

2012年10月3日（水）

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  
柄澤 邦光

## ■好調な2Q決算を受けて通期業績を上方修正

2012年9月27日、大阪証券取引所ジャスダックに上場しているソーバル<2186>より、2013年2月期の第2四半期（3-8月期）累計連結決算が発表された。主要顧客であるキヤノン<7751>からの組込ソフトウェア（ファームウェア）の受注が好調に推移したほか、NTT<9432>グループ、リクルート、富士通<6702>グループといった新規顧客からの受注拡大も順調に進み、売上高は前年同期比8.6%増と増収を達成。利益面においても拠点の統合や業務効率化による「筋肉質な体質」への転換が予定通り進捗したことや、ソフト開発要員の稼働率が2012年2月期後半からの高い水準を維持したことに加え、ソフトウェア開発の請負分野において利益を確保できる単価での受注ができたことなどから、営業利益は同83.0%増、経常利益は同91.0%増、四半期純利益は同91.5%増という好業績を達成した。

第2四半期の好調な数値を受けて、2013年2月通期の業績予想を変更。期初計画に比べて売上高で1.8%、営業利益で17.6%、経常利益で18.2%、当期純利益で12.2%それぞれ上方修正した。同時に配当も増やし、4期連続の増配を実現する計画である。

また、2014年3月期以降の業績も下振れリスクが大きく減じたと考えている。9月にはオムロン<6645>の孫会社であるモバイルコンピューティングテクノロジーを買収すると同時にオムロンとも業務提携を締結し、人材確保と新規の大口顧客見込みの獲得を同時に実現した。キヤノンをメインの顧客にする姿勢は変わらないものの、キヤノンからの受注調整が発生した場合でも余裕の出た人員をオムロンに配置するという体制が構築できる可能性がある。

さらに、同社の大きな問題のひとつであった株式の流動性向上に関して、目覚ましい進展が見られている。事業の目覚ましい成長がその最大の要因であることは間違いないが、昨年来より矢継ぎ早に打った株主優待の導入、流動性確保のための株式分割とオーナー一族が保有する株式の一部売却、そして、増配などの政策が奏功し、今年7月ごろから流動性が大幅に向上しはじめ、低迷する株式市場において株価も右肩上がり続けている。

研究開発（R&D）も進んでいる。OSにアンドロイドを搭載したスマートフォン（スマホ）用のアプリ開発が加速しているほか、非接触無線技術であるRFID関連で1件、画像処理関連で2件の特許を取得している。ソフトウェア開発企業向けの原価管理システム「Profit X」も子会社のコアードを通じて販売を開始した。今後は、スマホのアプリが新規事業の大きな柱として成長すると期待されると同時に、特許は外部への供与も考えられる。

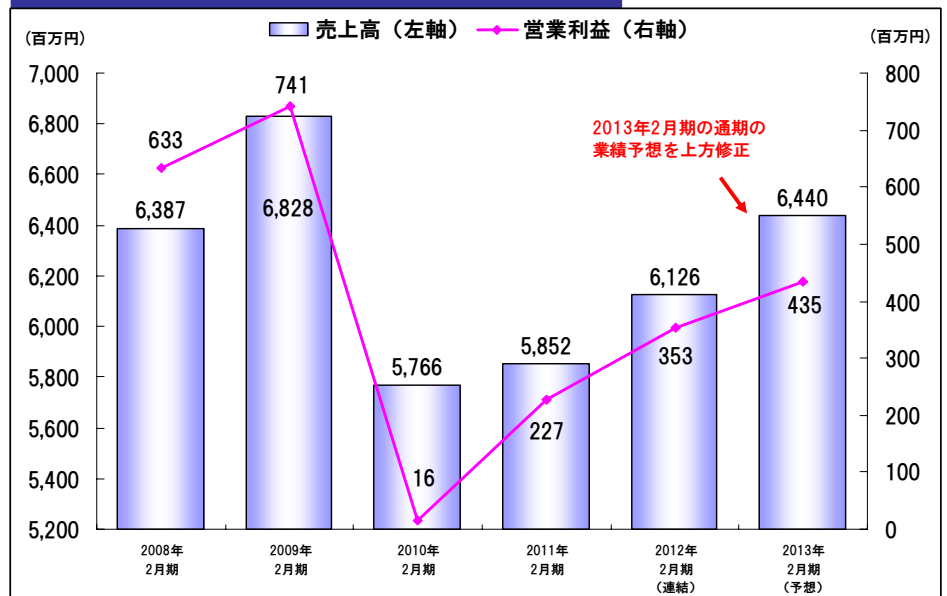
一方、残された当面の課題は、人材確保である。同社は2013年2月期からの5ヶ年計画のなかで、技術者の確保を最大の課題に掲げている。しかし、来年度の新卒内定状況は50人の目標が30人強に留まっているのが現状だ。顧客からの信頼を得た結果、受注は確保しやすい体制となっている。ただ、肝心の技術者が不足しているという事態は、M&Aが解決策の1つとして機能しているものの、解決道半ばの状況である。

