

2014年3月27日（木）

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
柴田 郁夫

投資用ワンルームの開発及び 1棟売りによる事業モデルに特徴

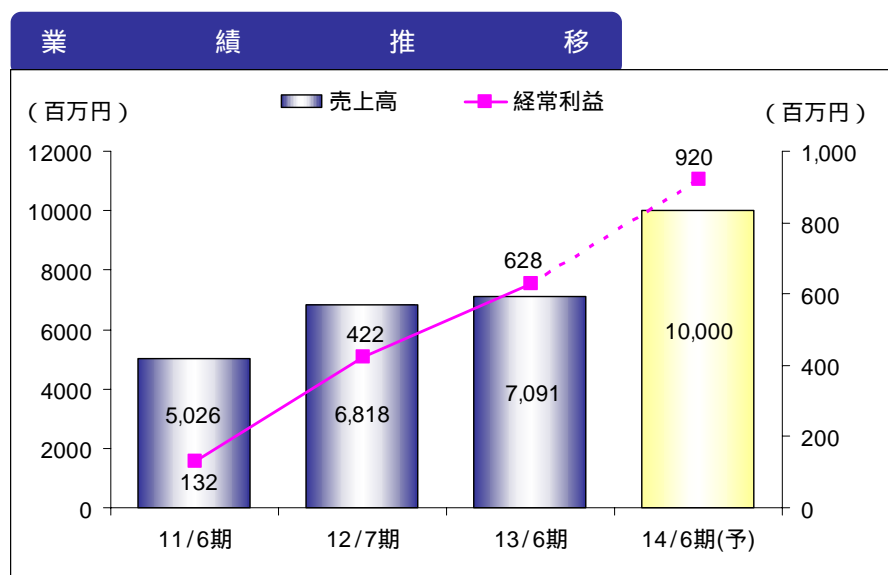
同社は、東京23区内を基盤として投資用ワンルームの開発及び1棟販売を基幹事業としている。用地取得から不動産販売会社への卸売りまでを手掛けており、設計・開発に特化しているところに特徴がある。設計事務所からスタートしたデベロッパーとして、機能性やデザイン性に優れた「ものづくり」や、駅近の好立地へのこだわりが入居者からの高い支持を受けるとともに、将来の年金受給などに不安を抱える個人投資家からの堅調な需要に支えられて業績は好調に推移している。

2013年6月期決算は、売上高が前期比4.0%増の7,091百万円、営業利益は同64.2%増の757百万円と、投資用ワンルームの堅調な需要を背景として、特に利益率の改善が図られたことから、大幅な営業増益となった。また、開発物件（仕掛販売用不動産）の期末残高も順調に積み上げ、業容拡大を図ることができた。

2014年6月期第2四半期（累計）決算も、売上高、各利益ともに期初会社予想を上回る着地となり、2014年1月6日には通期会社予想を増額修正（売上高は据え置き）した。修正後の会社予想は、売上高が前期比41.0%増の10,000百万円、営業利益が同47.8%増の1,120百万円と大幅な増収、及び営業増益を見込んでいる。2014年6月期の販売目標500戸に対して既に464戸が契約済みであることから、計画達成の可能性は高いと判断できる。また、2015年6月期も販売目標650戸に対して既に637戸が契約済みであり、しばらくは好調な業績が継続する見通しである。

Check Point

- ・機能性やデザイン性に優れた投資用ワンルームの設計・開発に特化
- ・基幹事業の投資用ワンルームマンション市場は安定した推移
- ・配当性向30%を目標として利益成長に伴う増配に期待



