

アバント

3836 東証 JASDAQ グロース

2015 年 11 月 2 日 (月)

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 譲

■ 不採算案件が収束、今期は増収増益へ

アバント<3836>は連結経営・会計システムのパッケージソフト事業大手である(株)ディーバのほか、ERP やビジネスインテリジェンス(BI)ツールの導入支援、企業開示情報の検索サービス等を提供する子会社を傘下に有する持株会社。

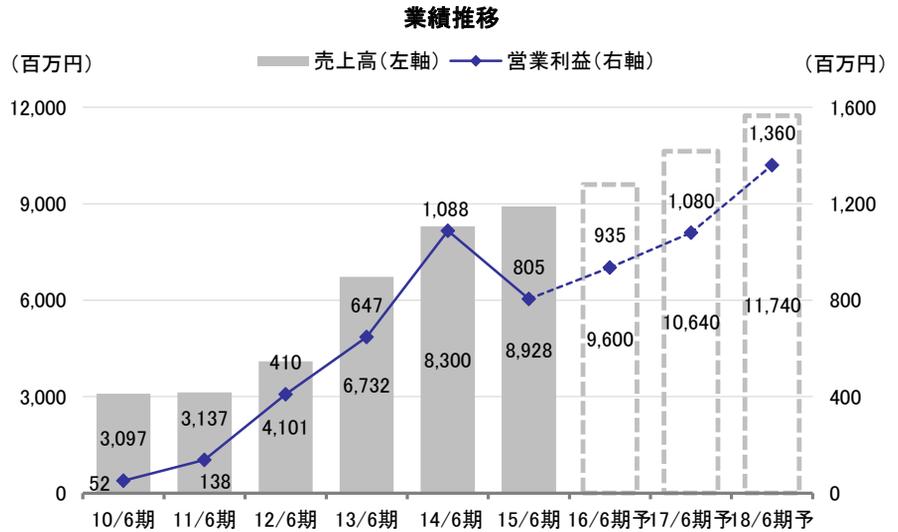
8 月 21 日付で新中期 3 ヶ年計画を発表した。最終年度となる 2018 年 6 月期の業績目標値は、売上高で 11,740 百万円、営業利益で 1,360 百万円とし、年平均成長率で見ると売上高が 9.5% 増、営業利益が 19.1% 増となる。売上高については、企業におけるガバナンス強化及びマネジメント力強化に対するニーズの高まりを追い風に、既存事業の成長により実現を目指していく。連結経営・会計システムや ERP、BI ツールなどの導入支援サービスに加えて、第 3 の柱として企業の決算関連業務のアウトソーシング・サービスを強化していく方針。ここ数年で大企業からの受注が増え始めているため、人員体制を強化すると同時に、プロセスの自動化を進めることで競争力を高め、事業規模を拡大していく戦略だ。一方、営業利益率の向上施策としては、外注費削減の取り組みや多岐にわたるサービス事業の効率化、標準化による生産性向上に取り組んでいく。

2016 年 6 月期の連結業績は売上高が前期比 7.5% 増の 9,600 百万円、営業利益が同 16.1% 増の 935 百万円と 2 期ぶりに増益に転じる見通し。前期は一部子会社における不採算案件の発生や、人材投資にかかる費用増などにより減益となったが、今期は不採算案件が収束することに加え、主力の連結会計システムで使い勝手を大幅に向上し、クラウドサービスにも対応した「DivaSystem10」をリリースしたことにより、顧客層の拡大が期待できること、また、ドイツ BELLIN 社と提携し、グローバル資金管理システムとして導入実績の高い「tm5」の提供を開始する等、サービスラインナップの強化を進めることなどで、増収増益に転じる見通しだ。

株主還元策についても今回新たな方針を示した。安定配当を継続していくことを基本にしつつも、今後は純資産配当率や平均配当利回りに着目し、中期計画期間内でこれらの値が少なくとも全上場企業の平均値を上回ることを目標とした。2016 年 6 月期については前期比 4.0 円増配の 22.0 円を見込むが、今後も収益成長が続けば増配が期待される。

