

高木証券

8625 東証 2 部

2015 年 12 月 1 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
柴田 郁夫

■「投信の窓口」など投資信託コンサルティングで独自戦略を展開

高木証券<8625>は、大阪市北区に本店を置く中堅証券会社であり、近畿及び関東を中心に13店舗を構える。1873(明治6)年創業の老舗であり、個人取引を主体とした対面営業に定評がある。同社は証券業界を取り巻く環境変化に対応し、更なる発展を遂げるため、新たな「高木ブランド」の確立に取り組んでいる。対面営業の強みが生かせる投資信託を第一の戦略商品として位置付けるとともに、相続税対策などを含めたコンサルティング営業を強化することで、顧客との長期的な取引を前提とした「家計資産のベストパートナー」を目指している。

同社戦略の柱は、投資信託のコンサルティング営業の強化である。前期(2015年3月期)からは、投資信託の品揃えを充実させるとともに、同社が独自に開発した「ファンド・ラボ」シリーズ(ファンド分析ツール)により、客観的な分析に基づいた顧客目線のコンサルティング営業を開始。加えて、各店舗へ「投信の窓口」やセミナー会場の設置を進めるなど営業体制の強化に取り組んできた。11月2日には業界初となる投資信託専門店である「投信の窓口」を東京・日本橋と三軒茶屋に同時オープン。積極的な広告宣伝活動により認知度を高めて集客を図っていく方針であり、いよいよ本格的な稼働に向けて体制が整ってきたと言える。

2016年3月期上期の業績は、営業収益(売上高)が前年同期比19.7%減の2,962百万円、営業損失が620百万円(前年同期は135百万円の利益)と減収並びに営業損失となった。第1四半期では好調なスタートを切ったものの、第2四半期(特に8月中旬以降)に入ってから世界的な連鎖株安の影響が業績の足を大きく引っ張った。特にトレーディング損益が33百万円の損失(前年同期は493百万円の利益)となったことが利益を圧迫した。ただ、最終的な純利益については、投資有価証券の売却益により前年同期比39.0%増の670百万円と増益を確保している。

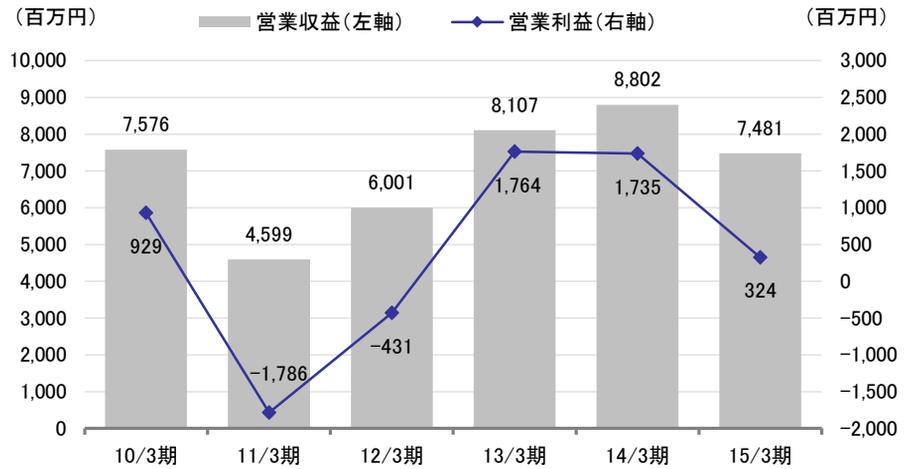
2016年3月期下期の業績予想については、経済情勢や市場動向の影響を受けやすい事業の特殊性から、他の証券会社同様に開示はない。下期についても、株式市況の動向に左右される展開が予想されるものの、投資信託のコンサルティング営業の強化を図ることで、中長期的には安定収益源である信託報酬の比率を高めていく方針である。

足元では外部要因(株式市況の影響等)により、他の証券会社と同様に業績は苦戦しているが、だからこそ、独自路線の展開により安定収益源を確保する同社の方向性には合理性があると評価できる。下期にも広告宣伝費の積極投入に加えて、来期からの「投信の窓口」オンラインサービスの開始に向けた準備のための先行費用が発生する見通しであり、本格的な業績貢献は来期以降になると考えられるが、中長期的な視点からその動向を見守る必要がある。

