

2012年12月25日（火）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this
document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 謙

■東証1部に上場し、より安定的な収益成長へ

会計事務所及びその顧問先企業における財務・会計システムやERP（統合業務）システムの業界大手。中堅・中小企業向けERPシステムでは市場シェア23%（※1）と業界トップ。新規顧客の開拓と収益性の高いサービス事業の拡大によって安定的な収益成長を目指している。2012年10月に東京証券取引所第1部に上場となった。

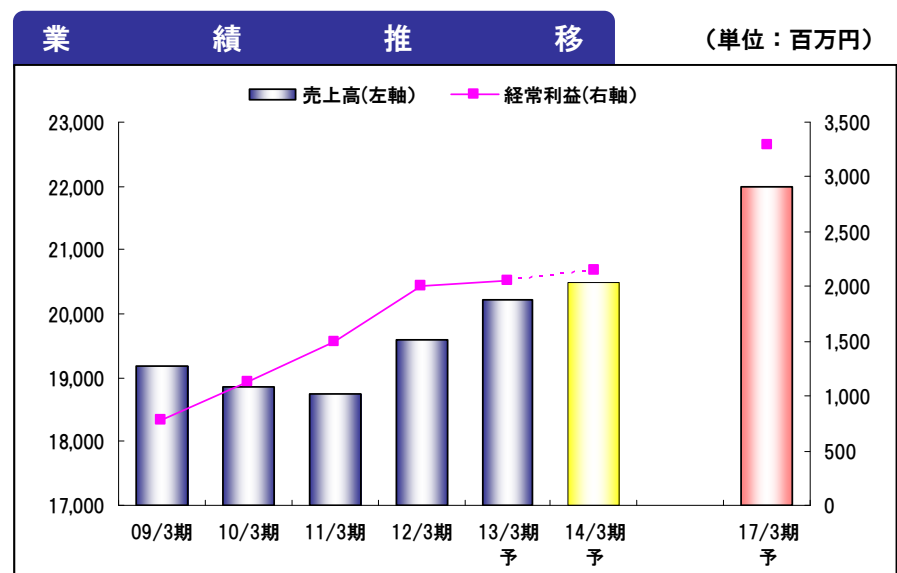
2013年3月期の第2四半期（4-9月期）連結累計業績は、前期に投入した会計事務所向けソフトウェアがリプレイス需要もあって好調に推移し、売上高は前年同期比7.7%増、経常利益は同12.6%増となり、それぞれ期初会社計画も上回った。通期の会社計画は国内景気減速の影響を懸念して、期初計画（売上高3.2%増、経常利益2.5%増）を据え置いているが、保守的な印象が強く、業績は引き続き最高益を更新する見通しだ。

第2次中期経営計画の最終年度となる2014年3月期は、売上高20,500百万円、経常利益2,150百万円を目標としているが、現段階では同目標値は上回る可能性が高いとみられる。消費税が2014年4月に8%、2015年10月に10%と段階的に引き上げられる予定となっており、財務・会計ソフトウェアにおいてはその半年ほど前から税制改正に対応したシステムへの需要が活発化するとみられるためだ。また、クラウドサービスも本格的に開始する予定となっており、新規顧客開拓も含めた同社の今後の展開が注目されよう。

※1：ミック経済研究所「基幹業務パッケージソフトの市場展望2012年度版」より、年商5～50億円の中規模企業におけるERPシステムの出荷金額シェア

■Check Point

- ・会計事務所向けソフトウェア販売の好調とサービス収入の堅調推移で増収増益
- ・過去最高益を連続更新で中期的な成長トレンドを維持する見込み
- ・2014年の消費税引き上げによる注目度の高まりで、株価の上昇余地は高い



■事業概要

中堅・中小企業向けのERPシステムでは23%とトップシェア

1977年の創業当時は、計算センターでの計算処理サービスを行っていた。その後、オフコン（オフィスコンピューターの略）などの端末の開発・販売へ事業を転換。また、90年代からのパソコンの普及に伴い、パッケージソフトウェアの開発・販売へとビジネスモデルを転換。現在では経営情報サービスにも注力するなど、ビジネスモデルを時代変化に応じて転換しながら財務・会計を中心とする経営システム・経営情報サービスの提供を行ってきた。財務・会計システムを開発販売する企業としては、日本市場における老舗的なポジションにある。現在、新たな技術であるクラウドサービスへの対応を進めている。

