

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

CAICA DIGITAL

2315 東証JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年1月24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. 2021年10月期決算の概要	01
3. 2022年10月期の業績見通し	02
4. 今後の方向性	02
■ 事業概要	03
■ 新たなグループ体制	05
1. カイカエクステンジホールディングスの連結化	05
2. 3本柱による新たなグループ体制	06
■ 沿革	06
■ 企業特長	07
1. ITサービス事業における特長	07
2. 金融サービス事業における特長	08
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	09
1. 2021年10月期決算の概要	09
2. 2021年10月期の総括	12
■ 主な活動実績	13
1. 新株予約権の発行による成長資金の調達	13
2. NFTプラットフォームの販売開始と事業の進捗	13
3. カイカコインの売却	14
■ 業績見通し	14
1. 2022年10月期の業績予想	14
2. 弊社の見方	16
■ 業績推移	16
■ 成長戦略	19
1. 今後の方向性	19
2. グループ戦略	19
3. 2030年に向けた将来ビジョン	20
4. 弊社による注目点	20
■ 株主還元	21

要約

2021年10月期は市場環境の影響を受け、計画を大きく下振れ。 暗号資産交換所「Zaif」を中核とする暗号資産ビジネスの本格化により、 収益基盤の早期確立に取り組む

1. 会社概要

CAICA DIGITAL <2315>*1は、金融業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事業、暗号資産*2に関する金融商品の開発・販売等を手掛ける「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に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（旧（株）Zaif Holdings）を連結子会社とし、「CAICAテクノロジーズ」「カイカエクスチェンジグループ」「カイカ証券（旧 e ワラント証券）グループ」の3本柱の体制を構築し、暗号資産ビジネスの拡大に向けて体制を整えた。

*1 2021年11月1日より、「株式会社CAICA」から、「株式会社CAICA DIGITAL」へ商号変更した。これと同時に、金融サービス事業に属する子会社の商号もそれぞれ変更し、CAICA（カイカ）ブランドへ統一している（ただし、暗号資産交換所は「Zaif」のサービス名を継続使用）。

*2 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. 2021年10月期決算の概要

2021年10月期の連結業績は、売上高が前期比0.9%減の5,946百万円、営業損失が915百万円（前期は679百万円の損失）と減収減益となり、損失幅が拡大した。また、修正予想（2021年4月13日公表）に対しても、売上高・各利益ともに大きく下振れる着地となっている。売上高は、2020年10月期における「HRテクノロジー事業」からの撤退が減収要因となった。一方、「ITサービス事業」は金融機関向けを中心におおむね堅調に推移したほか、カイカエクスチェンジホールディングスの連結化（第3四半期から）により「金融サービス事業」が前期比で大きく拡大した。ただ、計画を下回ったのは「金融サービス事業」によるものであり、暗号資産の相場下落局面において暗号資産交換所「Zaif」*の取引量が一時的に減少したことや、カイカ証券（株）における金融商品の販売低迷等が影響した。利益面では、「ITサービス事業」が損益改善を実現したものの、「金融サービス事業」については、売上高の下振れやカイカエクスチェンジホールディングスの連結化に伴う固定費増により損失幅がさらに拡大する結果となった。また、財政状態についても、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大きく変化（バランスシートの大幅な拡大等）したが、財務の安全性に懸念はない。

* 2015年より仮想通貨取引所「Zaif Exchange」として営業を開始した。もともとテックビューロ（株）により運営されていたが、2018年9月に大規模なハッキング被害（仮想通貨不正流出）を受けたことが発覚した後、同年11月に（株）フィスコ仮想通貨取引所（FCCE）に事業譲渡されると、親会社である（株）フィスコデジタルアセットグループ（以下、FDAG。現 カイカエクスチェンジホールディングス）が同社の持分法適用関連会社となった。以降、同社グループ内の暗号資産交換所として事業の立て直しに取り組み、2020年8月には金融庁への業務改善報告を終了している。

要約

3. 2022年10月期の業績見通し

2022年10月期の業績予想について同社は、売上高を前期比28.4%増の7,632百万円、営業利益を211百万円(前期は915百万円の損失)と増収増益により黒字転換を目指している。売上高については、引き続き「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」の伸びが増収に大きく寄与する見通しとなっている。特に「金融サービス事業」については、カイカエクスチェンジホールディングスの通年寄与に加え、カイカ証券とのシナジー創出による暗号資産ビジネスの拡大を想定している。利益面でも、暗号資産交換所「Zaif」への次世代システムの導入や広告投資の拡大など、今後の事業拡大に向けた先行費用を予定しているものの、増収に伴う収益の底上げにより大幅な増益を実現し、黒字転換を図る想定となっている。特に「金融サービス事業」については、暗号資産交換所「Zaif」を中核とする暗号資産ビジネスの本格化により、収益基盤の確立を図っていく方針である。

