企業調査レポート

ホットリンク

3680 東証マザーズ

企業情報はこちら >>>

2020 年 9 月 15 日（火）

執筆：客員アナリスト
佐藤 譲
FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**

FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 2020 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要 01
2. 2020 年 12 月期業績見通し 01
3. 今後の成長戦略 02

■会社概要 03
1. 会社沿革 03
2. 事業内容 05
3. 同社の強み 08

■業績動向 08
1. 2020 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要 08
2. 事業別の動向 11
3. 財務状況と経営指標 13

■今後の見通し 14
1. 2020 年 12 月期の業績見通し 14
2. 成長戦略 15
3. SDGs の取り組み 19

■株主還元策とリスク要因 20
1. 株主還元策 20
2. リスク要因 20

■情報セキュリティ対策 20

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

ソーシャルメディア広告市場の成長により、業績は飛躍期に入る可能性

ホットリンク <3680> はソーシャルメディアデータを活用したデジタルマーケティング支援サービスを主に展開する IT 企業である。主要子会社として、大手ソーシャルメディアのデータアクセス権販売を行う米 Effyis, Inc.（エフィウス）や、中国市場をターゲットとした Web プロモーション支援サービス「トレンド PR」※1、中国向け越境 EC サービス「越境 EC X（クロス）」※2 等を展開する（株）トレンド Express がある。

※1「トレンド PR」とは中国人消費者をターゲットに自社商品の販売拡大を目指す企業に対して、SNS 上の口コミデータ分析をもとに、最適なプロモーション施策を立案し実行するサービスとなる。中国大手 SNS のデータを利用できる強みを生かしたサービスで、マーケティングにかかる費用対効果を可視化できるほか、費用対効果も高いことが特徴となっている。
※2「越境 EC X」とは約 45 万店舗の日中間のソーシャルバイヤーや、大手 EC モール「Taobao」の有力店舗、有力 KOL などを活用したプロモーション施策により、集客から物流までをワンストップでサポートするサービス。

1. 2020 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要

2020 年 12 月期第 2 四半期累計（2020 年 1 月～ 6 月）の連結業績は、売上高で前年同期比 15.8% 増の 1,897 百万円、営業損失で 121 百万円（前年同期は 408 百万円の損失）となった。新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）の影響で国内や中国で一部のプロモーション案件のキャンセル・延期が発生したものの、国内での SNS マーケティング支援サービスが前年同期比 96.7% と急成長しており、売上高は上期として過去最高を更新した。また、利益面でも増収効果に加えて 2019 年から取り組んできたコスト削減施策（事業の集中と選択、人員削減等）が奏功し、損失額が縮小した。

2. 2020 年 12 月期業績見通し

2020 年 12 月期の業績見通しは、コロナ禍における事業への影響を精査中であり、合理的な算定が可能となった段階で公表する方針としている。足元の状況について見れば、中国からのインバウンド需要に対するプロモーション案件の回復は見通しにくいものの、中国現地でのプロモーション案件が動き始めているほか、国内における SNS マーケティング支援サービスが 2020 年 6 月以降は回復トレンドに転じており、2020 年 12 月期下期は上期を上回る売上高が期待できる。また、Effyis の DaaS 事業についても 2020 年 5 月に世界最大級の知識共有プラットフォーム「Quora」を運営する米 Quora と独占的データパートナーシップを締結したこと、ソーシャルメディアデータの需要はグローバルで拡大基調を続けていることから下期以降も安定成長が見込まれている。このため、方向性としては第 3 四半期以降も増収基調が続くものと予想される。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

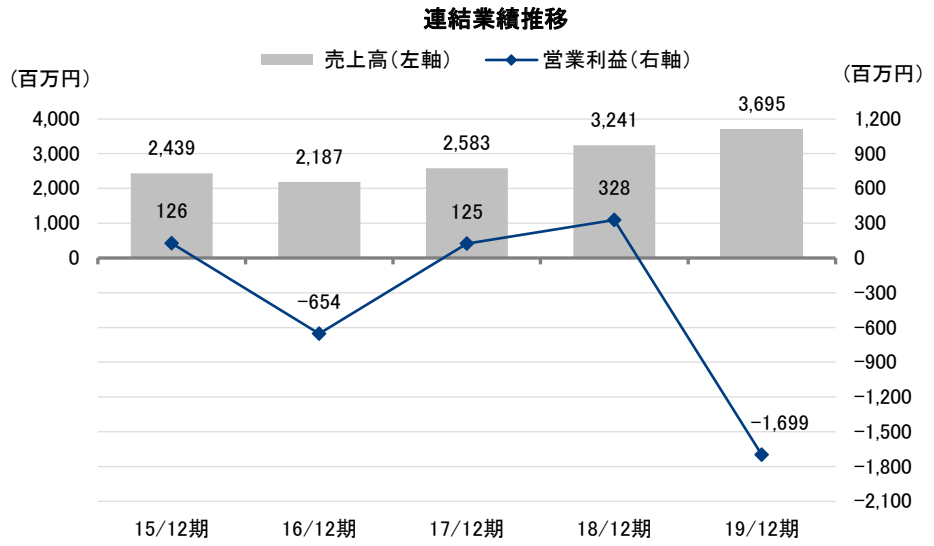
3. 今後の成長戦略

同社は創業来、蓄積してきた「ビッグデータ解析技術」と、Effyis が持つソーシャルメディアに関する「世界規模のデータアクセス権」を保有する強みを生かして、国内における SNS マーケティング支援事業、並びにトレンド Express で展開する中国市場におけるマーケティング支援事業にリソースを傾注し、高成長を目指していく方針を打ち出している。国内ではインターネット広告市場が年率 2 ケタ成長で伸びるなか、今後はソーシャルメディア広告が成長のけん引役になると見られ、同領域で強みを発揮する同社にとっては飛躍的な成長を遂げる好機となる。トレンド Express が展開する中国市場においては、ソーシャルメディアの口コミ情報が個人の消費行動に与える影響が日本以上に大きい。中国大手 SNS 企業のデータをフルに活用できる利点を生かして、費用対効果の高いサービスを提供することで高成長を実現していく。Effyis については、主要ソーシャルメディアのデータアクセス権のさらなる取得を進めていくほか、新たにダークウェブ※データを商品化すべく、2020 年より先行販売＆テストマーケティングを開始している。テロ対策等のデジタルリスクマネジメントを行う政府関係機関や企業に対してニーズがあると見られ付加価値も高く、今後の収益貢献が期待される商品として注目される。

※ ダークウェブとは、通常の Google などの検索エンジンで見つけることはできず、また Chrome、Firefox、Safari など通常のウェブブラウザで閲覧することができないウェブサイトのこと。犯罪組織などが利用するケースが多い。

Key Points

- 世界最大級のソーシャルメディアデータを収集・分析し、利活用できる体制を構築していることが強み
- 2020 年 12 月期第 2 四半期累計業績は売上高で過去最高を更新、事業構造改革の実行によって営業損失も縮小
- ソーシャルメディア広告の市場拡大と同社が持つ運用ノウハウを強みに日本と中国市場で高成長を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

ソーシャル・ビッグデータの収集・分析ツールの提供から、利活用を支援するソリューションサービスへと展開

1. 会社沿革

同社は、2000 年 6 月に現代表取締役会長の内山幸樹（うちやまこうき）氏が、「知識循環型社会のインフラを担い、世界中の人々が “HOTTO（ほっと）” できる世界の実現に貢献する」というミッションを掲げて創業した。内山氏は大学院在学中の 1995 年に日本で最初期の検索エンジンとなる「日本サーチエンジン」の開発プロジェクトに参加するなど、インターネット市場の黎明期から、その技術開発に携わってきた経歴を持つ。