同社の現在のビジネスモデルとしては、財務・会計をコアとしたERP（統合業務管理）システムの開発・販売のほか、ネットワーク構築、導入支援などシステム導入に伴うサービス、運用・保守などのサポートサービスを提供している。主な顧客は税理士・公認会計士事務所と会計事務所の顧問先企業となる中堅・中小企業マーケットとなっている。会計事務所マーケットでは、ユーザーが8,400事務所となっており約25%のシェアを占めている。また、中堅・中小企業マーケットでは17,000社のユーザーを保有し、ERPシステムの年間売上高（中規模企業マーケット）ベースのシェアで23%と同市場のマーケットリーダー。

システム導入時の収入（ハードウェア販売やソフトウェア開発・販売、ユーセウェアなど）以外の、アフターサービス（ソフトウェア・ハードウェア・ネットワーク保守サービスなど）によるストック型の収益の拡大に注力しており、サービス収入は2002年3月期と比較して約1.4倍に成長している。

同社の事業概要

	会計事務所 (税理士・公認会計士事務所)	中堅・中小企業 (会計事務所の顧問先企業が中心)
提供システム (自社開発)	<ul style="list-style-type: none"> 財務会計システム 税務申告システムなど 	<ul style="list-style-type: none"> 財務会計システムを中心とするERPシステム (会計・人事給与・販売管理)
提供サービス	<ul style="list-style-type: none"> システム導入支援サービス 各種保守サービス 教育研修、情報サービスなど 	<ul style="list-style-type: none"> システムインテグレーション 各種保守サービス 教育研修、情報サービスなど
販売方法 サポート体制	ほぼ100%直接販売 全国30ヶ所の営業・サポート拠点	直接販売（95%） 代理店販売（5%） 全国30カ所の営業・サポート拠点
ユーザー数 市場シェア	8,400事務所／市場シェア25%	17,000社



■決算動向

会計事務所向けソフトウェア販売の好調とサービス収入の堅調推移で増収増益

(1) 2013年3月期の第2四半期決算について

11月1日に発表された2013年3月期の第2四半期（4-9月期）連結累計決算は売上高が前年同期比7.7%増の10,228百万円、営業利益が同10.7%増の1,049百万円、経常利益が同12.6%増の1,060百万円、当期純利益が同21.2%増の600百万円となり、期初の会社計画に対してもそれぞれ上回る好調な決算となった。

売上高の増加要因は、会計事務所向け主力製品「ACELINK NX-Pro」及びハードウェア販売が好調に推移したこと、さらにサービス収入も堅調に推移したことによる。「ACELINK NX-Pro」は2011年4月にリリースされており、リプレース需要が活発化していることが好調な要因となっている（通常、新製品のリリースから2～3年はリプレース需要が好調に推移する）。売上原価の伸びが目立っているが、これは仕入品であるハードウェアの売上が大きく伸びたことによるものである。売上高営業利益率は10.3%と前年同期比で0.3ポイント上昇した。

連結業績

（単位：百万円）

	12/3期 2Q	13/3期 2Q	前年 同期比	計画比
売上高	9,497	10,228	7.7%	2.8%
売上原価	3,197	3,684	15.2%	5.0%
売上総利益	6,300	6,544	3.9%	1.6%
販管費	5,352	5,495	2.7%	-0.1%
営業利益	947	1,049	10.7%	11.6%
経常利益	941	1,060	12.6%	12.8%
当期利益	495	600	21.2%	20.1%

