COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2020 年 6 月 8 日（月）

執筆：客員アナリスト
国重 希
FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**

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

目次

■要約 01
1. 全国に事業展開するコールセンター大手、伊藤忠商事、凸版印刷と資本業務提携 01
2. 2020 年 2 月期は増収増益、売上収益は 4 期連続で過去最高を更新 01
3. 2021 年 2 月期予想は、新型コロナウイルスの影響が確定し次第発表の予定 01
4. 前中期経営計画は、3 つの成長戦略推進により目標はおおむね達成 02
5. 次期中期経営計画は、第 2 四半期決算公表時に発表予定 02
■会社概要 03
■事業概要 05
1. セグメント 05
2. 収益構造 06
■業績動向 08
1. 2020 年 2 月期連結決算 08
2. 2021 年 2 月期連結業績予想 12
■中期経営計画 13
1. 前中期経営計画の目標数値と達成状況 13
2. 成長戦略の実績～ 3 つの取り組み～ 14
3. 次期中期経営計画の方向性 18
■株主還元策 19

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

コールセンター大手、前中期経営計画をおおむね達成し、次期中期経営計画で更なる成長を目指す

1. 全国に事業展開するコールセンター大手、伊藤忠商事、凸版印刷と資本業務提携

ベルシステム 24 ホールディングス <6183> は国内コールセンター大手で、傘下に子会社 4 社を持ち、CRM（Customer Relationship Management：顧客管理）を主たる事業として全国で事業を展開している。2020 年 2 月末現在、全国 36 拠点、自社保有席数約 17,000 席、国内最大規模のコンタクトセンタークラウド基盤（複数の拠点を 1 つの仮想コールセンターに統合。先端のクラウドテクノロジーを利用し、高信頼性とコストメリットを両立させた、クラウド型のコールセンターシステム）を擁する。伊藤忠商事 <8001>、凸版印刷 <7911> との資本業務提携を最大限に活用して、企業価値の更なる向上を目指している。

2. 2020 年 2 月期は増収増益、売上収益は 4 期連続で過去最高を更新

2020 年 2 月期の連結業績は、売上収益 1,266 億円（前年同期比 4.6% 増）、営業利益 111 億円（同 29.4% 増）の増収増益決算となった。キャッシュレス関連案件の好調や凸版印刷とのシナジーによるスポット業務の継続的な受注など、CRM 事業の着実な成長により、増収増益となり、4 期連続で売上収益の過去最高を更新した。また、増収効果に加えて、前期に発生した医薬関連事業再編に伴う損失の反動もあり、営業利益段階では大幅な増益を記録した。売上収益、営業利益は通期予想をやや下回ったものの、営業利益率は 8.8% と、2017 年 2 月期の 7.5% から 1.3pt 改善し、収益性は着実に改善している。1 株当たり配当金は期初予想どおり、前期比 6.0 円増の 42.0 円とする。

3. 2021 年 2 月期予想は、新型コロナウイルスの影響が確定し次第発表の予定

同社では、新型コロナウイルス感染拡大に伴う政府の緊急事態宣言を受け、社内外への感染拡大防止のため、全国の拠点での事業継続に必要な最小限機能の業務実施や、社員の在宅勤務などの外出を伴わない業務に絞って運営を行う「業務縮小」を順次実施している。一方で、通常の座席数の半数を間引きしてソーシャルディスタンスの確保や、自宅待機従業員も含めた全従業員の毎日の健康状態の確認など、感染防止対策を徹底している。こうした状況下、新型コロナウイルス感染拡大の影響を現時点において合理的に算定することが困難なことから、2021 年 2 月期の連結業績予想については未定とし、業績予想の開示が可能となった段階で、速やかに公表する予定である。

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.

4. 前中期経営計画は、3 つの成長戦略推進により目標はおおむね達成

2020 年 2 月期を最終年度とした前中期経営計画については、数値目標の売上収益 1,290 億円、営業利益 115 億円、営業利益率 8.9% にはやや届かなかったものの、ROE は 14.8% と計画の 14.5% を上回り、ネット D/E レシオも 1.23 倍の計画を達成した。一方、成長戦略については、伊藤忠シナジーの拡大、凸版との資本業務提携など「従来ビジネスの拡大」、AI 等の新技術の活用やベトナム・タイ・台湾への海外展開など「新領域での拡大」、新人事制度などによる離職率の低減など「人材マネジメントの高度化」の 3 つの取り組みを着実に実施した。加えて、障がい者社員の活躍の機会創出など、CSR への取り組みも進めた。前中期経営計画の目標は、おおむね達成したと評価できるだろう。

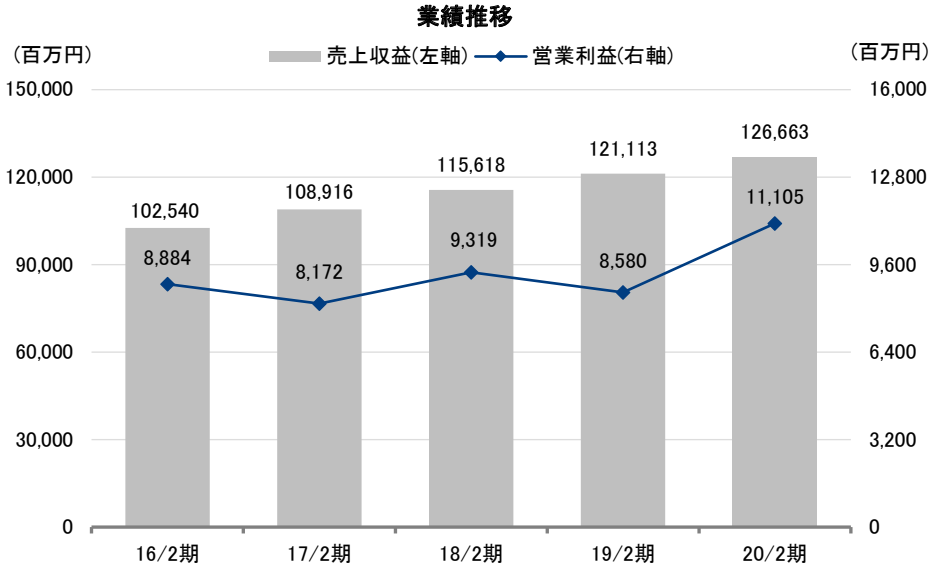
5. 次期中期経営計画は、第 2 四半期決算公表時に発表予定

2021 年 2 月期からの次期中期経営計画については、新社長の下、第 2 四半期決算公表時に発表する予定である。ただ、今後の取組方針としては、顧客にとっての「次世代ベスト CX（Customer Experience：企業の商品やサービスを利用した際に顧客が感じる心理的な価値）パートナー」を目指して、クライアント企業に対して単なるコールセンター業務を提供するだけではなく、同社が有する高スキルの人材や独自の AI を活用して、マーケティング、ナビゲーション、データ分析など多方面で高い付加価値を提供する。他方で、従業員が長く、安心して働くことができるように、ビデオ会議システム、在宅コールセンターの推進など、「ワークスタイル・イノベーション」を推進する方針だ。同社では、この 2 つの目標の実現によって、更なる成長を目指す。