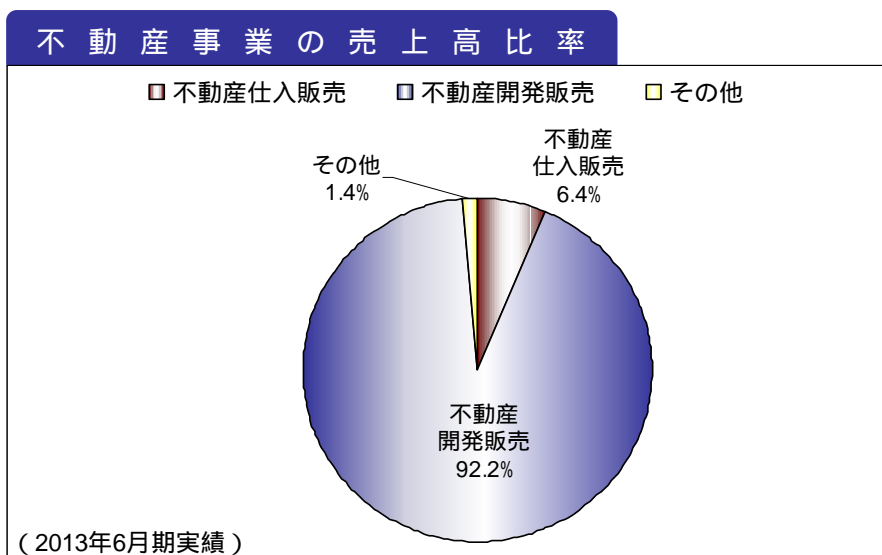
会社概要

機能性やデザイン性に優れた 投資用ワンルームの設計・開発に特化

(1) 事業内容

同社は、東京23区内を基盤として投資用ワンルームの開発及び1棟販売を基軸事業としている。用地取得から不動産販売会社への卸売りまでを手掛けており、設計・開発に特化しているところに特徴がある。設計事務所からスタートしたデベロッパーとして、機能性やデザイン性に優れた「ものづくり」や、駅近の好立地へのこだわりが入居者からの高い支持を受けるとともに、将来の年金受給などに不安を抱える個人投資家からの堅調な需要に支えられて業績は好調に推移している。

事業セグメントは、「不動産事業」の単一となるが、サブセグメントとして「不動産開発販売」「不動産仕入販売」「その他」の3つに分類される。「不動産開発販売」は、投資用ワンルームマンション「アジュールコート」を中心として、分譲用ファミリーマンション「グランアジュール」やコンパクトマンション「アジュールコフレ」も手掛ける。なお、分譲用ファミリーマンションやコンパクトマンションは、現在までのところ年1~2棟の実績にとどめており、販売は自社で行っている。「不動産仕入販売」は、他社が開発した新築残戸物件の販売や不動産仕入販売等を行っている。「その他」は、不動産仲介及び不動産賃貸業となっている。2013年6月期の実績では、「不動産開発販売」が売上高の約92.2%を占めている。



投資用ワンルームマンションの販売は、提携する販売会社への1棟売りが基本であるが、信頼性が高い販売会社を厳選したうえで密接な関係を築いている。

賃貸収益物件への投資事業の広がりを追い風に業容を拡大

(2) 会社沿革

同社は、現社長の服部氏によって1997年7月に設立された。マンション専門の設計会社に設計技術者として勤務していた服部信治（はっとりしんじ）氏は、自らマンションの企画・開発を行うことを目的として独立した。

会社概要

設立当初は、企画や設計、コンサルティングを中心に実績を積み上げ、設立して3年後の2000年12月に、当初の計画通り、銀行借入が可能となったことからマンション開発販売事業をスタートさせた。

投資用ワンルームを主力としたのは、その頃からJリートや不動産ファンド等、賃貸収益物件への投資事業が拡大しはじめたことや、良い物件を開発すれば販売のほうは販売専門の会社へまかせられる製販分離型の業界構造となっていることが、少数精鋭の経営を目指していた同社にとって参入しやすかったことによる。同社の得意とする設計・開発に特化したことで入居者ニーズをくみ取った人気の高い物件を開発できたことに加えて、都内のワンルームマンションに対する需給ギャップや個人投資家からのニーズの拡大等、外部環境も同社の成長を後押しして、2007年3月にはJASDAQ市場へ上場を果たした。2008年のリーマンショックによる金融引き締め時には、開発物件の凍結を余儀なくされたが、営業部門を新設して他社物件の買取再販事業に参入し、全社を挙げて倒産した会社などのファミリーマンション等を買取って販売する事業に取り組んだことにより、厳しい環境を乗り越えることができた。その時期に培われた販売ノウハウ等は、現在の買取再販事業や分譲用マンション等の販売にも生かされている。

デザイン性や機能性による差別化と 少数精鋭による効率的な経営が特徴

(3) 特徴

同社の特徴(強み)として、(a)優れたデザイン性や機能性、好立地へのこだわりによる差別化、(b)少数精鋭による効率的な経営を挙げることができる。

(a) 優れたデザイン性や機能性、好立地へのこだわり

同社は、得意とする設計・開発に経営資源を集中することで、デザイン性や機能性に優れた「ものづくり」による差別化を図っている。特に流行に左右されないモトーンの外観や芸術性にこだわったエントランス、先鋭的なデザインの居住空間などが、ターゲットとなる若い世代に支持されてきた。加えて、充実した収納スペースや足を伸ばして入れるユニットバスなど、限られた居住空間の中で快適な生活を送るための細かい気配りや独自に開発したファシリティが機能性を高めている。入居者に定期的にアンケート調査を実施し、ユーザーニーズをくみ上げるなど、高い技術力にマーケティング志向を合わせ持ったところが同社の最大の強みと言えよう。なお、2013年3月には、同社の「アジュールコフレ大森パークフロント」が一般社団法人全国住宅産業協会の第3回優良事業表彰の「中高層分譲住宅部門(小規模)」において優良事業賞を受賞している。一方、立地に関しては、都内23区内で駅から徒歩10分以内のところを基本としている。