2000 年後半以降、インターネット業界で個人のブログや「2 ちゃんねる」といったソーシャルメディアが急速に普及し始めたことを契機に、同社はソーシャルメディアに書き込まれる投稿記事をベースとした分析サービスを展開していくことになる。2005 年にブログの分析を開始したのを皮切りに、2008 年には（株）ガーラバズから電通バズリサーチ事業（ソーシャル・ビッグデータの分析事業）を譲受し、現在の主力サービスの 1 つであるソーシャルメディア分析ツール「BuzzSpreader Powered by クチコミ @ 係長」（以下、クチコミ @ 係長）の提供を本格的に開始した。

また、2012 年には、ソーシャルリスク・モニタリング事業「e-mining」を提供していたガーラバズを完全子会社化（同年、吸収合併）し、同サービスもラインナップに加えた。ただ、同サービスを中心としたリスクマネジメント関連事業については、2018 年 10 月に会社分割により（株）リリーフサインに承継し、同年 12 月に株式の過半を（有）エスフロントに売却している。株式売却後の出資比率は 34% であったが、2020 年に入って追加売却し直近の出資比率は 24% となっている。持分法適用関連会社であることに変わりはない。

同社は「ソーシャル・ビッグデータ×マーケティング」領域を中心に事業展開していく方針を固め、2013 年に（株）ホットリンクコンサルティング（現トレンド Express）を設立したほか、2015 年にはソーシャルデータ流通企業の大手で、大手 SNS のソーシャルデータへのアクセス権保有・販売を行う Effyis を子会社化し、海外での事業基盤を構築した。また、中国からの訪日観光客が急増したことを契機に、トレンド Express（出資比率 57.3%）でインバウンド消費のトレンドを SNS 上の口コミデータから分析する定期レポート「中国トレンド Express」の提供を 2015 年から開始したほか、中国市場での Web プロモーション支援サービス「トレンド PR」や中国向け越境 EC サービス「越境 EC X」を 2017 年以降に相次いで立ち上げるなど中国市場をターゲットとした事業拡大に注力している。2020 年 1 月には中国市場での事業展開をさらに強化すべく、トレンド Express の中国子会社と事業パートナーであった普千（上海）商務諮詢有限公司を経営統合し、新たに数慧光（上海）商務諮詢有限公司をトレンド Express の 100% 子会社として設立している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社沿革

年月	主な沿革
2000年 6月	東京都渋谷区代々木にて（株）ホットリンク設立（現在は東京都千代田区）
2005年11月	（株）オプトの子会社となる
2008年 3月	（株）ガーラバズから電通バズリサーチ事業（ソーシャル・ビッグデータの分析）を譲受
2008年 7月	ソーシャルメディア分析ツール「クチコミ@係長」正式版をリリース
2012年 5月	ソーシャルリスク・モニタリングサービスとして「e-mining」を提供している（株）ガーラバズの全株式を取得し子会社化（2012 年 10 月吸収合併）
2012年10月	2 ちゃんねるサイトを運営する東京プラス（株）及び（有）未来検索ブラジルと 2 ちゃんねるサイトの掲載情報に関し、独占商用利用許諾契約を締結
2012年11月	ソーシャル･ビッグデータ供給企業である米 Gnip 社（2014 年、Twitter に買収）と戦略的業務提携を行い、グローバル、全期間の Twitter データの利用権獲得
2013年 3月	連結子会社として（株）ホットリンクコンサルティングを設立
2013年12月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2014年 1月	ネットイヤーグループ（株）と戦略的業務提携を締結
2014年 6月	ソーシャルメディアデータ流通企業である米 Effyis 社と業務提携を行い、「Sina Weibo」の中国を除くアジア・パシフィック地域での独占販売代理権を取得
2014年 7月	中国でナショナルブランドの統合モニタリングサービスを展開する普千社（上海）とソーシャルメディアの分析サービスの開発・普及に向けた業務提携を締結
2015年 1月	米国 Effyis 社を子会社化
2015年 5月	インバウンド消費に特化した定期レポート「図解トレンド Express」を提供開始
2015年11月	（株）ホットリンクコンサルティングの社名を（株）トレンド Express に変更、（株）ナイトレイと業務提携
2015年12月	普千社の株式を取得（出資比率 19%）
2016年 6月	流行特急网络技术（天津）有限公司、Hotto Link Hong Kong Limited を設立
2016年10月	（株）トレンド Express、新浪日本総合ネットワークグループ（株）・新浪日本微博（株）・新浪日本不動産（株）・新浪日本旅行（株）と業務提携
2017年 5月	米子会社の Effyis 社が、世界的なソーシャルニュースウェブサイト「reddit」を運営する米 Reddit 社と業務提携を締結
2017年 6月	ソーシャルメディア運用支援サービス「BuzzSpreader」の販売を開始
2018年 4月	（株）トレンド Express で、中国越境 EC 支援サービス「越境 EC X」の提供を開始
2018年10月	「e-mining」を中心とするリスクマネジメント関連事業を会社分割により、（株）リリーフサインに承継、2018 年 12 月に株式の過半を売却し、持分法適用関連会社となる（出資比率 34%）
2019年 2月	（株）トレンド Express が新サービス「トレンド MOVIE」を提供開始
2019年 3月	ブロックチェーン研究開発プロジェクトを開始、第 1 弾として SAMURAI Security（株）と投資契約締結
2019年 8月	SNS 分析ツール「クチコミ@係長」を「BuzzSpreader powered by クチコミ@係長」に名称変更
2019年11月	（株）エードットと業務提携し、SNS のグロースに貢献するサービス「SNS GROWTH PARTNER」を提供開始
2020年 1月	普千（上海）商務諮詢有限公司と（株）トレンド Express の中国子会社を経営統合、数慧光（上海）商務諮詢有限公司として完全子会社化

出所：ホームページ、プレスリリースよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

SNS マーケティング支援事業、DaaS 事業、クロスバウンド事業の 3 つの事業を展開

2. 事業内容

同社は 2020 年 12 月期より事業区分を従来の SaaS 事業、ソリューション事業、クロスバウンド事業から、SNS マーケティング支援事業、DaaS 事業、クロスバウンド事業と事業主体別に変更している。これは今後の成長に向けた事業戦略として、SNS マーケティング支援事業を主軸に据える方針を 2019 年に決定し、SaaS 事業における新規ツールの開発を停止したことによる。

事業区分の変更

新区分	主な事業主体	旧区分	
SNS マーケティング支援事業	ホットリンク	SaaS 事業	
		ソリューション事業	国内向け SNS マーケティング支援
DaaS 事業	Effyis		SNS データアクセス権販売
クロスバウンド事業	トレンド Express	クロスバウンド事業	

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) SNS マーケティング支援事業

ホットリンクで展開する当事業には、国内向けの SNS マーケティング支援サービスと、SNS 分析ツール「クチコミ@係長」がある。2020 年 12 月期第 2 四半期累計の売上構成比では SNS マーケティング支援サービスが 62%、「クチコミ @ 係長」が 38% となっており、今後は SNS マーケティング支援サービスの構成比が上昇する見通しだ。

