

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 >>>](#)

2020年7月22日(水)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2020年10月期上期の連結業績	01
3. 2020年10月期の業績見通し	01
4. ライツ・オフアリングによる資金調達	02
5. 成長戦略	02
■ 事業概要	03
■ 企業グループの状況	06
1. 持株会社体制への移行	06
2. クシムの株式売却（非連結化）	06
■ 沿革	07
■ 企業特長	08
1. 高度な技術とノウハウに強み	08
2. 独自のオフショア開発体制	08
3. ブロックチェーン技術者集団を形成	08
4. 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	09
■ 業績見通し	13
■ 業績推移	14
■ ライツ・オフアリングによる資金調達について	16
■ 成長戦略	17
■ 株主還元	18

■ 要約

**足元業績は金融機関向けのシステム開発が堅調に推移するも、
 コロナ禍の影響により、
 金融商品取引事業のトレーディング収益の悪化が下振れ要因。
 一方、暗号資産交換所「Zaif」向けシステム開発案件の拡大や
 金融商品取引事業のCFD取引開始などはプラス材料。
 デジタル化の潮流に合致した成長戦略に期待**

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。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。なお、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<東証二部2345>(旧アイスタディ)については、株式売却により連結範囲から除外されたものの、事業戦略上の関係に変化はない。今後も高度IT人材の育成や技術的な連携を強めていく方針である。

2. 2020年10月期上期の連結業績

2020年10月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比19.7%減の3,139百万円、営業損失が519百万円(前年同期は298百万円の損失)と減収減益となり損失幅が拡大した。(株)ネクス・ソリューションズの連結除外による減収は想定内。金融機関向けのシステム開発が堅調に推移しているものの、「金融商品取引事業」におけるトレーディング収益がコロナ禍の影響(金融市場の混乱)により大きく悪化した。利益面でも、減収による収益の下押しのほか、のれん償却費の増加やトレーディング収益の悪化により減益となり損失幅が拡大した。

3. 2020年10月期の業績見通し

2020年10月期の連結業績について同社は、期初予想から2回目の減額修正を行った。修正後の業績予想として、売上高を前期比13.5%減の6,567百万円、営業損失を109百万円(前期は615百万円の損失)と見込んでいる。上期業績の下振れやクシムの連結除外(第3四半期より)に加え、コロナ禍の影響(営業先の新規投資の見合わせ)を保守的に見積もったことが減額修正の理由である。利益面でも、販管費の削減に取り組むものの、上期までの落ち込みをカバーしきれず、営業損失となる見通しである。ただ、主力の金融機関向けシステム開発が安定していることに加え、同社グループの暗号資産交換所「Zaif」の事業拡大に伴うシステム開発受注が増加してきたこと、金融商品取引事業のCFD取引(差金決済取引)サービス※が立ち上がってきたこと、新たに開始したテレワーク及び情報セキュリティ関連の案件の引き合いが増えてきたことは、今後に向けて明るい材料となっている。

※ 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。

4. ライツ・オファリングによる資金調達

2020年6月18日付けで、全株主を対象としたライツ・オファリング（ノンコミットメント型／上場型新株予約権の無償割当て）による資金調達を行うことを決議した（2020年7月29日開催予定の臨時株主総会の承認を得ることが実施の条件）。仮に50%行使された場合には約27億円の資金調達が可能となる。同社では、eワラント証券の増資資金やM&A資金などに充当する予定である。特に、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取引による預かり資産増加に向けて自己資本規制比率の維持に充てるものであり、同社グループが目指す「システム開発企業からIT金融企業への変革」にあたり必要となる成長資金の確保と財務基盤の強化が主な目的となっている。

