

## アクセル

6730 東証 1 部

2015 年 6 月 10 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  
佐藤 譲

## ■ 強固な財務体質を誇る遊技機器向けファブレス半導体メーカー

アクセル<6730>は、遊技機器（パチンコ、パチスロ）向けグラフィックス LSI で市場シェア 60% を握るファブレス半導体メーカー。無借金経営で自己資本比率は 90% 超と、強固な財務体質を誇る。

2015 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 0.3% 増の 11,073 百万円、営業利益が同 15.1% 減の 1,645 百万円となった。遊技機器市場の縮小やリユース品の増加により、主力の遊技機器向けグラフィックス LSI の販売数量が前期比 11% 減と落ち込んだことが影響した。ただ、会社計画比では売上、利益ともに若干上回って着地した。

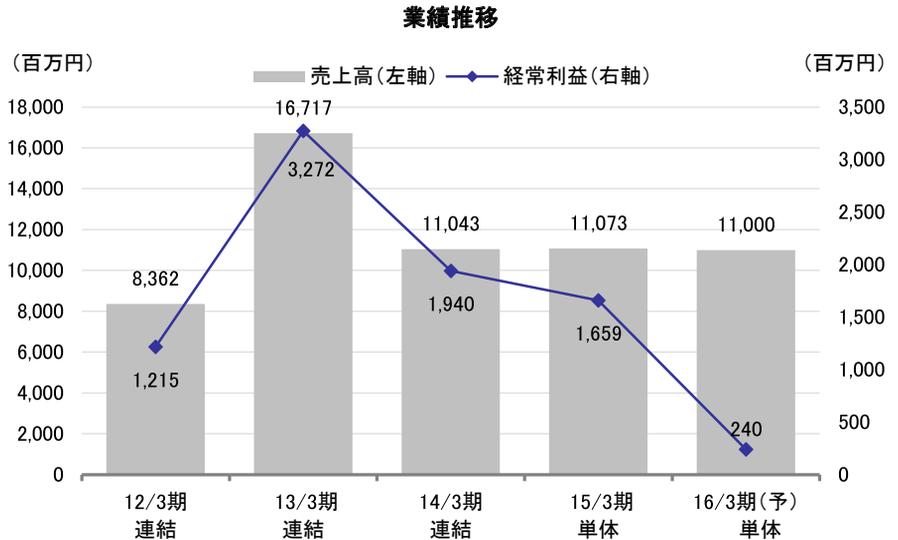
2016 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 0.7% 減の 11,000 百万円、営業利益が同 85.4% 減の 240 百万円と大幅減益を見込む。次世代グラフィックス LSI の開発プロジェクトなどを中心に研究開発費が大幅に増加することが主因だ。また、パチンコ、パチスロともに射幸性を抑える自主規制の導入が予定されており、遊技機器の販売台数が減少するとみていることで、売上高も前期比横ばい水準にとどまる見通し。

同社は、2014 年 4 月に発表した 2019 年 3 月期の業績目標値（売上高 18,000 百万円、ROE15%）を今回据え置いた。1 年前と比較すると遊技機器の市場前提が 290 万台（前期は 300 万台）と 10 万台引き下げされたが、グラフィックス LSI のシェア拡大やメモリモジュールを含むシステムビジネスの本格化で、計画達成を目指していく。

株主還元策としては、配当性向 50% を基準にしている。また、減配になる場合は剰余金の状況を勘案したうえで決定することとしており、2016 年 3 月期は 10 円の配当を予定している。また、今回資本効率の向上を目的として、自己株式の取得（上限 125 万株、取得額 2,000 百万円、取得期間 2015 年 5 月～2016 年 2 月）を発表している。

## ■ Check Point

- ・次世代主力製品の開発開始などで研究開発費は大幅増を計画
- ・遊技機器 1 台あたりに搭載されるアクセル製品の比率を高め収益拡大
- ・資本効率の向上を企図して自己株式を取得



## ■ 事業概要

### グラフィックス LSI で市場シェア 60%、研究開発などに特化

同社は遊技機器（パチンコ、パチスロ）に搭載される液晶ディスプレイの画像を創り出すグラフィックス LSI で市場シェア 60% を握るトップメーカー。製造は外部に委託するファブレス企業で、研究開発・販売戦略に特化している。全体の売上高に占める遊技機器向けグラフィックス LSI の比率は、期によって変動するものの 6 割以上で推移。また、利益に関しては、大半を同 LSI で稼ぎ出す格好となっている。