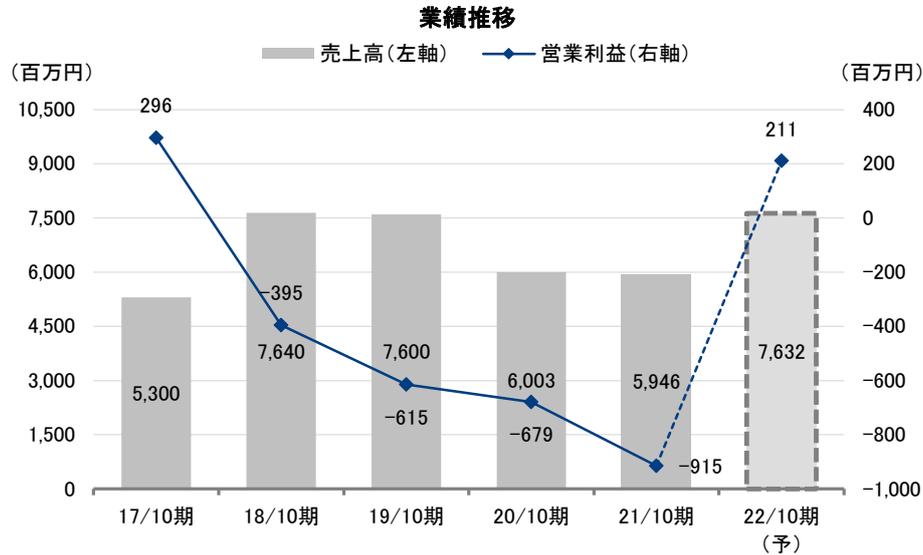
4. 今後の方向性

同社は、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4月に中期経営計画(改訂版)を公表したが、新株予約権の発行による資金調達計画を下回ったことや、2021年10月期の業績が大きく下振れたことから、中期経営計画は新たに策定し公表する予定。ただし、今後の方向性に大きな見直しはないようだ。すなわち、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の確立を含む)、新型コロナウイルス感染症拡大(以下、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している。戦略の軸は、復活に向けて本格的に動き出した暗号資産交換所「Zaif」を中核とする暗号資産ビジネスの拡大にある。カイカ証券との連携を含む新商品の開発や「Zaif」の顧客基盤を活用したマーケティングなど、シナジー創出による事業拡大を図っていく。

Key Points

- ・ 2021年10月期は暗号資産の相場下落の影響等を受け、計画を大きく下振れて着地
- ・ 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、暗号資産ビジネスの拡大に向けたグループ体制を構築するとともに、CAICAブランドへの統一にも取り組む。今後は収益基盤の確立が急務
- ・ 2022年10月期については増収増益により黒字転換を目指す。各事業の連携等により暗号資産ビジネスの本格化を想定
- ・ 2021年10月期の実績をふまえ、中期経営計画は新たに策定し公表する予定であるものの、今後の方向性に変化はない。金融のデジタル化が進むなかで、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。 暗号資産を軸に、 金融とITを融合した革新的サービスの創出に取り組む

同社は、金融業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事業、暗号資産に関する金融商品の開発・販売等を手掛ける「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になる計画を推進しているところも特徴的である。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、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、暗号資産ビジネスへの取り組みを加速するとともに、様々な分野で将来性が期待されているNFT分野※にも注力している。

※「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。

事業概要

また、第一種金融商品取引業であるカイカ証券や暗号資産交換所「Zaif」を擁するカイカエクステンジホールディングス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）にも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。2021年3月には、これまで持分法適用関連会社であった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、暗号資産ビジネスの拡大に向けたグループ体制を整えると、11月には同社商号を「株式会社CAICA」から「株式会社CAICADIGITAL」に変更するとともに、金融サービス事業の子会社※をCAICAブランドへと統一し、シナジー創出の本格化とブランド認知の向上を目指している。

※「eフロント証券株式会社」を「カイカ証券株式会社」へ、「株式会社 Zaif Holdings」を「株式会社カイカエクステンジホールディングス」へ、「株式会社 Zaif」を「株式会社カイカエクステンジ」へ（サービス名「Zaif」は継続使用）、「株式会社 Zaif Capital」を「株式会社カイカキャピタル」に変更するとともに、会社分割により「株式会社カイカフィナンシャルホールディングス」を新設した。

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、コロナ禍においても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っている。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や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）」※²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手掛けており、（株）レジストアート※³が提供する会員権プラットフォーム「crowdART」※⁴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（詳細は後述）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。

※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 2020年10月に販売開始した、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。他の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いる。

※³ 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。

※⁴ 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。

事業概要

(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・販売に注力している。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テンジホールディングスを連結子会社とし、暗号資産ビジネスの拡大に向けて体制を整えた。カイカエクステンジグループは、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上の損益のほか、（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。

