

2013年9月24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
柄澤 邦光

■新機軸事業の成長で今後は利益成長局面へ

ベネフィット・ワン<2412>は、ユーザー課金ニーズのある領域でサービスマッチングを展開する企業である。福利厚生事業は、同社の創業以来の事業で、国内ではトップシェア。ビジネスモデルは至ってシンプルで、売上高は主に会員企業からの会費収入で構成される。

同社が成長のドライブとして特に注力しているのが、「インセンティブ事業」「パーソナル事業」「ヘルスケア事業」となる。新機軸の事業の成長が見込まれる状況下、同社はリーマンショック後の横ばいの収益傾向を脱し、少なくとも今後3~4年の成長が加速する可能性が高まっている。更なる会員の獲得施策、海外事業の動向によっては、成長に拍車がかかる可能性もある。

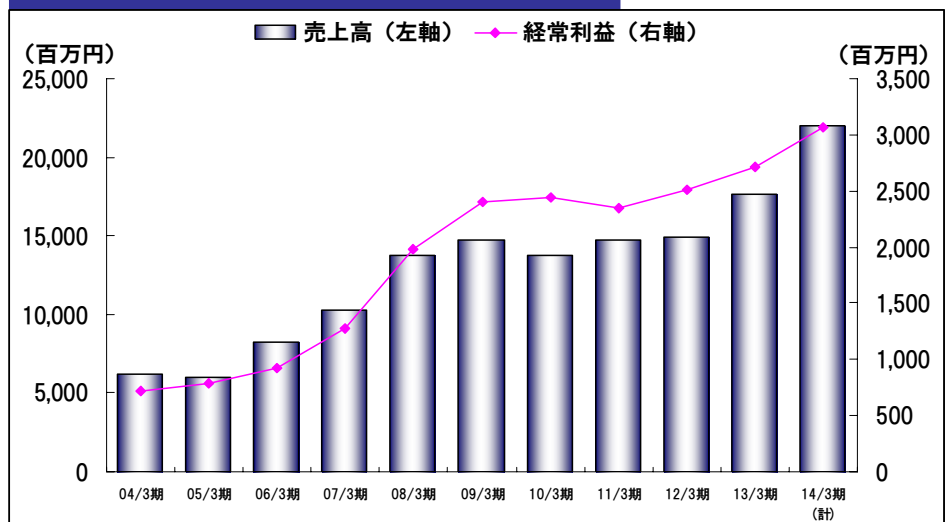
福利厚生事業による類似企業と比較した場合、PER水準で大幅な乖離がある訳でない。ただし、実態はユーザー課金ニーズのある領域でサービスマッチングを展開する企業であり、現状では顧客との接点がインターネット経由になっていることも事実である。インターネット上でマッチングサービスを手がける企業が比較としてふさわしい可能性もある。

更に、今後は同社にとって利益成長の高い局面を迎えることになる。05年3月期から08年3月期までの福利厚生事業の成長期、特にその初動期においては市場平均を大幅に上回るPERで評価されていた事実も忘れるべきでない。

■Check Point

- ・福利厚生サービスで業容拡大後、新機軸サービスも続々投入
- ・2014年3月期も新機軸3事業が利益拡大に貢献、増配の可能性も
- ・競合他社のないインセンティブ事業の拡大が成長戦略の鍵

通 期 業 績 の 推 移



■会社概要

福利厚生サービスで業容拡大後、新機軸サービスも続々投入

同社の創業は1996年。パソナグループの社内ベンチャー第1号として発足した。当時はインターネットを使った広告収入型のビジネスが続々と生まれていたところで、同社の創業者で現代表取締役社長である白石徳生氏も、インターネットでサービスの流通インフラを構築するという発想でビジネスをスタートさせた。当時、サービス業として流通インフラが確立されていたのは、せいぜい旅行業くらいであり、「ユーザー課金によるサービスマッチング」をキーワードに、インターネットと結びつけた新しいビジネスモデルを志向していた(※1)。

このモデルを成功させるため、多くのユーザーを一気に獲得する手段として取り組んだのが、職域販売の特性を活かした福利厚生アウトソーシングサービスである。福利厚生マーケットは当時、大きな転換期を迎えていた。日本では従来、企業が社宅、保養所などを保有して、社員に福利厚生を供与してきた。ただ、バブル崩壊後、福利厚生予算そのものの縮小もさることながら、本業回帰のもとに福利厚生のアウトソーシングの流れが加速していった時期に当たる。同社は大企業をターゲットにしていたこともあり、企業ニーズに同サービスがうまく合致したことで、順調に業容を拡大していった。

「ベネフィット・ステーション」の福利厚生代行サービスは、優秀な人材の定着や福利厚生の効率化を企図する大企業に強く支持され、2002年に80万人だった会員がわずか4年後の2006年4月には193万人と倍以上に増えた。その後も順次、新規の会員獲得を図るため、福利厚生以外にもサービスの流通創造というビジョンのもとに新機軸のサービスを続々と投入。会員数は年率で2ケタ以上の伸びを継続し、2013年4月には674万人に達している。なお、2004年にジャスダック上場、2006年に東証2部上場を果たした。