Key Points

- 2020 年 2 月期の連結業績は、売上収益 1,266 億円（前期比 4.6% 増）、営業利益 111 億円（同 29.4% 増）の増収増益決算。CRM 事業の着実な成長により、売上収益は 4 期連続で過去最高を更新、加えて前期の医薬関連事業再編に伴う損失の反動もあり、大幅な増益。1 株当たり配当金を 42.0 円に増配
- 2021 年 2 月期の業績予想は、新型コロナウイルスの影響が確定し次第、速やかに発表の予定
- 2020 年 2 月期を最終年度とした前中期経営計画では、数値目標はおおむね達成。従来ビジネスの拡大、新領域での拡大、人材マネジメントの高度化の 3 つの成長戦略を着実に実施し、CSR への取り組みも推進した成果
- 2021 年 2 月期からの次期中期経営計画は、第 2 四半期決算公表時に発表の予定。顧客にとってのベスト CX パートナーを目指し、ワークスタイル・イノベーションに取り組むことで、更なる成長を目指す

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.



注：21/2 期予想については、新型コロナウイルスによる影響確定後に公表予定。
出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

コミュニケーター 32,000 名超を擁する、国内コールセンター大手

同社は、2020 年 2 月末現在、国内 36 拠点、自社保有席数約 17,000 席、コミュニケーター 32,000 名超と、国内最大規模の CRM クラウド基盤を擁する国内コールセンター大手である。1982 年の国内初の本格的なコールセンターのアウトソーシング受託事業の開始から事業を拡大してきた。同業のトランスコスモス<9715>、（株）NTT マーケティングアクト（エヌ・ティ・ティ マーケティングアクト）などに比べて、国内の自社センターが多く、特に通信系企業（旧 BB コール業務）との取引比率が高い、利益率が高いなどの特色がある。2014 年 10 月に伊藤忠商事の資本参加を経て、2015 年 11 月に再上場した。2020 年 2 月末時点では、伊藤忠商事が筆頭株主で 40.79% を保有し、2017 年 11 月に資本業務提携をした凸版印刷が 14.35% で続く。同社グループは伊藤忠商事、凸版印刷との資本業務提携を最大限に活用し、更なる事業展開を図ることで、企業価値の一層の向上を目指している。なお、2016 年 3 月より、伊藤忠商事出身の柘植一郎（つげいちろう）氏が社長を務め、同社の成長･発展を指揮してきたが、2020 年 5 月には、同じく伊藤忠出身で同社の CDO、CIO を務めた野田俊介（のだしゅんすけ）氏が新社長に就任している。

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.

沿革

年月	沿革
1982年 9月	（株）ベルシステム二四を設立
1990年 7月	日本プレシジョン（株）を吸収合併し派遣事業を開始
1990年12月	（株）テレコミュニケーションズを吸収合併
1992年 8月	（株）ベルシステム 24（旧 ベルシステム 24 ①）に商号変更
1994年12月	株式を日本証券業協会へ店頭登録銘柄として登録
1995年 8月	（株）ワン・トゥ・ワン・ダイレクト設立（現（株）ベル・ソレイユ、現 連結子会社）
1997年 2月	東証 2 部に上場
1999年11月	東証 1 部に指定
2000年 4月	（株）海洋気象情報に資本・経営参加（2003 年 10 月、（株）お天気 .com に商号変更。 2008 年 3 月、旧 ベルシステム 24 ①に吸収合併）
2002年 6月	（株）ガリアプラスに資本・経営参加（2006 年 1 月、全保有株式売却）
2004年 1月	（株）インフォプラントに資本・経営参加（2015 年 10 月、全保有株式売却）
2005年 1月	東証における上場を廃止
2005年 7月	（株）BELL24・3dots に資本・経営参加（2007 年 11 月、（株）BELL24・Cell Product に吸収合併）
2005年 9月	（株）BELL24・Cell Product に経営・資本参加（2019 年 2 月、全保有株式売却）
2007年 6月	（株）電通ダイレクトフォースに資本・経営参加（2011 年 9 月、全保有株式売却）。 Shanghai BELL-PACT Consulting Limited に資本・経営参加（2009 年 5 月、持分譲渡）
2009年 3月	（株）ポッケを会社分割により設立（現 連結子会社）
2009年 6月	（株）ベルブックスを会社分割により設立し、同日、全保有株式を売却
2009年10月	（株）BCJ-3 及び、（株）BCJ-4 設立
2010年 2月	（株）BCJ-4 が旧 ベルシステム 24 ①の全株式を取得
2010年 6月	（株）BCJ-4 が旧 ベルシステム 24 ①を吸収合併し、（株）ベルシステム 24（旧 ベルシステム 24 ②）に商号変更
2011年 7月	（株）BCJ-3BS 設立
2011年10月	（株）BCJ-3BS が（株）BCJ-3 の全株式を取得
2012年 1月	（株）BCJ-7 設立
2012年 3月	（株）BCJ-3BS が（株）BCJ-3 及び旧 ベルシステム 24 ②を吸収合併し、 （株）ベルシステム 24（旧 ベルシステム 24 ③）に商号変更。 （株）ベル・メディカルソリューションズを会社分割により設立
2014年 3月	（株）ベルシステム 24（現 連結子会社）を会社分割により設立。 旧 ベルシステム 24 ③は現（株）ベルシステム 24 に事業を継承して持株会社に移行し、 （株）ベルシステム 24 ホールディングス（旧 ベルシステム 24 H①）に商号変更
2014年 6月	（株）BCJ-15 及び（株）BCJ-16 設立
2014年10月	Bain Capital Bellsystem Hong Kong Limited が保有する同社株式のうち 49.9% 相当を伊藤忠商事（株）に譲渡
2015年 3月	（株）BCJ-16 が（株）BCJ-7 及び旧 ベルシステム 24 H①を吸収合併し、 （株）ベルシステム 24 ホールディングス（旧 ベルシステム 24 H②）に商号変更
2015年 9月	（株）BCJ-15 が旧 ベルシステム 24 H②を吸収合併し、 （株）ベルシステム 24 ホールディングス（現在の同社）に商号変更。 現（株）ベルシステム 24（現 連結子会社）が BB コール（株）を吸収合併
2015年11月	東証 1 部に株式を上場
2017年 1月	（株）ベル・メディカルソリューションズが IML（株）を吸収合併し、 （株）ビーアイメディカルに商号変更
2017年 7月	ベルシステム 24、ベトナム Hoa Sao への出資完了 ベルシステム 24 ホールディングス、CTC ファーストコンタクト（株）へ出資、BPO 事業の連携強化
2017年11月	凸版印刷（株）との資本業務提携を発表。12 月に Bain Capital から凸版印刷へ株式を譲渡
2019年11月	ベルシステム 24 が子会社のビーアイメディカルを吸収合併
2020年 1月	ベルシステム 24 ホールディングス、タイのコンタクトセンター大手の True Touch に出資

出所：有価証券報告書、会社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.