連結品目別売上高

（単位：百万円）

品目別売上高	サービスメニュー	12/3期 2Q	13/3期 2Q	前年 同期比	計画比
システム導入契約売上高		6,173	6,772	9.7%	4.0%
	ハードウェア				
	パソコン・サーバーなどハードウェア販売	1,031	1,381	33.9%	31.8%
	ソフトウェア				
	ERPシステムなど各種ソフトウェアの販売	4,039	4,201	4.0%	-2.2%
	ユースウェア				
	初期設定等システム導入時のサポート	1,102	1,190	7.9%	1.9%
サービス収入		3,249	3,349	3.1%	-0.9%
その他		74	107	44.6%	81.6%
連結合計		9,497	10,228	7.7%	2.8%



■決算動向

品目別売上高の内訳をみると、ハードウェアは前述した通り、会計事務所向けソフトウェアの販売増に伴い前年同期比33.9%増と好調に推移した。情報漏えい対策などのセキュリティ商品も好調に推移し売上増に寄与した。ソフトウェアは会計事務所向け「ACELINK NX-Pro」及び中堅企業向けの新製品「Galileopt NX- I」の売上が好調に推移した一方で、「MJSLINK II」が低調だったことで、売上高は同4.0%増に留まった。

サービス収入の内訳（連結）

（単位：百万円）

	12/3期 2Q	13/3期 2Q	伸び率	計画比
サービス収入	3,249	3,349	3.1%	-0.9%
（TVS）	866	867	0.1%	-13.6%
（ソフト更新料）	1	1	-27.8%	96.4%
（ソフト使用料）	239	307	28.3%	33.2%
（ソフト運用支援サービス）	1,312	1,337	1.9%	2.0%
（ハード・NW保守）	554	548	-1.1%	-0.2%
（サブライ）	275	287	4.4%	1.7%

サービス収入に関しては同3.1%増と堅調に推移した。内訳をみると、会計事務所向けのサービスであるTVS（トータル・バリューサービス）は同0.1%増と横ばいに留まった。新規会計事務所向けの契約増があった一方で、事務所の廃業等で契約が終了する顧客もあり、結果、横這い水準に留まった。一般企業向けのソフト運用支援サービスは、新規顧客開拓により契約数が増加し同1.9%増と堅調に推移した。金額的には小さいものの、増収率で28.3%増と高い伸びを見せたソフト使用料は、会計事務所の顧問先企業向けソフトウェア「ACELINK Navi 記帳くん」「iCompass シリーズ」などが好調。主に個人事業主や中小企業がユーザーで、新規に会社を設立する際などに利用されるケースも多い。現在、20,000社強で利用されており、年間3,000～4,000社ペースで増加を続けている。

顧客別の売上内訳でみると、一般企業向けが前年同期比4.3%減と低調だったのに対し、会計事務所向けは同32.0%増と好調だったことから、当第2四半期（4-9月期）の業績は会計事務所向けの売上増が牽引したことが見て取れよう。一般企業向けが低調だったのは、中小企業向け主力ERPシステム「MJSLINK II シリーズ」の買い替え販売が苦戦したことによるもの。同シリーズの新製品が2014年3月期に投入予定となっているため、買い控え現象が起きたことが低調だった背景として挙げられる。

■決算動向

販売先別売上高
(単独ベース、契約系売上高)

(単位: 百万円、%)

	12/3期 2Q	13/3期 2Q	伸び率
売上高	5,868	6,378	8.7%
会計事務所	2,137	2,822	32.0%
一般企業	3,279	3,137	-4.3%
パートナー	452	418	-7.4%
(構成比)			
会計事務所	36.4%	44.2%	
一般企業	55.9%	49.2%	
パートナー	7.7%	6.6%	

なお、同社がここ数年注力している新規顧客向けの売上動向に関しては、会計事務所向けが前年同期比23.3%増、一般企業向けが同33.3%増となっており、それぞれ順調に成果が出てきていると言える。ちなみに、受注残（単独）ベースでの新規顧客比率は25.8%と大きく上昇している。

財務状況に関しては、2012年3月期末と比較して有利子負債が258百万円減少し、有利子負債比率が35.4%から31.5%へ改善したことがポイントとして挙げられる。

連結貸借対照表推移（連結）

(単位: 百万円)