外観(清澄白河)及びエントランス



出所：会社資料

足を伸ばして入れるユニットバス



出所：会社資料



(b) 少数精鋭による効率的な経営

同社は、販売会社への1棟売りを基本としているが、それによって少人数による販売活動が可能となり、少数精鋭による効率的な経営を実現している。また、その事業モデルを支えているものは、同社の開発物件に対する評価の高さと販売先との信頼関係にあると考えられる。13年6月期における社員数は25名、1人当たりの売上高は283百万円と高い生産性を示している。特に、固定費を低く抑えることで、高い収益性の確保と景気変動にも柔軟に対応できる体制を堅持している。加えて、1棟売却は、売れ残りリスクの軽減や、竣工から短期間での資金回収を可能としており、不動産業界にあって安定性の高い事業構造と言える。

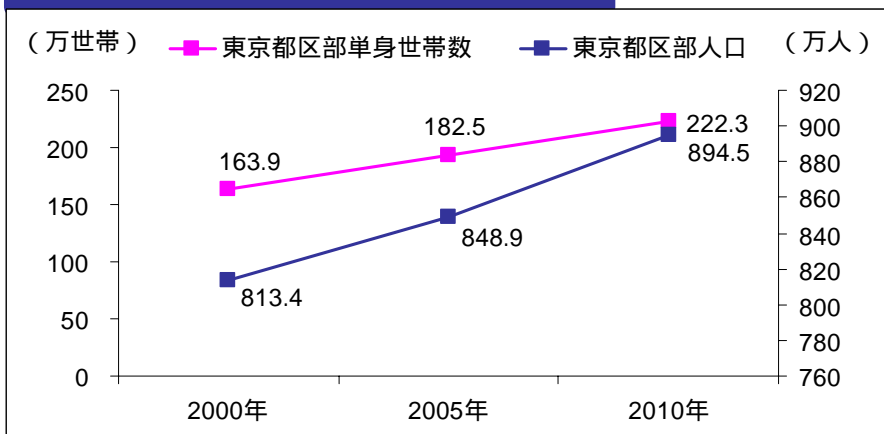
市場環境

基幹事業の投資用ワンルームマンション市場は安定した推移

同社の基幹事業である都内の投資用ワンルームマンションは、入居者及び投資家双方の堅調な需要に支えられて安定的に推移している。東京都総務局の公表データによると、同社が供給エリアとしている東京23区の人口は、東京都への転入超等を背景として増え続けている。特に、若年層を含め、晩婚化や離婚率の増加などを背景として単身世帯の増加が目立っており、今後もワンルームマンションの賃貸需要を支えていくものと考えられる。また、投資家サイドでも、将来の年金受給や老後の生活不安を抱えた20～30代の個人投資家からの需要が拡大していることに加え、AIJやMRIなど投資商品に関わる事件の影響で、安全な投資先として不動産投資が再評価されてきたことも追い風となっている。