ファームウェアという、カスタマイズ性の高い特殊なソフトウェアを主力業務としている点から、仕事量の確保、人員の高稼働率維持や、安定価格での受注という同社の持つ優位性は、今後も揺るぐことは考えにくい。したがって、中期的な収益を左右するのは、ひとえに優秀な人材を確保できるかどうかにかかっているといえよう。

## Check Point

- ・「筋肉質な体質」への転換で営業利益は大幅に増加
- ・上方修正後の数値も控えめの設定でさらなる上振れの可能性も
- ・株式流動性の向上を図る施策を積極的に打ち出していく方針

### 売上高と営業利益の推移



※2012年2月期より連結業績

## 2013年2月期の第2四半期決算

### 第2四半期は売上高で計画通りも利益が大幅に上振れ

#### (1) 概要

2013年2月期の第2四半期（3-8月期）累計連結決算は、売上高が3,227百万円（前年同期比8.6%増）、営業利益が274百万円（同83.0%増）、経常利益が279百万円（同91.0%増）、当期純利益が155百万円（同91.5%増）となった。増収と同時に大幅な増益を実現した。

2013年2月期のスタート時に掲げた2013年2月通期目標と比べた進捗率は、売上高で51.0%、営業利益で74.0%、経常利益で74.5%、当期純利益で75.6%となった。売上高はほぼ当初計画どおりの着地となったが、利益は大幅な上振れ。営業利益率が大幅に増大したことが要因であることは一目瞭然だが、その理由は、「業績の分析」で詳述する。

■2013年2月期の  
第2四半期決算

### 2013年2月期の第2四半期業績

	2012年2月期		2013年2月期	
	2Q実績	期初予算	2Q実績	前年同期比
売上高	2,971	3,101	3,227	108.6%
営業利益	149	172	274	183.0%
経常利益	146	174	279	191.0%
四半期純利益	81	95	155	191.5%

このため、同社では第2四半期の決算と同時に通期業績の上方修正を発表した。これによれば、当初の計画に比べて売上高で1.8%、営業利益で17.6%、経常利益で18.2%、当期純利益で12.2%、それぞれ上方修正となった。具体的には売上高が6,440百万円（前期比5.1%増）、営業利益が435百万円（同23.2%増）、経常利益が442百万円（同25.6%増）、当期純利益が230百万円（同26.2%増）という予想になっている。

業績の上方修正に伴い、増配も決定。当初は第2四半期末で1株当たり7円としていた配当を8円に、期末で7円としていた配当を9円とした。年間では14円の予定が17円になったことになる。これは、同社が株主に約束している「配当性向約30%の維持」を守った変更であり、今回の増配で予想どおりの業績を達成できれば、2013年2月通期の配当性向は32.1%となる。また、今後、2013年2月通期業績がさらに上方修正されれば、一段の増配が予想される。2011年11月に行った株式分割（1:2）の影響を加味すると、4期連続の増配を達成することになるといふ点も特筆すべきであろう。