■ Check Point

- ・ 上期業績は株安の影響で減収、純利益は投資有価証券売却益で増益
- ・ 顧客基盤と預かり資産の拡大により、安定した収益力の確立を目指す
- ・ 配当性向30%を重要指標の1つとする方針、利益成長による増配余地も

営業収益と営業利益の推移



■ 会社概要

近畿・関東を中心に 13 店舗、株式に加え投資信託の比率の高さに特徴

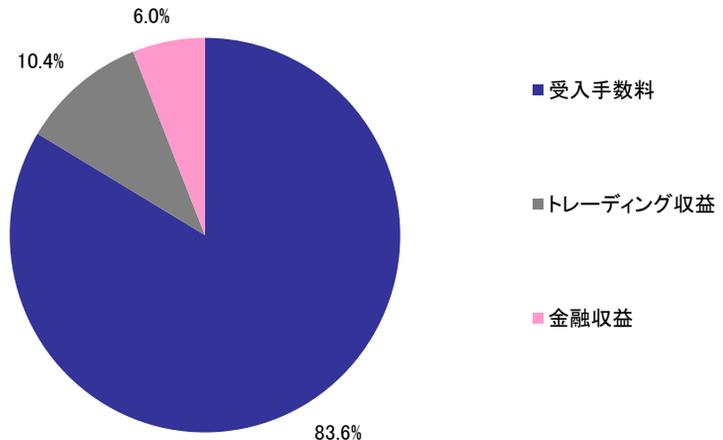
(1) 事業概要

同社は大阪市北区に本店を置く中堅証券会社である。店舗数は本店を含め 13 店舗を有し、そのうち、近畿が 6 店舗、関東が 5 店舗、中部（名古屋）が 1 店舗、九州（福岡）が 1 店舗となっている。また、11 月 2 日には、業界初となる投資信託専門店である「投信の窓口」を東京・日本橋と三軒茶屋に同時オープンした。

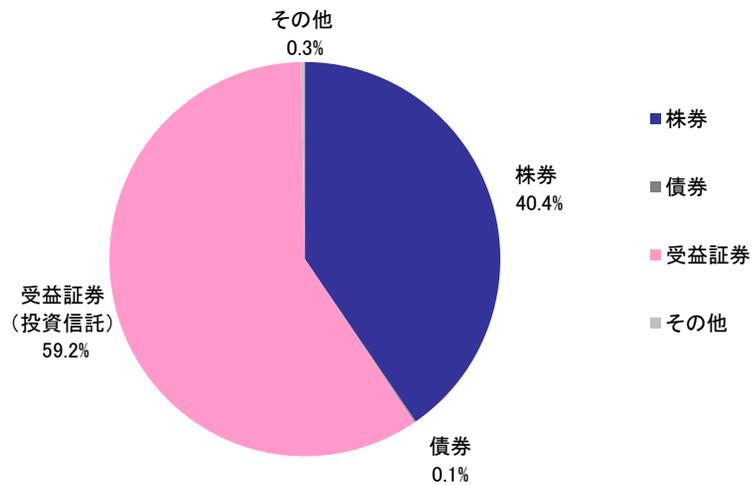
個人取引を主体とした対面型の営業に定評があり、店舗を持たずに手数料の安さを売りとするネット証券とは一線を画している。特に、対面営業の強みを生かせる商品として、投資信託のコンサルティング営業に注力している。

同社収益の柱は、株式や投資信託、債券など、顧客の有価証券売買を仲介することによる「受入手数料」であり、営業収益（売上高）の約 83.6% を占めている（2015 年 3 月期実績）。「受入手数料」を商品別に見ると、「株券」と「受益証券（投資信託）」の比率が高く、特に「投資信託」の構成比が高いところに同社の特徴がある。

営業収益構成比(15/3期)



受入手数料商品別構成比(15/3期)



独自のファンド分析ツールに加えて、業界初となる投資信託専門店「投信の窓口」をオープン

(2) 特長

同社は、創業以来、個人取引を中心とした対面営業に徹してきたが、その強みを生かせる商品として、投資信託のコンサルティング営業に注力している。ここ数年の業績を振り返っても、投資信託の関連手数料が同社業績の下支えとなってきた。

2015 年 12 月 1 日 (火)