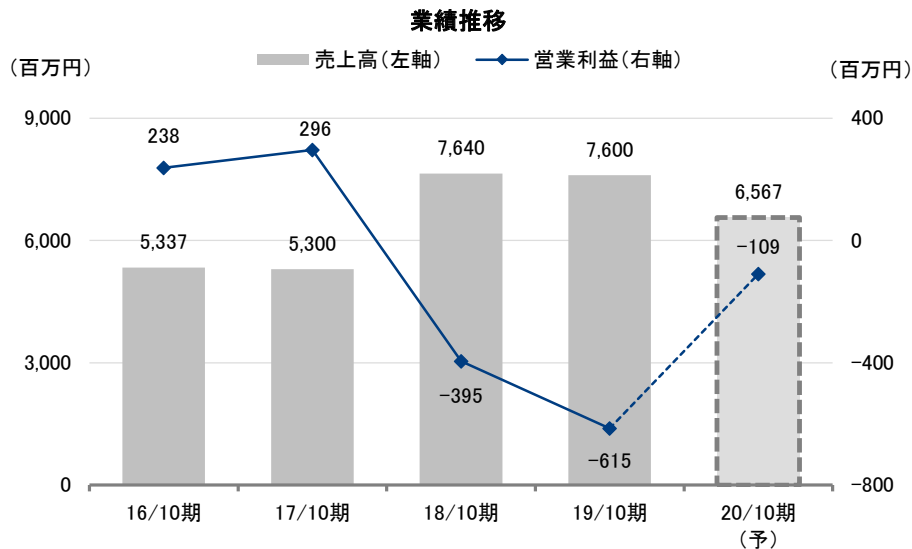
5. 成長戦略

同社は、これまでのシステム開発業に加え、ブロックチェーンを活用したFinTech関連ビジネスと高度IT技術者の確保につながる事業をコア事業としている。とりわけ暗号資産ビジネスへの取り組みを加速することにより、FinTech分野でのトップランナーを目指すとともに、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。また、未来像として、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の構築（金融サービスのプラットフォーム構想）にも取り組む方向性を描いている。

Key Points

- ・ 足元業績は金融機関向けシステム開発が堅調に推移するものの、コロナ禍の影響により、金融商品取引事業におけるトレーディング収益の悪化等により計画を下回る進捗
- ・ 一方、「Zaif」向けシステム開発案件の増加や金融商品取引事業におけるCFD取引の開始、テレワーク関連サービスの立ち上げなどは今後に向けてプラス材料
- ・ ライツ・オファリングによる資金調達を決議（株主総会承認が条件）。「IT金融企業への変革」に向けて成長資金の確保と財務基盤強化が目的
- ・ FinTech分野でのトップランナーを目指すとともに、将来的には金融とITをシームレスに統合した新しい事業モデルの構築にも取り組む

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。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、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。

事業概要

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。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。

(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。前述のとおり、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」※1のシステムインテグレーションを担い、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、暗号資産の投融資運用については、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。（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」※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を有する（株）フィスコデジタルアセットグループ（以下、FDAG）と資本業務提携を行うとともに、FDAG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 2020年10月期から本格的に営業活動を開始。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。

事業概要

(3) 金融商品取引事業

2018年2月に金融商品取引業（金融商品取引法に基づく第1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取引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月期から新たなセグメントとして展開している事業である。クシムは、eラーニングや社員のスキル・資格取得状況の管理を行うシステムの開発及び販売、ビデオ配信を行う「LMS※事業（ソフトウェア事業）」のほか、オラクル<ORCL>、IBM<IBM>などベンダー認定の研修事業や教育コンテンツの販売、カスタムコンテンツの制作・配信を行う「研修サービス事業」、従来の人材育成関連の事業にとどまらず、育成人材の評価及びクライアント企業への有料紹介斡旋等、クライアント企業における人材に関わる部分をトータルで提供する「育成型人材紹介事業」を展開している。とりわけ2018年5月から開始した「iStudy ACADEMY」（育成型人材紹介事業）については、人材不足が顕著となっているAIやデータサイエンスなどの人材を育成する一方、クライアント企業（求職者）が受講状況や成績を参照し、選考できるようにすることでマッチングの精度をより高めた、新しい形の人材紹介ビジネスとして注目されている。ただ、後述するように、2020年4月及び6月に実施したクシム株式の売却により、現在は連結除外（グループ外）となっている。もっとも、役員交流をはじめ、パートナー企業として事業戦略上の関係に変化はなく、今後も高度IT人材の育成や技術的な連携をさらに強めていく方針である。