SNS マーケティング支援事業では、主に Twitter を活用したマーケティング支援サービス（SNS 広告代理販売及び運用コンサルティングサービス）を展開している。運用コンサルティングでは、保有するソーシャル・ビッグデータと長年蓄積してきたノウハウや独自メソッドを生かして、顧客企業の商品の認知度拡大や売上アップにつながる施策を Twitter などで実施している。現状、売上高の大半は広告販売で占められるが利益率は低く、コンサルティングサービスで利益を稼ぐビジネスモデルとなっている。一般的なケースとして、受注単価は 1 案件当たり数百万円でスタートしている。効果が確認されれば取扱い商材を増やしていくことで、年間取引額で 1 億円以上に増やしていくことも可能となる。

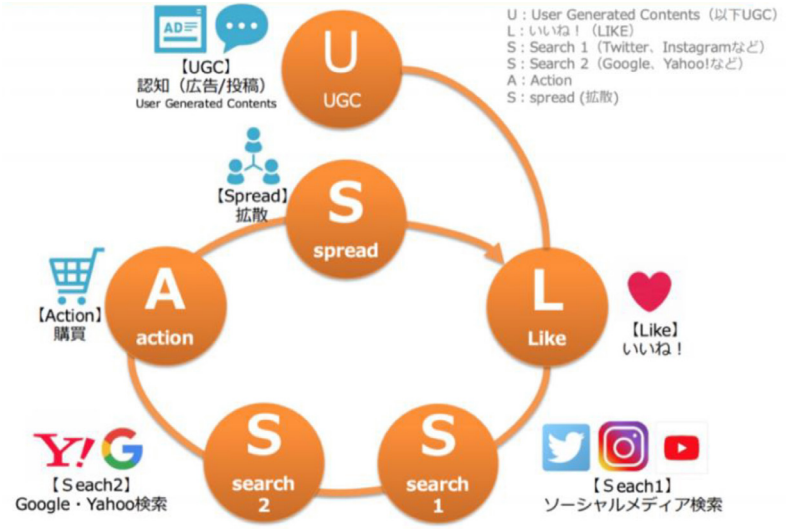
顧客企業は食品・飲料、美容・コスメ、オンライン学習サイト運営など BtoC 企業を中心に幅広い業種にわたっており、企業規模としては売上高で 1 千億円前後の企業が多い。それ以上の大企業になるとテレビ CM などを利用する企業が多く、大手広告代理店との関係構築が既に出来上がっており、参入するにはハードルが高いためだ。ただ、SNS 広告運用のパフォーマンスについては大手広告代理店よりも勝っており、大手自動車メーカーから受注を獲得したケースもある。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

SNS を使った効果的なプロモーション施策として、同社は UGC（User Generated Contents、ユーザーが発信する口コミ等のコンテンツ）をいかに増やしていくことができるかが重要と考えており、UGC の発生に伴って起きる一連の消費者の行動購買プロセスを「ULSSAS（ウルサス）」として体系化している。具体的には、起点となる UGC（Twitter 上での投稿）に、それを見たフォロワーが Like（いいね !）を付ける。そして、SNS 内での検索（Search1）や、Google 等の検索エンジンを使って商品を確認し（Search2）、商品を購入（Action）する。その後に Twitter 上で拡散（Spread）する。このような一連のプロセスを循環させることで、顧客企業の商品の「売上アップ」を実現していくことになる。

この循環プロセスを効率的に作り上げるには、同社が長年蓄積してきた成功パターンから編み出した独自メソッドが鍵を握っており、他社との差別化要因となっている。例えば、Twitter の情報収集だけでなく、ブログや他の口コミサイトなど様々なデータを組み合わせて分析し、AI によって自動抽出した最適な UGC 発信者に対して、プロモーション対象商品の広告を配信している。このため、同社のマーケティング支援サービスは、費用対効果の高いサービスとして注目されておりリピート率も 70% 以上と高く、「Twitter マーケティング」と言えば「ホットリンク」というブランドを確立している。

SNS 時代の行動購買プロセス「ULSSAS（ウルサス）」



出所：決算短信説明資料より掲載

一方、SNS 分析ツールとなる「クチコミ @ 係長」の特徴は、国内最大級のソーシャルメディアデータを保有し、トレンド分析や属性分析などを簡単操作、かつリアルタイムに実行できること、また、テレビや Web ニュース等とのクロスメディア分析、自社が保有するデータ（アンケート、コールログ等）のテキストマイニングを行うデータインポート分析機能なども実装していることが挙げられる。特に、ソーシャルメディア分析では国内ブログの約 90% をカバーしているほか、投稿サイト「5 ちゃんねる」の過去データや、全世界の Twitter データを相手先との契約に基づいてすべて収集するなど、国内では圧倒的なソーシャルメディアデータの保有量を誇っていることが強みとなる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

顧客企業は「クチコミ@係長」を使ってソーシャル・ビッグデータ分析を行い、自社の商品開発や販促活動、競合他社比較等の調査などに利活用している。初期導入費用は 10 万円、月額利用料は 13 万円からとなっており、利用可能 ID 数や対象メディア、データ容量などによって料金が加算される。大口ユーザーでは月額 100 万円程度となる企業もある。累積導入社数は 1,000 社以上で、このうち現在の実稼働数は約 300 社となっている。利用企業の約 8 割は大企業で、消費財メーカーやサービス、金融機関など幅広い企業に導入されている。

（2）DaaS 事業

DaaS 事業は、Effyis（ブランド名：Socialgist）がグローバルで展開するソーシャルメディアのデータアクセス権販売事業となる。Twitter を除く世界中の公開型 SNS 運営会社とソーシャルメディア（ブログ、掲示板、Q&A、レビューサイト等）のデータアクセス権に関する販売契約を締結し、グローバル IT 企業（ソーシャル・ビッグデータ分析、マーケティングプラットフォーム、BI 等のツールベンダーなど）に販売している。言わば、ソーシャル・ビッグデータの流通企業で世界最大級の企業となる。主要顧客にはセールスフォース・ドットコム <CRM> や IBM<IBM> などのほか、金融機関や政府機関、SaaS 事業等を手掛けるベンチャー IT 企業など数多くの企業がある。

（3）クロスバウンド事業

子会社のトレンド Express で展開するクロスバウンド事業は、主にソーシャル・ビッグデータを活用したクロスバウンドの消費動向を分析するレポーティングサービスや 2017 年より開始した中国市場向け Web プロモーション支援「トレンド PR」、中国市場向けの越境 EC 支援サービス「越境 EC X」などが含まれる。レポーティングサービスでは、訪日外国人の消費動向を分析した定期発行の「中国トレンド Express」（月額 8 万円）や、顧客ニーズに合わせたカスタムリサーチサービスを提供している。また、今後の注力分野は中国市場向けのプロモーション支援や越境 EC 支援サービスとなる。

「トレンド PR」は自社の商品やブランドを中国市場で認知・育成し、売上拡大を目指す企業に対して、費用対効果の高いマーケティング支援を提供するサービスとなる。具体的には、同社が強みとする中国市場でのソーシャル・ビッグデータ分析に基づき、最適なマーケティング施策の企画・立案、実行（中国人に刺さるネット記事の作成や最適な Web メディアへの露出等）と、その後の効果測定や改善提案まで PDCA サイクルを回す。このような形で中国市場での販売拡大を支援していくサービスである。顧客側から見ればデータがすべて可視化できるため、費用対効果が明確となり、プロモーション施策のための予算を組みやすくなるといったメリットがある。1 案件（PDCA サイクル 1 回転分）当たりの料金は様々だが、平均で 300 ～ 500 万円程度となる。顧客は化粧品や日用品、ヘルスケア商品などの BtoC 企業が多い。