投資信託関連手数料の推移



同社は、更なる差別化を図るため、投資信託の品揃えを充実させるとともに、国内で設定されている約 4,200 本の公募投資信託について、公平・中立・透明に評価できる組織として「ファンド・リサーチセンター」を新設し、そこで設計される「ファンド・ラボ」シリーズ（ファンド分析ツール）を活用したコンサルティング営業を開始した。顧客の保有する投資信託の客観的な診断や顧客の運用ニーズにあった投資信託（組み合わせも含め）の提案を行うサービスである。系列運用会社の投資信託を扱っている大手証券会社には難しいサービスと言える。また、各ファンドを評価する調査会社はあるが、顧客のポートフォリオの診断及び提案にまで踏み込むものは他に類を見ない。顧客の利益を最優先とするサービスの提供により、顧客との信頼関係を構築することで、結果として投資信託の取扱いを増やすことを目的としている。

なお、診断及び提案の結果を販売に結び付けるため、投資信託の品揃えを 1,450 本（2 年前の約 4 倍）にまで増やしてきた。今後もさらに増やしていく方針であるが、系列以外では取扱いできないものや満期の近いもの、残高が 10 億円を下回るものなどを除くと、同社の取扱いが可能となる投資信託は最大で約 2,800 本とみられるため、そのうち約 50% を既にカバーしていることになる。これは、大手証券を含め対面営業を中心とした証券会社の中では圧倒的な品揃えと言える。

【ファンド・ラボ シリーズの提案画像イメージ】



高木証券

8625 東証 2 部

2015 年 12 月 1 日 (火)

【ファンド・ラボ シリーズの特長】

<p>お客様の投資信託を公平・中立的に評価いたします</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 国内公募投信のほとんどをカバーしています。 ● 評価は過去の実績に基づく定量評価による同分類間の相対評価となります。 	<p>4つの観点で、魅力的なファンドをご提案いたします</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 4つの観点：「運用成果」「元本の安全性」「分配金の魅力」「コスト」 ● 「元本割れのリスク」や「分配金評価」などが一目瞭然！ ● 同分類の投資信託の中での相対順位がすぐに確認いただけます。 	<p>複数ファンドのベストな組み合わせもご提案いたします</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 現在保有の投資信託の健康診断を！ ● 退職金や相続等、まとまった資金の運用時に有効な資産配分をご提案します。 ● お客様のリスク許容度にあつた資産配分と投資信託の組み合わせをアドバイス！
---	---	---

【このような悩みをファンド・ラボは解決します】

	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 毎月受取る分配金は高いけれど、ファンド全体の損益がわからない。投資金額が目減りしているのではないかと？ ✓ 保有しているファンドの基準価額が下がっているようだが、そのまま継続保有してよいのか、アドバイスが欲しい。 ✓ 投資信託が元本保証でないことは認識しているが、保有しているファンドがどの程度値動きがあり、また値下がりするリスクがあるのかを教えてください。 ✓ 保有しているファンドと同じような投資対象で、より良いファンドがあるなら、教えてください。 ✓ 最近、急に担当者からの連絡・フォローが減ってきた。保有しているファンドをどうしていいかわからない...
--	--

また、これまでの取り組みとして、各店舗に同社独自の「投信の窓口」やセミナー会場の設置を進め、店頭への集客力を高める活動を推進してきたが、11月2日には業界初となる投資信託の専門店である「投信の窓口」を東京・日本橋（本店）と三軒茶屋に同時オープンした。

事前予約制による無料相談窓口となっており、「くらべる。選べる。納得できる。」をコンセプトとして、取扱金融機関を問わず、国内約4,200本の投資信託を「ファンド・ラボ」の活用により客観的に診断するところに特長がある。同社は、これまでの各支店に設置した「投信の窓口」やセミナーの開催等によるマーケティングを通じて手応えを得ており、とにかく体験してもらい機会さえ確保できれば成功の確度は高くなるものと見込んでいる。裏を返せば、いかに認知度を高めて集客を図るかが最大の課題となっており、日経新聞への広告や店舗周辺の駅広告、電車の中吊り広告、周辺地域への折込み広告などを中心とした積極的な広告宣伝活動や週1回ペースでのセミナー開催などに取り組んでいる。また、来春からは「投信の窓口」オンラインサービスの開始も予定している。