その他の製品では、遊技機器向けの LED ドライバ、メモリモジュールのほか、建設機械や医療機器など組み込み機器向けのグラフィックス LSI などがある。また、遊技機器メーカー向けに開発支援用ソフトウェアや評価用基板を供給している。これらソフトウェアについては顧客囲い込みのための重要なツールとなっている。その他、子会社の(株)ニューゾーンで展開していたデジタル簡易無線分野の事業については、市場環境の変化や事業の効率性を鑑みて、2014 年 12 月にアクセル本体が継承し、ニューゾーンは 2015 年 2 月に清算完了している。

#### ○遊技機器向けグラフィックス LSI は 3～5 年で世代交代

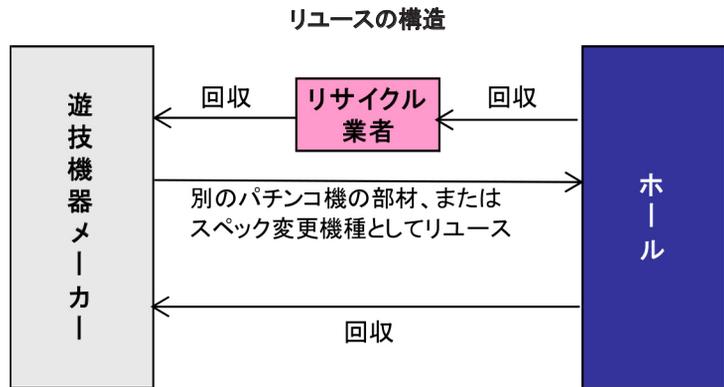
収益の柱である遊技機器向けグラフィックス LSI をパチンコ向けとパチスロ向けに分けると、約 80% がパチンコ、20% がパチスロという構成になっている。製品は 3～5 年で機能の向上を図りながら世代交代を続けており、現在は 2011 年に投入された「AG4」から 2014 年に投入が開始された「AG5」への移行期に当たる。

2015 年 6 月 10 日 (水)

同社の遊技機器向けグラフィックス LSI の特徴は、比較的廉価な CPU で高精細な描画表示を実現する能力を有していることにある。また、画像ロムに格納された圧縮画像データを瞬時に伸長し、高速表示するほか、多彩な演出を可能とする数多くのエフェクト機能も搭載している。遊技機器向けグラフィックス LSI については、このように特定用途に特化した技術が必要となるほか、設計プロセスの微細化、回路規模の大型化により研究開発費が増大していることもあり、参入障壁は高くなっている。大手パチンコメーカーの三洋物産 (SANYO) はグラフィックス LSI を自社開発 (生産は外部委託) しているため、それを除けば同社の市場シェアは非常に高い状況になっていると言えよう。なお、外販の競合企業としては米 NVIDIA やヤマハ<7951>などがあるが、いずれも 10% 程度のシェアにとどまっているとみられる。

### ○リユース市場が変動要因に

なお、遊技機器向けグラフィックス LSI 市場では、リユース (再使用) 品の市場が 2010 年以降確立されてきたことには注意する必要がある。これは遊技機器に搭載される部材の品質が複数回の繰返し利用でも問題ないレベルであることに加えて、遊技機器メーカーがコスト削減のためにリユース品を使う動きが広まったことなどが背景にある。遊技機器メーカーはリサイクル業者を介して、または直接パチンコホールなどから部材を回収して再利用する流れとなる。現状ではグラフィックス LSI の年間需要のうち、2～3 割はリユース品が占めていると考えられる。



### ○仕入先及び販売先

同社はファブレスメーカーのため、半導体の製造に関してはすべて外部に委託している。現在はルネサスエレクトロニクス<6723>を始めとした国内大手半導体メーカーをメインに製造委託し、半導体商社を通じて仕入れる格好となっている。ただ、2019 年 3 月期より本格量産を予定している次世代品「AG6」については、先端微細回路技術が必要なことやコスト面など総合的に判断して、海外のファンダリーメーカーに委託することを決定している。このため、「AG6」の開発費及び仕入については為替の影響を受けることになる。