市場環境

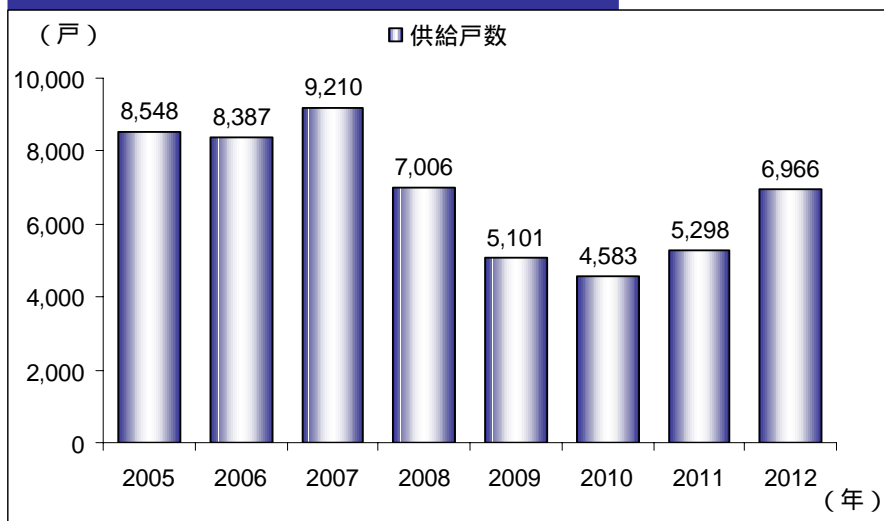
東京23区の人口推移及び単身世帯数の推移



出所：国勢調査

一方、首都圏における投資用ワンルームの供給戸数は、2007年をピークとしてリーマンショックによる金融の引き締めや事業者の倒産、徹退等に加えて、自治体のワンルームマンション建築規制（最低面積の規定、付帯設備の設置等）の強化などにより減少してきたが、2010年に底を打ち、ここ数年は、金融機関のスタンスの変化や根強い需要に支えられて安定的な推移を見せている。なお、プレイヤーについては、販売だけを手掛ける会社が数多く見られるものの、同社のように設計・開発に特化する相当規模の同業他社（特に上場会社）は見当たらない。

首都圏の投資用マンションの供給戸数



出所：不動産経済研究所

なお、当面の業界における課題としては、不動産価格の上昇とそれを見込んだ売り惜しみ等により用地取得が厳しくなってきたことや、円安に伴う建設資材の高騰、職人不足による工期の長期化等により、建設コストが上昇してきたことなどがあげられる。



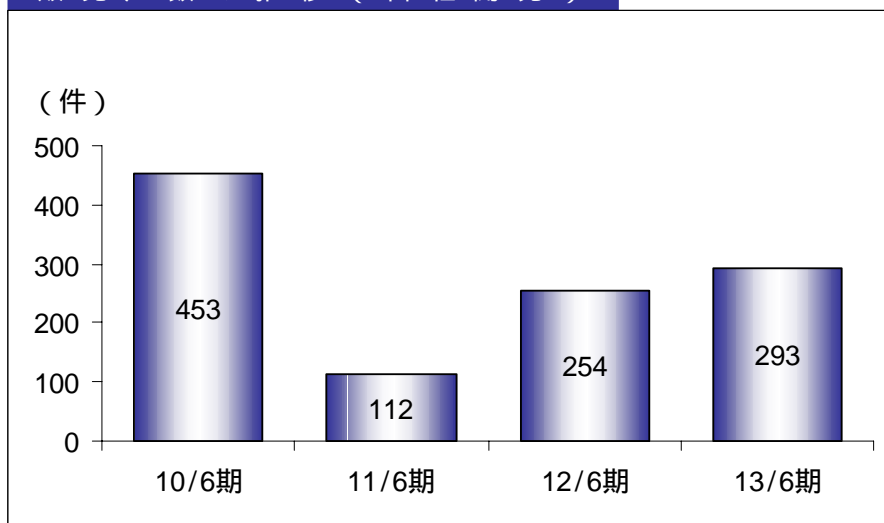
決算動向

2011年6月期をボトムに業績は順調に回復

(1) 過去の業績推移

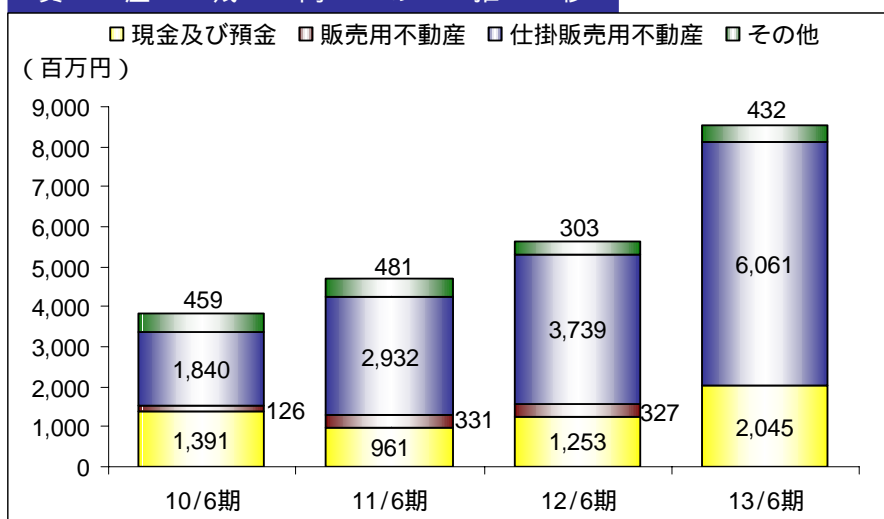
過去4期分の業績を振り返ると、主力である投資用ワンルームの販売戸数拡大が同社の業績をけん引してきた。2011年6月期に業績が落ち込んでいるのは、2008年のリーマンショックの影響等による金融引き締めを背景として、しばらく開発物件を凍結していたことによるものである。しかし、2011年6月期をボトムとして、金融緩和の動きとともに、順調に開発物件を積み上げることで業績は回復基調をたどっている。特に、投資用ワンルームの売れ行きが好調であることや、同社の少数精鋭による効率経営の効果も相まって経常利益率は8.9%の高い水準に到達している。