※ Learning Management System の略。

■ 企業グループの状況

2020年3月1日より持株会社体制へ移行。 クシム株式の売却（非連結化）により、 今後に向けて財務体質の強化にも取り組む

1. 持株会社体制への移行

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ところに狙いがある。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、同社から事業を引き継いだ（株）CAICAテクノロジーズ（情報サービス事業）のほか、（株）CCCT（暗号資産関連事業）、eワラント証券（金融商品取引事業）、クシム（HRテクノロジー事業）を軸とする連結子会社11社^{※1}と持分法適用関連会社2社^{※2}を擁する体制となった（2020年3月1日時点）。ただ、その後、グループ再編等の動きの中で、CCCTについてはソフトウェア及び投資有価証券をCAICAテクノロジーズに譲渡したうえで、クシムの子会社（商号も（株）クシムインサイトに変更）となったほか、2020年4月にはクシム株式の一部売却により、クシム及びその子会社である（株）エイム・ソフト、（株）クシムテクノロジーズ（旧（株）東京テック）、クシムインサイト（旧 CCCT）の4社は連結範囲から除外されている（詳細は後述）。

※1 2020年4月30日現在では、同社グループは、同社、連結子会社6社（SJ ASIA PACIFIC LIMITED、CAICAテクノロジーズ、eワラントグループ4社）。

※2 暗号資産交換所「Zaif」を運営するFDAG及びネクスの2社。

2. クシムの株式売却（非連結化）

前述のとおり、2020年4月28日付けで連結子会社のクシムの株式を一部売却し、クシム及びその子会社（3社）が連結範囲から除外された（クシムは一時的に持分法適用関連会社となった）。さらに2020年6月11日にはクシム株式の追加売却を実施し、その結果、持分法適用関連会社からもはずれ、完全にグループ外となっている。この背景には、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ところに狙いがある。もっとも、資本関係はなくなったものの、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。

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）。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。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 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、商号も「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

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、早い段階から中国拠点を設立するとともに、現地のパートナー企業とも連携し、日本と中国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 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。さらにはクシムとの連携（iStudy ACADEMY）により、高度 IT 技術者の採用にも取り組んでおり、国内トップクラスのブロックチェーン技術者集団を目指している。

4. 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「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月期上期はコロナ禍の影響による トレーディング収益の悪化が下振れ要因。 金融機関向けや「Zaif」向けのシステム開発は堅調に推移

2020年10月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比19.7%減の3,139百万円、営業損失が519百万円（前年同期は298百万円の損失）、経常損失が618百万円（同458百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失が610百万円（同476百万円の損失）と減収減益となり損失幅が拡大した。計画に対してもコロナ禍の影響等により下回る進捗となっている。

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、そこは想定内。したがって、計画を下回ったのは、「金融商品取引事業」におけるトレーディング収益が、コロナ禍の影響（金融市場の混乱）により大きく悪化※したことや、「暗号資産関連事業」において暗号資産評価損を計上したことなどが理由である。一方、「情報サービス事業」は基幹システムを担う金融機関向けが堅調に推移するとともに、クシムの連結化（2019年4月）により開始した「HRテクノロジー事業」も上期業績に寄与（約8.8億円の上乗せ要因）した。

※金融商品販売に伴って発生するポジション（エクスポージャー）に対して、ヘッジ取引が急激な市場の変化についていけなかったことによるもの。

利益面でも、ネクス・ソリューションズの連結除外による影響やのれん償却費（クシム連結分）の増加のほか、トレーディング収益の落ち込みにより減益となり、損失幅が拡大した。また、営業外損益に目を向けると、持分法投資損失は91百万円（前年同期は89百万円の損失）とほぼ横ばいで推移。特別損益ではクシムの株式売却益57百万円を特別利益に計上している。