一方、カイカ証券は、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投資家向け店頭カバードワラントである「eワラント」（カイカ証券の登録商標）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きたが、2019年9月からはカイカ証券自身による直接販売「eワラント・ダイレクト」も開始した。また、今後の収益ドライバーとして期待されるCFD取引（差金決済取引）サービスも開始しており、事業拡大に向けて着々と基盤強化を進めてきた。2021年2月以降、暗号資産を原資産とした新商品として、「ビットコインレバレッジトラッカー」「イーサリアムレバレッジトラッカー」「ビットコイン先物インデックストラッカー」「イーサリアム先物インデックストラッカー」を相次いで発表し、7月には暗号資産CFD取引サービスも開始した。今後も、カイカエクステンジグループとカイカ証券グループの連携強化により、デリバティブを含む、独自の暗号資産関連商品の開発・販売に注力していく方針である。

■ 新たなグループ体制

暗号資産ビジネスの拡大に向けて、「CAICAテクノロジーズ」「カイカエクステンジグループ」「カイカ証券グループ」による3本柱体制を確立

1. カイカエクステンジホールディングスの連結化

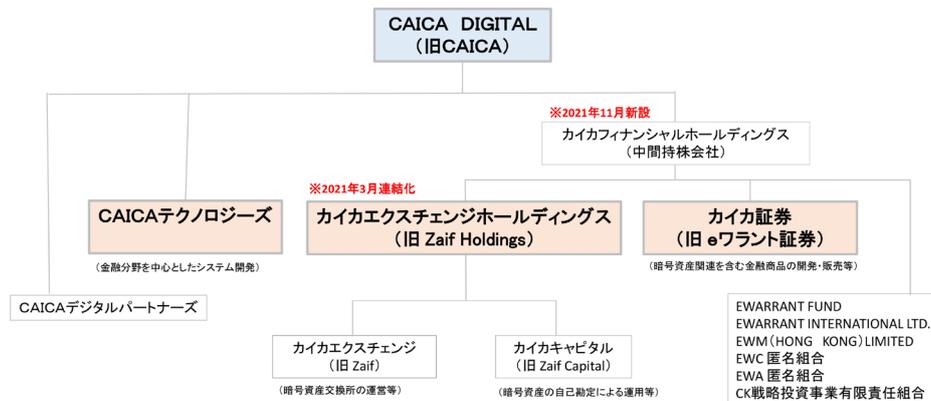
2021年3月15日付けで、同社の持分法適用関連会社であり、暗号資産交換所「Zaif」を擁するカイカエクステンジホールディングスを連結子会社とした。将来性が期待でき、同社のブロックチェーン技術が生かせる「暗号資産ビジネス」を今後の成長軸と位置付けている会社にとって、カイカエクステンジホールディングスは重要なグループ会社であり、これまでも資金面・システム面などで支援を行いながらシナジー創出を目指してきた。しかしながら、暗号資産市場が活発化し、より迅速な経営判断が必要とされる環境下においては、カイカエクステンジホールディングスが持分法適用関連会社の状態では限界があり、同社がさらに主導的な立場になる必然性が高まっていたことが背景としてある。特に、同社のシステム構築能力やカイカ証券が持つ金融機能を投入することにより、カイカエクステンジホールディングスのポテンシャルを最大限生かすことができ、暗号資産交換所の運営事業を含む、今後の成長領域を同社の連結業績に取り込むところに狙いがあると考えられる。

新たなグループ体制

2.3 本柱による新たなグループ体制

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」、3) 金融商品を企画・開発・組成・販売する「カイカ証券グループ」による3本柱の体制を実現した。また、2021年11月には、「カイカエクスチェンジグループ」及び「カイカ証券グループ」が担う「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(株)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

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。

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チェンジホールディングスを連結子会社とし、「カイカ証券グループ」「カイカエクスチェンジグループ」「CAICAテクノロジーズ」の3本柱の体制を構築するとともに、同社商号も「CAICA DIGITAL」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。

■ 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。

企業特長

(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

暗号資産ビジネスの中核となる暗号資産交換所「Zaif」については、既述のとおり、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（仮想通貨の不正流出）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と言える。「Zaif」は、他の暗号資産交換所ではみられない、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。一方、カイカ証券については、小口からでも資金効率よく投資可能なカバードワラントや CFD 取引サービスなど、各種金融商品・サービスの開発や販売に定評があり、そのノウハウは暗号資産を対象とする独自の商品・サービスの開発にも生かされるものである。

※ 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、取扱いを開始した。

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、第一種金融商品取引業であるカイカ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、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。

※ 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。

■ 決算概要

2021年10月期は減収減益となり損失幅が拡大。 市場環境の影響等を受け、「金融サービス事業」が大きく下振れ

1. 2021年10月期決算の概要

2021年10月期の連結業績は、売上高が前期比0.9%減の5,946百万円、営業損失が915百万円（前期は679百万円の損失）、経常損失が929百万円（同903百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失が799百万円（同557百万円の損失）と減収減益となり、損失幅が拡大した。また、修正予想（2021年4月13日公表）に対しても、売上高・各利益ともに大きく下振れる着地となっている。