販売戸数の推移（自社開発）



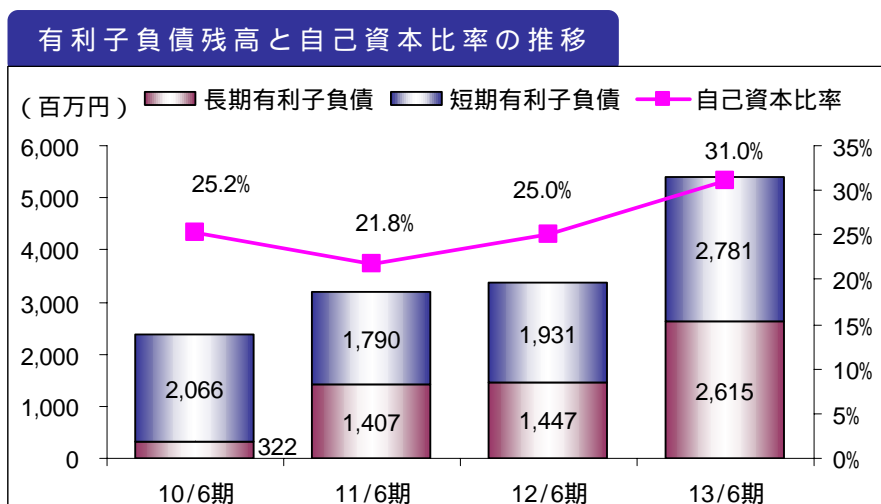
出所：決算資料「物件現況」より

資産残高の推移



決算動向

一方、財務面では、開発物件の積み上げに伴い、有利子負債残高も増加しているが、内部留保の蓄積や新株予約権の発行による自己資本の増強により、2013年6月期の自己資本比率は約31.0%の水準を確保している。



前期は利益率改善により大幅な営業増益を達成

(2) 2013年6月期決算の概要

2013年6月期の業績は、売上高が前期比4.0%増の7,091百万円、営業利益が同64.2%増の757百万円、経常利益が同48.8%増の628百万円、当期純利益が同71.9%増の724百万円と増収増益となった。

売上高は、主力の「不動産開発販売事業」が、投資用ワンルーム6棟(240戸)に加えて、分譲用マンション1棟(44戸)の販売により堅調に推移した。また、構成比は低いものの「不動産仕入販売事業」で新築残戸数買取再販2物件(27戸)の販売のほか、不動産仲介や賃貸を含む「その他事業」も伸長して増収に寄与した。

利益面では、利益率の高い分譲用マンションの販売等により売上総利益率20%を確保したうえ、販管費の減少と増収による固定費吸収等から営業利益率は想定を上回って大きく上昇した。なお、販管費の減少は、当期に販売した分譲用マンションの広告宣伝費が前期(2012年6月期)に前倒しで発生したことこの反動減によるものである。また、当期純利益の伸び率が特に大きいのは、税効果会計による影響(繰延税金資産152百万円の計上)によるものである。

2013年6月期決算の概要

(単位: 百万円)

	12/6期 (実績)		13/6期 (実績)		増減(率)		13/6期 (期初会社予想)		達成率
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率	金額	構成比	
売上高	6,818	-	7,091	-	273	4.0%	7,100	-	99.9%
不動産開発販売	6,380	93.6%	6,535	92.2%	155	2.4%	-	-	-
不動産仕入販売	383	5.6%	453	6.4%	70	18.4%	-	-	-
その他	54	0.8%	102	1.4%	48	87.3%	-	-	-
売上原価	5,563	81.6%	5,604	79.0%	41	0.7%	-	-	-
売上総利益	1,254	18.4%	1,486	21.0%	232	18.5%	-	-	-
販管費	793	11.6%	729	10.3%	-63	-8.1%	-	-	-
営業利益	461	6.8%	757	10.7%	296	64.2%	715	10.1%	106.0%
経常利益	422	6.2%	628	8.9%	206	48.8%	520	7.3%	120.8%
純利益	421	6.2%	724	10.2%	303	71.9%	480	6.8%	150.9%

販売戸数(自社開発物件)	12/6期	13/6期	増減
ワンルームマンション	254戸	293戸	39戸
ファミリーマンション	222戸	240戸	18戸
コンパクトマンション	-	44戸	44戸
その他	32戸	9戸	-23戸