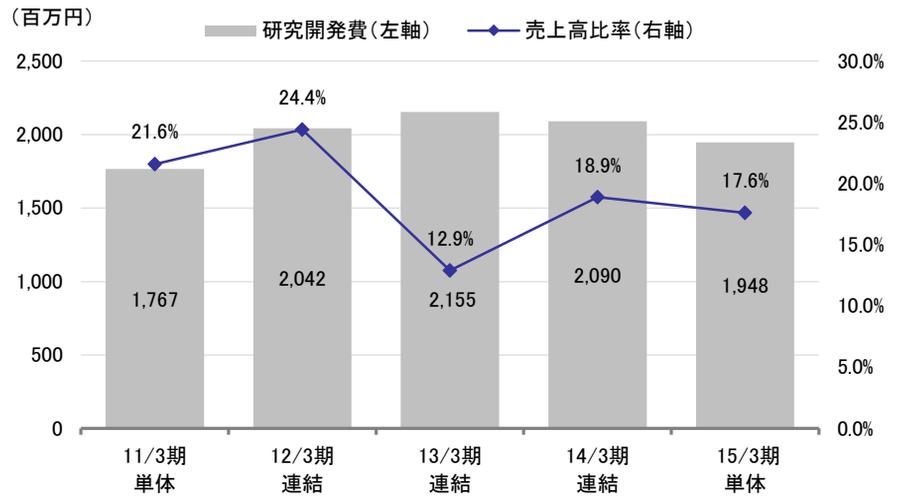
一方、販売先はエレクトロニクス専門商社である緑屋電気 (株) が全体の 90% 以上を占めている。同社の遊技機器向け製品に関する販売を緑屋電気が一手に引き受けているためだ。同社が遊技機器向け製品の販売先を緑屋電気に集中しているのは、技術系商社としての緑屋電気サポート力と遊技機器市場に向けたサービスの均一化を図るためとしている。

2015 年 6 月 10 日 (水)

## ○ 研究開発費率は 10% 以上を継続

研究開発型のファブレスメーカーであるため、売上高に占める研究開発費率はここ数年 10% 以上で推移している。開発テーマは、主力のグラフィックス LSI や遊技機器向けのその他 LSI のほか、新規分野となる無線通信用 LSI など含まれている。

## 研究開発比率の推移



## ■ 決算動向

## 会社計画に対して売上高、利益ともに若干上回り着地

## (1) 2015 年 3 月期業績動向

4 月 24 日付で発表された 2015 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 0.3% 増の 11,073 百万円、営業利益が同 15.1% 減の 1,645 百万円、経常利益が同 14.5% 減の 1,659 百万円、当期純利益が同 11.7% 増の 1,115 百万円となった。また、会社計画比では 1 月に上方修正した計画値に対して売上高、利益ともに若干上回って着地した。

## 2015 年 3 月期業績

(単位：百万円)

	14/3 期連結		15/3 期単体				
	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	11,043	-	11,000	11,073	-	0.3%	0.7%
売上原価	5,836	52.9%	6,300	6,342	57.3%	8.7%	0.7%
販管費	3,268	29.6%	3,100	3,086	27.9%	-5.6%	-0.4%
(研究開発費)	2,090	18.9%	1,950	1,948	17.6%	-6.8%	-0.1%
営業利益	1,938	17.6%	1,600	1,645	14.9%	-15.1%	2.8%
経常利益	1,940	17.6%	1,600	1,659	15.0%	-14.5%	3.7%
特別損失	400	3.6%	0	32	0.3%	-	-
当期純利益	998	9.0%	1,100	1,115	10.1%	11.7%	1.4%