	12/3期末	13/3期 2Q	変動要因
流動資産	8,080	8,239	
現・預金	3,992	3,504	配当金支払い、借入金返済
売上債権	2,841	2,932	
在庫	480	930	受注増に伴うハードウェアの増加
固定資産	7,351	7,120	
有形固定資産	4,003	4,068	
無形固定資産	1,445	1,198	ソフトウェア資産・仮勘定の減少
投資・その他資産	1,902	1,853	
資産合計	15,431	15,360	
流動負債	5,474	4,902	
短期性有利子負債	1,819	1,295	利益増により返済、長期への借り換え
買掛債務	607	760	
固定負債	1,341	1,602	
債券	410	320	
長期借入金	819	1,175	短期からの借り換え
負債合計	6,816	6,505	
純資産	8,615	8,855	
(利益剰余金)	(3,650)	(3,882)	
負債・純資産計	15,431	15,360	



過去最高益を連続更新で中期的な成長トレンドを維持する見込み

(2) 2013年3月期業績見通し

2013年3月期の会社側の業績見通しは、売上高が前期比3.2%増の20,230百万円、営業利益が同2.3%増の2,070百万円、経常利益が同2.5%増の2,050百万円、当期純利益が同3.9%増の1,100百万円と期初の会社計画を維持した。第2四半期（4-9月期）連結累計業績が期初計画を上回っていることから、やや保守的な見方となっているが、同社では国内景気の先行き不透明感が増していること、足元の受注状況もややスローダウンしていることなどから、期初計画を変更しなかったとコメントしている。特に同社の場合、売上高が3月、9月の期末に集中する傾向にあり、大型受注などで期ずれが生じるリスクも考慮したようだ。それでも、過去最高益を連続で更新し、中期的な成長トレンドは持続する見通しだ。

売上高の傾向としては第2四半期（4-9月期）までとほぼ変わらず、会計事務所向けが牽引する格好となる。これに加えて、新規顧客の開拓強化を進めることで、中小企業向けERPシステムやサービス収入の拡大を目指す考えだ。売上原価に関しては、ハードウェアの増加に加えて、クラウドサービスに関連したシステム開発費用の計上を見込んでいる。販売管理費では新規顧客開拓のための販促費を中心に増加すると見込んでいるが、市場環境が変化し業績動向が厳しくなるようであれば、抑制することも可能である。このため、業績の下振れリスクは極めて小さいと言えよう。

損益計算書

(単位：百万円、%)

	10/3期	11/3期	12/3期	13/3期予
売上高	18,843	18,750	19,595	20,230
売上原価	7,205	6,442	6,853	7,140
売上総利益	11,638	12,308	12,741	13,090
販管費	10,468	10,801	10,718	11,020
営業利益	1,169	1,506	2,023	2,070
経常利益	1,135	1,488	2,000	2,050
税引前利益	1,167	1,381	2,003	
法人税等	609	675	945	
当期利益	558	705	1,058	1,100
伸び率(%、前期比)				
売上高	-1.7	-0.5	+4.5	+3.2
営業利益	+40.3	+28.9	+34.3	+2.3
経常利益	+44.2	+31.1	+34.4	+2.5
当期利益	23x	+26.3	+50.1	+3.9
マージン(%)				
売上総利益	61.7	65.6	65.0	64.7
販管費	55.5	57.6	54.6	54.4
営業利益	6.2	8.0	10.3	10.2
経常利益	6.0	7.9	10.2	10.1
当期利益	2.9	3.7	5.3	5.4



■決算動向

品目別売上高（連結）

（単位：百万円、％）

品目別売上高	10/3期	11/3期	12/3期	伸び率	13/3期予	伸び率
システム導入契約売上高	12,430	12,115	12,889	6.4%	13,115	1.8%
ハードウェア	2,117	2,038	2,133	4.7%	2,497	17.1%
ソフトウェア	7,962	7,664	8,440	10.1%	8,280	-1.9%
ユースウェア	2,351	2,412	2,315	-4.0%	2,337	0.9%
サービス収入	6,227	6,511	6,556	0.6%	6,875	4.9%
その他	185	123	149	21.1%	239	60.3%
連結合計	18,843	18,750	19,595	4.5%	20,230	3.2%