事業概要

CRM 事業を中心に事業を展開、経営資源を集中する体制を整える

1. セグメント

同社グループは、持株会社である同社及び子会社 4 社（(株) ベルシステム 24、CTC ファーストコンタクト (株)、(株) ベル・ソレイユ、(株) ポッケ）で構成されており、コールセンターを中心とする CRM 事業を主たる事業として、全国で事業展開している。同社のセグメントは、CRM 事業とその他事業の 2 つである。なお、2019 年 2 月には事業再編に伴い、100% 子会社であった (株)BELL24・Cell Product を売却した。また、2019 年 3 月には子会社の (株) ビーアイメディカルから CSO（Contract Sales Organization：医薬品販売業務受託機関）事業を譲渡し、さらに 2019 年 11 月にはビーアイメディカルをベルシステム 24 が吸収合併した。このように、事業再編によってグループのコア事業である CRM 事業に経営資源を集中する体制を整えた。

（1）CRM 事業

ベルシステム 24（同社 100% 子会社）による CRM 事業には、クライアント企業の商品やサービスに関する質問などに対応するカスタマーサポート業務、クライアント企業の商品・サービスなどの販売促進をサポートするセールスサポート業務、クライアント企業の IT 製品などの操作方法などに関する質問に対応するテクニカルサポート業務、クライアント企業のデータ入力や Web 制作などを請け負う BPO（Business Process Outsourcing：業務プロセスの外部委託）がある。いずれも電話での対応を軸に、Web やメールのほか、近年、成長が著しいソーシャルメディアやチャットにも対応している。

海外にも事業展開を始めており、子会社のベルシステム 24 では、2017 年 7 月にはベトナムのコンタクトセンター（コールセンターと同義）大手である Hoa Sao Group Joint Stock Company への 49% の出資を完了し、社名を Bellsystem24-Hoa Sao Joint Stock Company（以下、Hoa Sao）に変更した。Hoa Sao は、ベトナム国内 10 拠点でコンタクトセンター事業を展開している。さらに、ベルシステム 24 ホールディングスでも、2020 年 1 月にはタイのコンタクトセンター事業者大手の True Touch に出資し、2020 年 2 月には台湾最大手の総合通信会社である中華電信子会社との業務締結するなど、CRM 事業の海外展開を活発化している。

（2）その他事業

a）CTC ファーストコンタクト

BPO 分野でのビジネス拡大を目的に、CTC（伊藤忠テクノソリューションズ <4739>）の 100% 子会社でサービスデスクやコンタクトセンターなどの業務アウトソーシングサービスを担う CTC ファーストコンタクト（以下、CTCFC）を 2017 年 7 月より合弁会社化し、同社は CTCFC の 51% の株式を取得。IT に関する専門的な知識を有する CTCFC は、これまで HDI 国際認定に準拠したサービスデスク／コンタクトセンターの運用サービス、教育・研修やマニュアル作成を含めたバックオフィスサービスなどを多数展開している。

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.

b）ポッケ

同社の 100% 子会社で、スマートフォンなどに向けたアプリの開発や販売を行っている。社内ベンチャーから始まり、現在では NTT ドコモ <9437> スマートフォン向け定額使い放題サービス「スゴ得」などを中心にコンテンツサービスを提供している。ポッケについては、同社の独立性及び専門性を尊重した経営方針を取っている。

c）ベル・ソレイユ

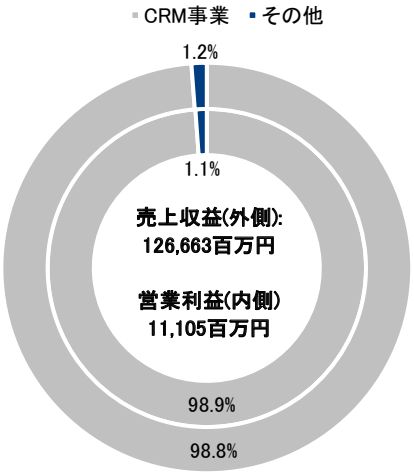
同社の 100% 子会社で、「障がい者の雇用の促進等に関する法律」による特例子会社の認定を受け、ベルシステム 24 にも多く人材を紹介している。

売上収益及び営業利益の大部分を占める CRM 事業

2. 収益構造

連結売上収益及び営業利益において CRM 事業が大部分を占めており、直近の 2020 年 2 月期の連結業績では CRM 事業が売上収益の 98.8%、営業利益の 98.9% を稼いでいる。前期の医薬関連事業再編に伴い、従来は「その他」に分類されていたビーアイメディカルがベルシステム 24 に吸収合併されたことから、CRM 事業のウェイトがさらに大きくなった。

セグメント別売上収益及び営業利益（2020年2月期累計）



出所：決算短信補足説明資料よりフィスコ作成

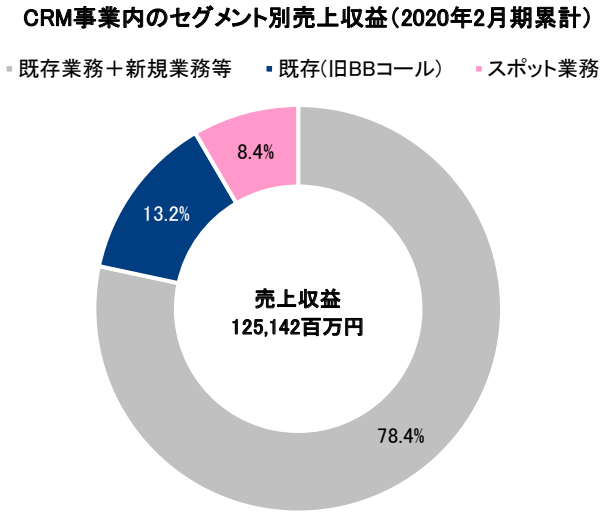
（1）CRM 事業内のセグメント別内訳

CRM 事業は、継続業務とスポット業務に分類される。継続業務は CRM 事業全体の売上収益の 91.6% を占め、うちコア事業と位置付けられる既存業務と新規業務等が 78.4%、旧 BB コールが 13.2% の構成となっている。

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.

コア事業の既存業務と新規業務等は、契約期間が 1 年以上で、かつ、旧 BB コール以外の案件を指す。また、旧 BB コールは、ソフトバンクグループ <9984> と 2007 年 7 月に締結した「コールセンター業務に関する包括的業務提携」に伴い、2015 年 2 月まで同社の売上収益の 3 割近くを占める大きな存在であった。利益率についても他の顧客企業からの受託案件よりも高水準であったと見られるが、当該契約が 2015 年 2 月期をもって満了し、契約改定となったことで、他の顧客企業からの受託業務と同程度の単価になったもよう。このため、同事業が CRM 事業売上収益に占める割合も 2015 年 2 月期の 29.7% から 2020 年 2 月期では 13.2% までに大きく減少しているが、今後は安定的に推移すると見込まれる。

CRM 事業売上収益の 8.4% を占めるスポット業務は、1 年未満の契約のものから、リコールなどの際にクライアント企業の要請により数日で対応窓口を開設するものなど様々である。比較的に小さい案件が多いものの、利益率は他のセグメントより高水準であると見られる。