AM-GLSI 個数	142 万個	126 万個	126 万個
------------	--------	--------	--------

注：会社計画は 2015 年 1 月時点

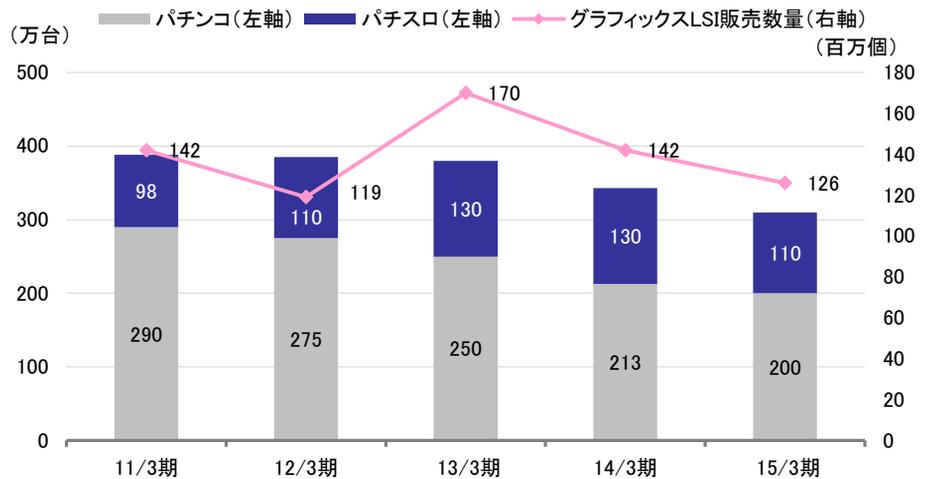
同社が主力市場とする遊技機器市場は、遊技ホールの厳しい経営環境を背景としてここ数年は縮小傾向が続いている。2014年9月にはパチスロ機に関して型式試験の運用変更及び自主規制が実施された影響で、2014年度のパチンコ・パチスロ機の販売台数は当初想定 の 330 万台から 310 万台に減少したとみられる。

## アクセル

6730 東証 1 部

2015年6月10日(水)

### 遊技機器及びグラフィックスLSI販売数量



こうした状況下で同社の遊技機器向けグラフィックス LSI は、販売数量が前期の 142 万個から 126 万個に、売上高も前期比 1,100 百万円程度減少した。市場全体の縮小に加えて、現在の主力製品である「AG4」の累積販売数量が 400 万個を超え、リユース品の需要が増加したことなどが減少要因となっている。ただ、リユース品比率は前期の約 25% から約 32% に上昇したものの、リユース品も含めた同社の市場シェアは前期の 55% から 60% 程度に上昇したとみられる。また、下期以降本格販売を開始した「AG5」については、数量ベースで約 10% の構成比率を占めた。

一方、遊技機器向けその他 LSI に関しては、特定顧客の大型機種にメモリモジュールが採用された効果で、前期比 1,100 百万円程度の増収となった。以上の結果、遊技機器向け LSI の売上高は前期比 0.1% 増の 10,708 百万円とほぼ横ばい水準となった。

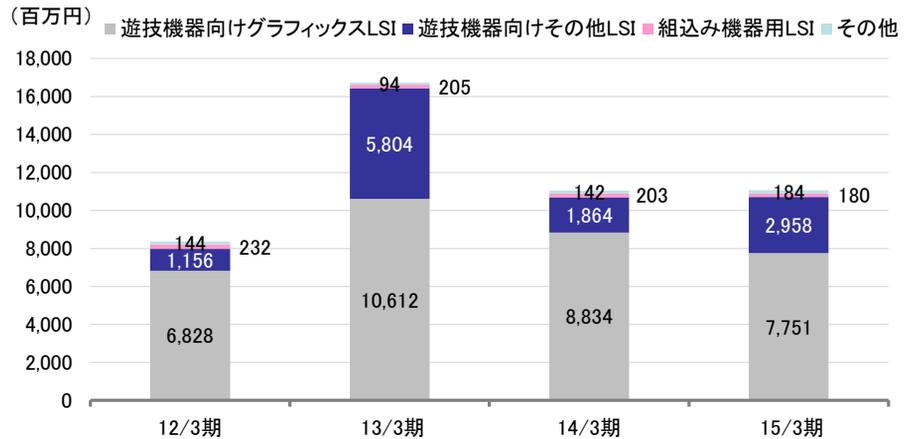
組み込み機器用グラフィックス LSI は採用メーカーの需要動向により前期比 11.2% 減の 180 百万円に、またその他製品は顧客の開発支援用ソフトウェアや評価基板が伸びたことで、同 29.8% 増の 184 百万円となった。なお、新規領域となるデジタル無線通信分野の売上高は僅少にとどまった。

## アクセル

6730 東証 1 部

2015 年 6 月 10 日 (水)

### 製品別売上高



※14/3期、15/3期の「遊技機器向けグラフィックスLSI」「遊技機器向けその他LSI」の内訳は弊社分析による数値です。

営業利益の減益要因は、相対的に利益率の高い遊技機器向けグラフィックス LSI の減収によるもので、売上原価率も前期の 52.8% から 57.3% へ上昇した。販管費は人件費や経費、開発費など前期並みの水準となったが、総利益の減少がそのまま営業利益の減益につながった。また、当期純利益が増益となったが、これは前期に計上した訴訟和解金 400 百万円がなくなったことによる。