第3四半期（10-12月期）以降、「新規顧客開拓に向けた販売体制の強化」「CS（顧客満足度）向上のための高品質なサービスの提供」「EA（エンタープライズ・アーキテクチャー）を用いた画期的な新製品の開発と既存製品の更なる機能強化」「クラウドサービス事業への参入」などに注力する。

新規顧客開拓に向けては専任の営業部隊を編成し、同時にサポート要員による既存顧客への提案力も強化していく。CS向上に向けた取り組みでは、ハードウェアやネットワーク保守サービスも含めたワンストップサービス体制の強化を進めるほか、コールセンターや経営情報サービスの充実などを図ることで実現していく。EAを用いた新製品開発では、中小企業向け次世代ERPシステムの開発と同時に既存システムの機能強化を進め、製品競争力の強化、並びに開発コストの削減を進めていく方針。

クラウドサービス市場において、会計・財務システムの分野はセキュリティ面のリスクなどにより普及が全体的に遅れていた。同社は堅牢なデータセンターを保有する専門企業と協業し、中堅企業向けのプライベートクラウド型のサービスや経費精算に特化したクラウドサービスを開始している。また、中小企業向け会計分野のクラウドサービスを視野に入れ、研究・開発を進めている。さらに、スマートフォンやタブレット端末などマルチデバイスに対応したサービスの開発も同時に進めていく考えだ。

■中期経営計画

2014年の消費税引き上げも同社にとってはプラスに寄与

(1) 第2次中期経営計画

同社が既に発表している第2次中期経営計画では最終年度となる2014年3月期に売上高20,500百万円、経常利益2,150百万円を掲げている。競争力のある新商品の投入やサービス品質の向上を図っていきながら、新規顧客の開拓を進めていき、収益拡大を進めていく方針。

弊社では、同事業計画は達成する可能性が高いとみている。2013年3月期業績が現段階までは順調に進んでいることに加えて2014年4月に消費税の引き上げが予定されていることもプラス要因に働くとみているためだ。過去、消費税の導入時（1989年4月）や引き上げ時（1997年4月）においては、二度ともその半年ほど前から特需的に売上が伸びた経緯があるため、今回も消費税引き上げ半年前となる2013年秋以降から、需要が拡大する可能性がある。今回は2014年4月に5%から8%、2015年10月に8%から10%と2段階の引き上げが予定されており、税務面ででの対応も複雑化するだけに、新税制に対応したシステムへの需要も大きいものと思われる。同社にとっては新規顧客開拓のチャンス到来となるわけで、今後の取り組みが注目されよう。

サービス収入を強化し経常利益、年率10.5%の成長を目指す

(2) 第3次中期経営計画

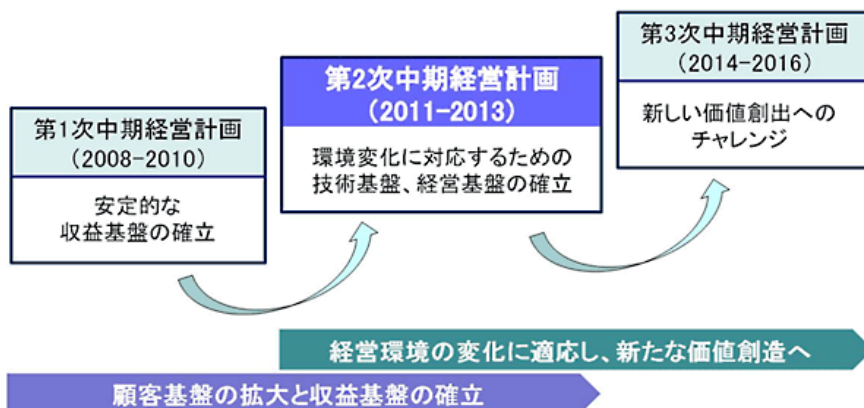
第3次中期経営計画の経営目標値では最終年度の2017年3月期に売上高22,000百万円、経常利益3,300百万円を目標として掲げている。2012年3月期から2017年3月期の年間売上成長率では2.3%とやや低い成長率ながらも、収益性の高いサービス収入を伸ばしていくことで、経常利益は年率10.5%の成長を目指していく考えだ。