なお、財務状況は、引き続き健全を保っており、連結の自己資本比率は74.9%と水準は非常に高い。

現金及び預金の期末残高も1,575百万円で、前年同期に比べ、405百万円（34.7%）も増加した。

## 新規顧客の受注拡大でグループ売上高を拡大へ

### (2) 業績の分析

#### (a) 売上高

同社の事業は2012年2月期の実績で、全グループ売上高の約98%を占めるエンジニアリング事業と、約2%を占めるその他事業の2つのセグメントで構成されている。エンジニアリング事業はソフトウェア、ハードウェアおよびコンテンツの開発・作成と、システム管理などを特定派遣もしくは業務請負のかたちで受注している。これらのうち、ファームウェアと呼ばれる、電気製品の組込ソフトの開発・作成が約80%を占める。



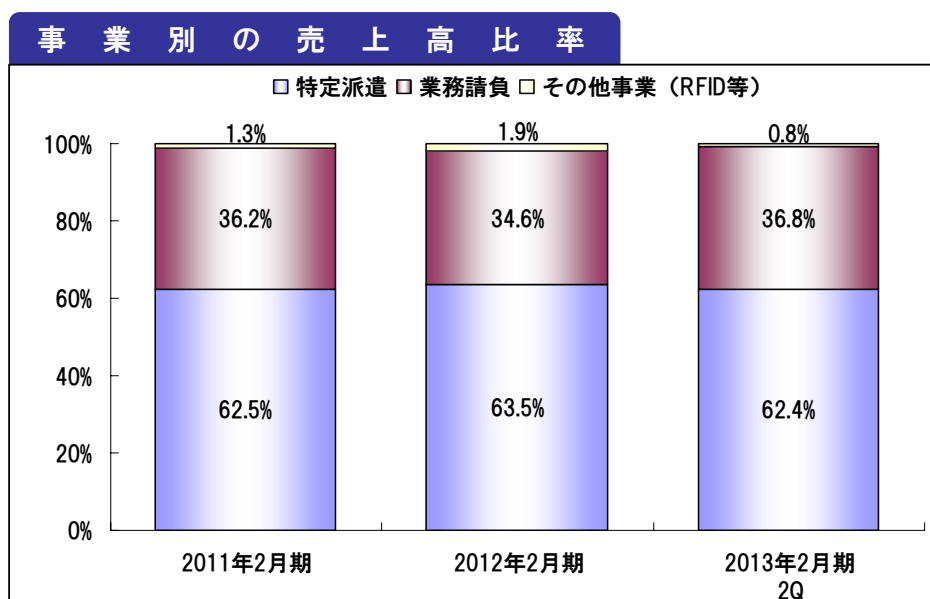
■2013年2月期の  
第2四半期決算

その他事業は、非受注の製品やサービスから構成される。主力はRFID（ICタグに代表される、電波および電磁誘導方式を用いた非接触型の自動認識技術）の製造・販売で、スマートフォン向けのアプリや、ポータルサイトの運営なども入っている。

新規事業は、エンジニアリングとその他事業の両方の技術から新たに生まれたビジネスで、その派生した技術により、エンジニアリング事業かその他事業のどちらかに分類される。

売上高に関しては、主力のエンジニアリング事業が順調に拡大したことが、増収の要因となっている。一方、その他事業はRFIDの一部の機種が電波法改正による買い控えから不調だった。ただ、売上高に占める割合が小さいため、マイナス要因はエンジニアリング事業の拡大に吸収される結果となった。

2013年2月期の第2四半期（3-8月期）累計連結売上高の構成比を分解すると、エンジニアリング事業が99.2%（2012年2月期比1.1ポイント増）、その他事業が0.8%（同1.1ポイント減）となった。