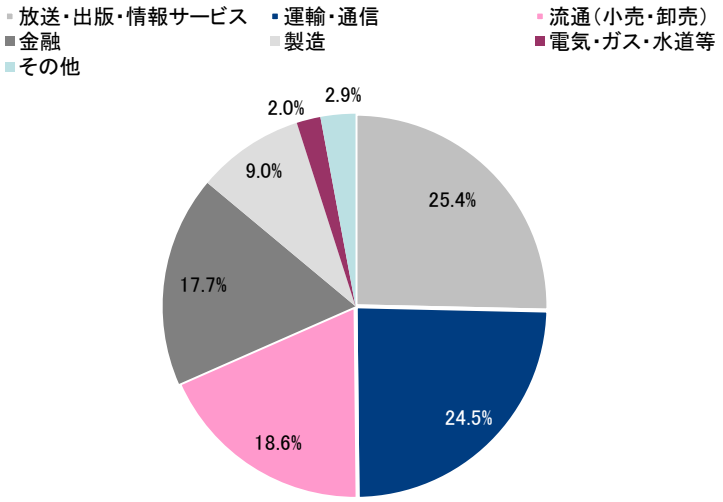
出所：決算短信補足説明資料よりフィスコ作成

（2）CRM 事業の業種別売上内訳

CRM 事業における 2020 年 2 月期の業種別売上収益上位 300 社の構成比を見ると、放送・出版・情報サービスが 25.4%、運輸・通信が 24.5%、流通（小売・卸売）が 18.6%、金融が 17.7%、製造が 9.0%、電気・ガス・水道等が 2.0%、その他が 2.9% の構成となった。前期の売上収益との比較では、全業種で増加した。近年では、大型クライアントが加わったことで、運輸・通信業の比率が 2017 年 2 月期の 10.2% から 24.5% へと、大きく上昇している。また、凸版印刷との業務が増えたことで、製造業の比率が前期の 6.1% から 9.0% に拡大している。

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.

業種別売上内訳（2020年2月期累計）



注：CRM 事業の売上収益上位 300 社が集計対象
出所：決算短信補足説明資料よりフィスコ作成

業績動向

2020 年 2 月期は、CRM 事業の成長、継続的な収益性改善などにより増収増益決算

1. 2020 年 2 月期連結決算

2020 年 2 月期の連結業績は、売上収益 126,663 百万円（前期比 4.6% 増）、営業利益 11,105 百万円（同 29.4% 増）、親会社の所有者に帰属する当期利益 7,006 百万円（同 29.8% 増）の増収増益決算となった。売上収益及び営業利益は期初予想をやや下回ったが、親会社の所有者に帰属する当期利益は予想を達成した。凸版印刷からのスポット業務の継続的な受注、キャッシュレス・消費税関連業務等、CRM 事業の着実な成長により、売上収益は 4 期連続で過去最高を更新した。また、前期の医薬関連事業の一時的損失の反動もあって、利益は大幅な増益となった。

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.

売上収益の前期比 5,550 百万円増の要因を見ると、既存業務と新規業務等 2,913 百万円増、旧 BB コール業務 2,111 百万円増、スポット業務 2,649 百万円増で、CRM 事業合計では 7,673 百万円増となって、その他事業の 2,123 百万円減を補っており、コア事業の順調な拡大により増収となった。また、営業利益段階では、人件費上昇の影響 760 百万円、戦略的投資及び先行投資 240 百万円、一時的収益・費用の増減 120 百万円などの減益要因があったものの、前期の医薬関連事業再編の影響 1,640 百万円、堅調な需要による増収効果で 1,270 百万円、収益性改善などで 680 百万円、その他の影響 50 百万円などの増益要因が上回ったことで、営業利益は前期比 2,525 百万円の増益であった。以上から、営業利益率は 8.8% で前期比 1.7pt 上昇し、2019 年 3 月期の東証 1 部上場会社平均の 6.8% を上回って推移している。同様に、ROE も 14.8% で前期比 2.7pt 上昇し、東証 1 部上場会社平均の 9.3% を上回っている。

簡易連結損益計算書

（単位：百万円）

	19/2 期	20/2 期	前期比増減率	前期比増減額
売上収益	121,113	126,663	4.6%	5,550
売上原価	97,478	101,667	4.3%	4,189
売上総利益	23,635	24,996	5.8%	1,361
販管費	13,369	13,754	2.9%	385
営業利益	8,580	11,105	29.4%	2,525
税引前利益	7,944	10,534	32.6%	2,590
親会社の所有者に帰属する当期利益	5,397	7,006	29.8%	1,609
＜収益性＞				
営業利益率	7.1%	8.8%	-	+1.7pt
税引前利益率	6.6%	8.3%	-	+1.7pt
当期利益率	4.5%	5.5%	-	+1.0pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) セグメント別の状況

セグメント別では、CRM 事業の売上収益が 125,142 百万円（前期比 6.5% 増）となった。うち、主力の既存業務と新規業務等が 98,057 百万円（同 3.1% 増）であり、低収益業務から撤退した効果が現れている。また、旧 BB コールは 16,540 百万円（同 14.6% 増）と、前期の減収から大幅増収に転じ、今後は安定的に推移すると見込まれる。さらに、スポット業務も消費税関連、キャッシュレス、凸版印刷からのキャンペーン案件などから、10,545 百万円（同 33.5% 増）と好調であった。スポット業務に分類されているものの、凸版印刷からは、今後も継続的に受注が入る予定である。一方、その他事業は医療関連事業の再編に伴う減収から、1,521 百万円（同 58.3% 減）と低調であった。以上の結果、営業利益段階では、CRM 事業が 10,978 百万円（同 9.7% 増）と好調であったが、その他事業も 127 百万円の利益（前期は 1,431 百万円の赤字）を計上した。以上の結果、コア事業である CRM 事業の営業利益率は 8.8%（前期比 0.3pt 上昇）、その他事業も 8.3% に改善し、全体の営業利益率は 8.8%（同 1.7pt 上昇）となった。

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.

セグメント別連結業績

（単位：百万円）

	19/2 期	20/2 期	前期比増減率
売上収益	121,113	126,663	4.6%
CRM 事業	117,469	125,142	6.5%
継続業務　既存業務＋新規業務等	95,144	98,057	3.1%
既存業務（旧 BB コール）	14,429	16,540	14.6%
スポット業務	7,896	10,545	33.5%
その他事業	3,644	1,521	-58.3%
営業利益	8,580	11,105	29.4%
CRM 事業	10,011	10,978	9.7%
その他事業	-1,431	127	-
営業利益率	7.1%	8.8%	-
CRM 事業	8.5%	8.8%	-
その他事業	-	8.3%	-

出所：決算短信補足説明資料よりフィスコ作成

（2）財務及びキャッシュ・フローの状況

2020 年 2 月期末の資産合計は 168,508 百万円（前期末比 28,769 百万円増）で、流動資産 26,957 百万円（同 1,368 百万円増）、非流動資産は 141,551 百万円（同 27,401 百万円増）となった。非流動資産の大幅増は、今期から IFRS16 号の適用によって、従来オフバランス処理（資産計上しない処理）してきたリース取引がオンバランス処理されることになったためである。