	実績 12/3期	会社計画 13/3期	【第2次中計】 14/3期	12/3期→14/3期 年平均成長率	【第3次中計】 17/3期	14/3期→17/3期 年平均成長率	12/3期→17/3期 年平均成長率
売上高	19,595	20,230	20,500	+2.3	22,000	+2.4	+2.3
システム導入契約売上	12,899	13,163	13,300	+1.5	13,800	+1.2	+1.4
サービス売上	6,668	6,923	7,200	+3.9	8,200	+4.4	+4.2
その他	37	144	-	-	-	-	-
経常利益	2,000	2,050	2,150	+3.7	3,300	+15.4	+10.5
同利益率	10.2%	10.1%	10.5%	-	15.0%	-	-

(出所) 会社資料、年率平均成長率はCAGR、年複利での成長率を示す。

■中期経営計画

中期経営計画の概要



目標達成のためには現在飽和状態の会計事務所向け売上を拡大するよりも、その顧問先企業の新規開拓（他社製品からの切り替え）に経営リソースを集中していくことが効果的と思われる。現在、同社の顧客となっている会計事務所は8,400事務所（市場シェア約25%）あり、その顧問先企業・事業所は業界平均から類推すると約560,000社（法人320,000社、個人事業主240,000事業所）になるとみられる。現在、同社の中小企業向けERPシステムの導入ユーザー数は17,000社、レンタル版の簡易ソフトのユーザー数が20,000社強に留まっており、既存顧客（会計事務所）の先に繋がっている見込み客だけでも開拓余地は大きいと言える。

国内全体の中小企業数は約1,800,000社、個人事業主は約2,500,000事業所とさらに潜在市場は大きい。競合他社もひしめいており、市場シェアを拡大することは容易ではないものの、同社は会計事務所ユーザーとの強固なパートナーシップによる顧問先企業へのアプローチを軸に、機能性の高いソフトウェアの開発とサポート品質の向上、多彩な経営情報サービスによって、新規顧客の開拓を進めていく戦略だ。

新規顧客開拓に当たっては前述した通り、クラウド対応サービスの導入が一つの起爆剤となる可能性がある。現在、開発中のためサービス内容、料金などについては明らかにされていないが、同社によると「業界でも最も競争力のあるサービスになる」とコメントしており、その動向が注目される。同社は過去、市場環境の変化に対応する格好で、ビジネスモデルの転換を2回図ってきたが（1977～1980年：計算センター時代→1980～2000年：オフコン時代→2000年～：PCによるパッケージソフト時代）、今回のクラウドサービスの開始が3回目のビジネスモデル転換の契機となる可能性がある。

■中期経営計画

ちなみに、企業向けのERPシステムに関して、ユーザーが他社製に切り替えるタイミングとしては、事業規模の拡大または縮小により従来利用しているシステムの使い勝手が悪くなった際に切り替えるケースが多いと言う。切り替える際には、顧問契約先の会計事務所にアドバイスを求めるため、会計事務所がどこのシステムを使っているかが重要な鍵を握ることになる。また、同社のERPソフトの特長、強みは、財務・税務のプロフェッショナルである税理士・公認会計士に認められた機能性、操作性に優れたシステムであること、オプション機能が充実しているため個別開発を最小限に抑えられること、短時間でシステムを稼働することができること、などが挙げられる。

2011年の中小企業向け（年商5～50億円）向けERPシステムの市場シェアでは、同社の「財務大将」が23%と前年から1ポイント上昇し、4年連続で1位となるなどブランド力もあるだけに、今後の更なる市場シェアの拡大が期待される。

なお、M&A戦略に関しては販路の拡大やシステム開発でシナジー効果が期待できる企業、また、コンサルティングサービスを提供できる企業が対象となり、一定の条件を満たせば前向きに検討していく方針だ。また、同社では将来の企業像として、財務・会計や税務申告処理のツールを提供するだけに留まらず、企業の財務や経営面におけるコンサルティングサービスまで含めたワンストップソリューションを提供できる企業に育成していきたい考えを持っており、そうなれば必然的に同社の業界内でのシェアも今まで以上に拡大しているものと予想される。