投資用ワンルームが好調で 売上高、各利益ともに期初会社予想を上回る

(3) 2014年6月期第2四半期(累計)決算の概要

2014年6月期第2四半期(累計)の業績は、売上高が前年同期比2.3%増の3,617百万円、営業利益が同16.5%減の364百万円、経常利益が同29.9%減の270百万円、四半期純利益が同39.8%減の309百万円と増収減益となった。期初会社予想との対比では、売上高が113.1%、営業利益が169.7%とどちらも計画を上回った。

売上高は、「不動産開発販売」で、引き続き投資用ワンルームの販売が好調であったことや、「不動産仕入販売」で分譲用コンパクトの買取再販が増収に寄与した。特に、投資用ワンルームで11月竣工物件の期中戸別決済が前倒して発生したことが計画を上回る増収につながった。

また、利益面では、想定していた通り、地価の上昇や円安による建設資材の高騰が建設費用を押し上げたことにより減益となったが、買取再販物件の利益率が想定よりも高かったことや増収による固定費吸収等により、営業利益率は期初計画(6.7%)を上回る水準(10.1%)となった。

貸借対照表の状況については、総資産が11,205百万円(前期末比2,665百万円増)に増加した。その内訳として、現金及び預金は1,652百万円(前期末比394百万円減)と賃貸収益物件の取得等により減少したものの、開発物件(仕掛を含む販売用不動産)が8,160百万円(同2,099百万円増)と順調に積み上がりとともに、固定資産も賃貸収益物件の取得等により984百万円(同800百万円増)に増加した。

一方、有利子負債は、長短合わせて6,837百万円(前期末比1,442百万円増)と増加し、自己資本比率は2.5%となった。

2013年12月末の物件の状況(自社開発物件)は以下のとおりである。2016年6月期まで販売予定物件として、投資用ワンルーム847戸、分譲用コンパクト47戸のプロジェクトが進行しており、そのほとんどが契約済みとなっている。

2014年6月期第2四半期(累計)決算の概要

(単位:百万円)

	13/6期上期 (実績)		14/6期上期 (実績)		増減		14/6期上期 (会社予想)		達成率
		構成比		構成比	増減	増減率		構成比	
売上高	3,537	-	3,617	-	79	2.3%	3,200	-	113.1%
不動産開発販売	3,469	98.1%	3,411	94.3%	-58	-1.7%	-	-	-
不動産仕入販売	-	-	162	4.5%	162	-	-	-	-
その他	68	1.9%	44	1.2%	-24	-35.3%	-	-	-
売上原価	2,720	76.9%	2,908	80.4%	188	6.9%	-	-	-
売上総利益	817	23.1%	709	19.6%	-108	-13.3%	-	-	-
販管費	380	10.7%	344	9.5%	-36	-9.6%	-	-	-
営業利益	436	12.3%	364	10.1%	-72	-16.5%	215	6.7%	169.7%
経常利益	386	10.9%	270	7.5%	-115	-29.9%	135	4.2%	200.6%
純利益	513	14.5%	309	8.5%	-204	-39.8%	120	3.8%	257.5%
販売戸数(自社開発物件)	144戸		160戸		16戸				
ワンルームマンション	97戸		160戸		63戸				
ファミリーマンション	38戸		0戸		-38戸				
コンパクトマンション	9戸		0戸		-9戸				

決算動向

2014年6月期第2四半期の貸借対象表の状況

(単位：百万円)

	13/6月末	13/12月末	増減
流動資産	8,356	10,220	1,864
現金及び預金	2,045	1,652	-393
販売用不動産	0	2,081	2,081
仕掛販売用不動産	6,061	6,079	17
繰延税金資産	152	222	70
その他	96	184	87
固定資産	183	984	800
流動負債	3,277	5,171	1,894
短期借入金等	2,781	3,612	831
その他	496	1,559	1,063
固定負債	2,615	3,232	615
長期借入金	2,603	3,199	595
その他	12	32	19
純資産	2,646	2,801	155
株主資本	2,644	2,798	154
新株予約権	1	2	1