## 高い自己資本比率、無借金経営の継続で財務内容は良好

### (2) 財務状況と経営指標

2014 年 3 月末の総資産残高は前期末比 707 百万円増加の 14,562 百万円となった。主な増減要因を見ると、現預金・有価証券が 1,592 百万円増加した一方で、売上債権が 446 百万円、未収還付法人税等が 231 百万円減少した。

一方、負債は未払法人税、未払消費税の増加を主因として、前期末比 127 百万円増の 1,005 百万円に、純資産は利益剰余金の増加により同 580 百万円増の 13,556 百万円となった。

経営指標で見ると、安全性を示す流動比率や自己資本比率はいずれも高水準を維持し、無借金経営を継続するなど、財務内容は引き続き良好な状況にあると言える。

貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3 期末 (連結)	14/3 期末 (連結)	15/3 期末 (単体)
流動資産	14,823	13,018	13,689
(現預金、有価証券)	13,264	9,908	11,500
(在庫)	581	1,565	1,483
固定資産	825	836	872
総資産	15,649	13,855	14,562
流動負債	2,496	845	969
固定負債	26	32	35
(有利子負債)	0	0	0
負債合計	2,523	878	1,005
純資産合計	13,126	12,976	13,556
(安全性)			
流動比率 (流動資産÷流動負債)	593.9%	1540.6%	1412.7%
自己資本比率 (自己資本÷総資産)	83.9%	93.7%	93.1%
(収益性)			
ROA (経常利益÷総資産)	23.0%	13.2%	11.6%
ROE (純利益÷自己資本)	16.6%	7.7%	8.4%
売上高営業利益率	19.5%	17.6%	14.9%

アクセル

6730 東証 1 部

2015 年 6 月 10 日 (水)

■今後の見通し

次世代主力製品の開発開始などで研究開発費は大幅増を計画

(1) 2016 年 3 月期見通し

2016 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 0.7% 減の 11,000 百万円、営業利益が同 85.4% 減の 240 百万円、経常利益が同 85.5% 減の 240 百万円、当期純利益が同 85.2% 減の 165 百万円と大幅減益を見込んでいる。売上高はほぼ横ばいで推移するものの、研究開発費が大幅に増加することが要因だ。

2016 年 3 月期業績見通し

(単位：百万円)

	15/3 期		16/3 期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	11,073	-	11,000	-	-0.7%
売上原価	6,342	57.3%	6,500	59.1%	2.5%
販管費	3,086	27.9%	4,260	38.7%	38.0%
(研究開発費)	1,948	17.6%	3,250	29.5%	66.8%
営業利益	1,645	14.9%	240	2.2%	-85.4%
経常利益	1,659	15.0%	240	2.2%	-85.5%
当期純利益	1,115	10.1%	165	1.5%	-85.2%
遊技機器市場	310 万台		270 万台		
リユースの影響	約 32%		約 25%		
G-LSI 個数	126 万個		123 万個		

2015 年 6 月 10 日 (水)

### ○研究開発費の増加について

研究開発費は前期の 1,948 百万円から 3,250 百万円と大幅増を計画しており、利益減の主な要因となる。研究開発費の増加要因としては、前期に計上予定であった試作開発費の一部が開発遅延により、2016 年 3 月期に計上することになったこと（組み込み用グラフィックス LSI、演出周辺 LSI、LED ドライバ等で約 500 百万円）、次世代主力製品となる「AG6」の開発がスタートすることの 2 点となる。「AG6」についてはデータ圧縮伸長率などの性能向上を進めるため、最先端プロセスを採用する。このため、開発コストも従来製品より大幅に増大することになる。