ERPシステムでの主なプレイヤー（左表）
財務会計のパッケージソフト/ASPの主なプレイヤー（右表）

	ブランド名	提供企業	ブランド名	提供企業
大企業・大法人	SAP (R3)	SAP	勘定奉行	OBC
	Glovia	富士通	-	TKC
	Oracle	Oracle	IBEXシリーズ	JDL
	PeopleSoft	Oracle	財務大将	MJS
	JD Edwards	Oracle	PCA会計	PCA
	Company	Works Applications	弥生シリーズ	弥生（非上場）
	Proactive2	SCSK(旧住商情報システム)	大蔵大臣	応研（非上場）
	EXPLANNER	NEC		
	中堅・中小企業	OBIC7	オービック	
SMILE α		大塚商会		
スーパーカクテル		内田洋行		
勘定奉行		OBC		
Gallieopt NX- I / MJSLINK II		MJS		

(出所) 各種資料よりフィスコ作成。大企業・大法人は、年商300億円超を基準とした。

(注) ASP（アプリケーションサービスプロバイダー）とはソフトをインターネット等で期間貸しするサービス。

■株価バリュエーション比較

2014年の消費税引き上げによる注目度向上で、株価の上昇余地は高い

同社の株価バリュエーションについて、ERPシステムのほか、財務・会計システムを提供する同業12社で比較を行った（下表参照）。PBRに関しては12社平均値の1.2倍に対して1.4倍とほぼ同レベルでの評価となっているが、PERに関しては平均値を若干下回っての評価となっている。ROE、ROAとも10%を超え、資本効率において業界平均を上回るなかで、評価不足の感は否めない。

株価は10月24日に発表された東証1部指定を契機に約2割の上昇を見せているが、同社の業績が過去最高益を更新し、新たな成長ステージに入っていること、特に2014年3月期は消費税引き上げに伴う注目度が高まることも含めて考えれば、なお株価の上昇余地は大きいと考えられる。

企業名	上場	決算月	コード	株価 (円)	時価総額 (百万円)	予想PER (倍)	PBR (倍)	ROE (%)	ROA (%)
日本オラクル	東証1	5月	4716	3,505	445,477	16.2	7.4	45.5%	40.0%
大塚商会	東証1	12月	4768	6,670	211,219	13.8	1.8	13.0%	11.6%
オービック	東証1	3月	4684	17,390	173,204	12.8	1.3	10.4%	13.1%
SGSK	東証1	3月	9719	1,347	145,458	9.7	1.2	12.1%	6.6%
OBC	東証1	3月	4733	4,605	92,910	16.4	1.3	8.2%	10.3%
TKC	東証1	9月	9746	1,484	39,669	12.7	0.8	6.0%	9.3%
JDL	東証1	3月	6935	924	31,372	10.0	0.4	4.4%	5.3%
ミロク情報サービス	東証1	3月	9928	336	11,695	10.6	1.4	12.8%	13.4%
プロシップ	JQ	3月	3763	1,525	5,729	8.2	1.2	14.6%	20.1%
東洋ビジネスエンジニアリング	JQ	3月	4828	1,237	2,474	11.2	0.9	7.9%	7.1%
ピー・シー・エー	東証2	3月	9629	985	7,585	261.5	0.7	0.3%	0.4%
ディーバ	JQ	6月	3836	860	2,018	10.1	1.3	13.1%	12.0%
12社累計、累計平均値					723,333	12.5	1.2	9.8%	9.3%

(注1) ROE、ROAは今期会社予想当期利益、営業利益を前期末株主資本、総資産で除して算出。TKCのPERは12/9期実績EPSで算出。

(注2) 株価は2012年12月20日終値。

(注3) 上場区分のJQはジャスダック市場の略

ディスクレマー（免責条項）

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・大阪証券取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社大阪証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との面会を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