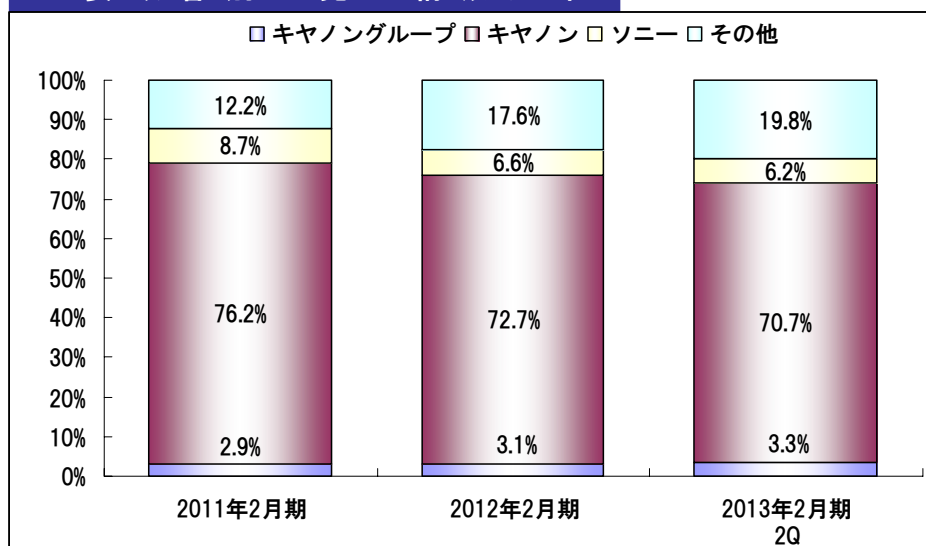
また、エンジニアリング事業の売上高の構成比を分類すると特定派遣が62.4%（2012年2月期比1.1ポイント減）、業務請負が36.8%（同2.2ポイント増）となっている。業務請負が増えたのは、同社が新入社員の育成のために意識的に取った戦略である。「今後の中期的な収益を読むカギは人材確保」でも触れるが、同社にとっては新入社員の確保と、その育成が現在の最大の課題になっている。2013年2月期も採用数という意味では目標を達成できなかったとはいえ、18人の人材を新たに確保している。これらの人材を早期に育成するには、請負業務での教育が最も適している。

■2013年2月期の  
第2四半期決算

さらに、売上を顧客別に分解すると、キヤノンが70.7%（同2.0ポイント減）、キヤノングループが3.3%（同0.2ポイント増）、ソニー<6758>が6.2%（同0.4ポイント減）、その他が19.8%（2.2ポイント増）となっている。キヤノンは、デジカメや家庭用のインクジェットプリンターといった個人向け商品のファームウェア開発が好調で、売上高の絶対額は増加している。ソニー向け売上高の絶対額は横ばいで推移している。全体に占めるキヤノン、ソニーの割合が下がったのは、その他に分類される顧客からの受注額が増加したためである。具体的にはNTTグループ、リクルート、富士通グループなどで、これら顧客に関しては現在、売上高に占める割合はそれぞれ3%程度だが、数年後には6%程度まで高まる可能性がある。新規の顧客からも厚い信頼を得られるようになってきているのが理由で、同社は新規顧客からの受注拡大に自信を深めている。

売上高に関して総括すれば、主力のエンジニアリング事業は堅調で、既存の大口顧客からの安定した受注が見込める一方、新規の顧客からの受注が大きな割合で伸びて行くことが期待でき、これら顧客がグループ全体の売上を拡大させていく可能性が高いと分析できよう。