一方、「越境 EC X」は大手 EC サイトの「Taobao」内に出店する有力店舗や有力 KOL の個人店舗のほか、約 7 千万人のユーザーを抱える。日中間のソーシャルバイヤー約 45 万店舗をネットワーク化している「微店」などと提携し、これらのネットワークを使って販売プロモーションを行い、効率的に中国市場での認知度を向上させ、商品の販売増を実現していくサービスとなる。集客から販売、物流、カスタマーサポートまでをワンストップで提供し、対象となる商品の販売額に応じた成果報酬を得るビジネスモデルとなっていることが特徴だ。このため、プロモーション期間中に対象商品が爆発的にヒットした場合には、収益への貢献度が大きくなる可能性がある。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

世界最大級のソーシャルメディアデータを収集・分析し、利活用できる体制を構築していることが強み

3. 同社の強み

同社の強みは、Effyis を子会社化したことにより世界最大級のソーシャルメディアデータ流通企業としての地位を確立したことに加え、同社が持つ世界レベルのビッグデータ解析技術に、Effyis が持つデータストリーミング技術を組み合わせることで、迅速かつ高度な分析サービスを提供できるようになったこと、また、これらビッグデータを収集・分析して利活用するソリューションサービス（マーケティング支援）を展開できる体制が整ったことが挙げられる。

ソーシャル・ビッグデータを収集・分析するサービスを提供する企業は多いが、これら競合の中にはソーシャルメディアのオープンデータのみをクローリングして収集、サービス提供しているところも少なくない。コストをかけずにデータを収集しているため利益率も高くなるが、同社は今後、こうしたデータの収集方法は困難になると見ている。実際、2017 年 2 月に Twitter がオープンデータの無断収集を禁止する意向を表明したほか、Facebook はデータの外販を禁止し、欧州では GDPR ※の導入により個人情報の取扱いがより厳格化されている。こうした市場環境の変化により、ソーシャルメディアデータの価値は今後、より一層向上していくものと予想される。こうした一連の動きは、サービスの質という観点で競合との格差が開くことを意味しており、グローバルで主要なソーシャルメディアのデータアクセス権を保有する Effyis を子会社に持つ同社にとっては追い風になると弊社では考えている。

※ GDPR（General Data Protection Regulation：一般データ保護規則）とは、EU 域内の個人情報保護を規定する法律である。欧州議会および欧州理事会によって 2016 年 4 月に採択され、2 年間の移行期間を経た後、2018 年 5 月より適用開始されている。

業績動向

2020 年 12 月期第 2 四半期累計業績は売上高で過去最高を更新、事業構造改革の実行によって営業損失も縮小

1. 2020 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要

2020 年 12 月期第 2 四半期累計の連結業績は売上高で前年同期比 15.8% 増の 1,897 百万円、営業損失で 121 百万円（前年同期は 408 百万円の損失）、税引前損失で 155 百万円（同 421 百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する四半期損失で 66 百万円（同 348 百万円の損失）となった。売上高はコロナ禍の影響によってプロモーション案件の一部が延期・キャンセルとなったものの、SNS マーケティング支援サービスに対する需要が旺盛で、売上高は上半期として過去最高を更新した。また、利益面でも増収効果に加えて前期から取り組んできた事業構造改革によるコスト削減効果、並びに税金還付（+24 百万円）や米国子会社におけるコロナ禍に関連した補償金の計上（+55 百万円）といった特殊要因もあって、前年同期比で縮小した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2020 年 12 月期第 2 四半期累計業績（連結）

（単位：百万円）

	19/12 期 2Q 累計		20/12 期 2Q 累計			
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比増減率	前年同期比増減額
売上高	1,638	-	1,897	-	15.8%	258
売上原価	1,093	66.7%	1,232	65.0%	12.7%	139
販管費	954	58.3%	811	42.7%	-15.1%	-143
その他損益	0	0.0%	24	1.3%	-	23
営業利益	-408	-24.9%	-121	-6.4%	-	287
税引前利益	-421	-25.7%	-155	-8.2%	-	266
親会社の所有者に帰属する四半期利益	-348	-21.2%	-66	-3.5%	-	281
EBITDA	-151	-9.2%	97	5.1%	-	248

注：EBITDA は営業利益＋償却費
出所：決算短信、決算短信説明資料よりフィスコ作成

（1）事業構造改革の主な取り組み

前期から取り組んできた事業構造改革の主な内容は以下のとおりとなる。SNS マーケティング支援事業では、SaaS 事業の新規ツール開発を前期中に停止し、2020 年 5 月 11 日付で、開発部門 11 名を技術が生かせる有望企業へチームごと転籍させ、開発部門の人員適正化を実施した。これにより開発部門における人件費削減効果は 2020 年 12 月期第 3 四半期にフルに寄与してくることになる。また、新規ツールの既存資産の償却を 2019 年 12 月期第 4 四半期に実施（178 百万円の除却損を計上）したことを主因として、2020 年 12 月期第 2 四半期累計の減価償却費は前年同期比で 37 百万円減少した。AI を活用した新規ツールについては、従来、外販していくことを想定に開発を進めてきた。しかし、自社で展開する SNS マーケティング支援業務で活用し、業務の生産性を高めていくほうが、より事業の成長拡大につながるとの判断から方針転換している。AI ツールについては今後も継続的に開発を進め、さらなる生産性向上につなげていく考えだ。

DaaS 事業については Effyis の収益が 2019 年 12 月期に入って悪化する傾向にあったことから、新規事業の選別と停止を行い、注力事業以外の人員体制を 2019 年下期に縮小した。期末従業員数（臨時社員含む）は 2018 年 12 月期末の 67 名から 2019 年 12 月期末は 52 名となっており、当上期においては人件費の削減効果が出ているほか、システム / データセンターの効率化にも引き続き取り組んでおり、2020 年 12 月期第 1 四半期以降は黒字基調に転じている。

クロスバウンド事業については、外部パートナーであった中国の普千社を 2020 年 1 月よりグループ内に取り込んだことにより、原価コストの削減（外注費削減）効果が出ている。

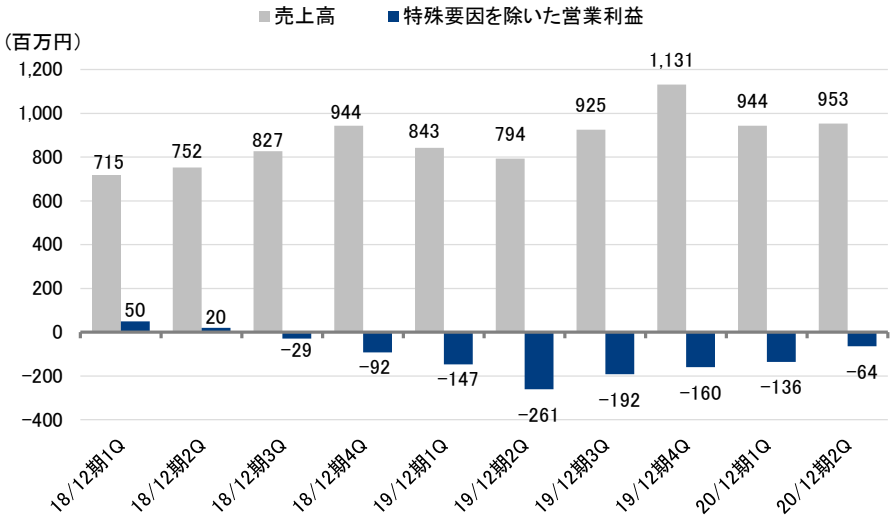
（2）販管費の増減要因

販管費は前年同期比で 15.1% 減少の 811 百万円となった。主な増減要因は、SNS マーケティング支援事業の業容拡大に伴い、営業人員を前期末比 6 名増の 25 名体制としたことによる人件費の増加があった一方で、コスト削減施策による業務委託費や広告宣伝費、減価償却費の減少、並びにコロナ禍において在宅勤務と出張の自粛を実施したことによる旅費交通費の減少などが挙げられる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