売上高は、2020年10月期におけるクシム株式の売却が減収要因※となった。一方、「ITサービス事業」は金融機関向けを中心におおむね堅調に推移したほか、カイカエクスチェンジホールディングスの連結化（第3四半期から）により「金融サービス事業」が前期比で大きく拡大した。ただ、計画を下回ったのは「金融サービス事業」によるものであり、暗号資産の相場下落局面において暗号資産交換所「Zaif」の取引量が一時的に減少したことや、カイカ証券における金融商品の販売低迷等が影響した。

※「HRテクノロジー事業」の連結除外が842百万円の減収要因となっている。

利益面では、「ITサービス事業」が損益改善を実現したものの、「金融サービス事業」については、売上高の下振れやカイカエクスチェンジホールディングスの連結化に伴う固定費増により損失幅がさらに拡大する結果となった。なお、カイカエクスチェンジホールディングスの連結化に伴う従前保有分の評価差益（段階取得に係る差益）（1,379百万円）を特別利益に計上した一方、のれん※¹や固定資産※²の減損処理（合計1,226百万円）、投資有価証券評価損※³（151百万円）を特別損失に計上している。

※¹ カイカエクスチェンジホールディングス、カイカエクスチェンジ、カイカキャピタルの3社分ののれん。

※² カイカ証券の固定資産。

※³ カイカ証券が保有する投資有価証券。

財政状態についても、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大きく変化したことに注意が必要である。特に総資産が前期末比約8.5倍の107,218百万円に大きく拡大したのは、暗号資産交換所の運営に係る「預託金」14,284百万円、「利用者暗号資産」79,689百万円が計上されたことに加え、「のれん」が5,457百万円※（前期末は24百万円）に増加したことが主因である。一方、自己資本は、新株予約権（第2回）の一部権利行使に伴う新株発行（約20億円の資金調達）により前期末比19.8%増の11,067百万円に増加したものの、総資産の大幅な拡大により自己資本比率は10.3%（前期末は81.8%）に大きく低下した。ただ、自己資本比率の低下は、暗号資産交換所特有の財務バランスが反映されたためであり、流動比率は105.8%と100%を超え、ネット有利子負債もマイナス（実質無借金）の状態が継続していることから、財務の安全性に懸念はない。

※ 2021年10月期第4四半期における減損処理（190百万円）後の計上額。

決算概要

2021年10月期決算の概要

(単位：百万円)

	20/10期		21/10期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	率
売上高	6,003	-	5,946	-	-56	-0.9%
IT サービス	5,057	83.4%	4,824	81.1%	-233	-4.6%
金融サービス	125	2.1%	1,125	18.9%	999	795.2%
HR テクノロジー	881	14.5%	-	-	-881	-
調整	-61	-	-2	-	58	-
売上原価	5,145	85.7%	4,260	71.6%	-885	-17.2%
売上総利益	857	14.3%	1,686	28.4%	829	96.7%
販管費	1,537	25.6%	2,602	43.8%	1,064	69.3%
営業利益 (- は損失)	-679	-	-915	-	-235	-
IT サービス	82	-	313	6.5%	230	280.0%
金融サービス	-456	-	-704	-	-247	-
HR テクノロジー	-18	-	-	-	18	-
調整	-287	-	-524	-	-236	-
営業外収益	30	-	55	-	25	81.8%
営業外費用	254	-	69	-	-185	-72.7%
持分法による投資損失	143	-	25	-	-118	-82.2%
経常利益 (- は損失)	-903	-	-929	-	-25	-
特別利益	498	-	1,406	-	907	182.1%
段階取得に係る差益	-	-	1,379	-	1,379	-
特別損失	116	-	1,415	-	1,298	1115.7%
減損損失	108	-	1,226	-	1,118	1031.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益 (- は損失)	-557	-	-799	-	-242	-
減価償却費	104	-	73	-	-31	-29.8%
のれん償却額	91	-	176	-	84	92.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

2021年10月期末の財政状態

(単位：百万円)

	20/10 期末	21/10 期末	増減	
			増減	率
流動資産	6,139	100,758	94,618	1541.1%
現金及び預金	4,960	4,248	-711	-
預託金	62	14,284	14,222	-
受取手形及び売掛金	685	669	-15	-
利用者暗号資産	-	79,689	79,689	-
預け金	113	894	780	-
固定資産	5,157	6,459	1,302	25.2%
有形固定資産	69	158	88	-
無形固定資産	172	5,606	5,434	-
投資その他の資産	4,915	694	-4,221	-
資産合計	11,297	107,218	95,920	849.1%
流動負債	1,128	95,229	94,101	8341.9%
支払手形及び買掛金	195	206	10	-
1年内返済予定の借入金等	320	320	0	-
預り金	45	13,779	13,734	-
預り暗号資産	-	79,689	79,689	-
固定負債	929	591	-338	-36.4%
長期借入金等	890	570	-320	-
負債合計	2,057	95,821	93,763	4556.1%
純資産	9,239	11,396	2,157	23.4%
自己資本	9,237	11,067	1,829	19.8%
自己資本比率	81.8%	10.3%	-71.5pt	-
有利子負債	1,210	890	-320	-26.4%