### 主要顧客別の売上構成比率



■2013年2月期の  
第2四半期決算

## 「筋肉質な体質」への転換で営業利益は大幅に増加

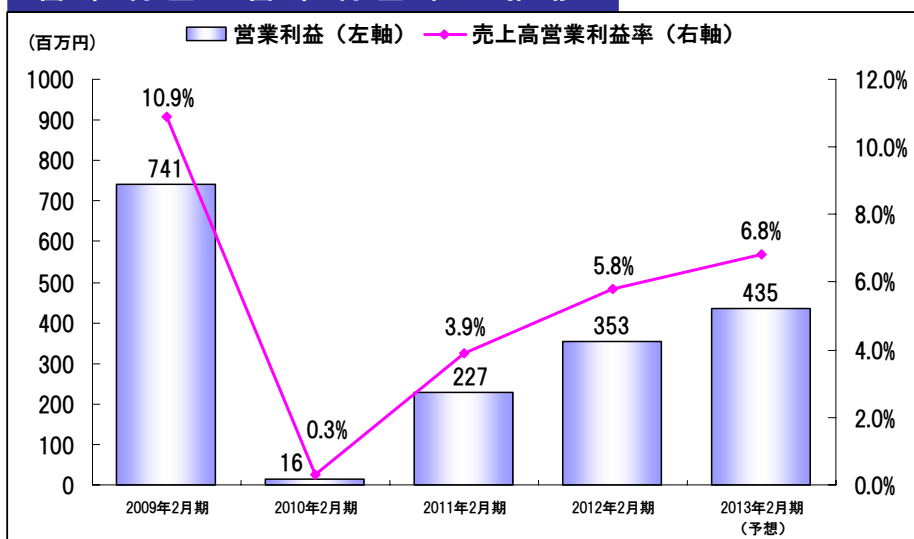
### (b) 利益

売上高の増加に比べて、利益の拡大幅が非常に大きいことが、今回の決算の特長である。売上高の分析でも触れたが、これは営業利益が大幅に増えたことによる。

この理由は、同社の収益構造にある。同社は過去数年にわたって拠点の統廃合や間接部門の人材の直接部門への配置転換など、「筋肉質な体質」への転換を進めており、これが予定通り進捗している。したがって、現在の同社にとって、コストの大きな部分を占めるのは派遣や請負の仕事をこなす技術者の人件費となっている。人件費は残業代を除いてほぼ固定費であり、稼働率が100%近い高率を維持できる状況になると、それ以降に受注した仕事の売上高がほぼそっくりそのまま粗利に計上される構造になっている。実際、現在の技術者の稼働率は前年度の後半あたりから97%程度と、2012年2月期上半期までの92%に比べると5ポイント増加、実質的にはほぼフル稼働といってよいレベルまで上昇している。現在の稼働率を維持できる限り、売上高の増加分は、ほとんどが粗利に計上されることになる。

さらに、同社が新人の育成を目的に拡大させている請負の仕事に関して、利益が確保できる金額で獲得できているケースが増えてきており、営業利益の拡大に寄与しているという。しかし、これは、同社のビジネスがファームウェアという特殊なソフトの開発であり、価格競争力があること、同社の仕事に顧客から厚い信頼を寄せてもらえるようになったといった努力の積み重ねがあったからこそ実現できたことだといえよう。

### 営業利益と営業利益率の推移





■2013年2月期の  
第2四半期決算

## 上方修正後の数値も控えめの設定でさらなる上振れの可能性

### (c) 2013年2月通期の業績予想

今回、2013年2月通期業績を上方修正したが、それでもかなり抑え目の設定といえよう。同社は下半期の大きなリスク要因として、中国の景気減速と、領土問題の深刻化に伴って中国国内の日本製品の不買運動が激しくなる恐れを挙げている。このリスクが現実のものとなった場合、同社顧客の個人向けの商品の売上が中国市場で急減速する可能性をリスク要因として見ている。

ただ、同社の描くシナリオは、あくまで日本と中国の今後に関して最悪のケースを想定したものである。そういう観点から、今回の上方修正は、最低限確保できる数値を示したものであり、さらなる上方修正の余地は十分にあると見るのが妥当であろう。

### 2013年2月期の業績予想

	2012年2月期	2013年2月期		
	実績	期初予算	修正予算	前期比
売上高	6,126	6,324	6,440	105.1%
営業利益	353	370	435	123.2%
経常利益	351	374	442	125.6%
当期純利益	182	205	230	126.2%

## ■M&A第2弾とオムロンとの提携

### 請負業務の拡大に加えてオムロンやNECとのパイプを構築

今回のレポートでは、追加で触れておかなければならないことがあと2点ある。1つは同社が経営方針の柱のひとつに掲げている「年間1件のM&A」の第2弾を実施したことと、それに伴ってオムロンとの提携が実現したことである。

同社では顧客層の拡大と技術者の確保の両方を目的に、M&Aを積極的に推進している。その第1弾が2011年3月に行った富士通グループのコアード買収であった。コアードは富士通グループからの新規受注を拡大させたほか、ソバル本体だけでは確保できない優秀な人材確保もでき、M&Aの成功例となっている。