財政状態については、自己資本が四半期純損失の計上により前期末比12.5%減の4,752百万円に減少した。一方、総資産もクシムの連結除外に伴う影響（のれんの消滅を含む）等より同20.3%減の8,366百万円と大きく縮小し、その結果、自己資本比率は56.8%（前期末は51.8%）に上昇した。流動比率も217.7%と高い水準を確保しており、財務基盤の安全性は維持されている。

決算概要

2020年10月期上期決算の概要

(単位：百万円)

	19/10 期上期		20/10 期上期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	率
売上高	3,910	-	3,139	-	-771	-19.7%
情報サービス	4,059	-	2,542	-	-1,517	-37.4%
暗号資産関連	-43	-	-9	-	33	-
金融商品取引	205	-	-26	-	-231	-
HR テクノロジー	-	-	881	-	881	-
調整	-310	-	-248	-	61	-
売上原価	3,279	83.9%	2,742	87.4%	-536	-16.4%
売上総利益	631	16.1%	396	12.6%	-234	-37.2%
販管費	929	23.8%	916	29.2%	-13	-1.5%
営業損益	-298	-	-519	-	-220	-
情報サービス	146	3.6%	68	2.7%	-78	-53.4%
暗号資産関連	-207	-	-173	-	34	-
金融商品取引	-194	-	-321	-	-127	-
HR テクノロジー	-	-	-18	-	-18	-
調整	-42	-	-74	-	-31	-
営業外収益	27	-	22	-	-5	-18.7%
営業外費用	186	-	121	-	-65	-35.0%
持分法による投資損失	89	-	91	-	1	4.0%
経常損益	-458	-	-618	-	-160	-
特別利益	3	-	63	-	59	1,659.2%
関係会社売却益	-	-	57	-	57	-
特別損失	7	-	14	-	7	99.4%
親会社株主に帰属する						
四半期純損益	-476	-	-610	-	-133	-
減価償却費	40	-	40	-	0	-0.4%
のれん償却費	9	-	88	-	78	795.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

2020年10月期上期末の財政状態

(単位：百万円)

	19/10 期末	20/10 期 上期末	増減	
			金額	率
流動資産	4,265	3,169	-1,095	-25.7%
現金及び預金	2,564	1,128	-1,435	-56.0%
預け金	312	490	177	56.7%
固定資産	6,229	5,196	-1,032	-16.6%
有形固定資産	121	80	-40	-33.6%
無形固定資産	1,701	253	-1,448	-85.1%
投資その他の資産	4,406	4,863	456	10.3%
資産合計	10,494	8,366	-2,128	-20.3%
流動負債	1,867	1,456	-411	-22.0%
短期借入金等	642	585	-57	-8.9%
固定負債	2,583	2,156	-426	-16.5%
長期借入金等	2,566	2,124	-442	-17.2%
負債合計	4,450	3,612	-837	-18.8%
純資産	6,044	4,753	-1,290	-21.4%
自己資本	5,432	4,752	-679	-12.5%
自己資本比率	51.8%	56.8%	5.0pt	-
有利子負債	3,209	2,709	-499	-15.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

各事業別の業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 37.4% 減の 2,542 百万円、セグメント利益は 68 百万円となった。ネクス・ソリューションズの連結除外による減収は想定内。創業来の主力である金融機関（銀行、証券、保険等）向けは継続案件の受注により堅調に推移するとともに、非金融向けにおいても官公庁向けをはじめ、大手 EC サイト運営企業向けのスマートペイの開発等が堅調であった。第 2 四半期の後半（3 月～4 月）にコロナ禍の影響を若干受けたものの、基幹システムを担う金融機関向けは景気変動の影響が少ないことから、総じて計画どおりに推移したと言える。利益面でも、ネクス・ソリューションズの連結除外が減益要因となっていると見られるが、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前年同期比の記載はない。また、テレワークの広がりを受けて新たに開始した「セキュリティコンサルティング・サービス」については、まずは簡易診断等により顧客接点を増やす戦略をとっており、引き合いも順調に増えているようだ。

