企業にとって、独自のトークンを発行することなく、ブロックチェーンゲームを運営することができる革新的なビジネスモデルとなっている。

企業特長

(3) Web3 事業における圧倒的なポジション

注力する Web3 事業については、Web3 事業開発及びスタートアップ支援の専門企業として、同社グループにしかできない市場ポジションを目指している。すなわち、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を通じた知見やノウハウに加え、上場企業ならではのコンプライアンスプログラムなどを通じて、コンプライアンス、事業開発、資金調達、マーケットメイキング、トークン上場支援など、Web3 事業者として必要な要素をすべて揃えているところがほかにはない強みとなっている。

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

2023年10月期上期は暗号資産市場の低迷による影響が続き、「Zaif」を中心とする「金融サービス事業」が低調に推移。一方、「IT サービス事業」は好調な受注環境が継続

1. 2023年10月期上期決算の概要

2023年10月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比 31.9% 減の 2,494 百万円、営業損失が 1,397 百万円（前年同期は 64 百万円の利益）、経常損失が 1,534 百万円（同 59 百万円の利益）、親会社株主に帰属する四半期純損失が 1,350 百万円（同 515 百万円の利益）と、暗号資産市場全体の取引高低迷に伴う「金融サービス事業」の落ち込みにより減収減益となり、各段階利益で損失を計上した。

売上高は、好調な受注環境を背景として「IT サービス事業」が堅調に推移した。一方、構造改革を進めている「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、さらには FTX Trading の経営破綻などの影響を受け、前期から続く暗号資産市場の低迷により「Zaif」を中心に大きく落ち込んだ。

CAICA DIGITAL | 2023年7月13日(木)
 2315 東証スタンダード市場 | <https://www.caica.jp/>

決算概要

利益面でも、「Zaif」における次世代システム投資の一巡やのれん償却費の負担解消※に加え、構造改革による経費圧縮を進めているものの、売上高の大幅な落ち込みを補うことはできず営業損失を計上した。

※ 前期においてカイカエクスチェンジののれんの全額減損処理を行ったことにより、当期からはのれん償却費は発生していない。

財政状態については、「Zaif」における利用者暗号資産の一定の回復等により、総資産が前期末比 6.0% 増の 62,562 百万円に増加した一方、最終損失の計上により自己資本が同 16.3% 減の 4,088 百万円に縮小したことから、自己資本比率は 6.5%（前期末は 8.3%）に低下した。

2023年10月期上期決算の概要

（単位：百万円）

	22/10 期上期		23/10 期上期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	率
売上高	3,661		2,494		-1,166	-31.9%
ITサービス	2,479	67.7%	2,675	107.3%	195	7.9%
金融サービス	1,283	35.0%	-180	-7.3%	-1,464	-114.1%
その他	-	-	3	0.1%	3	-
調整	-100	-	-2	-	97	-
売上原価	1,999	54.6%	2,391	95.9%	392	19.6%
売上総利益	1,662	45.4%	103	4.1%	-1,559	-93.8%
販管費	1,598	43.6%	1,500	60.2%	-97	-6.1%
営業利益（-は損失）	64	1.8%	-1,397	-	-1,461	-
ITサービス	278	11.2%	145	5.4%	-133	-47.9%
金融サービス	-27	-	-1,363	-	-1,336	-
その他	-	-	3	-	-	-
調整	-186	-	-182	-	4	-
経常利益（-は損失）	59	1.6%	-1,534	-	-1,594	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益（-は損失）	515	14.1%	-1,350	-	-1,865	151.1%
減価償却費	28		7		-20	
のれん償却費	165		-		-165	

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

2023年10月期上期末の財政状態

(単位：百万円)

	22/10 期末	23/10 期 上期末	増減	
			金額	率
流動資産	58,223	61,919	3,696	6.3%
現金及び預金	2,671	2,063	-608	-22.8%
預託金	9,133	7,450	-1,683	-18.4%
受取手形及び売掛金	830	814	-16	-2.0%
利用者暗号資産	43,196	49,785	6,588	15.3%
預け金	414	367	-46	-11.3%
固定資産	809	643	-166	-20.6%
有形固定資産	55	53	-1	-3.0%
無形固定資産	12	25	13	107.3%
投資その他の資産	742	563	-179	-24.0%
資産合計	59,032	62,562	3,530	6.0%
流動負債	53,614	58,415	4,801	9.0%
支払手形及び買掛金	265	263	-1	-0.6%
1年内返済予定の借入金等	320	140	-180	-56.3%
預り金	8,855	7,238	-1,617	-18.3%
預り暗号資産	43,196	49,785	6,588	15.3%
固定負債	265	12	-252	-95.2%
長期借入金等	250	-	-250	-
負債合計	53,880	58,428	4,548	8.4%
純資産	5,152	4,134	-1,018	-19.8%
自己資本	4,887	4,088	-799	-16.3%
自己資本比率	8.3%	6.5%	-1.8pt	-
有利子負債	570	140	-430	-75.4%