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）は前期比 4.6% 減の 4,824 百万円、セグメント利益は同 280.0% 増の 313 百万円と減収ながら増益となった。主力となる金融機関向けのシステム開発は、大型案件が少なかったもののおおむね堅調に推移し、とりわけ保険分野は一次請けが伸長した。非金融機関向けについても、コロナ禍により活況を呈する EC 事業者などを中心に IT 投資意欲が継続しており、新規案件の引き合いも確保しているようだ。また、暗号資産関連のシステム開発分野では、暗号資産交換所向けパッケージ「crypto base C」の受注獲得には至らなかったものの、内部取引となる「Zaif」向け案件（次世代システムの導入等）が本格化してきた。

決算概要

(2) 金融サービス事業

売上高（内部取引を含む）は前期比約8倍の1,125百万円、セグメント損失は704百万円（前期は456百万円の損失）と大幅な増収ながら損失幅は拡大した。売上高は、カイカエクスチェンジホールディングスの連結化（第3四半期から）が増収に大きく寄与した。ただ、計画を下回ったのは、暗号資産の相場下落局面において暗号資産交換所「Zaif」の取引量が一時的に減少したことが主因である。暗号資産市場は、2021年4月まではビットコインが毎月最高値を更新するなど活況を呈していたものの、5月から7月にかけて下落相場が続く、その影響を受ける格好となった。取引量は8月から9月に回復基調をたどったものの、計画の遅れを取り戻すことはできなかった。

一方、カイカ証券については、暗号資産を対象とした独自の newItem※が好評を得ているものの、これまでの主力商品であったカバードワラント（eワラント）の販売が低調であったことに加え、（株）SBI証券が2021年7月より新規eワラントの銘柄追加を中止したことも起因し、計画を下回る結果となった。

※ 第1弾となる「ビットコインレバレッジトラッカー」に続き、第2弾「イーサリアムレバレッジトラッカー」、第3弾「ビットコイン先物インデックストラッカー」及び「イーサリアム先物インデックストラッカー」の取り扱いを相次いで開始した。

2. 2021年10月期の総括

以上から、2021年10月期を総括すると、市場環境の影響を受けたとは言え、業績面で計画を大きく下回る結果となったところは厳しい評価をせざるを得ないだろう。暗号資産ビジネスのポテンシャルの高さや同社戦略に対する評価に変わりはないものの、グループ体制の確立により事業拡大に向けた道筋が見えてきただけに、収益基盤の早期確立や顧客基盤の活性化が急務であることが改めて浮き彫りとなったと言える。ただ、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の連結化に踏み切り、事業基盤の大幅な拡充を図ったところは、将来に向けたチャレンジングな決断であるとともに、同社戦略の方向性にも合致するものとして前向きに評価したい。同社ならではの様々な戦略的施策や機動力の発揮により、長期ビジョンの実現に向けて数段階ギアが上がる事が期待される。そのためにも、暗号資産交換所「Zaif」を軌道に乗せるだけでなく、各事業との連携強化により、いかに暗号資産ビジネスの拡大やその先の「金融プラットフォーム構想」へと結び付けていくのがポイントとなろう。一方、暗号資産を軸とする新たな金融分野への挑戦は、比較的安定しているIT分野と比べて市場環境の影響を受けやすいという、暗号資産そのものが現時点で不確実性が高い市場であることから、大幅なアップサイドが期待できる一方、業績の下振れも大きくなることを十分に認識しておく必要がある。

■ 主な活動実績

新株予約権の発行による資金調達を実施。 NFT プラットフォームの販売開始や、 機能追加（アライアンス締結）などでも成果を残す

1. 新株予約権の発行による成長資金の調達

2021年5月に発行した新株予約権（第2回）については約60%の権利行使にとどまり、資金調達額も約20億円（当初想定39億円）と計画を下回る結果となった※。調達した資金については、1)「Zaif」の次世代システム開発費（7.6億円）、2)カイクエクスチェンジの内部管理態勢強化（3億円）、3)同社グループ全体のリブランディング（2億円）、4)カイクエクスチェンジにおける暗号資産運用資金（7億円）に充当する予定である。ただ、当初想定を下回ったことにより、4)及び当初予定していたカイクエクスチェンジの増資引き受けについては、必要に応じ、借入金や手元資金から充当するとしている。