決算概要

(2) 暗号資産関連事業

売上高はマイナス9百万円（前年同期はマイナス43百万円）、セグメント損失は173百万円（前年同期は207百万円の損失）となった。暗号資産関連のシステム開発については、暗号資産交換所「Zaif」のシステムインテグレーションを担い、前期に受注した外部向けの暗号資産交換所システムのインフラ構築等を継続受注した。一方、今期の目玉として取り組んでいる自社開発製品「暗号資産交換所システム」の外販については、コロナ禍による営業先の投資見合わせもあり、受注獲得には至らなかった。なお、売上高がマイナスとなっているのは、市場流動性の低い保有暗号資産の評価損（26百万円）を売上高から減額したことが理由である。一方、今後に向けて明るい材料となったのは、同社グループの暗号資産交換所「Zaif」が業績回復に向けて着々と事業の立て直し（新規口座開設の再開やメニューの拡充等）を進めており、それに伴って、見込んでいなかった「Zaif」からのシステム開発受注が増加していることであり、下期の業績に大きく寄与する見通しとなっている。

(3) 金融商品取引事業

売上高はマイナス26百万円（前年同期は205百万円）、セグメント損失は321百万円（同194百万円のセグメント損失）となった。2019年9月より開始した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、前述のとおり、コロナ禍の影響（株式市場の混乱等）によりトレーディング収益が悪化したことが要因である。ただ、ポジションの処理を含め、リスク管理対応は完了しており、足元の業績は大きく改善しているようだ。また、利益面でも、トレーディング収益の落ち込みに加え、今後の収益ドライバーとして期待されるCFD取引サービス開始に関わる先行費用により損失幅が拡大した。

※ 直近の株価パフォーマンス上位銘柄及び下位銘柄で構成されたバスケットに対して投資をすることができる「ベストデン・パフォーマンスバスケット2 eワラント」及び「ワーストデン・パフォーマンスバスケット2 eワラント」。

(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。Eラーニング事業においては、法人向け学習管理システム「iStudy LMS」や「SLAP」の引き合いが堅調に推移したほか、コロナ禍の影響により、研修のあり方や社員の能力育成を検討する企業も多く、企業におけるeラーニングのニーズは拡大傾向にある。アカデミー事業においても、高度IT技術者採用支援、研修業務の受託代行などサービスの拡充を図った。また、同社グループのIT技術者の育成にも取り組んでおり、ブロックチェーン等の新たな技術を用いた付加価値の高いシステム開発の基盤拡充にも貢献している。インキュベーション事業としては、AIを活用した共同研究事業※が予定どおり進捗している。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（グループ外）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た。

※ 東京大学松尾研究室及びパートナー企業の社会福祉法人善光会と、AIを活用した共同研究を進めている。本研究成果としては、2020年秋ごろにAIを活用したシステムプロダクトのローンチを予定している。

■ 業績見通し

クシム株式の売却（非連結化）やコロナ禍の影響を踏まえ、 2020年10月期の業績予想を減額修正

2020年10月期の連結業績について同社は、クシムの連結除外等を踏まえ、期初予想から2回目の減額修正を行った。修正後の業績予想として、売上高を前期比13.5%減の6,567百万円(期初予想からの修正幅はマイナス1,759百万円)、営業損失を109百万円(同マイナス478百万円)、経常損失を226百万円(同マイナス468百万円)、親会社株主に帰属する当期純利益を146百万円(同プラス71百万円)と見込んでいる。

売上高は、ネクス・ソリューションズの売却による影響(9ヶ月分のマイナス)が減収要因となる見通しである。さらに減額修正となったのは、上期業績の下振れやクシムの連結除外(第3四半期より)に加え、コロナ禍の影響(営業先の新規投資の見合わせ)を保守的に見積もったことが理由である。

利益面でも、販管費の削減に取り組むものの、減収による収益の下押しにより上期までの落ち込みをカバーしきれず、前期に引き続き営業損失となる見通しである。

各事業の通期業績見通し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32.0%減の4,945百万円、セグメント利益は同5.4%減の77百万円と見込んでいる。大幅な減収となっているのは、ネクス・ソリューションズの売却によるものである。また、既存案件は計画どおりに推移しているものの、コロナ禍の下で、新規顧客案件については投資の見合わせ等を保守的に見ているようだ。一方で、新たに開始したテレワーク及び情報セキュリティ関連の案件については、引き合いが増えていることから一定水準の貢献を見込んでいる。利益面では、収益性の改善に取り組むものの、減収による収益の下押しにより減益となる見通しである。