■ Check Point

- ・ 15/6 期は、増収減益決算で着地
- ・ 増収効果や受注損失引当金がなくなることで 2 期ぶりの増益へ
- ・ 今期は前期比 4 円の増配を予定、18/6 期に 36 円が目標



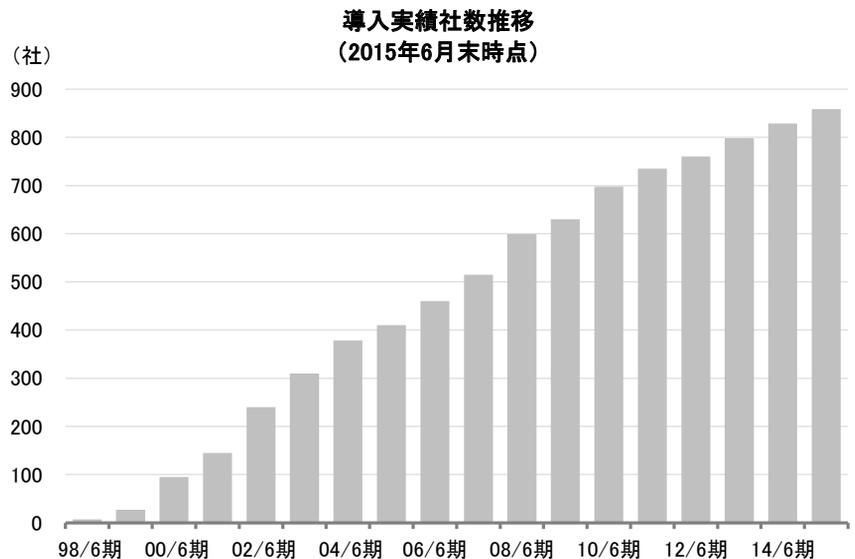
■ 会社概要

2008年以降、グループ展開やM&Aへの取り組みを活発化

(1) 会社沿革

会社の創業は1997年で、現代表取締役社長である森川徹治(もりかわてつじ)氏が「連結会計」に絞ったソフトウェアの開発・販売・支援事業を目的としたディーバ(2013年10月に持株会社制移行とともにアバントに商号変更)を設立したことに始まる。同社の主力パッケージ・ソフトウェアである「DivaSystem」は、「制度連結」による決算業務の処理を効率化するだけでなく、様々な経営データ(売上や費用などの詳細分析など)を経営の意思決定に役立てるための「管理連結」にも対応しているのが特徴となっている。

契約企業数が100社程度に達するまでは大手監査法人経由での契約が中心であったものの、その後は日立システムズやNTTデータ<9613>など複数のSIer(システムインテグレーター)と代理店契約を結び、販売チャネル網を拡大しながら契約数を伸ばしてきた。その結果、「DivaSystem」の契約企業数は2015年6月末時点で累計859社まで拡大している。



また、2008年以降はグループ展開やM&Aへの取り組みも活発化させている。2008年に米国で研究開発を目的とした子会社を設立したほか、2009年には企業の開示情報、会計関連法令などの情報検索システムを手掛ける（株）インターネットディスクロージャーを100%子会社化、2011年には連結会計システムだけでなく、個別会計システムやERPなど他社の商材なども含めて販売展開する子会社、（株）ディーバ・ビジネス・イノベーションを100%出資で設立した。さらに、2012年にはBI分野のソリューションサービスを展開する（株）ジールを事業承継によって子会社化している。ジールは、主要な大手海外ベンダーのBIツールを用いて、企業の「管理連結会計・経営」やビッグデータ分析などに活用するためのシステム基盤構築、導入支援を行うSIerである。

会社沿革

年月	主な沿革
1997年 5月	東京都大田区に連結会計パッケージ・ソフトウェアの開発・販売・サポート及び連結会計業務支援を目的としてディーバを設立
1997年10月	「DivaSystem」の販売を開始
2002年 6月	連結会計業務支援の一環として連結会計実務講座を開始
2004年 1月	連結決算業務のアウトソーシングサービスを開始
2007年 2月	大阪証券取引所ヘラクレス（現東証 JASDAQ）に株式上場
2007年 8月	「DivaSystem」顧客 500 社を達成
2008年10月	DIVA CORPORATION OF AMERICA を設立
2009年11月	インターネットディスクロージャーを子会社化
2010年11月	本社を品川（現所在地）に移転
2011年 8月	ディーバ・ビジネス・イノベーションを設立
2012年10月	ジール分割準備会社をジールに社名変更し、DHI（旧ジール）より情報システム事業を承継
2013年10月	持株会社体制へ移行、「アバント」に商号変更 100%子会社のディーバを新設し、ソフトウェア事業を承継