ターゲットは、既に投資信託を保有している個人投資家であり、同社に口座を開設してなくても無料診断及び相談が可能となっており、新たな顧客層の取り込みに狙いがある。最初の2店舗が軌道に乗ってくれば、さらに都内を中心に店舗数を拡大する予定であり、加えて、これまでのセミナーなどで好感触を得ている近畿圏への出店も視野に入れているようだ。

投信の窓口

「投信の窓口」とは くらべる。選べる。納得できる。

業界初の投資信託専門店「投信の窓口」が11月2日（月）、三軒茶屋と日本橋にオープンします。

- 買う時は熱心に説明してくれた担当者。その後、相場の下落があっても連絡が全く無く、どうなっているのか不安
- 「分配金が高い」と勧められて買った投資信託。基準価額が大きく下がり、分配金も減ってしまった。今後どうなるのだろうか
- ネット証券の人気ランキング上位だった投資信託を買ったけど、基準価額が下がり続け、どうしていいかわからない

など、これまで相談しにくかったお悩みについてもコンシェルジュがお応えします。

ご相談は無料。セミナーも随時開催しておりますので、お気軽にご来店ください。



また、差別化戦略の一環として国内だけでなく東南アジア株式の取扱いも行っている。現在の取扱いマーケットは香港、ベトナム、インドネシア、タイ、マレーシアの5ヶ国だが、同社ではただ取扱いを行うだけでなく、独自の推奨銘柄を選定するとともに個別株式レポートを作成・提供することで、より詳細な提案ができるようになっていく。

さらには、対面営業の強みをさらに発展させて、相続対策や不動産売買紹介など、外部の専門家との業務提携により、顧客の資産形成全体をサポートするサービスも開始した。会計事務所や保険会社、不動産会社等からの紹介手数料を得ること以上に、顧客との長期的な取引を前提とした「家計資産のベストパートナー」を目指すことで、顧客基盤の強化を図ることが目的である。

また、「ファンド・ラボ」シリーズ（ファンド分析ツール）を活用したコンサルティング営業や顧客の資産設計全体のサポートなど、専門性や付加価値の高いサービス提供を行うインフラを整備することは、ファイナンシャルアドバイザー（FA）を含む同社の営業スタッフ（約170名）のモチベーションやスキルを高めるとともに、新たな人材獲得にも効果があると期待される。

創業は明治6年、野村グループと資本関係

(3) 沿革

同社の歴史は、創業者の高木又三郎氏が1873（明治6）年に前身となる高木両替店を設立したところから始まる。1878（明治11）年、大阪株式取引所の創設に伴い、同所仲買人に加え、個人取引を中心に地域密着型の営業を展開。1944（昭和19）年、高木証券株式会社に商号変更。1965（昭和40）年には、東京証券取引所正会員に加入すると、近畿及び関東を中心に店舗を増やしながらか業容を拡大し、1989（平成元）年4月には、東証第2部及び大証第2部に上場を果たした。

なお、同社株式の20%以上を保有する野村グループ（野村ホールディングス〈8604〉）との関係は、創業当時にまで遡るもので、資本関係も古くから続いている。

2015 年 12 月 1 日 (火)

同社の大きな転機となったのは、2010 年 6 月に不動産投資ファンドにかかる取引で行政処分を受けたことである。同社は、その反省を踏まえ、経営陣の刷新や販売方法の見直しなど、厳しい環境の中で生き残るための抜本的な改革に着手した。それが、ファンド診断サービス等を含めた顧客目線のコンサルティング営業など、同社独自の営業スタイルを確立するきっかけとなったと言えよう。同社は創業 140 周年を迎えたが、新高木証券として新たなスタートを切った。