なお、同社は 2018 年 12 月期第 4 四半期以降、事業構造改革に取り組んできたことで、営業利益段階において一時的な増減益要因が含まれている。こうした特殊要因を除いて四半期ベースの業績動向を見ると、営業損失額は 2019 年 12 月期第 2 四半期を底にして改善傾向が続いており、2020 年 12 月期第 2 四半期にはコロナ禍において 64 百万円まで損失額が縮小している。原則在宅勤務を実施したが、業務の大部分において生産性は下がっておらず、むしろ向上したことも損失額の縮小要因につながったと見られる。

四半期業績推移

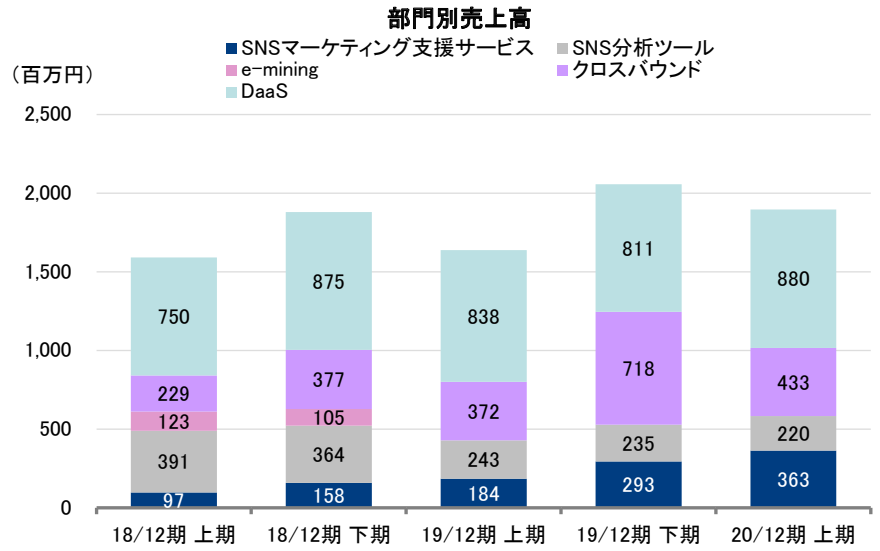


注：18/12 期 4Q：e-mining 譲渡益 +378、19/12 期 3Q：Effyis のれんの減損▲ 759、19/12 期 4Q：SaaS 新規ツール既存資産の除却▲ 178、20/12 期 1Q：前期の税金還付 +24、20/12 期 2Q：米国の新型コロナ補償返済免除 +55
出所：決算短信説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

SNS マーケティング支援サービスは前年同期比が国内外で高成長

2. 事業別の動向



出所：決算短信及び決算説明資料よりフィスコ作成

（1）SNS マーケティング支援事業

SNS マーケティング支援事業の売上高は前年同期比 36.3% 増の 583 百万円となった。このうち、マーケティング支援サービスの売上高は同 96.7% 増の 363 百万円と急成長した。旅行やイベント、外食など一部の業種はコロナ禍の影響で案件の延期やキャンセルなどが出たものの、コロナ禍において新たな需要を SNS マーケティングによって取り込もうとする動きは以前よりも増して活発になっており、契約件数は前年同期比 2.2 倍に拡大した。2020 年 4 ～ 5 月にコロナ禍の影響で売上が一時的に落ち込んだため、四半期ベースで見ると第 1 四半期の 196 百万円から第 2 四半期は 166 百万円と 15.6% 減となったものの、6 月より売上高も上向きに転じている。

旺盛な SNS マーケティングの需要に対して、同社では SNS 広告・SNS 運用コンサルティングの営業人員を前期末比 6 名増の 25 名に増強したほか、AI 搭載自社ツールの導入（広告入稿システムを第 2 四半期に導入）によって業務効率の向上を図ったことなどが高成長につながった。独自ソリューションによるサービスラインナップ拡充も行っており、新たなサービスとしては 2020 年 12 月期第 1 四半期に Instagram を活用したマーケティング支援を開始した。また、女性向けコンテンツ開発サービスや、Twitter 上でアニメーションを活用した動画ソリューションの提供を開始した。第 2 四半期には「タレント在宅動画制作パッケージ」「SNS ライブコマース」「社員インフルエンサー化支援サービス」などを開始している。また、「SNS マーケティング」におけるホットリンクのブランドを確立するため、各種メディアへの取材協力や社員による SNS マーケティング関連の書籍を多数出版している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

一方で、SNS 分析ツールの売上高は前年同期比 9.5% 減の 220 百万円となった。営業人員を SNS 広告・SNS 運用コンサルティングに集中したことで新規契約件数が減少したことによるものだが、2020 年 12 月期第 3 四半期以降は下げ止まる見通しとなっている。

（2）DaaS 事業

DaaS 事業の売上高は世界の主要 SNS データアクセス権の販売が堅調に推移し、前年同期比 5.1% 増の 880 百万円となった。2019 年 12 月期は販売ミックスの悪化等により収益が悪化していたが、事業構造改革の効果によって営業利益も黒字に転換している。データの販売先としてはリスクマネジメント系の顧客が最も伸びていると言う。

2020 年 5 月には世界最大級の知識共有プラットフォームである「Quora」（月間訪問者数で約 3 億人）の独占的データアクセス権の販売契約を締結しており、既に 1 号案件を受注、2020 年 12 月期第 3 四半期より売上に寄与する見込みとなっている。今後も新たなデータアクセス権販売契約を世界の主要 SNS 会社と締結し、商品ラインナップの拡充を進めていく方針だ。

また、新たな取り組みとしては、デジタルリスクマネジメント分野で需要が見込まれるダークウェブデータの商品化に向けた試験的販売も開始している。ダークウェブについては一般的な検索エンジンやブラウザなどで見つからず、データを取得するには特殊な技術を要するが、Effyis のノウハウによってこれを実現している。データ取得はクローリングで行うため特別なコストもかからず、利益率の高い商材になるものと予想される。

なお、ここ数年でインターネット上の個人情報管理のルールが厳格化される傾向にあるが、この傾向は正規のデータアクセス権を保有する Effyis にとって、中長期的に競争力の向上につながるポジティブな流れとして弊社では考えている。

（3）クロスバウンド事業

クロスバウンド事業の売上高は前年同期比 16.4% 増の 433 百万円となった。コロナ禍の影響により 2020 年 12 月期第 1 四半期に中国市場で約 2 億円分のプロモーション案件がキャンセル・延期となる影響が出たものの、第 2 四半期以降は中国内での移動制限が緩和されたことで、プロモーション案件も回復基調に転じている。