圧倒的な導入実績と高い投資効率、多彩なソリューション提案力が強み

(2) 「DivaSystem」の強み

「DivaSystem」の強みをまとめると、その圧倒的な導入実績と高い投資効率、多彩なソリューション提案力にあると考えられる。

・連結会計ソフト（制度連結、管理連結）での圧倒的な実績

連結パッケージソフトとしての実績は国内随一で、単一システムによる制度連結と管理会計の実現、及び米国会計基準（SEC）や国際会計基準（IFRS）など複数の会計基準での運用実績など、連結会計にかかる多様なニーズに対応が可能となっている。1997年の販売開始以降、累計導入社数は800社を超えているが、なかでも東京証券取引所1部上場企業の時価総額上位100社のうち、50社が同社のシステムを利用するなど、大企業での導入シェアの高いことが特徴となっている。また、ユーザー継続率も高く、「品質の高さ」に加えて「顧客対応力」に優れていることも同社の強みと言えよう。

・パッケージの優位性

15年を超える開発実績と顧客ノウハウが凝縮されたパッケージ・ソフトウェアであり、ゼロからの新規開発品と比較した投資対効果は極めて高い。

・業務専門性

公認会計士などのスペシャリストのほか、経営管理や計数感覚に長けた人材を豊富に抱えており、また、グループ企業や外部パートナー企業との連携を取りながら多様なニーズに対応できるソリューションサービスの提供を可能としている。

競合製品は、機能面での大きな差異はなくなってきている模様だが、今までに築き上げてきた高い実績と信用力、並びに開発からコンサルティング、サポート、アウトソーシング・サービスまでワンストップソリューションを提供できる強みが同社にはあり、今後も国内トップの地位を維持し続けるものとみられる。

アバント

3836 東証 JASDAQ グロース

2015年11月2日(月)

ソリューションサービス



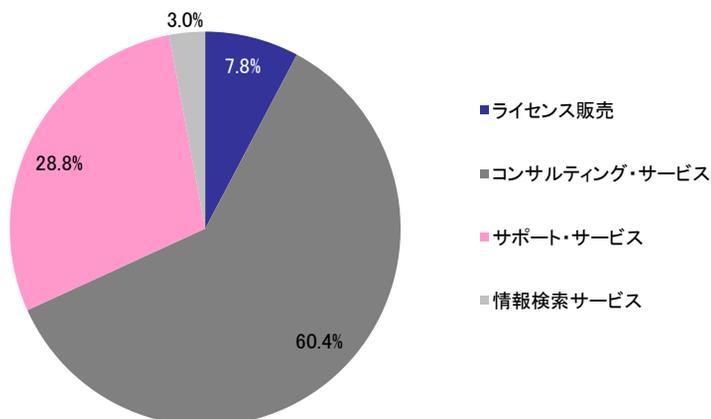
出所：会社 HP

コンサルティング・サービスが事業の中心、システム開発サービスも提供

(3) 事業概要

同社の事業はソフトウェアの開発・販売を主としており、事業形態別にライセンス販売、コンサルティング・サービス、サポート・サービス、情報検索サービスの4つの部門に分けて売上高の開示を行っている。2015年6月期の売上高構成比で見ると、コンサルティング・サービスが60.4%と過半を占め、次いでサポート・サービス28.8%、ライセンス販売7.8%、情報検索サービス3.0%の順となっている。

部門別売上構成比(15/6期)





アバント

3836 東証 JASDAQ グロース

2015年11月2日（月）

ライセンス販売とは、自社開発した連結会計システム、計画・予算策定システム、経営情報活用システムなど「DivaSystem」シリーズ各種製品の販売が主となる。ユーザーは自社で必要となる製品のライセンスを購入する格好となり、金額的には小さいもののライセンス販売をしたものが、コンサルティング・サービスやサポート・サービスの売上高につながっているため、業績を見るうえでは先行的な指標とみることができる。