(2) 暗号資産関連事業

売上高は478百万円(前期は12百万円)、セグメント損失は23百万円(同310百万円の損失)と見込んでいる。自社開発の「暗号資産交換所システム」の外販については、営業先の新規投資の見合わせ等が想定される一方、暗号資産交換所「Zaif」向けのシステム開発案件が増加傾向にあり、業績の伸びをけん引する想定となっている。利益面では、引き続きセグメント損失となるものの、損失幅は大幅に縮小する見通しである。

(3) 金融商品取引事業

売上高は前期比11.4%増の510百万円、セグメント損失を139百万円(前期は266百万円の損失)と見込んでいる。上期はトレーディング収益の悪化により大きく下振れたものの、足元の業績は回復傾向にあり、下期での巻き返しを目指す。また、カバードワラントに代わる収益の柱として、暗号資産を原資産としたCFD取引や暗号資産に関する新商品の開発・販売に注力することで収益の拡大を図る方針である。利益面でも、CFD取引のサービス開始に伴う先行費用などが予定されているものの、増収により損失幅の縮小を見込んでいる。

業績見通し

(4) HRテクノロジー事業

クシムの連結除外（第3四半期より）に伴って、上期までの業績寄与にとどまる想定となっている。

弊社でも、同社の業績予想は、現時点で想定される材料を織り込んだ合理的な水準であると判断している。コロナ禍の影響による投資見合わせの動き等は気になるものの、主力の金融機関向けが安定しているなかで、新たに開始したテレワーク向けソリューション「テレワーククイック」及び情報セキュリティ関連や注力するCFD取引などが順調に立ち上がってくれば上振れ要因となる可能性にも注意が必要であろう。また、「暗号資産交換所システム」の外販については、2020年10月期中の成約は難しい状況となってきたものの、「Zaif」向けのシステム開発案件が拡大していることから、その分は十分にカバーできるものと見ている。

2020年10月期の業績予想

(単位：百万円)

	19/10期		20/10期				修正予想(2)比			
	実績	構成比	期初予想	構成比	修正予想(1) (3/31付)	構成比	修正予想(2) (6/12付)	構成比	金額	増減率
売上高	7,600	-	8,326	-	8,044	-	6,567	-	-1,033	-13.5%
情報サービス	7,267	88.0%	-	-	-	-	4,945	72.6%	-2,322	-32.0%
暗号資産関連	12	0.2%	-	-	-	-	478	7.0%	465	3,751.4%
金融商品取引	457	5.5%	-	-	-	-	510	7.5%	52	11.4%
HRテクノロジー	517	6.3%	-	-	-	-	881	12.9%	363	70.3%
営業損益	-615	-	369	4.4%	350	4.4%	-109	-	506	-
情報サービス	81	1.1%	-	-	-	-	77	1.6%	-4	5.4%
暗号資産関連	-310	-	-	-	-	-	-23	-	287	-
金融商品取引	-266	-	-	-	-	-	-139	-	127	-
HRテクノロジー	-46	-	-	-	-	-	-18	-	28	-
経常損益	-1,111	-	242	2.9%	133	1.7%	-226	-	885	-
親会社株主に帰属する 当期純損益	-1,753	-	75	0.9%	10	0.1%	146	2.2%	1,899	-