※ 下限行使価額と実勢価額が乖離し、これ以上の権利行使が望めない状況となったことから、2021年12月22日付けで未行使分を取得及び消却するに至った。

2. NFT プラットフォームの販売開始と事業の進捗

2021年3月に、様々な分野で利用拡大が見込まれているNFTの発行・流通が実現可能なプラットフォームの販売を開始すると、各方面から問い合わせが増加しているようだ。同年10月には画像認識製品「GAZIRU 個体識別サービス」を提供する（株）GAZIRUとアライアンスを締結した。NFTプラットフォームはデジタルデータ、デジタルアート、ゲーム内アイテムなど、デジタルコンテンツの流通に強みを持つ一方で、リアルな「モノ」との紐づけに課題があった。今回の提携では、タグやシリアルナンバーが付与されていないリアルな「モノ」であっても汎用のカメラを通して個体識別し、その結果をNFTプラットフォーム上で扱うことを想定している。同社では今後も様々な機能を追加し、ブロックチェーンが持つ新たな可能性を追求し、NFTプラットフォームの拡販につなげていく考えである。

3. カイカコインの売却

2021年6月には、同社保有のカイカコイン(単位:CICC)のうち、30万CICCをカイカエクスチェンジに売却した。カイカコインとは、同社が発行した暗号資産であり、「Zaif」や複数の海外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、売却後の同社所有数は139,377,871CICCとなる(簿外資産であるため資産計上はされていない)。今回の売却は、同社が保有するカイカコインの価値^{※1}を交換業者への売却を通じて顕在化すること、手続き面においてカイカエクスチェンジ内にナレッジを蓄積するところに狙いがある。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^{※2}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ビジネスの拡大に利用していく考えである。

※1 売却価額は、1CICC当たり約7.3円。

※2 同社では、カイカコインプロジェクトの取り組みなどを「CICCホワイトペーパー」として公表している(2021年12月20日公表)。

業績見通し

2022年10月期は増収増益により黒字転換を目指す。 「Zaif」を中核とする暗号資産ビジネスの拡大を想定

1. 2022年10月期の業績予想

2022年10月期の業績予想について同社は、売上高を前期比28.4%増の7,632百万円、営業利益を211百万円(前期は915百万円の損失)、経常利益を201百万円(同929百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益を472百万円(同799百万円の損失)と増収増益により黒字転換を目指している。

売上高については、引き続き「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」の伸びが増収に大きく寄与する見通しとなっている。「ITサービス事業」は好調な事業環境が続くなか、大手Sier等の既存顧客からの受注の継続・拡大を見込んでいる。また、「金融サービス事業」については、カイカエクスチェンジホールディングスの通年寄与(6ヶ月分の上乗せ)に加え、カイカ証券とのシナジー創出による暗号資産ビジネスの拡大を想定している。

利益面でも、暗号資産交換所「Zaif」への次世代システム導入や広告投資の拡大など、今後の事業拡大に向けた先行費用を予定しているものの、増収による収益の底上げにより大幅な増益を実現し、黒字転換を目指す想定となっている。特に、「金融サービス事業」については、暗号資産交換所「Zaif」を中核とする暗号資産ビジネスの本格化により、収益基盤の確立を図っていく方針である。

業績見通し

各事業別の業績予想及び活動方針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 11.8% 増の 5,395 百万円、セグメント利益は前期比ほぼ横ばいの 312 百万円を見込んでいる。大幅な増収となっているのは、暗号資産交換所「Zaif」向け次世代システムの受注拡大によるところが大きいが、その分を除いた外部売上高についても、好調な事業環境が続くなか、既存顧客からの受注継続・拡大のほか、FinTech 関連（暗号資産・ブロックチェーン）システムの受注獲得により、堅調に推移する見通しとなっている。また、自社プロダクトについては、前期より開始した「NFT プラットフォーム」や、需要が拡大している「セキュリティ・コンサルティング・サービス」の販売強化に注力する方針としている。

(2) 金融サービス事業

売上高（内部取引を含む）は前期比 153.6% 増の 2,853 百万円、セグメント利益は 384 百万円（前期は 704 百万円の損失）と大幅な増収増益により、黒字転換を目指している。売上高は、カイカエクステンジホールディングスの通年寄与（6ヶ月分の上乗せ）が増収に大きく寄与する。また、カイカ証券とのシナジー創出により、暗号資産交換所「Zaif」を中核とする暗号資産ビジネスの本格展開（暗号資産新サービスの提供、カイカキャピタルによる暗号資産投融資運用の本格化）を見込んでいる。利益面では、「Zaif」の次世代システム導入やブランド強化に向けた広告投資（YouTube 広告の開始等）による先行費用を予定しているものの、増収による収益の底上げや暗号資産ビジネスの本格展開により、収益基盤の早期確立を図っていく方針である。

2022年10月期の業績予想

（単位：百万円）

	21/10 期		22/10 期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	金額	率
売上高	5,946	-	7,632	-	1,685	28.4%
IT サービス	4,824	81.1%	5,395	65.4%	570	11.8%
金融サービス	1,125	18.9%	2,853	34.6%	1,727	153.6%
調整	-2	-	-616	-	-613	-
営業利益	-915	-	211	2.8%	1,126	-
IT サービス	313	6.5%	312	5.8%	-1	-0.4%
金融サービス	-704	-	384	13.5%	1,088	-
調整	-524	-	-485	-	39	-
経常利益	-929	-	201	2.6%	1,130	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-799	-	472	6.2%	1,271	-