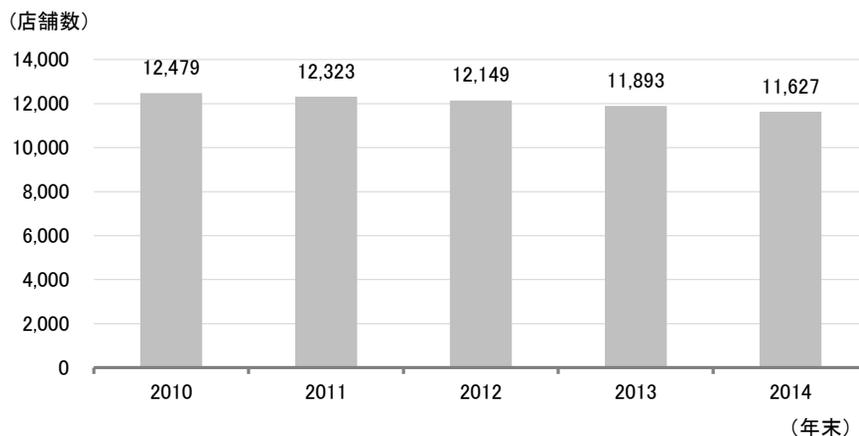
また、来期以降の研究開発費としては、「AG6」や演出周辺 LSI 等の開発を中心に、3,000 百万円前後の水準が続くものと予想される。

### ○遊技機器向けグラフィックス LSI 市場の見通し

2016 年 3 月期の遊技機器向けグラフィックス LSI の販売数量は前期比 3 万個減の 123 万個、売上高は「AG5」の販売構成比の上昇（前期 10% → 今期 35%）により横ばい水準を見込んでいる。予想の前提となる遊技機器の販売台数は、前期比 40 万台減の 270 万台（パチンコ 190 万台、パチスロ 80 万台）を見込んでいる。一方で、「AG5」の増加によりリユース品率が前期の約 32% から約 25% に低下することで、同社の販売数量は 2% 程度の微減にとどまる格好となる。なお、市場シェアについては約 60% と前期並みを想定している。

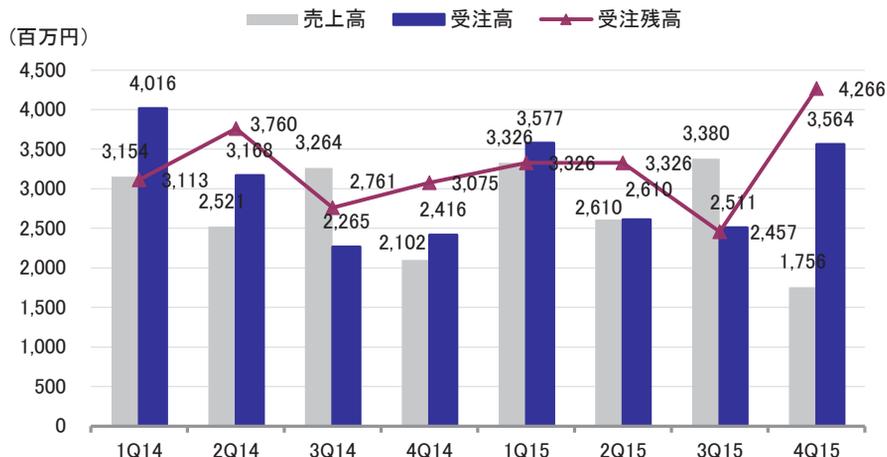
遊技機の販売台数が落ち込む背景としては、ホールの経営環境が厳しくなっており、遊技場店舗数の漸減傾向が続いていることに加えて、今年はパチンコ機、パチスロ機ともに射率性を抑える自主規制が導入されることが挙げられる。このため規制が導入されるまでの期間は前倒しで出荷が行われる可能性が高い。実際、同社の 3 月末の受注残高も、「AG5」を中心に前年同期比 38.7% 増の 4,266 百万円と約 4 ヶ月の受注残を抱えていることから、第 2 四半期までは売上高も高水準が続く可能性が高い。

遊技場店舗数推移



出所:警察庁

売上・受注・受注残高の推移(四半期)



○その他製品の売上見通し

遊技機器向けその他 LSI の売上高については、メモリモジュールで増収となる一方で、LED ドライバやその他製品については横ばい水準を見込んでいる。また、組み込み用グラフィックス LSI については、新製品となる「AG903」の 2016 年 3 月期中の投入を予定しているものの、既存顧客の動向により販売数量が前期の 6 万個から約 4 万個に減少する見通し。デジタル簡易無線向け LSI に関しては若干の売上を見込んでいる。