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）は前年同期比 7.9% 増の 2,675 百万円、セグメント利益は同 47.9% 減の 145 百万円と増収ながら減益となった。金融機関向けのシステム開発分野が活況を呈しており、とりわけ一次請けである保険会社向け案件が拡大した。銀行向け案件についても、一次ベンダーからのメガバンク案件を中心に受注が拡大しているようだ。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引き合いを複数件獲得し、商談が進行中である。ただ、利益面で減益となったのは、仕掛り案件の規模拡大に伴って収益認識の期ずれが発生し、一時的に原価率が上昇したことが理由のようだ。セグメント利益率も 5.4%（前年同期は 11.2%）に一旦低下したものの、通期では回復する見通しとしている。

決算概要

(2) 金融サービス事業

売上高（内部取引を含む）は -180 百万円（前年同期は 1,283 百万円）、セグメント損失は 1,363 百万円（同 27 百万円の損失）と売上高はマイナスとなり、損失幅も大きく拡大した。暗号資産市場の低迷や構造改革の取り組みにより、1) カイカ証券、2) カイカエクステンジ、3) カイカキャピタルの子会社 3 社がそろって低調に推移した。1) カイカ証券は、海外の大手暗号資産交換所の経営破綻などを発端とする暗号資産相場の混乱をはじめ、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外部環境を考慮し、業態転換を図るべく、現在、既存商品の早期終了を進めており、業績への寄与は期待できない状態となっている。2) カイカエクステンジについても、暗号資産市場全体の取引高低迷による影響を受け、「Zaif」における受け入れ手数料は前年同期の半分以下の水準にとどまっているようだ。3) カイカキャピタルにおいては、レンディングサービスを活発化させる一方、暗号資産の投融資・運用については慎重に行っているものの、保有する暗号資産の評価損を計上したことで売上高はマイナスとなった。また、カイカフィナンシャルホールディングスが運営する「Zaif INO」については順調に立ち上がってきたものの、スタートして間もないため、業績への寄与はしばらく時間を要する見通しである。利益面でも、一定の経費削減に努めたものの、売上高がマイナスになったことに加え、子会社 3 社の固定費負担が重荷となり大幅なセグメント損失を計上する結果となった。

2. 2023 年 10 月期上期の総括

以上から、2023 年 10 月期上期を総括すると、前期からの暗号資産市場の混乱による影響が続き、依然として取引高が回復していないことに尽きる。カイカ証券の抜本的な見直しや「Zaif」におけるサービスの選択と集中など、構造改革による固定費削減に着手し、暗号資産市場が回復しなくても利益を出せる収益構造へと転換を図っているものの、まだ道半ばであり、まさにここが踏ん張りどころと言える。一方、好調な受注環境に支えられて「IT サービス事業」が堅調に推移しているところは、今後に向けても明るい材料である。メガバンク向けを中心に受注残が順調に積み上がっていることから、実態としては上期の業績以上の成果があがっているとの見方もできる。クラウド化を進める金融機関等においてもサイバーセキュリティ対策は喫緊の課題となっており、同社が「Zaif」のシステム構築や運営などで培ってきたセキュリティ対策の経験と実績が高く評価されているようだ。また、活動面でも、後述するとおり、Web3 事業へ参入する法人向けサービス「CAICA Web3 For Biz」の提供開始や、凸版印刷との Web3 領域での連携をはじめ、様々な Web3 企業とのアライアンス締結などに取り組んでおり、今後の成長の軸となる Web3 事業の拡大に向けて、具体的な動きが出てきたところは注目すべきポイントと評価できる。