同様の理由から、負債合計は 118,971 万円（前期末比 25,724 百万円増）で、流動負債は 37,958 百万円（同 10,795 百万円増）、非流動負債は 81,013 百万円（同 14,929 百万円増）であった。資本合計は、親会社の所有者に帰属する当期利益の計上などに伴い 49,537 百万円（同 3,045 百万円増）となった。

以上の結果、自己資本比率は前期末から 3.5pt 低下の 29.2% となったが、これは会計処理の変更に伴う一時的なものである。また、2019 年 2 月末の自己資本比率は、2019 年 3 月期の市場第 1 部全産業の自己資本比率 32.2% を上回る水準であった。今後も、利益の蓄積によって同社の自己資本比率は徐々に改善すると見込まれる。また、ネット D/E レシオは 1.23 倍と同 0.19 倍低下し、改善が進んでいる。さらに、同社ではメガバンクとの間でコミットメントライン契約を結んでおり、不測の事態に対しても十分に備えていると言えるだろう。

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.

簡易連結貸借対照表

（単位：百万円）

	19/2 期末	20/2 期末	増減額
流動資産	25,589	26,957	1,368
現預金	5,971	7,767	1,796
営業債権	17,402	17,967	565
非流動資産	114,150	141,551	27,401
有形固定資産	6,446	32,674	26,228
のれん	96,250	96,250	0
無形資産	4,094	3,323	-771
資産合計	139,739	168,508	28,769
流動負債	27,163	37,958	10,795
営業債務	5,396	6,144	748
借入金	7,436	10,436	3,000
非流動負債	66,084	81,013	14,929
長期借入金	63,550	57,742	-5,808
負債合計	93,247	118,971	25,724
（有利子負債）	70,986	68,178	-2,808
非支配持分	755	369	-386
資本合計	46,492	49,537	3,045
＜安全性＞			
自己資本比率（親会社所有者帰属持分比率）	32.7%	29.2%	-3.5pt
ネット D/E レシオ（倍）	1.42	1.23	0.19 改善

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書によると、2020 年 2 月期末時点の現金及び現金同等物の残高は 7,767 百万円（前期末比 1,796 百万円増）、また同社が自由に使える現金を示すフリー・キャッシュ・フローは 13,504 百万円（同 4,006 百万円増）であった。営業活動の結果得られた資金は 16,717 百万円で、これは主に、税引前利益 10,534 百万円、有形固定資産の減価償却費 5,925 百万円の計上、未払消費税の増加額 1,253 百万円などによるものである。投資活動の結果使用した資金は 3,213 百万円で、有形固定資産の取得による支出 1,047 百万円、持分法投資の取得による支出 983 百万円などによる。財務活動の結果使用した資金は 11,799 百万円となり、これはリース負債の返済による支出 4,829 百万円、配当金の支払額 2,867 百万円などによるものであった。

簡易連結キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	19/2 期	20/2 期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	11,981	16,717	4,736
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-2,483	-3,213	-730
財務活動によるキャッシュ・フロー	-8,759	-11,799	-3,040
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	9,498	13,504	4,006
現金及び現金同等物の期末残高	5,971	7,767	1,796

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.

2021 年 2 月期の業績予想は、新型コロナウイルスの影響が確定し次第公表の予定

2. 2021 年 2 月期連結業績予想

同社では、東京都内にあるクライアント企業内コールセンターに勤務する従業員に新型コロナウイルスの陽性反応が出たことから、同センター内従業員全員を自宅待機させ、職場内の消毒も実施した。さらに、新型コロナウイルス感染拡大に伴う政府の緊急事態宣言を受け、社内外への感染拡大防止のため、全国の拠点での事業継続に必要な最小限機能の業務実施及び社員の在宅勤務などの外出を伴わない業務に絞って運営を行う「業務縮小」を順次実施してきた。ただ、当該コールセンターでは、2 週間以上の期間の経過により、り患した従業員の健康が確認されたことから、今後は、クライアント企業と連携して、1）通常の座席数の半数を間引きし、ソーシャルディスタンスを確保する、2）自宅待機従業員も含めた全従業員の毎日の健康状態を確認する、3）座席の前面・左右面に飛沫防止アクリル板パーテーションを設置する、4）持参できない従業員にはマスク配布を実施し、全従業員のマスク着用を義務付ける、消毒液の設置などの感染防止対策を徹底し、5 月 1 日から同センターの営業を再開している。一方、感染の終息後の事業本格再開を見越して、オペレーターは維持する方針だ。

ただ、同社では複数の地域に拠点が配置されていることから、BCP の観点においても、一定のリスク分散が図られてはいるものの、現時点においては新型コロナウイルス感染拡大の影響を合理的に算定することが困難なことから、2021 年 2 月期の連結業績予想については未定としている。今後、業績予想の開示が可能となった段階で、速やかに公表する予定である。

なお、同社グループは、今後も主要ビジネスである CRM 事業を中心として、既存クライアントとの取引拡大及び伊藤忠商事グループや凸版印刷といった多様な企業ネットワークを活用した新規クライアントの獲得強化に加え、人件費上昇に対応するサービス提供価格の適正化に取り組む方針だ。それと同時に、業務の効率化やコストコントロールの徹底により収益基盤の拡充を進める。また、最先端の技術を活用したソリューションの提供など、新しい顧客体験の実現に向けた取り組みを進め、クライアント企業の期待水準を上回るビジネス価値を創造する。さらに、従業員に対しては、コンタクトセンター業務に必要なスキルを業務配属前に手厚く教育する就業支援施設の全国展開や企業内保育所の設置に加え、障がい者の積極的な雇用など、より多様な働き方を実現する環境整備の取り組みを続ける方針である。

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.

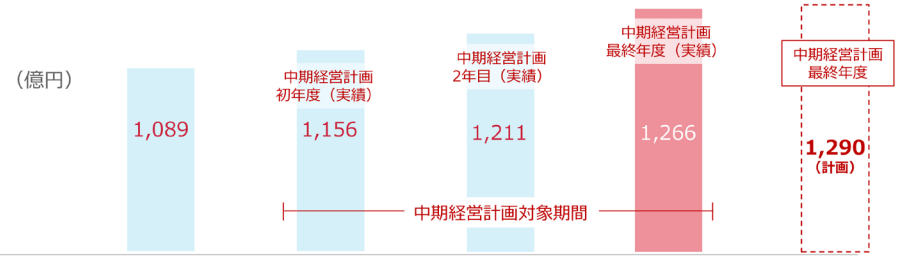
中期経営計画

前中期経営計画はおおむね目標を達成、次期計画は第 2 四半期決算公表時に発表の予定

1. 前中期経営計画の目標数値と達成状況

同社は、2018 年 2 月期から 2020 年 2 月期を対象とする中期経営計画を推進し、目標数値として最終年度の売上収益 1,290 億円（2017 年 2 月期実績 1,089 億円）、営業利益 115 億円（同 82 億円）、営業利益率 8.9%（同 7.5%）、ROE14.5%（同 11.0%）、ネット D/E レシオ 1.23 倍（同 1.80 倍）を目指した。最終年度 2020 年 2 月期の売上収益は 1,266 億円、営業利益は 111 億円、営業利益率は 8.8% と目標にやや届かなかったものの、いずれの数値も 2017 年 2 月期に比べて大きく増加・改善した。また、ROE は 14.8% と目標を上回り、ネット D/E レシオも 1.23 倍で計画を達成し、2017 年 2 月期から大きく改善している。特に、同社が最も重視する利益率は医薬関連事業再編の影響から 2019 年 2 月期には一時的に悪化したが、それを除けば計画期間を通じて上昇傾向にあり、本業の自律的な成長（オーガニック成長）が続いていると言える。以下で述べるように、前中期経営計画に沿った数々の取り組みが、今後も同社の成長を下支えすると考えられる。