新製品としては、パソコンやスマートフォンのブラウザで動画再生できるソフトウェア、ムービーコーデックライブラリ「H2MD」がある (2015 年 2 月リリース)。同製品は従来の汎用技術と比較してファイルサイズの大幅削減を実現したほか、重ね合わせ動画の再生や透過レイヤであるアルファチャンネルの利用も可能となっており、インターネット上での動画広告、ゲームなどを制作する際に需要があるとみている。同社がこれまで培ってきた技術を生かした製品となるため、コスト的にはほとんどかかっていない。売上高としては月額利用料として計上するため今期は僅少だが、市場での評価が高まってくれば年間で数億円程度の売上ポテンシャルがあるとみられる。

遊技機器 1 台あたりに搭載されるアクセル製品の比率を高め収益拡大

(2) 中期経営目標について

同社は 2014 年 4 月に発表した 2019 年 3 月期の業績目標値 (売上高 18,000 百万円、ROE15%) を今回据え置いた。業績目標策定時からの変化点としては、2019 年 3 月期の遊技機器市場の前提を 300 万台から 290 万台に引き下げたことが挙げられる。前述したように、遊技機器市場において、射幸性を抑える傾向になっており、遊技場だけでなく遊技機器メーカーにおいても経営環境が厳しくなっていることが背景にある。

2015年6月10日(水)

また、「AG5」への移行スピードも想定よりやや遅れ気味となっている。当初の想定では2016年3月期に「AG4」から「AG5」に主役が交代するとみていたが、遊技機器メーカーのコスト意識の高まりにより、リユース志向が強まっていることに加えて、画像用メモリの容量制限により、新規基板への変更動機が低下していることが背景にあるとみられる。画像用メモリの容量制限については、日本遊技機工組合の申し合わせにより、上限が64Gbitに制限されている。上限を設けないと映像制作コストが膨大となり、遊技機器の価格上昇による遊技ホールの経営圧迫要因につながりかねないためだ。ただ、2015年12月には容量制限の見直しが行われる可能性もあり、仮に上限が128Gbitに緩和されれば「AG5」への移行が一気に進む可能性もある。

このため、2018年3月期までは業績は伸び悩む可能性もあるが、2019年3月期に関しては「AG6」の量産開始、グラフィックスLSIのシェア拡大に加えて、メモリモジュールを含めたシステムビジネスへの展開、複数社へのメモリモジュール採用、演出周辺LSIの立ち上がりなどにより、売上高18,000百万円、ROE15%の達成を目指していく。営業利益に関しては3,000百万円程度となる見通しだ。

遊技機器市場全体の伸びは期待薄であるものの、遊技機器1台当たりに搭載されるアクセラ製品の比率を増やしていくことで、収益を拡大していく戦略となる。同社の推計によれば、遊技機器向けグラフィックスLSI、メモリモジュール、LEDドライバの年間需要は約500億円程度となる。同社の遊技機器向け売上高は前期実績で100億円強だったことから、これら領域で市場シェアを拡大していくことで、成長余地は十分あると言える。

業界構造と市場規模



出所：会社資料

遊技機器市場以外の売上見通しについては、ほぼ横ばい水準が続くとみているが、それぞれ売上拡大に向けた取り組みを進めている。組み込み機器用グラフィックスLSIは「AG903」を今期中に投入し、既存顧客向けの「AG901」からの置き換えを進めていくほか、新規顧客の開拓を代理店経由で進めていく考えだ。また、デジタル簡易無線通信用LSIは競争環境が厳しいものの、公共分野を中心に市場規模やコスト面など事業化に向けた検証と営業活動を継続していく方針としている。

## ■ 同業他社比較

### 資本効率の向上を企図して自己株式を取得

上場している主な半導体ファブレス企業（ザインエレクトロニクス〈6769〉、メガチップス〈6875〉、アクセル）に関して、2015 年度業績計画と株価指標を表にまとめた。ファブレス企業の特徴としては、自社で製造設備を持たないため、固定負担が少なく自己資本比率が高いことが挙げられる。このうちメガチップスに関しては 2014 年秋に米電子デバイスベンチャー企業を買収したこともあり、2015 年 3 月期の自己資本比率が前期の 70% から 40% 台まで低下しているが、同社やザインエレクトロニクスは 90% 以上の自己資本比率を維持している。