■ 主な活動実績

Web 事業へ参入する法人向けサービスの提供開始や、凸版印刷との Web 領域における連携などで大きな前進

1. 法人向けサービス「CAICA Web3 For Biz」の提供開始

2023年3月8日付けで、Web3事業へ参入する法人向けサービス「CAICA Web3 For Biz」の提供を開始した。ブロックチェーンの最先端技術と暗号資産交換所を運営することで得た知見と経験を生かした Web3 ビジネス創出のサポート、NFT・トークンの販売、Web3 SaaS 事業、暗号資産を活用した決済代行事業、IEO の検討※など、同社の提供するラインナップの中から、Web3 ビジネスの創出にあたり顧客が必要とするものを組み合わせて提案するマッチングサービスとなっている。ブロックチェーンゲームや暗号資産決済のみならず、エンタメ、メタバース、メディア、小売りなど様々な領域で Web3 の活用が期待されており、Web3 事業へ参入する企業からの相談件数が増えていることがサービス開始の背景にあるようだ。

※ 各事業（サービス）の詳細については後述。

2. 凸版印刷との Web3 領域における連携開始

2023年5月9日には、NFT 事業のトータル支援を行う凸版印刷と、Web3 領域における NFT 活用の連携開始を公表した。凸版印刷は、同社グループが運営する「Zaif INO」の認定代理店として、法人向け新規出品者の開拓から出品 NFT の PR までをワンストップでサポートする役割を担う。凸版印刷は、NFT を活用したコミュニティ形成、マーケティング活用を検討する企業・法人の参入支援を通じて Web3 の社会実装に貢献するとともに、Web3 時代のマーケティング手法の開発やサービス提供を推進する方向性を打ち出しており、「Zaif INO」の活用をはじめ、ブロックチェーン技術や知見を有する同社との連携には大きなメリットがあると考えたようだ。また、同社にとっても、凸版印刷が持つ営業力や法人顧客とのパイプは事業拡大に向けて大きな武器になる。今回を第一弾として、さらに連携を深めていく方針である。

3. その他 Web3 事業を巡る動き

2022年10月に事業を開始し、11月に「Zaif INO」を立ち上げて以来、累計10回の NFT 販売を実施したほか、様々な方面で Web3 企業との業務提携を締結しており、今後の事業拡大に向けた基盤づくりを着々と進めている。また、「Zaif」についても、新たに取り扱う暗号資産として、ترون (TRX)、ポリゴン/マティック (MATIC)、ゲンソキシメタバース (MV)、ロンドコイン (ROND)、ディープコイン (DEP) を開始したが、すべて GameFi 領域に関連しており、Web3 で差別化を図る戦略が鮮明となっている。

主な活動実績

Web3 事業を巡る動き (2022年10月～2023年6月上旬)

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「ポルカファンタジー」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 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)
1月30日	第5回 NFT の販売開始(「PolkaFantasy」と「Samurai Guild Games」のコラボキャラクター NFT)
2月2日	NFT マーケットプレイス tofuNFT と業務提携契約締結
2月20日	Scalably(株)との業務提携(Web3 事業支援の進捗) 第6回 NFT の販売開始(GuildQB の発行する NFT 「如月-KISARAGI-」)
2月24日	第7回 NFT の販売開始((株)TOKYO NFT LAB が発行する NFT 「edo2022～六霸神～」)
2月28日	(株)REVELYA との業務提携(Web3 BaaS 事業の進捗)
3月6日	Oasys とパートナーシップ契約(「CAICA Verse」の立ち上げ)
3月14日	「東京ファッションテクノロジーラボ」を運営する TFL の子会社(株)FMB と業務提携
3月15日	Advance Ability(株)との業務提携(Web3 事業支援の進捗) 第8回 NFT の販売開始(異世界転生 Web3 ゲームの美少女 NFT Kyrie&Terra)
4月11日	(株)FUELHASH と業務提携(NFT の購入、運用、運用収益の受取までシームレスに行う NFT 運用サービスの開発)
4月18日	スペイン発 GameFi 「Sharefull,S.L.」と包括的なパートナーシップを締結
4月25日	CryptoGames と業務提携(法人向けブロックチェーンゲームプロジェクトにおけるトータルサポートに関するパートナーシップ)
4月26日	Web3 ロイヤリティプログラムの(株)ProofX と業務提携(Web3 技術の社会浸透に向けた協議)
4月27日	ゲーム特化型ブロックチェーン Oasys の Verse Layer 「HOME Verse」運営の double jump.tokyo(株)と業務提携
5月9日	凸版印刷と Web3 領域における NFT 活用で連携
5月18日	「ZaifINO」初のオリジナル NFT 制作・販売に向けてプロジェクト EIEN を運営する I.C.E Cham 氏と提携 第9回 NFT の販売開始「Climbers (クライマーズ) NFT」
5月23日	LINE 上で簡単に暗号資産ウォレットを作成できる「NFT Pocket」運営の GEOMETRON (同)と業務提携
6月6日	FUELHASH 及び DEA 社との3社間で新たな GameFi ビジネスの構築に向けた業務提携 第10回 NFT の販売開始(対戦型オンラインゲーム RPG ゲーム「9LivesArena」)