そして第2弾が今年9月に実施されたモバイルコンピューティングテクノロジーの買収である。モバイルコンピューティングテクノロジーはオムロンの孫会社に当たるソフトウェア開発会社で、業務請負を専門としている。売上高は434百万円（2012年3月期）、当期純利益は1百万円（同）、従業員34名。また、親会社であったオムロンに加え、NEC<6701>にも強い営業のパイプを持つ。同社はモバイルコンピューティングテクノロジーを約2億円で買収。モバイルコンピューティングテクノロジーの獲得によって、請負業務の拡大が期待できるほか、オムロンやNECとの強い関係も築けることになった。モバイルコンピューティングテクノロジーの従業員に拡大の余地があることも人材不足に悩む同社にとっては、メリットと判断した。

ただ、モバイルコンピューティングテクノロジーの買収に加えて、今回は思わぬ幸運も手に入れることができた。オムロンとの直接提携である。同社によれば、モバイルコンピューティングテクノロジーの買収でオムロンと交渉を続けるうちに、モバイルコンピューティングテクノロジーのみでは実現できないことが同社とでならば実現できるという話となり、モバイルコンピューティングテクノロジー買収とは別件として提携の話が進んだという。

提携の具体的な内容は、オムロンの製品の組込ソフトウェアをソバルが開発し、供給するというものになる。ただし、同社はすぐにキヤノンから人材の異動を行うということではなく、人員に余裕が出た場合にオムロンの仕事を積極的に請負うというかたちを取る。

これは同社にとって、非常に優位な条件といえよう。キヤノンという最も大切な顧客との信頼関係を維持したまま、リーマンショックのときのように、仮にキヤノンの仕事が減少した場合には、別の大口顧客の仕事が確保できる可能性が高まるためだ。

ただ、モバイルコンピューティングテクノロジーは現状、利益がほぼゼロという状態で、今後、人材の再教育を含めて、事業改革が必要である。オムロンとの提携もすぐに多くの人材が割ける状況ではないため、今回のM&Aと業務提携は今後の収益安定性および拡大への寄与含みという位置付けになる。



## ■株式の流動性が上がり、株価も右肩上がりを達成

### 株式流動性の向上を図る施策を積極的に打ち出していく方針

今回のレポートで触れておかなければならない点の2つ目は、株式の流動性が向上しつつあること、株価もそれにつれて右肩上がりになっているという点だろう。

同社株式の流動性は、7月ころから急速に向上している。6月27日を基準とした場合の過去25日間の平均の出来高は3,616株だが、10月2日を基準にした場合の出来高は16,388株にまで拡大している。株価も1月5日には371円の年初来安値を付けたが、7月9日には780円の年初来高値を付け、10月2日の終値は578円となっている。低迷する株式市場で流動性を上げ、株価も上げることに成功した格好だ。

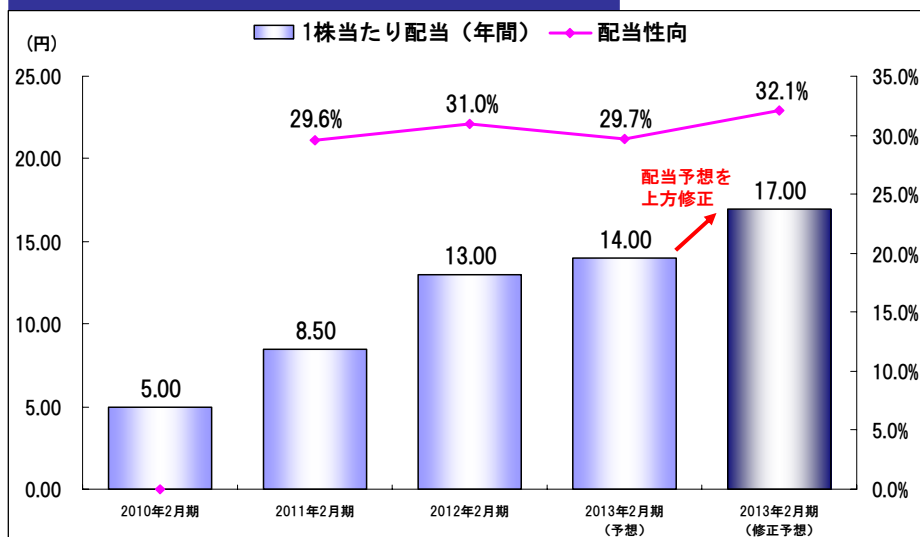
この理由は、ひとつの要因によるものだけではない。まず、何とんでも、業績の好調さが挙げられる。業績が好調でなければ、株価はそもそも上がらない。