2013年12月末の開発物件の状況

	プロジェクト名	タイプ	戸数	工事状況	販売状況	計上
14年6月期 契約済(464戸) 目標(500戸)	菊川	投資用ワンルーム	46	25年8月竣工済	上期計上済	46/46
	板橋本町	投資用ワンルーム	52	25年8月竣工済	上期計上済	52/52
	錦糸町	投資用ワンルーム	38	25年8月竣工済	上期計上済	38/38
	飯田橋	投資用ワンルーム	47	25年11月竣工済	決済中	5/47
	下丸子	投資用ワンルーム	60	25年11月竣工済	決済中	19/60
	京急蒲田	投資用ワンルーム	52	25年11月竣工済	決済中	0/52
	鶯の木	投資用ワンルーム	55	26年1月竣工済	契約済	下期
	森下	投資用ワンルーム	42	26年2月竣工予定	契約済	下期
	西新宿五丁目	投資用ワンルーム	26	26年4月竣工予定	契約済	下期
	池上	投資用ワンルーム	20	26年4月竣工予定	契約済	下期
	東向島	投資用ワンルーム	8	26年5月竣工予定	契約済	下期
	東新宿	投資用ワンルーム	18	26年5月竣工予定	契約済	下期
	15年6月期 契約済み(637戸) 目標(650戸)	西新宿	投資用ワンルーム	26	26年4月竣工予定	契約済
池上		投資用ワンルーム	20	26年4月竣工予定	契約済	上期
東向島		投資用ワンルーム	24	26年5月竣工予定	契約済	上期
東新宿		投資用ワンルーム	56	26年5月竣工予定	契約済	上期
上板橋		投資用ワンルーム	109	26年7月竣工予定	契約済	上期
住吉		投資用ワンルーム	63	26年9月竣工予定	契約済	上下期
蒲田		投資用ワンルーム	31	26年10月竣工予定	契約済	上下期
新御徒町		投資用ワンルーム	44	26年10月竣工予定	契約済	上下期
南蒲田		投資用ワンルーム	71	26年11月竣工予定	契約済	上下期
大森		投資用ワンルーム	66	27年1月竣工予定	契約済	下期
新中野		分譲用コンパクト	47	27年2月竣工予定	準備中	下期
築地		投資用ワンルーム	39	27年2月竣工予定	未契約	下期
西巢鴨		投資用ワンルーム	24	27年4月竣工予定	契約済	下期
16年6月期 契約済み(66戸)	東邦大学前	投資用ワンルーム	17	27年5月竣工予定	未契約	下期
	西巢鴨	投資用ワンルーム	24	27年4月竣工予定	契約済	上期
	東邦大学前	投資用ワンルーム	53	27年5月竣工予定	未契約	上期
	西馬込	投資用ワンルーム	65	27年6月竣工予定	未契約	上期
	稲荷町	投資用ワンルーム	29	27年7月竣工予定	未契約	上期
	蔵町	投資用ワンルーム	42	27年8月竣工予定	契約済	上期
板橋本町	投資用ワンルーム	44	27年10月竣工予定	未契約	上下期	



通期では大幅な増収及び営業増益を見込む

(4) 2014年6月期決算の見通し

同社は、2014年1月16日に2014年6月期の業績予想を修正した。修正後の会社業績予想は、売上が前期比41.0%増の10,000百万円、営業利益が同47.8%増の1,120百万円、経常利益が同46.4%増の920百万円、当期純利益が同1.3%減の715百万円と大幅な増収、及び営業増益を見込んでいる。

売上高は期初予想を据え置いたものの、営業利益及び経常利益は第2四半期（累計）決算の状況を踏まえて増額修正する一方で、当期純利益は、税効果会計による影響（繰延税金資産の取り崩し130百万円）を見込んで減額修正となった。

前提とする2014年6月期通期の販売戸数は合計500戸を目標としているが、その内、2013年12月末時点で464戸が既に契約済みであることに加えて、買取再販で30戸が商談中となっている。

一方、利益面では、通期での原価率を19.0%と保守的に想定するとともに、販管費では来期（2015年6月期）に販売予定の分譲用コンパクトの広告宣伝費を前倒しで見込んでいるものの、増収による固定費吸収等により通期での営業利益率は11.2%に上昇する見通しとなっている。したがって、工事進行の遅れ等がない限り、2014年6月期の会社予想は達成可能と判断できる。

2014年6月期の業績予想

(単位：百万円)

	13/6期 (実績)		14/6期 (会社予想)				増減(率)			
		構成比	修正前		修正後		修正前		修正後	
				構成比		構成比	増減率	増減率		
売上高	7,091	-	10,000	-	10,000	-	2,908	41.0%	2,908	41.0%
売上原価	5,604	79.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
販管費	729	10.3%	-	-	-	-	-	-	-	-
営業利益	757	10.7%	1,035	10.4%	1,120	11.2%	277	36.6%	362	47.8%
経常利益	628	8.9%	850	8.5%	920	9.2%	221	35.3%	291	46.4%
純利益	724	10.2%	780	7.8%	715	7.2%	55	7.7%	-9	-1.3%