出所：会社リリースよりフィスコ作成

■ 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) 引き続き Web3 事業を推進するとともに、2) カイカエクスチェンジ (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推進や、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、暗号資産 FX サービスを終了し、サービス維持コストの圧縮を図る。3) カイカキャピタルについては、レンディングサービスの拡大と自己投融資の強化を目指す。4) カイカ証券は早期に既存商品を終了させ、業態転換を図る方針だ。

業績見直し

3. 弊社の見方

弊社では、業績の足を引っ張っている「金融サービス事業」の回復度合いが通期業績にも大きく影響すると見ている。暗号資産市場の取引高低迷が続くことを前提とすれば、Web3 事業における新たな収益の柱が育つまでの間、「金融サービス事業」は厳しい状況に置かれる可能性がある。したがって、今できることは選択と集中により、いかに固定費の削減を図るとともに、ストック型収益を積み上げ、ブレイクイーブンの状況に近づけていくのにかにある。一方、好調な「IT サービス事業」は受注残が順調に積み上がっていることから、少なくとも前期並みの業績水準（売上高 5,240 百万円、セグメント利益 775 百万円）を確保することは可能ではないかで見ている。したがって、年度後半に向けて、「金融サービス事業」のコスト削減と「IT サービス事業」の追い上げにより、全体でどの程度の収益改善が進むのかが最大の注目点となろう。ひとつの考え方として、第 4 四半期に収支トントン（四半期ベース）の状況が見えてくれば、来期黒字化の可能性も高まってくるとのシナリオも成り立つ。Web3 事業の拡大に向けては、法人顧客とのパイプを持つ凸版印刷との連携に期待したい。今期中に具体的な成果が上がってくれば、来期以降の事業拡大に弾みがつくものと見ている。

■ 今後の方向性

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

足元では暗号資産市場の低迷による影響等を受け、「金融サービス事業」の構造改革を進めているものの、「2030 年に向けた将来ビジョン」※の方向性に変更はない。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。」を目指す姿に掲げている。

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 事業の第一弾として開始した a) NFT 事業「Zaif INO」に続き、b) Web3 BaaS(Blockchain as a service) 事業、c) 決済代行業業、d) Web3 事業支援についても推進体制を整えた。2023 年 3 月に提供を開始した法人向けサービス「CAICA Web3 For Biz」は、これらの事業（サービス）の中から必要となるものを組み合わせ、Web3 領域でのビジネス創出を支援するマッチングサービスである。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。

今後の方向性

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、既に10回の販売を実現した(2023年6月時点)。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(ほかで入手できない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)、決済やメタバー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、メタバー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) 決済代行業業 (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 Payments」*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、二次元バーコード(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、前期から続く暗号資産市場の混乱による影響を受けて低調に推移しているものの、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、様々なアライアンスを通じて事業基盤の構築を進め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。

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。

沿革

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CAICA」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、「CAICA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「CAICADIGITAL」へと再変更した。