前中期経営計画の達成状況



	2017年2月期	2018年2月期	2019年2月期	2020年2月期	2020年2月期（2019/4/10発表）
売上収益	1,089	1,156	1,211	1,266	1,290（計画）
営業利益	82	93	86 ※医薬関連事業再編除く ※(102)	111	115（計画）
営業利益率	7.5%	8.1%	7.1% ※医薬関連事業再編除く ※(8.4%)	8.8%	8.9%（計画）
ROE	11.0%	13.4 %	12.1%	14.8 %	14.5%（計画）
NET DER	1.80倍	1.63倍	1.42倍	1.23倍	1.23倍（計画）

出所：決算短信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.

従来ビジネスの拡大、新領域での拡大、人材マネジメントの高度化の 3 本柱を推進

2. 成長戦略の実績～ 3 つの取り組み～

同社は前中期経営計画における具体的戦略として、（1）従来ビジネスの拡大、（2）新領域での拡大、（3）人材マネジメントの高度化の 3 つの成長戦略を推進した。

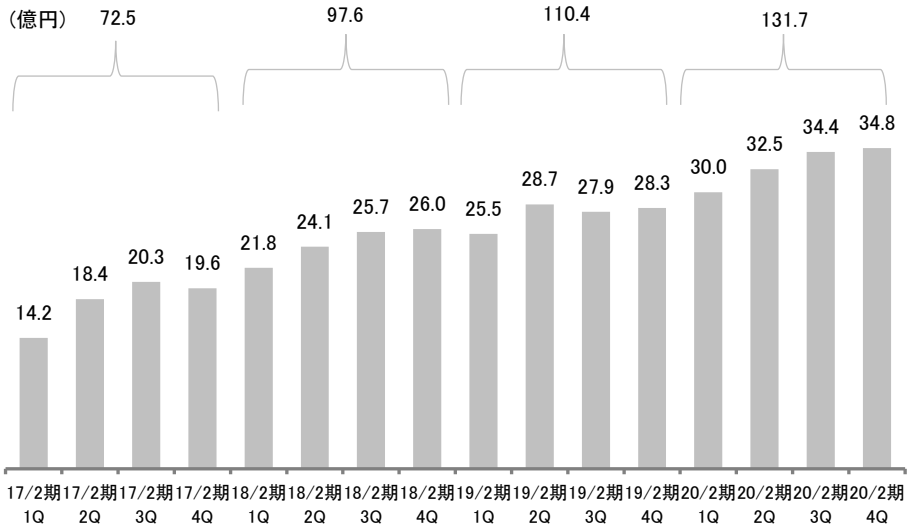
（1）従来ビジネスの拡大

従来ビジネスにおける拡大では、顧客との関係性強化、伊藤忠シナジー拡大、品質優位性の更なる追求を目指した。

顧客との関係性強化においては、良好な関係を生かした既存クライアント企業内でのシェアの拡大、満足度の向上と、新しい付加価値の提供に取り組んだ。実際、年間売上収益 5 億円超の顧客の売上収益合計及び顧客数（旧 BB コール業務を含む）は、2017 年 2 月期の 532 億円、37 社から、2020 年 2 月期には 666 億円、43 社にまで拡大している。このように、大型顧客との取引は順調に拡大しており、同社の営業力や現場品質の優位性が発揮されている。今後もアウトソーサーからパートナーになることを目指して、単に顧客のコスト削減のための事業受託にとどまらず、新事業の提案にも努める方針である。

伊藤忠シナジー拡大については、同社の筆頭株主である伊藤忠商事のネットワークを活用し伊藤忠グループ関連の案件をはじめとする新規案件の獲得を継続・拡大を図った。同社が定義する伊藤忠シナジーとは、伊藤忠商事の子会社や関連会社だけでなく、その取引先も含むため、同社が対象とする開拓先は広大になる。これらの伊藤忠グループ案件による売上収益は、2017 年 2 月期の 72.5 億円から、2020 年 2 月期は 131.7 億円へと、年々順調に増加をしている。今後も、新技術活用における連携（出資、提携など）、海外事業展開における連携などによって、伊藤忠シナジーはさらに増加し続ける見通しだ。

伊藤忠シナジーによる四半期ごとの売上収益



出所：決算短信補足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.

品質優位性の更なる追求の事例としては、2019 年 9 月には、池袋サンシャイン 60 ビルに、全国 34 拠点目となる約 400 席規模のコールセンターを開設し、自社保有の席数は国内最大級の約 17,000 席に達した。同施設内には、後述する就業支援施設の「SUDAchi（すだち）」を併設している。また、2019 年 8 月には、様々な通販企業のコンタクトセンターを相互に連携させることで、通販業界の共通課題及び解決手法を集約し、共同で解決する「ベル・フラッグシップセンター」を立ち上げるなど、新たな取り組みにも着手した。

凸版印刷との資本業務提携によるシナジーが拡大

（2）新領域での拡大

新領域での拡大においては、Advanced CRM Platform、Advanced BPO、海外事業展開、凸版シナジーを掲げた。

2017 年 12 月の同社と凸版印刷との資本業務提携に伴い、凸版シナジーの発揮を中期経営計画に追加した。この資本業務提携により、自治体や金融機関をはじめ、幅広い業種の企業向けに新たなサービスを開発・提供し、BPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング：自社の業務を外部企業に委託すること）事業の拡大を図るとともに、AI や RPA（ロボティック・プロセス・オートメーション：ロボットによる業務自動化）などを用いた高度な BPO 事業を推進し、国内市場はもちろんアジア地域での事業展開も視野に入れている。同社では、この提携によって、双方の強みを生かした、付加価値の高い新しい商品･サービス提供を目指している。既にコールセンター業務の統合・効率化、デジタルマーケティングサービスの提供を開始し、凸版シナジーによる売上収益は大きく伸びている。また、AI、RPA ソリューションの提供は、社内でも活用することで、（3）人材マネジメントの高度化の戦略にも沿うものである。

新領域での成長ドライバーとして、同社では、CRM で必要な機能をインタラクティブ、インテリジェンス、アナリティクスといった機能で網羅する Advanced CRM Platform の構築を推進してきた。すなわち、Advanced CRM 構想におけるプラットフォームとして、クライアント企業と消費者との最適な接点を創出するにとどまらず、消費者や業務に関する知見の提供、さらには消費者の価値観の分析による最適モデルの提案までを行うというものである。この Advanced CRM Platform の展開を進めることにより、同社は課金型ビジネスやレベニューシェアといった利益率の高いビジネスモデルを実現してきた。

Advanced BPO についても、RPA を導入した高度な BPO 業務を同社が提供することにより、メリットを得ることができるクライアント業界や企業は多い。特に、流通業などにおいては経理伝票などの処理を FAX で行っている会社などが多く存在する。同社はこれらの受注業務を、経理・人事・IT などの型を整備し生産性が向上するような業務に修正してきた。また、CTC との協業や高効率型モデルの構築（技術活用）も含めて展開した。

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.