株式市場の回復に伴い業績回復傾向にある証券業界

(4) 業界環境

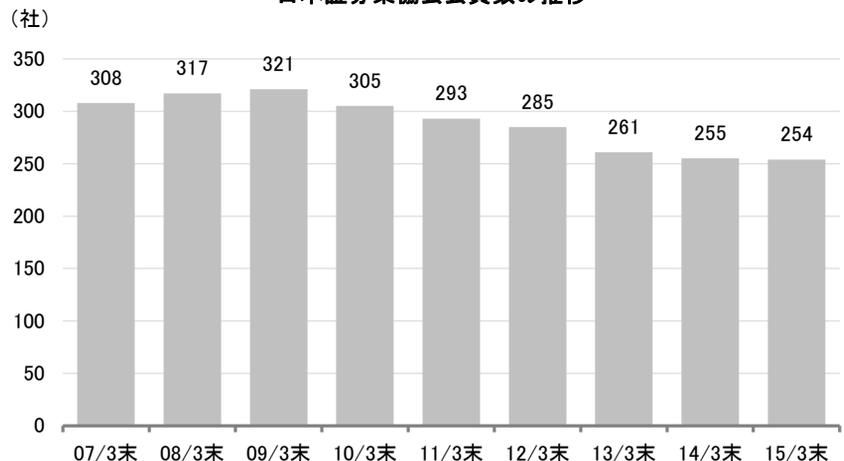
証券業界に大きな衝撃を与えたのは、1999 年の株式売買委託手数料自由化であろう。個人投資家の株式売買が、手数料の安さを売りとするネット取引に大きくシフトするとともに、台頭するネット証券を中心として手数料割引競争が激化した。

そのような環境変化は、個人投資家からの手数料収益に多くを依存している準大手以下の証券会社には強い逆風となった。2012 年 3 月期には株式市況の低迷も重なって、日本証券業協会に属する会員証券会社 274 社のうち 164 社が当期損失を計上する結果となった。また、ピークの 2009 年 3 月末には 321 社であった日本証券業協会の会員数も、相次ぐ合併や廃業などにより、2015 年 3 月末には 254 社に減少しており、業界の淘汰が進展している。裏を返せば、特長のあるサービスで差別化を図ることができる証券会社にとっては、大小を問わず、生き残ることによる残存者利益を享受できる環境とも言えよう。

一方、業界構造については、事業規模などに応じて、大手、銀行系、準大手、中堅・中小などのグループに分類されるが、同社は中堅・中小のグループに属している。同社と同グループの証券会社には、水戸証券<8622>、岩井コスモホールディングス<8707>、極東証券<8706>、藍澤証券<8708>などがある。

また、証券業界の特徴として、株式による受入手数料に依存した収益構造が挙げられる。過去の株式市場の動向と業界全体の業績を見ると強い相関関係が見られる。リーマンショックや円高進行等による景気後退の影響で株式市場が低迷する中で、証券業界も 2009 年 3 月期から 2012 年 3 月期まで業績不振が続いたが、2013 年 3 月期以降は株式市場の回復に伴い業績も改善傾向にある。

日本証券業協会会員数の推移



出所: 日本証券業協会資料よりフィスコ作成

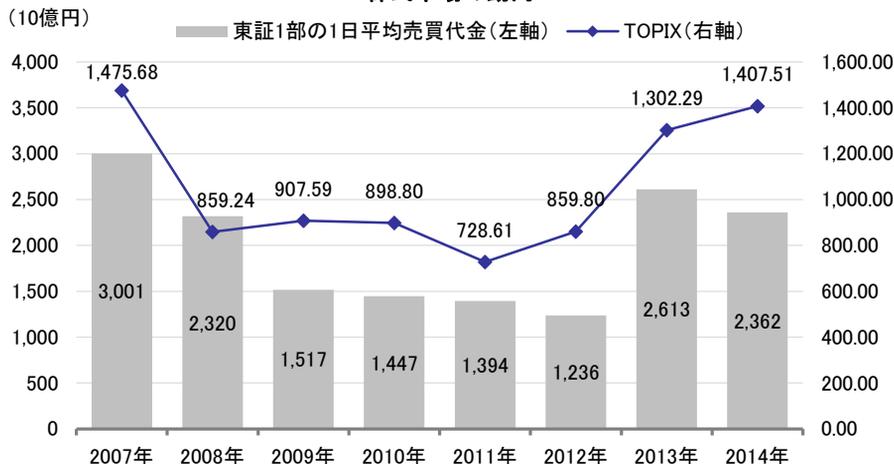


高木証券

8625 東証 2 部

2015 年 12 月 1 日 (火)