コンサルティング・サービスでは、ライセンス購入したパッケージ・ソフトウェアをより効率的に活用するための導入支援サービスのほか、パッケージ・ソフトウェアだけでは実現できないニーズに対して、システム開発サービスも提供している。

コンサルティング・サービスも含めた1件当たりの受注額に関しては、顧客企業の規模やニーズによって数百万円から数億円と千差万別となっており、既存顧客においても追加で新たな機能モジュールを発注するケースが多い。

サポート・サービスでは、システムの利用方法や業務上発生した課題に関する全体的な保守・サポートを行っているほか、教育・研修サービスなども行っている。また、2011年よりスタートした顧客企業の決算関連業務に関するアウトソーシング・サービスも同部門に含まれている。

情報検索サービスは、子会社のインターネットディスクロージャーで展開する事業となる。企業の開示情報や会計関連法定・諸規則などの情報検索を行う際に用いる高速検索エンジンを自社開発し、ユーザーに提供している。主力ユーザーは監査法人となり、会計士の業務用として業界内ではデファクトスタンダードとなっている。ユーザーが監査法人向けにほぼ限定されるため、成長ポテンシャルという点においては余り期待できないが、売上高は安定しており、収益性も高いことが特徴となっている。

■ 決算動向

15/6期は、増収減益決算で着地

(1) 2015年6月期の業績動向について

8月7日付で発表された2015年6月期の連結業績は、売上高が前期比7.6%増の8,928百万円、営業利益が同26.1%減の805百万円、経常利益が同26.3%減の795百万円、当期純利益が同35.5%減の402百万円と増収減益決算となった。

2015年6月期連結業績

(単位：百万円)

	14/6期		15/6期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	8,300	-	9,400	8,928	-	7.6%	-5.0%
売上原価	4,580	55.2%	-	5,133	57.5%	12.1%	-
販管費	2,631	31.7%	-	2,990	33.5%	13.6%	-
営業利益	1,088	13.1%	760	805	9.0%	-26.1%	5.9%
経常利益	1,079	13.0%	750	795	8.9%	-26.3%	6.0%
当期純利益	623	7.5%	435	402	4.5%	-35.5%	-7.6%

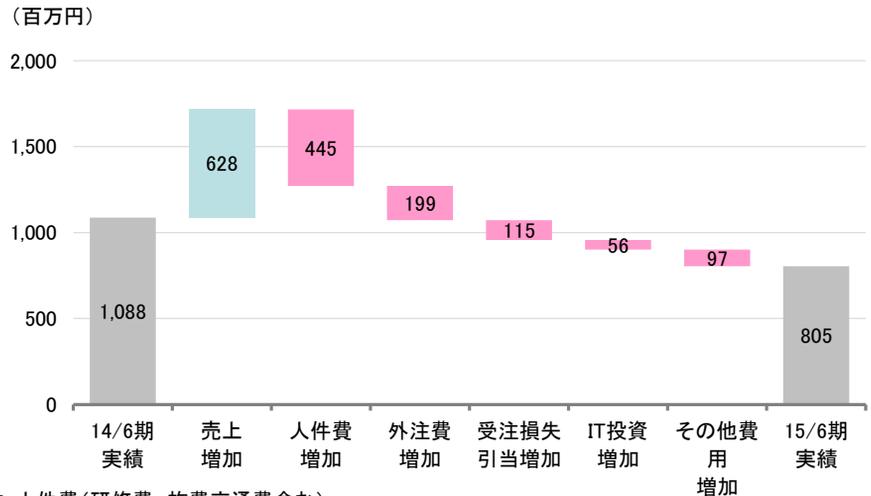
売上高については、決算関連業務のアウトソーシング・サービスが急成長したほか、主力のコンサルティング・サービスも顧客企業における経営マネジメントやガバナンスの強化を背景に順調に伸長したことで過去最高を更新した。

2015年11月2日(月)