国内では、アウトソーシング市場規模は年 5% 程度での成長を継続すると見られているが、対 GDP における BPO 比率は、欧米諸国と比較して低く、今後より一層の拡大が見込まれる。一方、海外事業展開についても積極的に進めており、ベトナム・タイ・台湾などで海外展開の足掛かりを構築してきた。子会社のベルシステム 24 を通じて、2017 年 7 月には、ベトナムのコンタクトセンター最大手 Hoa Sao に 49% の出資をし、ベトナムにおける事業を開始した。また、ベルシステム 24 ホールディングスでは、2020 年 1 月に、タイでコンタクトセンター事業大手の True Touch に 49.99% の出資し、タイ、日本、及び多国籍企業などのニーズに応え、タイにおけるコンタクトセンター業界の売上トップシェアを目指している。同様に台湾でも、2020 年 2 月に、同国最大手の総合通信会社中華電信の子会社と業務提携契約を締結し、コンタクトセンター運営ノウハウと現地ニーズを融合させた台湾におけるコンタクトセンターアウトソーシング市場の開拓･拡大を目指す。こうした海外事業展開では、伊藤忠グループのネットワークを活用することで、成長が見込める案件に絞って、国内向けサービスと同等の高度化した CRM 事業を展開することで収益拡大を図っている。

また、2019 年 2 月には、同社は MA ツール（マーケティングオートメーションツール：顧客開拓におけるマーケティング活動を可視化・自動化する手段）を提供するスプリームシステムと業務提携を締結した。同社のコンタクトセンター業務と、スプリームシステムの AI を活用した MA ツールを融合し、消費者対応から分析、マーケティング支援、顧客戦略の高度化まで一貫して支援する新たな CRM 事業の拡大・高度化を目指す方針だ。

就業支援を行うことで即戦力化するための施設「SUDAchi」を開設、LGBT・女性活躍などにも取り組む

（3）人材マネジメントの高度化

人材マネジメントの高度化の戦略として、退職抑止、採用力強化、現場人材管理の精微化を推進した。

同社では、退職抑止や採用力強化への継続的な取り組みを実施しており、改正労働契約法で定められた 2018 年 4 月からの無期雇用化を待たずに、継続雇用期間 6 ヶ月を経過したコールセンターの現場管理者やスタッフなどの有期雇用社員約 22,000 人に対して、2017 年 10 月より順次無期雇用化を開始している。また、正社員登用制度に加え、2018 年 12 月には契約社員の待遇向上を実現する新人事制度を導入し、社員のライフスタイルに合わせた働きがいのある評価制度の運用を開始している。

最近の取り組み事例では、2019 年 8 月には、従来はスキル不足により採用を見送っていた人材を確保し、就業支援を行うことで即戦力化するための施設「SUDAchi（すだち）」を札幌に開設した。すなわち、コンタクトセンター業務に必要な、コミュニケーションやタイピングといったスキルなどを就労前に教育をすることで即戦力化を図るものである。こうした就労支援の結果、人材の定着率も高まっているという。SUDAchi は、全国の各拠点での展開を開始している。さらに、2019 年 7 月には、沖縄、福岡に続き全国 3 ヶ所目の企業内保育園を札幌オフィス内に開設し、産休・育休明けの従業員の復職や育児と仕事の両立を支援している。

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.

また、2019 年 12 月には、デロンギ・ジャパン、マイクロソフト <MSFT> などと連携し、MR（Mixed Reality：複合現実）を活用した「ワークスタイル・イノベーション・プロジェクト」開始した。これは、コールセンター業務において、最先端のデジタル新技術による MR を活用することで、“ 時間や場所の制約を超えた新しい働き方 ” の実現を目指すものである。すなわち、顧客へのサポート業務をコールセンター拠点以外の場所でも提供できるようにするソリューションであり、地方に住む人や育児・介護と仕事を両立したい人など、時間や場所の制約がある人も、コールセンター拠点に勤めるオペレーターと同レベルの業務を行うことを可能にするものだ。

さらに、同社では、同性パートナー、事実婚パートナーを持つ社員を対象に人事労務規程を改定し、多様なパートナー関係を持つ社員の処遇を改善している。その結果、2019 年 10 月には、任意団体 work with Pride より LGBT など性的少数者に関する取り組みの評価指標「PRIDE 指標 2019」の最高位 “ ゴールド ” を受賞した。2018 年 4 月には厚生労働大臣から女性活躍推進法に基づく「えるぼし」の最高位に認定、2018 年 7 月には（株）日本政策投資銀行よりコールセンター業界初の「DBJ 健康経営格付」を取得、2019 年 3 月には厚生労働省よりコールセンター業界初の「プラチナくるみん」に認定、さらに同月には経済産業省・東京証券取引所よりコールセンター業界初の「なでしこ銘柄」に認定されている。このように、前中期経営計画期間中に取得した多くの外部認定は、同社が「人材マネジメントの高度化」に積極的に取り組んできた成果と言えるだろう。

加えて、就労環境整備の一環及び 2020 年 6 月に施行される「改正労働施策総合推進法」のパワーハラスメント対策の法制化に先駆けて、同社では、職場における “ あらゆるハラスメントの撲滅 ” に向けた取り組み強化を目的に、「ハラスメント防止規則」を策定した。以上の人材マネジメント高度化に関する数々の取り組みは、退職抑止や採用力強化につながり、人手不足への対応にもなるだろう。

CSR にも積極的に取り組む

（4）CSR への取り組み

同社では、中期経営計画を推進するとともに、CSR（企業の社会的責任）にも積極的に取り組んでおり、これまでに CSR 推進室の新設や障がい者社員の活躍機会の創出などを実現してきた。

2018 年 11 月には、久遠チョコレート（（一社）ラ・バルカグループ）と多様な人材による多様な働き方の実現を目的に、障がい者 10 名によるチョコレート製造を愛知県豊橋市において開始した。久遠チョコレート豊橋工場において、同社の社員親子が CSR を学ぶコラボレーションイベント「Kids & Family Chocolate Academy」も開催している。

さらに 2019 年 2 月には、コーヒーを通じた SDGs（持続的な開発目標）の実現を進める（株）ミカフェートのプロデュースの下、同社の本社オフィスラウンジにて障がい者がコーヒーを抽出し、提供するカフェの開設及び来客者への提供、社員へのコーヒーサービスを開始した。2019 年 9 月には、札幌コールセンター内にも同様のカフェを開設した。

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.