そして、それを基礎として同社では、昨年からの流動性向上のための数々の手段を打ってきた。まず、6月に株主優待制度を導入した。100株という最小の単元を保有さえしていれば、誰でも各地の名産品や、コシヒカリ、リンゴジュースなどがもらえる。さらに流動性を確保するため、10月には1対2の株式分割を実施、オーナー一族が持つ株式の一部（発行済みの4.6%）売却も行った。そして、すでに説明してきたが、2012年2月期末時点で3期連続となる増配も行った。

これらの施策に加え、最近のM&A、業務提携なども寄与しているであろうし、10月2日時点で株式の最低購入価格が5万7,800円という個人投資家にとって“お手頃な価格”という面も流動性の向上にはプラス要因であるといえる。

同社によれば、2012年2月期末で1,500人程度だった個人株主が9月時点で3,000人を超えたもようだ。東証2部、1部への市場替えを目指す同社にとって、株主数は重要な数値であり、今後も株式流動性の向上を図る施策を積極的に打ち出していく方針である。

#### 売上高営業利益率の推移



## ■R&Dで将来の事業の芽も育てる

### RFIDと画像処理関連でそれぞれ1件と2件の特許を取得

主力業務が好調であるため、あまり目立たないが、R&Dによる、将来の新事業の芽を育てている点も注目すべきであろう。

今回のトピックスとしては、すでに2012年2月期から取り組んでいるOSにアンドロイドを採用したスマートフォン向けのアプリ開発が加速していること、RFIDと画像処理関連でそれぞれ1件と2件の特許を取得し、今後は当該特許を外部に供与するかたちでのライセンスビジネスも期待できることに加え、クラウドを活用したアプリケーションの開発などを挙げるができる。

特に、クラウドを活用したアプリケーションでは、ソフトウェア開発企業向けの原価管理システム「Profit X」の開発が挙げられる。これは、複数のグループ企業の原価管理を統括会社が集中して行えるソフト。「派遣」「請負」の両方に対応できるソフトが世の中になかったため、自社およびグループ企業向けに開発した。運用の結果、企業グループ全体のモノやヒトの動きが統括する会社ですべて正確に把握できるようになった。そこで、このほど、グループ企業のマネジメントに悩む統括会社向けにコアードを通じた販売に踏み切った。

R&Dに人手を回せないくらいに案件が豊富な状況ではあるが、将来を見据えた投資として、今後も出来る限り新規の技術開発を進めて行く方針である。

### 原価管理システム「Profit X」



**Profit X**  
プロジェクト原価管理システム

科目	1月			2012年 2月			3月			累計		
	初期見込	実行見込	実績	初期見込	実行見込	実績	初期見込	実行見込	実績	初期見込	実行見込	実績
売上	0	0	0	0	0	0	5,000,000	5,000,000	0	5,000,000	5,000,000	0
月初仕掛品	0	0	0	1,374,750	1,398,250	0	2,749,500	2,895,000	0			
直接人件費	1,374,750	1,398,250	2,011,685	1,374,750	1,586,750	0	1,374,750	1,586,750	0	4,124,250	4,571,750	2,011,685
直接経費	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
直接部門共通費	0	0	49,191	0	0	0	0	0	0	0	0	49,191
部門共通人件費	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
部門共通直接原価	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
月末仕掛品	1,374,750	1,398,250	2,060,876	2,749,500	2,895,000	0	0	0	0			
売上総利益	0	0	0	0	0	0	875,750	428,250	0	875,750	428,250	0
売上総利益率	0%	0%	0%	0%	0%	0%	17.52%	8.57%	0%	17.52%	8.57%	0%