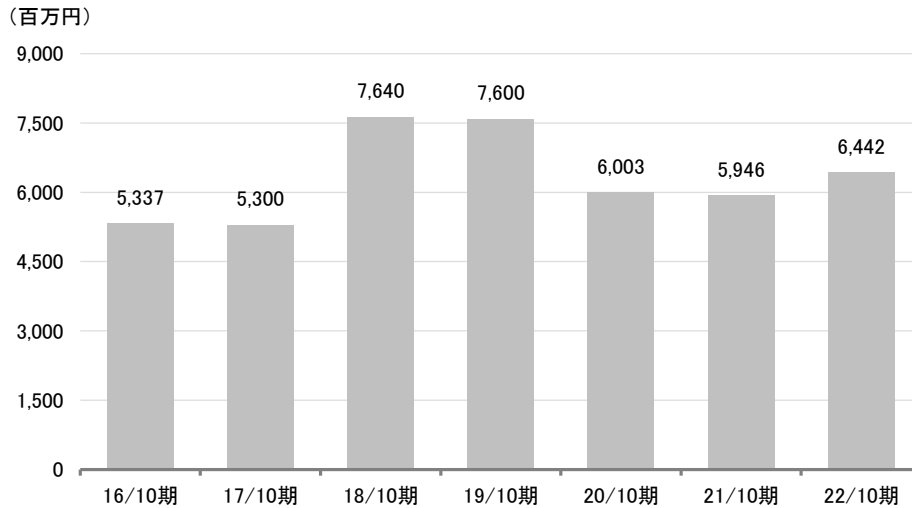
※「フィスコ仮想通貨取引所」については2020年2月に「Zaif」に統合した。

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、カイカエクステ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テ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。

業績推移

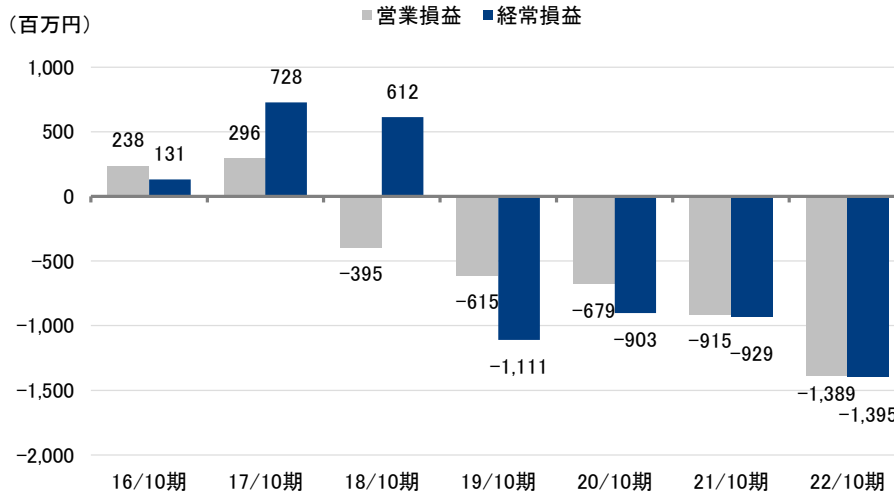
売上高の推移


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。

業績推移

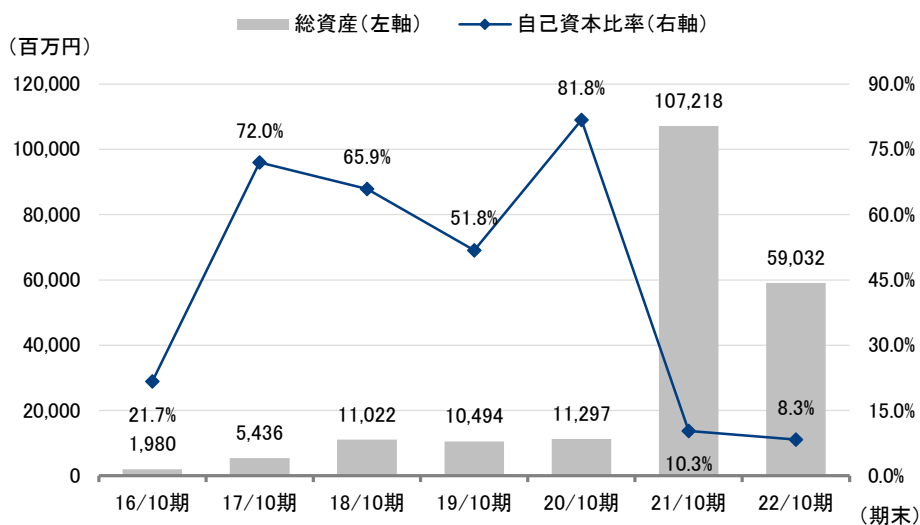
営業損益及び経常損益の推移



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% にとどまっていたものの、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。 2023年10月期もカイカコインによる株主優待を継続

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、2023年3月31日付けで前期に引き続き暗号資産カイカコイン（CICC）による株主優待の実施について決議した。2023年4月末及び2023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円相当のカイカコイン（CICC）を進呈する内容となっている。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。

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

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