■決算動向

一方、営業利益は積極的な人財投資による人件費の増加に加えて、収益性の高いライセンス販売が減収となったこと、また、子会社で新規受注したシステムの開発・導入案件において、顧客との要件及び仕様の認識相違に端を発した不具合が第4四半期に発生し、受注損失引当金として75百万円を計上したことが減益要因となった。なお、同案件に関しては2016年2月にプロジェクトが完了する見通しとなっている。前期比での費用増加額を項目別で見れば、人件費を中心とした人財関連費用で445百万円、外注費で199百万円、受注損失引当金で115百万円(前期は39百万円の損失引当戻入れあり)、社内のIT関連投資費用で56百万円、その他費用で97百万円の増加となった。

15/6期営業利益増減要因

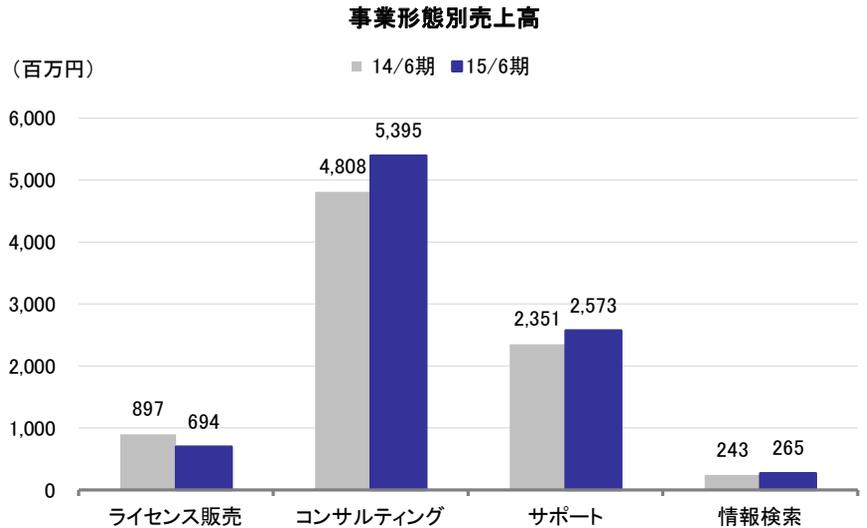


注:人件費(研修費、旅費交通費含む)

期初会社計画との比較では、売上高と当期純利益が減額となり、営業利益、経常利益は増額となった。売上高に関してはライセンス販売において見込んでいた大型案件の失注があったことや、不具合発生の影響で営業活動が滞り、該当子会社の売上高が前期比減収となったことなどが響いた。営業利益に関しては期初段階でも減益で見込んでいたが、人財の新規採用や外注費の見直しなどコストの最適化、生産性の向上に取り組んだこと、またIT投資や経費の抑制に努めたことなどで、計画よりも減益幅は縮小する格好となった。当期純利益に関しては子会社における損失計上が影響した(連結納税を行っていないため、法人税等の負担率が前期の42.3%から49.1%に上昇)。なお、他の子会社3社の業績は順調に推移した。

コンサルティング・サービスの売上高は2ケタ成長をキープ

(2) 事業形態別売上動向



事業形態別の売上状況を見ると、ライセンス販売は前期比 22.6% 減の 694 百万円と 5 期ぶりの減収となった。主力の「DivaSystem」で前期は新規大型案件の成約があったが、当期は大型案件の受注がなかったこと、また、前述したように子会社の不具合発生の影響で、受注活動が滞り減収となったことなどが響いた。

コンサルティング・サービスは前期比 12.2% 増の 5,395 百万円となった。不採算案件の影響があったものの、企業の決算早期化、IFRS 対応、グループ経営管理やデータ分析の強化に向けたシステム投資の拡大を追い風に、売上高は 2 ケタ成長をキープした。

サポート・サービスは、前期比 9.4% 増の 2,573 百万円となった。「DivaSystem」の契約企業数増加や高い継続利用率を背景に、保守サービス売上が着実に伸びたほか、アウトソーシング・サービスも順調に拡大している模様。個別、連結の決算関連業務をアウトソーシングする企業が大手企業でも増え始めており、同社においては人員体制の強化や高い品質を強みとして、こうした需要の取り込みを進めてきたことが奏効した。