出所：決算短信、ニュースリリース「2020年10月期連結業績予想の修正に関するお知らせ」よりフィスコ作成

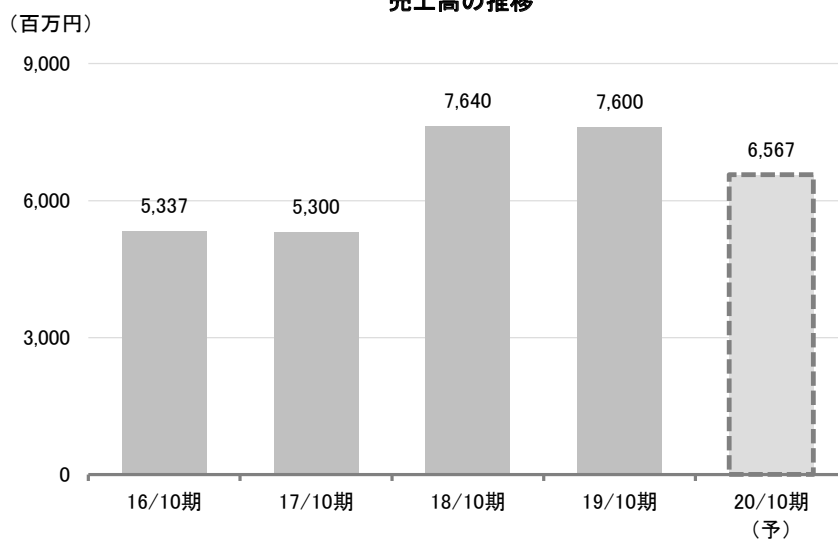
業績推移

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

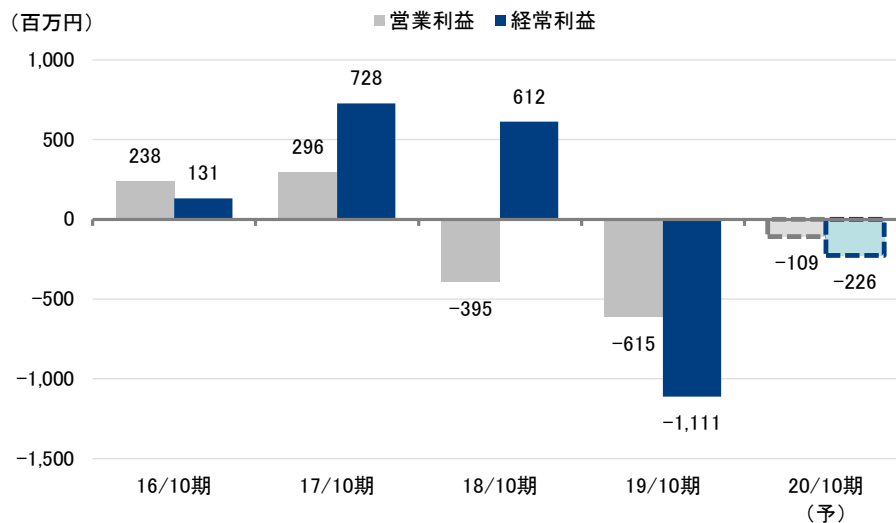
新たなスタートを切った2016年10月期からの売上高を振り返ると、既存の大手 Sier 向けの開発案件は総じて堅調に推移してきた。2017年10月期の売上高が伸び悩んだのは、ブロックチェーン技術者の育成と実証実験にリソースを配分したことなどが理由である。2018年10月期は、ネクス・ソリューションズやeワラント証券などの連結効果により大幅な増収を実現。ただ、2019年10月期は外部要因やネクス・ソリューションズの連結除外等により下振れるとともに、2020年10月期についてもコロナ禍の影響やクシムの連結除外等により低調に推移している。

業績推移

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2期連続で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が主因である。なお、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月期はFDAGによる持分法投資損失(391百万円)により、損失幅がさらに拡大する要因となっている。2020年10月期も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から営業損失が継続する見通しである。