また、2019 年 5 月には、千葉県船橋市で、SDGs 並びに多様な人材による多様な働き方の実現を目的とした活躍機会を提供する新たな取り組みとして、障がい者社員による農園の運用を開始した。さらに、2019 年 8 月には、国際 NGO コンサベーション・インターナショナルによる、コーヒーを真に持続可能な農産物とするための呼び掛けである、「サステナブル・コーヒー・チャレンジ」への参画を開始した。こうした同社の数々の CSR 活動が、同社の社会的な評価や企業ブランドを高め、結果として同社の更なる利益拡大につながると考えられる。

次世代ベスト CX パートナーと
ワークスタイル・イノベーションの両立を目指す

3. 次期中期経営計画の方向性

2021 年 2 月期からの次期中期経営計画については、同社では、2020 年 5 月に就任した新社長の下、第 2 四半期決算公表時に発表する予定であるが、今後の取組方針として、以下の内容を示している。

同社のミッションは、クライアント企業と消費者の接点を最適なものとし、より価値のあるものにすること、すなわちクライアント企業にとっての「次世代ベスト CX（Customer Experience：企業の商品やサービスを利用した際に顧客が感じる心理的な価値）パートナー」となることである。そのためには 5G の商用化や AI、MA（マーケティングオートメーション）の活用などの新技術を導入し、積極的にビジネスに活用していく必要がある。

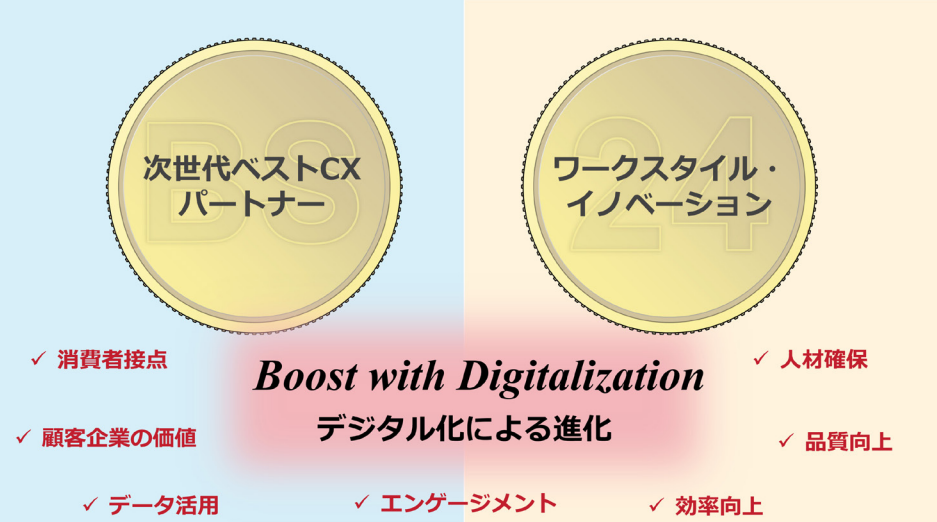
一方、同社では、対話の技術の重要性は、今後も変わらず、ヒトをいかに育て、AI にはできない複雑で、感情のこもった豊かな対話を実現するか、それを継続していくことは、新技術の導入と同様に重要と考えている。昨年より推進している「ワークスタイル・イノベーション」で既に着手している在宅コールセンターのように、最新のテクノロジーを活用した「時間と場所の制約を超えた働き方」を実現し、長く、安心して働くことのできる環境を提供していく方針だ。

今後、あらゆるものがデジタルにつながっていくなか、コインの表裏である「次世代ベスト CX パートナー」と「ワークスタイル・イノベーション」の実現に向けて、データ活用の加速・増大を進めるべく、伊藤忠や CTC とのより強い連携や、データ活用人材の育成なども進めていく考えだ。 同社に集まる膨大な数の「消費者の声」をデータ化し、分析することで、効果的なマーケティング施策をクライアント企業に提案し、新製品の開発に役立てるなど、幅広い領域でのデータ活用を強力に進めていく。

これから、5 年、10 年先には、新しい技術が人々のコミュニケーションをさらに大きく変えていくと思われるが、同社のミッションに変わりはなく、企業理念である「イノベーションとコミュニケーションで社会の豊かさを支える」の実現に向けて、成長を続ける方針である。次期中期経営計画下でも、同社は引き続き増収増益基調を続けると見られる。

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.

今後の取組方針



出所：決算短信補足説明資料より掲載

株主還元策

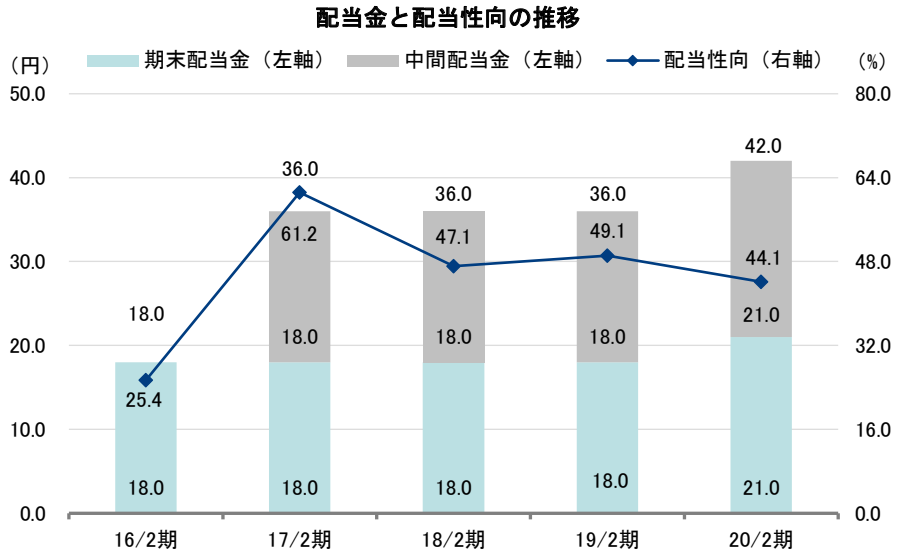
50% の連結配当性向と安定配当を目指す

同社は、株主に対する利益還元を最重要課題の 1 つとして認識しており、剰余金の配当を安定かつ継続的に実施し、業績の進捗状況に応じて配当性向及び必要な内部留保の充実などを総合的に勘案した上で、中期的には親会社の所有者に帰属する当期利益をベースに、連結配当性向 50% を目標として、中間配当と期末配当の年 2 回の配当を行うことを基本方針としている。2019 年 2 月期の中間配当 18 円、期末配当 18 円、合計 36 円から、2020 年 2 月期には期初の計画どおり、中間配当 21 円、期末配当 21 円で合計 42 円に増配し、配当性向は 44.1% となった。

2021 年 2 月期の配当予想については、新型コロナウイルスによる影響を現時点において合理的に算定することが困難なことから未定としており、業績予想の開示が可能になった時点で、速やかに公表する予定である。

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.

株主還元策



注：21/2 期予想については、新型コロナウイルスによる影響確定後に公表予定
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.

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