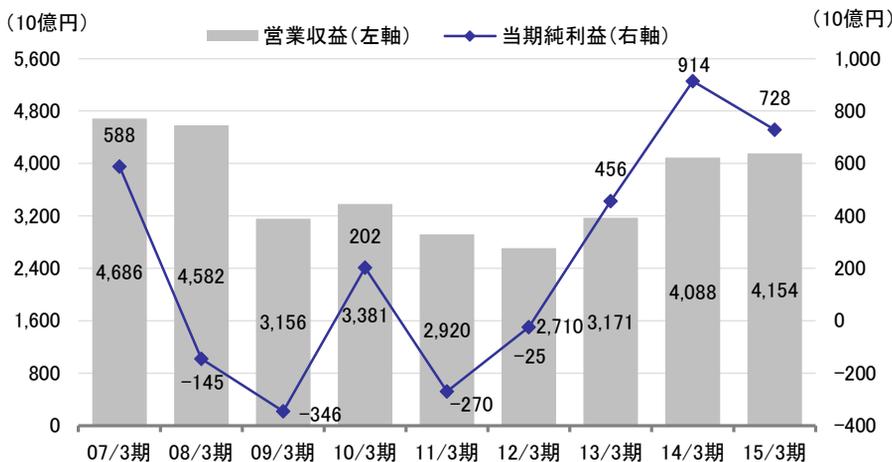
株式市場の動向



※TOPIXは年末時点の数値

出所: 東京証券取引所、日本証券業協会資料よりフィスコ作成

日本証券業協会会員企業の業績推移



出所: 日本証券業協会資料よりフィスコ作成

■ 決算概要

受入手数料が収益の柱

(1) 証券会社の収益構造と同社の特徴

証券会社の営業収益（売上高）は、顧客の有価証券売買を仲介することによる「受入手数料」、自己勘定で有価証券を売買することによる「トレーディング損益」、有価証券運用や貸借取引による利息等による「金融収益」の大きく3つに分類されるが、一般的には「受入手数料」の構成比が高い。同社の場合も、「受入手数料」は営業収益の約 83.6% を占めている（2015 年 3 月期）。

2015 年 12 月 1 日 (火)

さらに、「受入手数料」は、「委託手数料」「引受け・売出し等の手数料」「募集・売出し等の取扱手数料」「その他」の 4 つに分類されるが、同社の場合、株式の売買手数料を中心とする「委託手数料」と投資信託の販売手数料を中心とする「募集・売出し等の取扱手数料」の構成比が高い。なお、「その他」は、同社の場合、投資信託の信託報酬によるものである。