売上高の推移


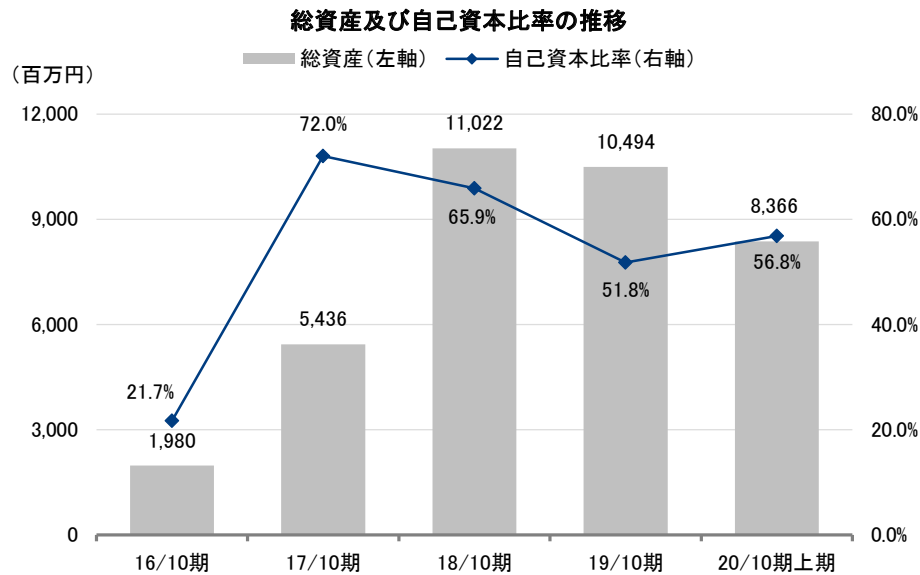
出所：決算短信よりフィスコ作成

営業利益及び経常利益の推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績推移

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、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から、最終損失を計上した 2019 年 10 月期末時点においても 50% を超える水準を確保している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ ライツ・オフリングによる資金調達について

IT 金融企業への変革に向け、 成長資金の確保と e ワラント証券の財務強化が目的

2020 年 6 月 18 日付けで、全株主を対象としたライツ・オフリング（ノンコミットメント型／上場型新株予約権の無償割当て）による資金調達を行うことを決議した（2020 年 7 月 29 日開催予定の臨時株主総会の承認を得ることが実施の条件）。ノンコミットメント型であることから、株主による行使比率に応じて調達額は大きく変動するが、仮に 50% 行使された場合には約 27 億円（発行費用等を除く）の資金調達が可能となる。同社では、50% 行使を前提とした資金使途として、e ワラント証券の増資引き受け資金 5 億円、運転資金（教育、採用、人件費）2 億円、有利子負債の返済資金 3.9 億円、M&A 資金約 16.8 億円に充当する予定である。特に、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 取引に関わる新商品の開発、CFD 取引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「システム開発企業から IT 金融企業への変革」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。

■ 成長戦略

革新的な金融サービスの創出により、 システム開発企業から IT 金融企業への変革を目指す

国内の IT 市場は、DX 推進の動きが加速するなかで今後も持続的な成長が見込める一方、競争の激化や人材不足などが課題となっている。そのような環境下で同社が大きく飛躍するためには、成長性が期待でき、かつ付加価値の高い分野への経営資源の集中及び積極投資（M&A を含む）により新たなプレゼンスの獲得が重要であるとの認識に立ったうえで、これまでのシステム開発業に加え、ブロックチェーンを活用した FinTech 関連ビジネスと高度 IT 技術者の確保につながる事業をコア事業として位置付けている。とりわけ、暗号資産ビジネスへの取り組みを加速することにより FinTech 分野でのトップランナーを目指すとともに、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。また、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）にも取り組む未来像も描いている。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。

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。特に、FinTech 分野に特化することにより一次請けのポジションを狙う戦略は、収益性やプレゼンスを高めるうえでも理にかなった戦略と評価できる。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大きいものの、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 取引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」向けシステム開発案件の受注動向、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

2020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、2020年10月期については現時点で配当は未定である。一方、2020年6月18日付けで決議したライツ・オフリング（ノンコミットメント型／上場型新株予約権の無償割当て）による資金調達（2020年7月29日開催予定の臨時株主総会の承認を得ることが実施の条件）については、既存株主に対して新株予約権が無償で割当てられ、行使しない場合でも市場内外で新株予約権を売却できる機会がある点においては、株主の利益に配慮した手法であると評価できる。

免責事項（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 5-11-9

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