情報検索サービスは前期比 9.3% 増の 265 百万円と 2 期ぶりに増収に転じた。定期的な検索機能の強化・拡張を行っており、既存顧客からの安定した収入が得られているほか、開示情報を利用したレポート作成サービスなどスポットの受注案件を獲得したことが増収要因となった。

なお、受注状況に関しても売上高と同様の傾向となっており、受注総額は前期比 8.2% 増の 9,008 百万円、受注残高は前期末比 4.8% 増の 1,757 百万円となった。

安全性は改善傾向を継続、ROE は引き続き高水準を維持

(3) 財務状況と経営指標

2015年6月期末の総資産は、前期末比で144百万円増加の5,681百万円となった。このうち流動資産は売上債権の増加(325百万円)により、同282百万円増加の4,780百万円に、固定資産はのれんの償却(113百万円)や有形固定資産の減少(54百万円)などにより、同139百万円減少の900百万円となった。一方、負債合計は前期末比134百万円減少の2,942百万円となり、主な変動要因を見ると支払手形及び買掛金の増加(153百万円)、有利子負債の減少(182百万円)、未払法人税等の減少(142百万円)となっている。また、純資産は当期純利益の計上(402百万円)と配当金の支払い(126百万円)などにより、前期末比278百万円増加の2,739百万円となった。

主要経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率や有利子負債比率についてはいずれも改善傾向が続いている。2013年6月期にジールの子会社化に伴う有利子負債の増加により一時的に悪化したが、その後有利子負債の削減を着実に進めていること、並びに自己資本の増加が改善要因となっている。

収益性に関しては前述した要因により、ROEや営業利益率などいずれも前期から低下した。ただ、ROEの低下は、自己資本比率の上昇にも起因するが、資産の運用効率・総資産回転率はむしろ上昇している。また、その水準に関しては15.5%と東証1部上場平均の8%を依然大きく上回る水準である。

貸借対照表

(単位：百万円)

	12/6期	13/6期	14/6期	15/6期	増減額
流動資産	3,063	3,801	4,498	4,780	282
(現預金)	2,121	2,244	2,805	2,816	11
固定資産	439	984	1,039	900	-139
総資産	3,502	4,785	5,537	5,681	144
(有利子負債)	350	675	486	303	-182
負債合計	1,970	2,906	3,076	2,942	-134
純資産合計	1,532	1,879	2,460	2,739	278
(安全性)					
自己資本比率	43.7%	39.3%	44.4%	48.2%	
有利子負債比率	22.8%	35.9%	19.8%	11.1%	
(収益性)					
ROA(総資産経常利益率)	12.1%	15.2%	20.9%	14.2%	
ROE(自己資本利益率)	13.2%	21.3%	28.7%	15.5%	
売上高営業利益率	10.0%	9.6%	13.1%	9.0%	

2015年11月2日（月）

増収効果や受注損失引当金がなくなることで2期ぶりの増益へ

(4) 2016年6月期業績見通し

2016年6月期の連結業績は、売上高が前期比7.5%増の9,600百万円、営業利益が同16.1%増の935百万円、経常利益が同16.3%増の925百万円、当期純利益が同42.3%増の572百万円と増収増益を見込んでいる。将来の成長や外注費の取り込みなどを目的とした人員体制の強化により人件費は増加するが、増収効果や前期に計上した受注損失引当金75百万円がなくなることにより、2期ぶりに増益に転じる見通しだ。

今期は主力の「DivaSystem」で8年ぶりのメジャーバージョンアップとなる「DivaSystem10」を6月にリリースしており、ライセンス販売やコンサルティング・サービスなどの売上拡大が見込まれる。「DivaSystem10」ではユーザーインターフェースを見直し操作性を改善したほか、よく使われる機能の自動化率を高めるなど使い勝手を大幅に向上させたこと、顧客層を中堅企業まで拡大していくため、ライセンス販売だけでなく月額料金制のクラウドサービスにも対応したことが特徴となっている。