2015 年度の業績見通しを見ると、理由は異なるものの 3 社とも減益見通しとなっている。収益性に関しては、経常利益率で同社が 2.2% と最も低くなっているが、これは前述したように研究開発費の増加が主因となっており、中期的には再度 10% 台に復帰するものとみられる。なお、ROE に関しては 3 社ともに 10% 以下の水準となっている。これは自己資本比率の高さの裏返しとも言えるが、株式市場では ROE を投資指標として重要視する流れとなっており、ROE 向上に向けた経営施策が求められることになる。同社においては今回、資本効率の向上を目的に、自己株式の取得（上限 125 万株、取得額 2,000 百万円、取得期間 2015 年 5 月～2016 年 2 月）を発表している。2019 年 3 月期の ROE15% 達成に向けた取り組みの一環とみられ、今後も ROE 向上に向けた取り組みを継続していくものとみられる。

株価指標を見ると、実績 PBR ではメガチップスとほぼ同水準の評価となっているものの、予想 PER では同社が大幅減益見込みとなっていることから、3 社の中で最も割高な水準となっている。株価動向を見ると、今期業績の大幅減益を発表して、一時的に急落する場面もあったが、現在は 1,600 円台で底堅く推移している。自社株買いを同時に発表したことに加えて、同社の好財務内容やアミューズメント業界における高い競争力、今後の展開力が評価されているものと考えられる。

同業他社比較（2015 年度会社計画）

会社名	アクセル	ザインエレ	メガチップス
コード番号	6730	6769	6875
売上高（百万円）	11,000	4,737	70,000
前期比（%）	-0.7	27.6	9.0
経常利益（百万円）	240	856	3,000
前期比（%）	-85.5	-3.5	-11.8
経常利益率（%）	2.2	18.1	4.3
今期予想 EPS（円）	13.30	53.20	44.74
今期予想 PER（倍）	126.1	24.0	36.3
実績 BPS（円）	1,093.10	902.30	1,438.09
実績 PBR（倍）	1.53	1.42	1.13
予想 DPS（円）	10.00	9.00	13.42
配当性向（%）	75.2	16.9	30.0
配当利回り（%）	0.6	0.7	0.8
自己資本比率（%）	93.1	93.2	41.3
予想 ROE（%）	1.2	5.9	3.1
株価（6 月 9 日）	1,677	1,279	1,626

注：予想 ROE は前期実績自己資本をベースに算出  
メガチップスの配当は同社配当方針に基づき弊社推定

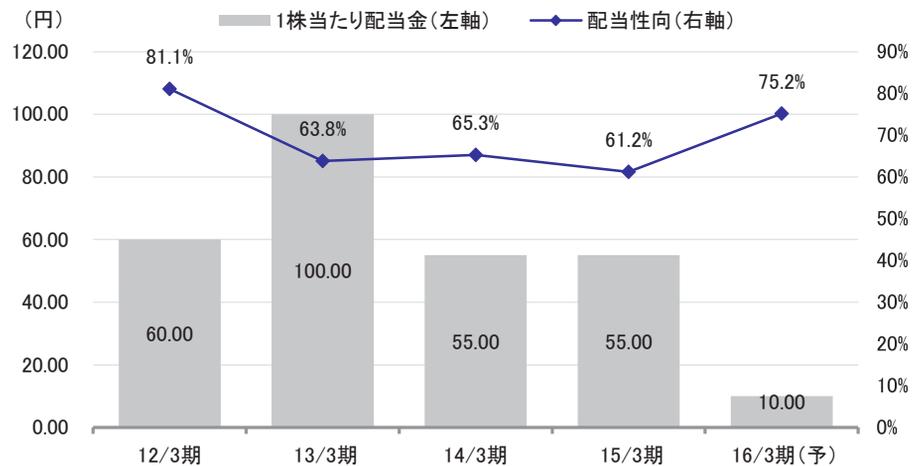
## ■ 株主還元策

### 配当性向は 50% が基準

同社の株主還元策は原則として配当金で行っていく方針としている。配当性向は 50% を基準とし、この基準によって減配となる場合には、剰余金の状況（販管費の 3 年分は内部留保とする）を勘案したうえで、従前の配当水準を考慮しながら決定するとしている。

2016 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 10 円と前期の 55 円から減配となるが、配当性向では 75.2% の水準となる。今後収益の拡大により、配当性向が 50% を下回ってくれば、再び配当成長が期待されることになる。

1株当たり配当金と配当性向



#### 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・表示したのですが、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