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

2. 弊社の見方

弊社では、同社業績のドライバーとなる暗号資産ビジネスはポテンシャルの大きな事業であるものの、暗号資産市場の不安定な動きによる影響を含め、未だ不確実性の高い事業であるところについては慎重に判断する必要があるものと見ている。そのうえで、外部要因（暗号資産市場の健全な成長）及び内部要因（暗号資産ビジネスにおける収益基盤の確立）が想定どおりに整えば、同社業績予想の達成も十分に視野に入ってくるものと考えられる。いずれにしても、FinTech 分野の強化や暗号資産交換所への参入など、将来を見据えた大幅な事業構造の拡充を図る上で、まずは暗号資産ビジネスの事業基盤の整備（ブランド認知の拡大、顧客基盤の拡大や活性化、新サービスの提供等）や、それに伴う収益基盤の早期確立（市場環境の影響を受けにくい収益構造）に向けて、しっかりとした目処をつけることが最大のテーマとなるだろう。また、「金融サービス事業」を統括する中間持株会社として新設されたカイカフィナンシャルホールディングスが、カイカエクステンジとカイカ証券のシナジー創出に向けていかにその役割を果たしていくのかについても、今後の成否を占ううえで大きなカギを握るものと考えられる。さらに中長期目線では、NFT 分野への取り組みなど、次世代の「金融プラットフォーム構想」の実現に向けた具体的な進捗にも注目していきたい。

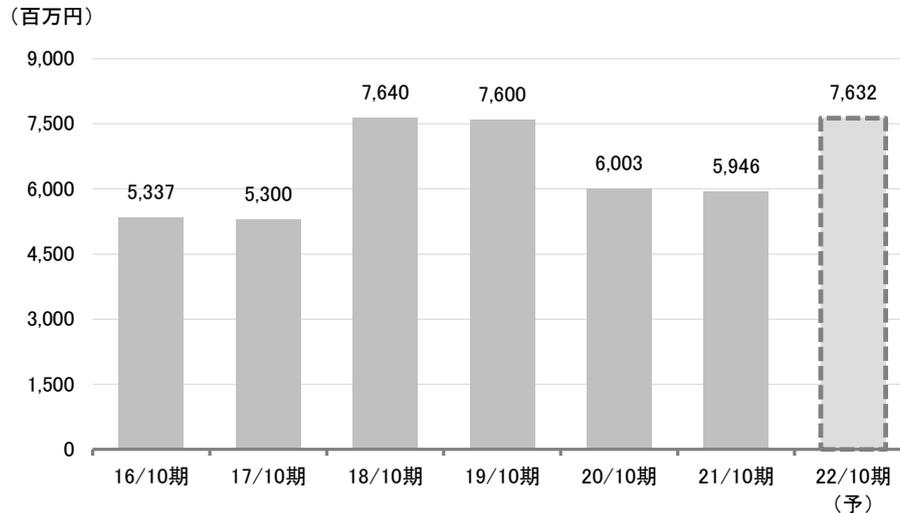
■ 業績推移

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（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。2021 年 10 月期も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。