一方、前期に伸長を見せた決算関連業務のアウトソーシング・サービスも、大幅な人員増強を図り、引き続き旺盛な需要に対応していくとのことである。

その他、ドイツBELLIN社と日本企業のガバナンス強化と資金効率化支援を目的とした戦略的パートナー契約を締結し、BELLIN社のグローバル資金管理システム「tm5」と「資金管理アウトソーシングサービス」の提供を9月より開始したことも、売上増に貢献するとみられる。「tm5」はグループ企業全体の資金管理を行うことができるシステムとして、世界150ヶ国、300社で利用されているシステムで、日系大手製造業の海外子会社でも導入が進んでいる。企業のグローバル化が進むなかで、資金管理についてのグローバル化はまだ進んでいないのが現状で、こうしたニーズをアウトソーシング・サービスも含めて取り込んでいく。同社では今後3年間で70社への導入を目標としており、「DivaSystem」との連携強化も進めていく予定としている。

なお、前期に受注案件の不具合発生で収益が悪化した子会社に関しては、今期も同プロジェクトの収束を最優先に進めていく方針。このため、売上高は減収が続くものの、利益面では前期に想定される最大限の受注損失引当金75百万円を計上したことや収益改善策の実行に着手し、営業利益段階での黒字回復を目指している。

新たな中期経営計画を発表、既存事業の成長で実現を目指す

(1) 中期計画の概要

同社は8月14日に新たな中期経営計画（2016年6月期～2018年6月期）を発表した。最終年度における業績目標値は、売上高11,740百万円、営業利益1,360百万円とし、年平均成長率は売上で9.5%、営業利益で19.1%とした。営業利益率で見ると、2015年6月期の9.0%から2018年6月期は11.6%まで引き上げていく計画となっている。

中期業績計画

（単位：百万円）

	15/6期	16/6期		17/6期		18/6期		平均 成長率
	実績	予想	前期比	予想	前期比	予想	前期比	
売上高	8,928	9,600	7.5%	10,640	10.8%	11,740	10.3%	9.5%
営業利益 (利益率)	805 9.0%	935 9.7%	16.1%	1,080 10.2%	15.5%	1,360 11.6%	25.9%	19.1%
経常利益 (利益率)	795 8.9%	925 9.6%	16.4%	1,075 10.1%	16.2%	1,355 11.5%	26.0%	19.4%
当期純利益 (利益率)	402 4.5%	572 6.0%	42.3%	650 6.1%	13.6%	810 6.9%	24.6%	26.3%
ROE	15.5%					18.6%		
1株当たり利益（円）	85.7	121.9		138.5		172.6		
1株当たり配当金（円）	18.0	22.0				36.0		

出所：会社説明資料、18/6期のROE、配当金は事業報告書より抜粋

売上高については、連結経営による企業のカバレッジ強化やマネジメント力強化に向けたシステム投資の拡大を追い風として、既存事業での成長で実現を目指す。既存事業のうち主力製品の「DivaSystem」に関しては、機能の向上だけでなく自動化を進めることで、より使い勝手のよいソフトウェアとしての進化を目指すだけでなく、コンサルティング力、サポート力の向上を図ることで、顧客数の拡大を図っていく方針。「DivaSystem10」ではクラウドサービスにも対応したことで、今後の顧客数拡大が期待され、フロービジネスからストックビジネスの比率を高めていくことで、売上成長とともに収益性の向上も図っていく。

また、大手ベンダーのBIツール導入支援で強みを持つジールや、マイクロソフトのERP導入支援を中心に展開するディーバ・ビジネス・イノベーションに関しては、収益性が自社開発品よりもやや落ちるものの、コンサルティング能力の高い人材の採用や育成強化を進め、専門性の高い領域に特化していくことで、売上高の拡大に注力していく。

さらに、同社ではアウトソーシング・サービス事業の更なる強化を図り、第3の事業柱として育成していきたい考えた。企業にとって決算処理業務は季節性の高い業務のため、アウトソーシングに対する潜在的なニーズは大きい。欧米などでは決算業務のアウトソーシング化は一般的になってきており、今後、国内でもこうした流れが強まっていくものと考えられる。現状は、企業が独自でこうした業務を行っているか会計事務所などへ委託するケースがほとんどだが、同社は会計システムの導入からサポート、実際の業務のアウトソーシング・サービスに至るまで、ワンストップソリューションで提案できることを強みに、同事業の拡大を進めていく戦略だ。また、アウトソーシング・サービスは労働集約的で収益性も相対的に低い事業となるが、同社では独自のオートメーションシステムの開発を進め、業務生産性を向上していくことで収益性も確保し、業界内でトップ企業としての地位を確立していきたい考えた。