中長期戦略

6つのテーマで既存事業の積極展開と事業の多角化を推進

同社は、(1)投資用ワンルームマンションの開発・1棟販売を基軸事業とする、(2)固定費を抑えた少人数で効率的な経営、(3)開発地域を東京23区内、駅から10分以内の厳守、という3つの基本方針を堅持しながら、既存事業の積極展開と事業の多角化を進めていく計画であり、以下の6つのテーマを挙げている。

- 第1に「用地購入の多様化並びに積極化」
- 第2に「土地・建築費等、開発コスト増大に対応する業容の量的拡大」
- 第3に「投資用ワンルームマンションの販売先並びに建築発注先の拡大」
- 第4に「業容拡大を支える積極的な資本政策の検討」
- 第5に「企業経営の更なる安定化のため、賃貸事業への本格参入の模索」
- 第6に「拡大するシニアビジネスへの模索」



中長期戦略

特に、好立地物件にこだわる同社の最大のボトルネックは、第1の用地取得にあると考えられる。同社は、信託銀行や仲介業者等に加えて、同社ならではの情報ルートの確保を図っている。例えば、東京には地主・借地人等の権利が複雑に絡んだ土地が多く、権利関係を調整しながら、底地人、借地人を説得し、時には隣接する土地まで範囲を広げて等価交換等の手法でまとめ上げることも必要になるが、同社では、借地権セミナーや、借地権についての無料相談を開催しており、地主、借地権者から直接情報を得る情報ルートも確立している。このような方法を可能にしているのは、都内の投資用ワンルームに特化して実績を積み上げてきた同社だからこそ、蓄積されたノウハウや信用力が生かされていることに加えて、他の固定費負担が軽いことも有利に働いていると考えられる。

第2の開発コスト増大への対応も当面の課題であるが、同社は既存事業の積極展開による量的拡大で吸収していくとともに、投資用ワンルームへの投資気運が高まるリートや投資ファンドなど、第3に掲げた販売先の拡大を図ることで販売価格への転嫁も目指している。

第5の賃貸事業に関しては、今上期に賃貸収益物件1棟（約750百万円）を取得した。安定収益源の確保と将来的な担保余力の確保が目的と見られる。

また、しばらくは好調な投資用ワンルームが同社成長を牽引するものと想定されるものの、その先を見据えれば人口構成の変化等から、第6のシニアビジネスへの参入は避けられないものと言えよう。同社は、例えばシニア専用住宅等、高齢化する団塊世代に向けた事業を研究している。

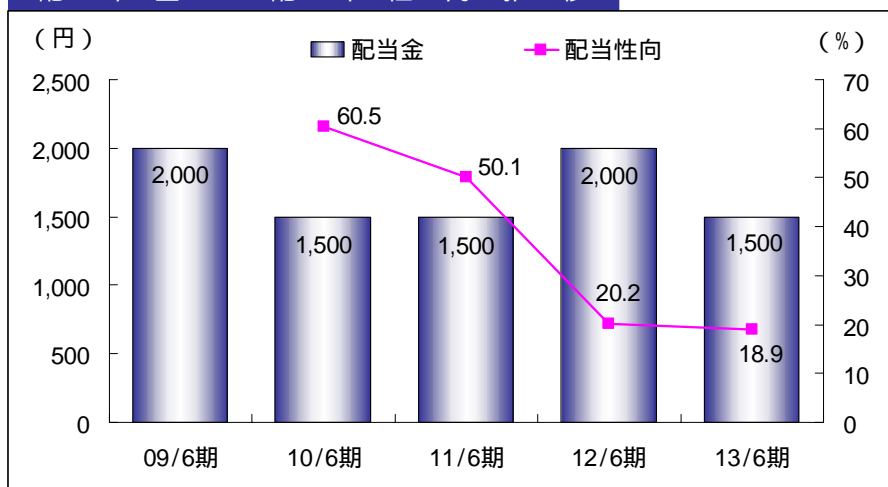
株主還元

配当性向30%を目標として利益成長に伴う増配に期待

同社の剰余金配当は、配当性向30%（税効果会計による影響を除く）を目標としている。2013年6月期は、計画を上回る増益決算を踏まえて、前期比2.5円の増配となる年7.5円配（分割調整後）を実施した（同社は、2013年7月1日付で1：200の株式分割を行っている）。

また、2014年6月期についても期初予想として年7.5円配を計画しているが、今期は株主の要望に対応する形で、中間配当4.0円を支払うことを決定している。なお、現時点で年7.5円の配当予想に変更は見られないものの、配当性向30%を目安とすると決算の状況によっては増額に修正される可能性も考えられる。また、中期的にも現在の事業モデルによる利益成長を前提として増配余地は十分にある。

配当金と配当性向推移



ディスクレームー（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致します。

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