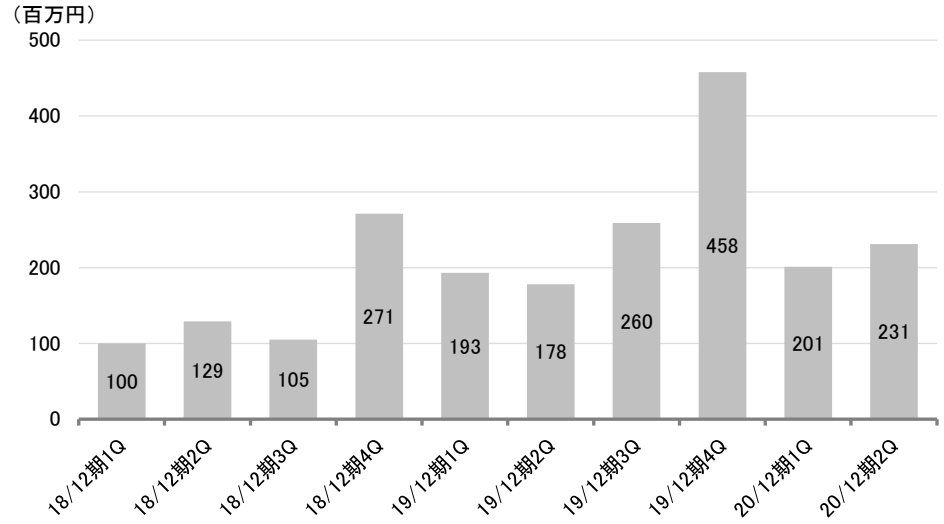
同事業は 2019 年 12 月期までインバウンド向け（中国からの旅行客向け）のプロモーション案件が全体の約 6 割、アウトバウンド向け（中国市場向け）のプロモーション案件が約 4 割を占めていたが、2020 年 12 月期第 2 四半期以降は中国からの渡航規制もありインバウンド向け案件は無くなっており、少なくとも年内いっぱい回復は期待できないと同社では見ている。このため、インバウンド向けプロモーションの減少分をアウトバウンド向け案件の獲得でカバーしていく考えだ。

「越境 EC X」については売上規模がまだ小さいものの、計画通りに推移している。越境 EC に取り組む中小企業からのニーズは強く、今後、販売価格の設定などシステムをより簡単に利用できるよう改良していくことで、利用企業の拡大を目指していく。

利益面では、まだ先行投資段階のため赤字が続いているものの、外注パートナーをグループ内に取り込んだ効果もあって、損失額は若干縮小したもようだ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

クロスバウンドサービスの四半期売上推移



出所：有価証券報告書、四半期報告書よりフィスコ作成

3 年間分の運転資金を確保しており、財務の健全性は維持

3. 財務状況と経営指標

2020 年 12 月期第 2 四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 55 百万円減少の 5,329 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では営業債権及びその他の債権が 169 百万円減少し、非流動資産ではクロスバウンド事業における普千の事業取り込みによりのれんが 323 百万円増加した一方で、（株）リリーフサインの株式を一部譲渡したことにより持分法で会計処理されている投資が 66 百万円減少し、リリーフサインへの長期貸付金の返済によりその他の金融資産が 25 百万円減少した。

負債合計は前期末比 71 百万円増加の 2,403 百万円となった。有利子負債が 29 百万円、営業債務及びその他の債務が 160 百万円それぞれ減少した。一方で、普千の事業譲受対価未払分によりその他の非流動負債が 150 百万円、未払法人所得税が 26 百万円それぞれ増加した。また、資本合計は前期末比 127 百万円減少の 2,925 百万円となった。主には四半期損失 144 百万円により、利益剰余金 66 百万円、非支配持分が 51 百万円それぞれ減少したことによる。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す親会社所有者帰属持分比率は前期末の 52.5% から 51.6% に低下したものの、50% を超える水準を維持している。また、有利子負債比率も 21.3% と低く、ネットキャッシュ（現金及び現金同等物－有利子負債）もプラスを維持している。今後、3 年間売上成長が無かったとしても、運転資金は確保された状態にあり、財務の健全性は維持しているものと判断される。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	17/12 期	18/12 期	19/12 期	20/12 期 2Q	増減額
流動資産	1,426	2,441	2,328	2,147	-181
（現金及び現金同等物）	1,074	1,976	1,700	1,711	11
非流動資産	3,165	3,374	3,056	3,182	125
（のれん）	2,103	1,871	1,071	1,395	323
総資産	4,591	5,815	5,385	5,329	-55
負債合計	1,981	1,176	2,332	2,403	71
（有利子負債）	1,426	364	616	587	-29
資本合計	2,610	4,638	3,053	2,925	-127
（安全性）					
親会社所有者帰属持分比率	55.8%	79.4%	52.5%	51.6%	-0.9pt
有利子負債比率	55.7%	7.9%	21.8%	21.3%	-0.5pt

注：IFRS 基準
出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2020 年 12 月期の業績は合理的な見積が可能となった段階で開示予定だが、売上高は前四半期比で拡大トレンドが続く見通し

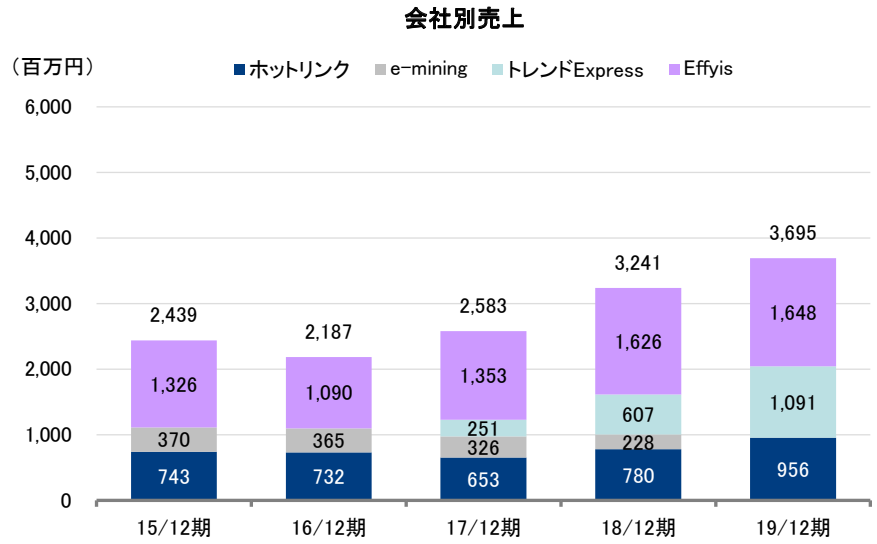
1. 2020 年 12 月期の業績見通し

2020 年 12 月期の業績見通しについては、コロナ禍の業績に与える影響が依然不透明であることから未定としており、合理的な算定が可能となった段階で速やかに開示する方針としている。ただ、SNS マーケティング支援事業は前述のとおり、2020 年 6 月以降回復、月次売上が上向きに転じており、7 月は 3 月の売上高を上回る水準まで回復している。SNS 広告・運用コンサルティングのニーズは引き続き旺盛なことから、2020 年 12 月期第 3 四半期以降は右肩上がりの成長が見込まれる。また、DaaS 事業についても「Quora」のデータアクセス権販売が新たに開始されるなどのプラス寄与があることから下期も安定成長が続く見通しだ。クロスバウンド事業についてはインバウンド向けの売上については見通しにくいものの、アウトバウンドのプロモーション案件については少なくとも前期実績並みの売上が見込まれている。残りの期間でどれだけ上乗せできるかがカギを握ることになる。

一方、費用面では下期においても SNS マーケティング支援事業において、営業人員を 6 名ほど増員する予定にしている。しかし、2020 年 5 月に開発チーム 11 名が転籍していること、Effyis やトレンド Express では増員の予定がないことなどを考えれば、トータルの人件費は上期比で横ばい、あるいは若干減少する可能性もある。このため、四半期ベースで見れば売上高の増加に伴って、営業損失額も縮小し、場合によっては第 4 四半期に黒字化する可能性もあると弊社では見ている。2019 年 12 月期は事業構造改革を実施したこともあって、通期の営業損失額は 1,699 百万円となったが、2020 年 12 月期は損失額が大幅に縮小することになる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