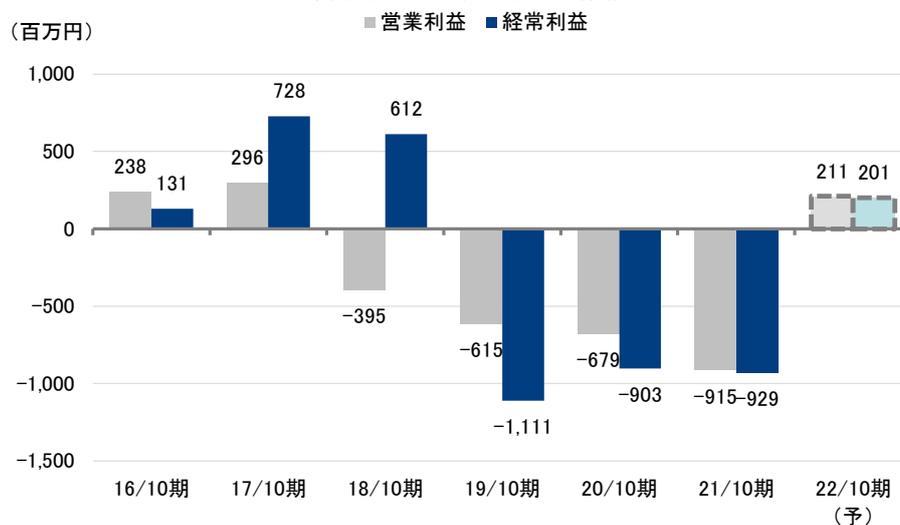
業績推移

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

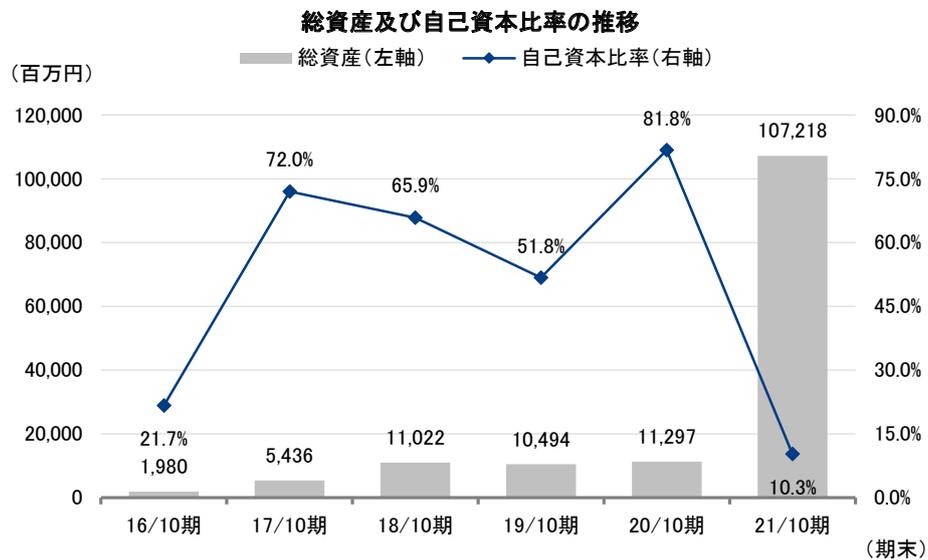


出所：決算短信よりフィスコ作成

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。

業績推移

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% に低下しているが、財務の安全性に懸念はない。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略

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、 暗号資産交換所「Zaif」とのシナジー創出等により成長加速を目指す

1. 今後の方向性

同社は、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4月に新たな中期経営計画（改訂版）を公表したが、新株予約権の発行による資金調達計画が計画を下回ったことや、2021年10月期の業績が大きく下振れたことから、足元の状況や投資計画、業績見通し等を再度精査したうえで、改めて中期経営計画を公表する予定となっている。ただし、今後の方向性や「2030年に向けた将来ビジョン」（詳細は後述）に大きな見直しはないようだ。すなわち、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している。戦略の軸は、復活に向けて本格的に動き出した暗号資産交換所「Zaif」を中核とする暗号資産ビジネスの拡大にある。特に、カイカ証券との連携を含む新商品の開発や「Zaif」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上げていく戦略である。特に、ブロックチェーンコミュニケーションサービス「Gu-Gu」や、セキュリティ・コンサルティング・サービス、NFTプラットフォームの販売強化などに取り組む。また、SI事業者向け業務効率化プラットフォームのほか、ブロックチェーンを活用した新サービスを順次リリースしていく計画となっている。

(2) 金融サービス事業

各事業の連携により、「Zaif」を中核とする暗号資産ビジネスを加速させる戦略である。具体的には、1)「Zaif」の次世代システムへの移行（機能・処理能力向上）や広告宣伝強化による顧客獲得、2)カイカ証券やNFTプラットフォームとの連携による新サービスの販売強化、3)カイカコインの活用、4)新商品の投入など、同社ならではの取り組みを事業拡大につなげていく。

3. 2030年に向けた将来ビジョン

「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。」を指す姿に掲げ、2030年10月期に売上高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。

4. 弊社による注目点

弊社でも、足元業績は厳しい状況が続いているものの、外部要因（デジタル化の進展、暗号資産・ブロックチェーンの普及）及び内部要因（資金調達の実現、「Zaif」とのシナジー創出等）から判断すると、本格的な成長に向けた転換期にあると捉えている。特に、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カイカ証券や暗号資産交換所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。当面は、「Zaif」との連携を軌道に乗せ、暗号資産ビジネスの拡大に向けた基盤をいかに強化していくのかがポイントとなるだろう。また、長期的視点からは、金融プラットフォーム構想（トークンエコノミーの構築）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。

また、注目されるカイカコインの活用についても、2021年12月20日に公表された「カイカコイン（CICC）」のホワイトペーパーによると、「Zaif」の取引所コインとして様々なサービスへの展開が検討されており、そうなれば、取引所コインとしての価値が高まるとともに、「Zaif」自体の活性化に向けた起爆剤として、同社の業績にも大きく貢献することが想定される。さらに言えば、同社グループが提供する各種金融サービス（例えば、暗号資産レバレッジトラッカー・CFDサービスやレンディングサービス、NFTプラットフォームなど）への活用機会の拡充により、様々な方面での保有者の拡大、流通の促進が図られ、その結果、サービスの差別化とコインの価値向上が相互に働き合う相乗効果が発揮されるシナリオも描くことができるだろう。

■ 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月期の配当は現時点で未定

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、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、2022年10月期については現時点で配当は未定である。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。

なお、2021年5月1日付で普通株式10株につき1株の割合で株式併合を実施した。同社株式の投資単位を東京証券取引所が明示する望ましい投資単位水準に近づけ、同社の規模に見合った適切な水準に調整することを目的としている。

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

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