## ■今後の中期的な収益を読むカギは人材確保

### 今後数年間は年間50～100人の人材を新たに確保する計画

2013年2月期の第2四半期（3-8月期）累計連結決算を分析したうえで、同社の今後3年間程度の中期的な収益見通しは下振れリスクが低下しつつあると言える。

現状においてもそうだが、同社はキヤノンに過度に依存する傾向にあるビジネスモデルである。円高によるキヤノンの業績悪化、それに連動して受注環境が悪化する恐れが生じる可能性があることは同社の大きなリスクのひとつだった。しかし、今回のオムロンとの提携によって、キヤノンからの受注が減少してもオムロンに切り替えられるという可能性が出てきている。もちろん、キヤノンからの受注減少が1か月程度の短期間となった場合、それに対応できるような都合のよい仕事がオムロンから受注できるかという問題はある。しかし、オムロンという大口見込み顧客を新たに得たことによって、少なくともキヤノンに依存しすぎることによって生じるリスクを大きく減少させたといえよう。

その他のリスクとしては、その他事業であるRFIDの売上不振、新たにグループに加えたモバイルコンピューティングテクノロジーの事業改革および、今後のM&A企業の選定などが挙げられよう。しかし、RFIDは、もともと売上規模が小さいため、主力のエンジニアリング事業で不振を穴埋めできる体制になっている。また、近い将来に顧客の投資も始まることが予想される。そのときは、逆にお荷物から収益に貢献する事業に変化するだろう。モバイルコンピューティングテクノロジーの事業改革は、時間をかけてじっくりと取り組む必要があるが、その規模から大きなリスクになるとは考えにくい。なお、今後のM&Aに関しては、先読みが難しく、今の時点で判断を下すことはできない。

したがって、同社の今後3年間程度の中期的な収益見通しに関しては、どの程度の収益拡大が実現できそうか、ということが焦点になる。それを予想するうえでの大きな要素は人材である。同社は今後数年間、年間50～100人の人材を新規に確保していく計画を打ち出している。仕事は十分に確保できるため、人材が予定どおりに確保さえできれば、最低でも利益が対前年度比で2ケタ増を続けることができる可能性が高いといえよう。

しかし、それだけの優秀な人材確保が容易でないのも確かである。仕事は十分に見込める一方、手掛ける人材が不足したままでは、残業代が発生、現在は依存度の低い外注費の増加などで、売上高ほどに利益が増えない可能性もある。なお、同社では人材不足の対応策として協力会社への委託を行っているが、利益率が低くなるため、協力会社への依存は原則的には増加させない方針である。

極めて大雑把ではあるが、2013年春のように30人程度の人材を新規に確保できたとしたら、今後3年間程度は2013年2月期並みの割合での増収増益を達成できる可能性がある。ただ、人材確保が目標に比べて大きく未達になれば、そのペースは鈍ることになる。

■今後の中期的な収益を読むカギは人材確保

また、人材という面では、すでにいる社員の高齢化の問題がいずれ深刻化するという恐れもある。高齢化したとはいえ、数多くの経験を積んだ社員を活かせるような新規のビジネスを立ち上げる必要が、いずれ出てくるであろう。実際、同社は、エンジニアの養成学校、ITコンサルティングなど、将来を見据えて、高齢の社員を活用できるような新ビジネスの創出を検討している。

### 通期業績の推移

	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	配当 (円)
2008年2月期	6,387	23.6	633	33.5	355	38.9	196.89	10
2009年2月期	6,828	6.9	741	17.0	422	19.0	219.97	54
2010年2月期	5,766	-15.6	16	-97.8	-19	-	-8.89	10
2011年2月期	5,852	1.5	227	-	124	-	57.42	17
2012年2月期 (連結)	6,126	-	353	-	182	-	41.94	18
2013年2月期 (予想)	6,440	5.1	435	23.2	230	26.2	52.92	17

※2012年2月期より連結決算  
2011年11月1日付で1:2の株式分割

## 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