2015年11月2日（月）

同社の顧客数はグループ全体で約 1,000 社となっており、1 社当たりの平均売上高で見れば約 9 百万円の水準となる。今後はプロダクト及びサービスの拡充を進めていくことで、既存顧客からの売上拡大が期待されるほか、新規顧客の開拓も進むものとみられることから、中期計画の年率 9.5% 成長は実現性が高いものと弊社では考えている。

営業利益率の向上施策としては、人員体制の強化による外注費の社内への取り込みを進めるほか（外注比率は 2015 年 6 月期 36.1% → 2018 年 6 月期 27.3%）、多岐にわたるサービス事業の効率化や標準化（自動化）による生産性向上を図っていく。

また、2018 年 6 月期の第 1 四半期でのれん償却（年間 113 百万円）が完了することも利益率の押し上げ要因となる。のれん償却前営業利益率で見ると 2015 年 6 月期の 10.3% から 2018 年 6 月期は 11.8% となる計算であり、前期に不採算案件の発生といったイレギュラー要因があったことなども考慮すれば、十分達成可能な水準と言える。

なお、海外戦略については引き続き調査段階にあり、まずは国内での事業体制をより強固なものとし、海外展開に耐えうる財務体質を構築した上で進出する計画となっている。このため、今後開発していく製品については、海外市場での利用も前提とした設計開発を行っていることとしている。

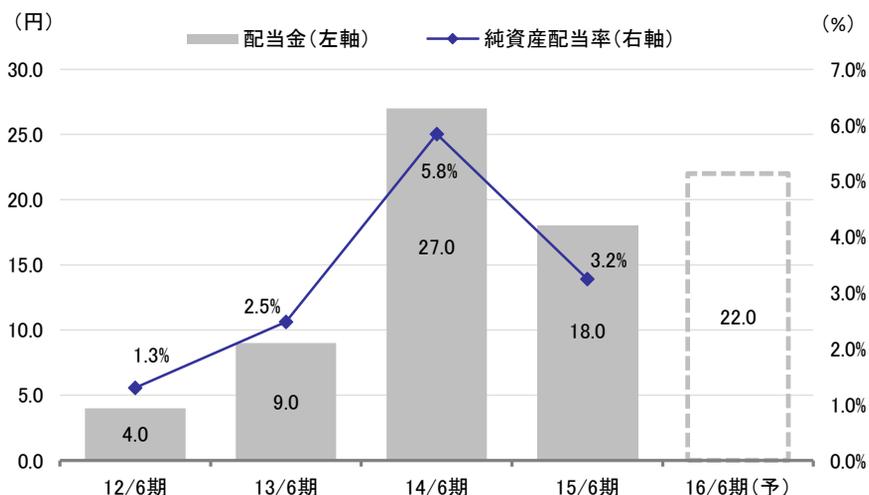
今期は前期比 4 円の増配を予定、18/6 期に 36 円が目標

(2) 株主還元策

株主還元策として同社は、2014 年 6 月期より 10% を基準配当性向としたうえで、業績（当期純利益率）に連動し、配当性向を追加する格好で配当額を決定してきたが、配当方針をよりわかりやすくするため、2016 年 6 月期より配当方針の変更を発表している。

具体的には、安定配当（原則、1 株当たり配当金が直前期の額を下回らない）を継続して行うことを基本方針とし、新中期計画期間内においては純資産配当率（以下、DOE）や平均配当利回りで少なくとも全上場企業の平均値を上回ることを目標とすることとした。2016 年 6 月期の 1 株当たり配当金は前期比 4.0 円増配の 22.0 円を予定している。また、同社の事業報告書によれば、中期 3 ヶ年計画の最終年度には、36.0 円を目標としているようだ。なお、上場企業平均の配当利回りは現在 1.6 ~ 1.7% の水準であり、同社の配当利回りは直近株価水準（1,500 円）で見れば 1.5% 程度とやや平均を下回る水準となっている。

1株当たり配当金と純資産配当率の推移



ディスクレーマー（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、株式会社東京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、企業との電話取材等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