同社では 2020 年 12 月期の事業方針として、1）日本市場では、「SNS マーケティング」と言えば「ホットリンク」というブランドを確立すること、2）中国市場では、「中国マーケティング」と言えば「トレンド Express」というブランドを確立すること、3）SNS データ流通市場においては、Effyis の「Socialgist」というブランドを確立すること、の 3 点に取り組んでいく方針である。これら 3 つの事業を基盤として 2021 年以降の飛躍的成長を目指していく。



出所：決算短信説明資料よりフィスコ作成

ソーシャルメディア広告の市場拡大と同社が持つ運用ノウハウを強みに日本と中国市場で高成長を目指す

2. 成長戦略

2019 年以降の事業構造改革により、飛躍的な成長に向けての事業体制を再構築した。今後、高成長が期待できるソーシャルメディア広告市場において、費用対効果の高いマーケティング支援サービスを提供していくことで、顧客の拡大と顧客当たり売上単価のアップを実現し、高成長を目指していく。

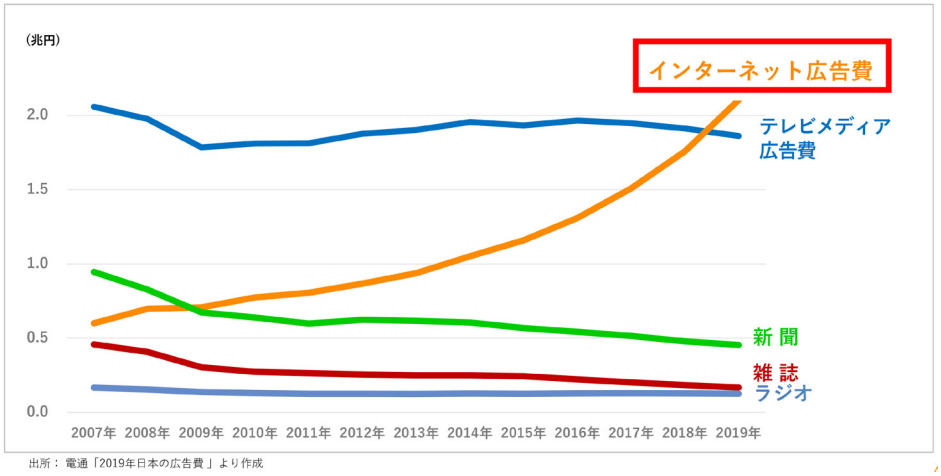
（1）ソーシャルメディア広告市場の見通し

国内におけるインターネット広告の市場規模は年率 2 ケタ成長が続いており、2019 年は初めてテレビ広告を上回った。パソコンやスマートフォンの普及拡大により、いつでも、どこでも手軽にインターネットを利用することが可能となったことが背景にある。広告を出稿する企業にとっても、訴求したいターゲット層に広告を配信しやすいこと、費用対効果がデジタルに可視化できることなどから、プロモーション施策の一つとして利用する企業が増えている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

国内における広告市場の変化



出所：決算短信説明資料より掲載

なかでも、今後のインターネット広告市場のなかで主戦場になるとみられるのがソーシャルメディア広告と言われている。Twitter や Facebook、YouTube などのソーシャルメディアがここ数年で急速に普及しており、ユーザーの 1 日当たり利用時間も増加している。また、Twitter ではユーザーが商品の感想等を書き込むことで、自然発生的に情報が拡散しやすく、結果的に費用対効果の高いプロモーション効果が得られることなどが背景にあると見られる。

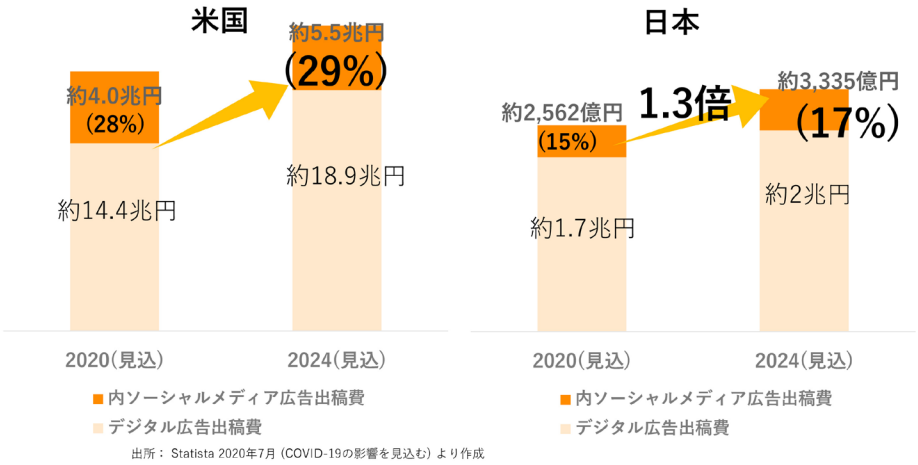
同社資料によれば、米国におけるデジタル広告市場は 2020 年の約 14.4 兆円から 2024 年には約 18.9 兆円に拡大、このうちソーシャルメディア広告の構成比率は 2020 年の 28% から 2024 年には 29% に上昇する。一方、日本のデジタル広告市場は 2020 年の約 1.7 兆円から 2024 年には約 2 兆円となり、このうちソーシャルメディア広告の構成比率は 2020 年の 15% から 2024 年には 17% に上昇する。日本におけるソーシャルメディア広告市場は、2020 年の約 2,562 億円から 2024 年には約 3,335 億円に拡大する予測となっている。年率換算すれば約 7% 成長であるが、注目すべきポイントはデジタル広告の市場規模そのものが米国に対して日本は小さすぎることにある。弊社では、米国の市場規模を考えれば日本のデジタル広告市場の成長ポテンシャルは高く、今後も年率 2 ケタの成長が続くと予想している。とりわけ、ソーシャルメディア広告については構成比率が 2020 年時点で 15% と米国の 28% に対して低く、現在のソーシャルメディアの普及状況などを考えれば、米国と同じ水準まで高まるポテンシャルはあると考えており、今後、日本におけるソーシャルメディア広告市場が高成長を遂げる可能性が高いと見る根拠となる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

ソーシャルメディア広告市場の成長

先行する米国のSNSに広告費は、ネット広告費の29%まで増加見込！
日本は2024年までに1.3倍(17%) 見込みだが、 17%→29%まで更なる拡大の余地



出所： Statista 2020年7月 (COVID-19の影響を見込む) より作成

出所：決算短信説明資料より掲載

(2) デジタルマーケティングにおけるメディアの種類とホットリンクのポジション

デジタルマーケティングを行うメディアには、自社で所有する「オウンドメディア」、広告費用を払って露出できる他社が所有する「ペイドメディア」、自社でコントロールできない消費者が発信する「アーンドメディア」の 3 つに大別される。それぞれのメディアによってマーケティング手法も異なるが、ここ最近の世界的な個人情報保護の動き※によって、今までインターネット広告市場をけん引してきたペイドメディアによるターゲティング広告の精度が低下するとの懸念が出ている。これに代わってアーンドメディアを活用したマーケティング手法が注目され始めている。