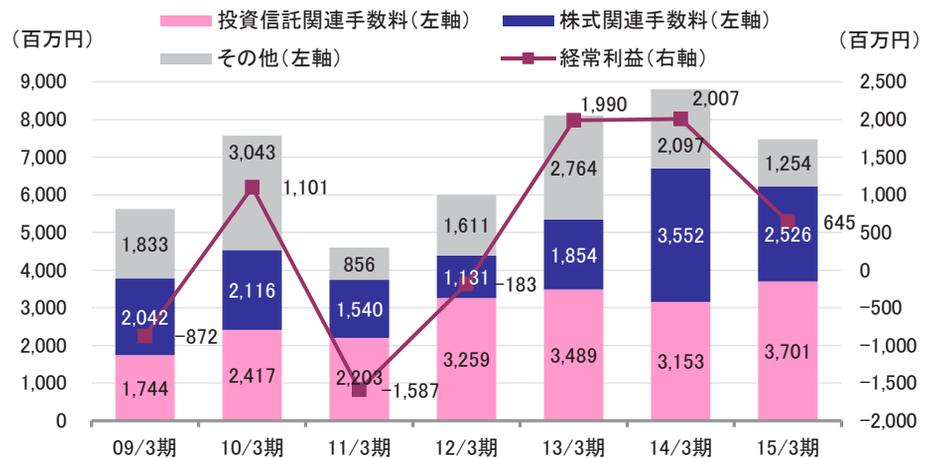
株式市場の低迷期は苦戦、市場回復で業績も回復傾向に

(2) 過去の業績推移

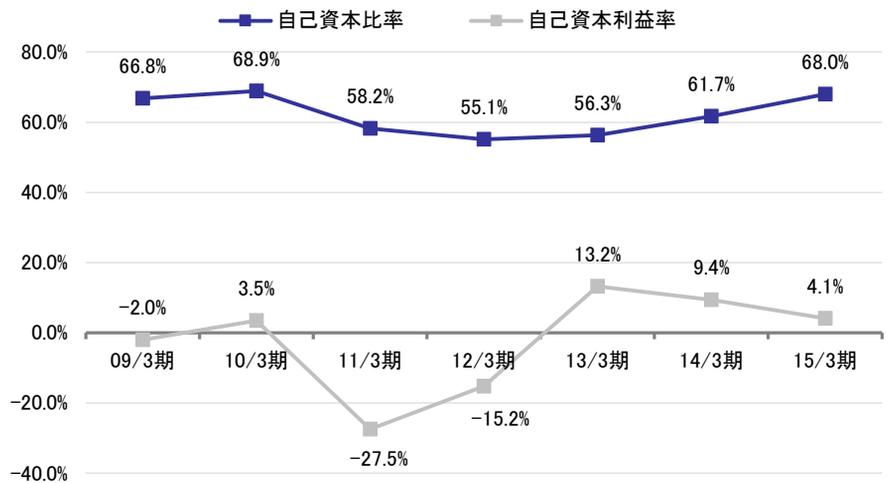
過去の業績を振り返ると、他の証券会社同様、株式市場の影響により、2009 年 3 月期から 2012 年 3 月期まで同社の業績も苦戦が続いた。特に、2011 年 3 月期には行政処分の影響も重なり、同社の業績も大きく落ち込んだが、2012 年 3 月期以降は、経営改革の進展と株式市場の回復により、同社業績も回復傾向にある。

財務面では、財務の健全性を示す自己資本比率は 50～60% 台の高い水準を維持している。また、証券会社に対する自己資本規制比率も 430.0% (2015 年 3 月期個別) を確保しており、規制で定められている 120% 以上を大きく上回っている。一方、資本効率を示す自己資本利益率は、2013 年 3 月期以降、収益力の回復に伴って改善してきたが、2015 年 3 月期は 4.1% に低下した。

過去の業績推移



自己資本比率及び自己資本利益率の推移



上期業績は株安の影響で減収、純利益は投資有価証券売却益で増益

(3) 2016 年 3 月期上期の概要

2016 年 3 月期上期の業績は、営業収益（売上高）が前年同期比 19.7% 減の 2,962 百万円、営業損失が 620 百万円（前年同期は 135 百万円の利益）、経常損失が 476 百万円（同 285 百万円の利益）、純利益が同 39.0% 増の 670 百万円と減収並びに営業損失に転落した。ただ、純利益については、投資有価証券の売却益により増益を確保した。

第 1 四半期では好調なスタートを切ったものの、第 2 四半期（特に 8 月中旬以降）に入ってから世界的な連鎖株安の影響が業績の足を大きく引っ張った。特にトレーディング損益が 33 百万円の損失（前年同期は 493 百万円の利益）となったことが大きかった。また、受入手数料についても、株式を中心とした「委託手数料」が減少となった（ただし、投資信託の信託報酬による「その他」は堅調に推移）。費用面でも、人件費の圧縮等を図ったが、東京本部の移転に係る費用の増加が重荷となったようだ。

また、同社が中長期的な戦略として取り組んでいる預かり資産残高は、相場低迷の影響もあって 342,552 百万円（9 月末）に縮小した。ただし、本格的な積み上げは、投信専門店「投信の窓口」によるコンサルティング営業が軌道に乗り始める来期（2017 年 3 月期）以降となる見通しである。

下期は投信のコンサルティングを強化、安定収益源の比率を高める方針

(4) 2016 年 3 月期の業績予想

2016 年 3 月期の業績予想については、経済情勢や市場環境の変動による影響を大きく受けやすい事業の特殊性から、他の証券会社同様に開示はない。下期についても、株式市況の動向に左右される可能性を否定できないが、投資信託のコンサルティング営業の強化を図ることで、中長期的には安定収益源である信託報酬の比率を高めていく方針である。

足元では市況の影響により、他の証券会社と同様に業績は苦戦しているが、だからこそ、独自路線の展開により安定収益源を確保する同社の戦略には合理性があると評価できる。下期にも広告宣伝費の積極投入や来期からの「投信の窓口」オンラインサービスの開始に向けた準備のための先行費用が発生する見通しであり、本格的な業績貢献は来期以降になると考えられるが、下期の活動の成果が今後の成長を支えるものと考えられ、その動向を見守る必要がある。

■ 中期経営計画

顧客基盤と預かり資産の拡大により、安定した収益力の確立を目指す

同社は、証券業界を取り巻く厳しい経営環境が続くなかで、着実な業績の向上を図るため、顧客基盤と預かり資産の拡大を図り、相場環境に左右されない安定した収益力の確立を目指している。