※ 欧州における GDPR 規制、米カリフォルニア州消費者プライバシー法、Apple による広告トラッキング規制、Cookie 規制等

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

デジタルマーケティングのメディア別の特徴とマーケティング手法

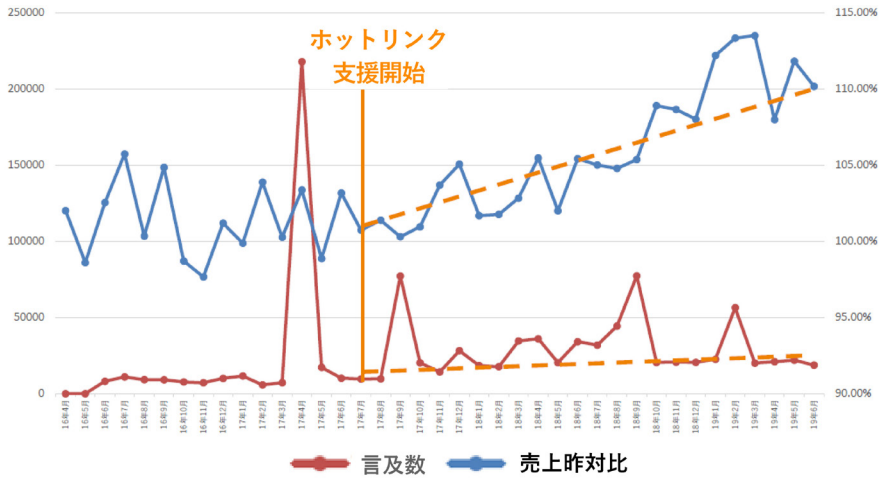
メディアのタイプ		マーケティング手法	特徴	支援企業
オウンドメディア	自社が所有するメディア（Web サイト、Twitter アカウント等の SNS）	SEO や自社 HP や Twitter アカウント等での情報発信	・自社で完全にコントロール可能だが情報到達力は弱い	多数
ペイドメディア	広告費用を払って露出できる他社が所有するメディア（検索エンジン広告、SNS 広告、ニュースサイト等）	検索エンジン広告、SNS 広告	・自社で一部コントロール可能 ・情報到達力は投下広告費用に依存	多数
		インフルエンサーによる情報発信	・自社で一部コントロール可能 ・情報到達力は依頼するインフルエンサーに依存	少数
アーンドメディア	自社でコントロールできない消費者が発信するメディア（消費者のブログ、Twitter アカウント等の SNS）	個人が発信したクチコミの増幅、消費者による自発的なクチコミ創出	・自社でコントロール不能 ・情報到達力×説得力は活用次第で強大	稀有（ホットリンク）

出所：決算短信説明資料よりフィスコ作成

ただ、アーンドメディアは自社でコントロールが不可能なため、いかに最適なユーザーに情報を発信してもらい、効果的に拡散していくことができるかで、費用対効果も変わってくる。いわばマーケティング支援企業によって差が出やすい領域と言える。同社は創立以来、蓄積してきたソーシャル・ビッグデータの解析力と Effyis が持つソーシャルデータの収集力を強みとし、自社で体系化した SNS による行動購買プロセス「ULSSAS」を循環させる運用メソッドを確立した。これにより、高いパフォーマンスを上げることに成功している。

SNS マーケティングの成功事例

＜事例：某お菓子メーカー＞



出所：決算補足説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

SNS 運用コンサルティングのリピート率も 70% 以上と高い。今後は顧客の開拓と合わせて、成功事例を積み重ねることでクロスセル、アップセルを行いながら顧客単価をアップしていく取り組みを進めていく戦略となっている。既に、顧客によっては取引額が増えている事例も出てきている。ポストコロナにおいても SNS マーケティングの重要性はより高まるものと見られ、2021 年以降は大きく飛躍できる好機になると弊社では見ている。現状は広告販売が売上の大半を占めることや販管費率が高いため収益性は低い。しかし、今後は付加価値の高い運用コンサルティングの売上比率が高まることや、売上規模が拡大することによる販管費率低下によって収益性も向上していくものと予想される。

一方、クロスバウンド事業についてもインバウンド需要についてはまだ見通しにくいものの、中国市場におけるアウトバウンドのプロモーション支援については越境 EC 支援サービスも含めて大きく伸びる可能性がある。中国市場向けの新サービスについても中国子会社で開発を進め、現在、テストマーケティング中である。サービスラインナップも拡充しながら、年間 600 兆円の消費規模となる中国市場を開拓し、高成長を目指していく。トレンド Express については 2021 年 12 月期の営業黒字化を目指している。

DaaS 事業については、引き続き主要 SNS のデータアクセス権の取り込みを進める。同時に、ダークウェブデータの商品化、独自分析による付加価値化（翻訳などを含めたデータ加工により利便性の高いデータを提供）にも取り組んでいく。売上成長率については年率 10% 台の安定成長を想定しており、Effyis の営業利益率も 10% 近い水準を目標としている。

人と情報を結びつけて、HOTTO（ほっと）できる社会の実現に貢献し、企業価値を高めていく

3. SDGs の取り組み

SDGs の取り組みとして、同社では HOTTO（ほっと）できる社会の実現に貢献するため、(1) 社員の社会貢献活動の積極的な推奨、(2) 社外のジェンダー平等の実現・不平等の解消活動に関する会社としての支援、(3) LGBT の人たちが働きやすい社内規定の改定・環境の整備に取り組んでいる。

(1) では同社代表の内山氏が（一社）新経済連盟の LGBT 等性的マイノリティが生きやすい環境を創るための「SOGI エンパワーメント PT」のプロジェクトリーダーに就任し、啓蒙活動を行っている。また、社員が多様な家族形成が認められる社会の実現を目指す「Famiee」プロジェクトに協力している。(2) に関しては、「Famiee」プロジェクトへの運営資金の寄付やオフィスの提供を行い、(3) については一般社団法人 Famiee が 2020 年 9 月に発行開始する家族関係証明書の第一弾となる、同性カップル向け「パートナーシップ証明書」を、企業内の福利厚生サービスの申請時の利用に向け導入する予定となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元策とリスク要因

当面は先行投資期間で無配を継続予定

1. 株主還元策

同社は株主に対する利益還元に関して、将来的には配当による利益還元を予定しているものの、現時点においては、事業投資や人材の採用･育成などに積極的に資金を振り向け、収益拡大により企業価値の向上（＝株価上昇）を図ることが、株主への最大の還元策になると考えている。このため、2020 年 12 月期についても無配を継続する予定となっている。

2. リスク要因

事業のリスク要因としては、ソーシャルメディアデータ仕入先企業の経営方針転換による契約解除や、各国の法規制の変更等により、ソーシャルメディアデータの仕入れができなくなるリスクがあり、こうした場合には同社の業績にも影響が出る可能性がある。このうち、仕入先企業との関係だけで見れば、同社は既に国内外で多くのソーシャルメディアデータ利活用企業を顧客として抱えており、今後もクロスバウンドサービス等の成長により、データ購入量の増加が見込まれることから、契約が解除される可能性は極めて低いと弊社では考えている。

また、海外売上比率が 2019 年 12 月期で約 45% の水準となっており、為替変動リスクにも留意する必要がある。海外売上は現時点では Effyis のみのため、円高となった場合は Effyis の業績部分が円換算で目減りすることになる。また、中国市場での販売プロモーション支援サービスについても、中国の経済状況が悪化した場合や法規制が変更となった場合には「トレンド PR」や「越境 EC X」の売上に影響が出るリスクがある。

情報セキュリティ対策

同社の事業は、サービスの基盤を大規模なコンピュータサーバー群やインターネット通信網に依存しているため、情報セキュリティ対策についても経営の重要課題として捉えている。このため、顧客へのサービス提供が妨げられるようなシステム障害の発生やサイバーテロによるシステムダウン等を回避すべく、稼働状況の監視及びシステムの冗長化、マルウェア対策等を実施している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

FISCO

重要事項（ディスクレーマー）

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 5-11-9
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