そのための重点戦略として、以下の 3 つの施策を掲げる。

- (1) 投資信託を第一の戦略商品として、iPad を使用して提案する「ファンド・ラボ」シリーズ（ファンド分析ツール）の活用で、投資信託の残高拡大につなげる。
- (2) 株式を第二の戦略商品として、NISA 対応、外国株式の強化、タイムリーな情報提供、引受部門の強化を行い、株式営業を強化する。
- (3) 相続対策、不動産売買紹介など外部の専門家との業務提携を拡大し、顧客にとって最良の全体資産設計を提案することで、「家計資産のベストパートナー」を目指す。

(1) については、顧客目線による他に類を見ない「ファンド・ラボ」シリーズ（ファンド分析ツール）や業界初となる「投信の窓口」を売りとして、顧客との信頼関係を築き、結果的に預かり資産の拡大につなげることにより、中長期的には預かり資産 1 兆円の実現と安定収益源である信託報酬の拡大を目指している。前期（2015 年 3 月期）は、投資信託の品揃えの充実を図るとともに、全面的な店舗改装により各店舗に「投信の窓口」やセミナー会場の設置を行った。今期に入ってから、前述のとおり、投資信託専門店である「投信の窓口」を東京・日本橋と三軒茶屋に同時オープンした。積極的な広告宣伝活動やセミナーの開催等により認知度を高めて集客を図っていく方針であり、いよいよ本格的な稼働に向けて体制が整ってきたと言える。また、「ファンド・ラボ」シリーズの活用については、他社との連携も検討している模様である。

(2)については、特にアジア株を中心とした外国株式の強化が注目される。経済成長の著しいアジア株は魅力が大きいものの、手続きが煩雑な割にはニッチ市場であることからインターネット証券以外で取扱う証券会社は少ない。独自のネットワークを活かした個別株式レポートの提供など、対面営業の強みが生かせる分野であり、若い世代を含めた新たな顧客層の取り込みが期待できる。

(3)については、2015 年 1 月 1 日より施行された相続税増税（基礎控除の引き下げ等）をにらみ、その対策を提案する「310 万円プロジェクト」を進めてきた。会計事務所との連携により、次世代に円滑に資産を引き継ぐための様々なシミュレーションが可能となっている。これまでの相続発生前の対策に加えて、相続発生後の相談（手続きを含め）についてもサポートデスクを設置したことから問い合わせ件数が大きく増加しており、潜在的な関心の高さは大きいとみられる。比較的高齢者を顧客に持つ同社は、次世代への円滑な資産承継を支援することで相続人との取引へとつなげる効果（資産流出の抑制を含め）を狙っている。さらには、同社のホームページや口コミ等により既存顧客以外からの問い合わせも増えていることから、新規顧客の獲得にもつながる可能性がある。なお、サポートデスクを設置した 4 月以降、月当たり 40 ～ 50 件の相続案件が持ち込まれているようであるが、実際に歩留り（資産流出の抑制）に効果を発揮していることに加え、関連する手数料収入に結びつくケースも増えている模様である。

弊社では、業界トップの投資信託の品揃えや独自のファンド分析ツール、「投信の窓口」の 3 点セットが揃ったことで、同社が注力する投資信託のコンサルティング営業は大きく飛躍するものとみている。加えて、株式営業や相続対策、不動産売買紹介などを含めた「家計資産のベストパートナー」としての方向性との相乗効果も期待できるだろう。ただ、本格的な業績貢献には、認知を高め、集客を図り、取引（収益化）につなげていくためのプロセスが必要であり、評判や信頼を含めて着実に実績を積み上げていくことが肝要となるだろう。また、広告よりも効果が高いと言われる口コミによるマーケティングをうまく活用することも成功のカギを握ると考えられる。今後のブランディングにおける仕掛けや収益化に向けた道筋にも注目していきたい。

■ 株主還元

配当性向 30% を重要指標の 1 つとする方針、利益成長による増配余地も

同社の配当政策は、連結配当性向 30% を重要な指標の 1 つとして、総合的に勘案して配当を行う方針である。2015 年 3 月期は年 6.00 円配（中間 2.00 円、期末 4.00 円）を実施した（配当性向は 29.4%）。したがって、中長期的に同社の収益力の強化が進んでいくことを想定すれば、利益成長と配当性向の改善の両面で増配の余地はあると考えられる。

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