なお、同社はパソナグループ<2168>の連結子会社であり、パソナグループは同社発行済株式総数の50.8%を保有している。ただし、社内ベンチャー第1号として設立された経緯もあり、経営の独立性は担保されている。また、パソナグループが総合人材ビジネスをてがけていることから、同社はパソナグループを補完するBPO(ビジネス・プロセス・アウトソーシング)企業と見なされがちだ。実際、その側面はあるし、パソナグループの顧客基盤も活用できるポジションにある。

ただ、実態はユーザー課金ニーズのある領域でサービスマッチングを展開する企業であり、現状では顧客との接点がインターネット経由になっていることも事実である。詳細は「類似企業分析」で後述するが、類似企業はリロ・ホールディングス<8876>、リゾートソリューション<5261>などよりも、インターネット上でマッチングサービスを手がける企業がふさわしい可能性もある。

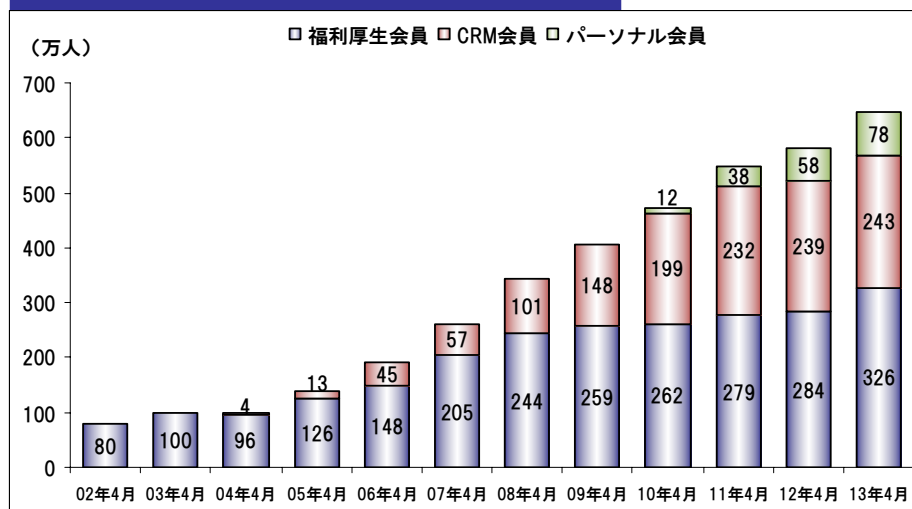
(※1) 設立当初はインフラがまだ脆弱で、それが故にサービス提供にあたっては紙媒体での告知やコールセンターでの電話受付が大半を占めていたが、現状ではインターネット経由での比率が大幅に高まっている。

■会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
1996年	東京都渋谷区にビジネス・コープを設立し、福利厚生アウトソーシングサービスを開始
1998年	選択型福利厚生制度「カフェテリアプラン」サービスを開始
2001年	商号をベネフィット・ワンに変更
2003年	アットマークトラベルから事業譲受 福利厚生課から事業譲受
2004年	日本証券業協会に株式を店頭登録 センダントジャパンから事業譲受、CRM事業を開始 JASDAQ証券取引所に上場
2005年	グローバルヘルスケアと資本提携、健康分野のメニュー拡充 共同出資によりNARPを設立、シニア向けサービスを開始 スピークラインを設立
2006年	ベネフィットワン・パートナーズを設立、CRM事業を本格始動 東京証券取引所市場第二部に上場 グローバルヘルスケアを子会社化
2007年	海外開発センターから事業譲受、グルメ割引サービスを開始
2008年	スピークラインを清算、オンライン英会話事業を当社に吸収
2009年	NARPのシニア向けサービス事業を承継・清算 ベネフィットワン・パートナーズを吸収合併 グローバルヘルスケアを吸収合併
2012年	ユニマットソリューションズを子会社化し、商号をベネフィットワンソリューションズに変更 保健教育センターを子会社化し、商号をベネフィットワン・ヘルスケアに変更 ヘルスケア事業部を吸収分割後、同社へ事業承継 中国にベネフィット・ワン上海を設立 共同出資によりパソナふるさとインキュベーションを設立 米国にベネフィット・ワンUSAを設立

会 員 数 の 推 移



出所：会社資料よりフィスコ作成



■ 事業内容

サービス（商品）を仲介するマッチングサービスを展開

同社の事業は、有料のインターネットサイトを通じてサービスという商品を仲介するマッチングサービスである。ビジネスモデルも至ってシンプルで、売上高は主に会員企業からの会費収入で構成される。経費に関しては、インターネットサイトでの運営という性格上、メーカーに比べれば設備投資などの費用が少なく済む。そのため、年ごとに大きく変動する恐れも相対的に低い。会員積上型のストックビジネスで売上高が読みやすいことに加え、売上高営業利益率が15%前後で比較的安定しており、利益の予想も比較的立てやすい。

同社を理解するうえで、押さえておかなければならないことは、以下の点である。

(1) 会員数

同社の会員数は2004年ジャスダック上場以降、現在に至るまで前年比で常に増加している。

会員が拡大できた理由は、第一に社会構造の変化が挙げられよう。ITバブル崩壊後からリーマンショックまでの景気浮揚期に企業が労働コストを抑えながら優秀な社員確保を実現するための方策として福利厚生強化とアウトソーシングに動いた時期が重なった。

第二に同社が会員のニーズに対応したサービス提供に努めたことだ。サービスの品揃えの強化のほか、新機軸の事業を開発することで新しい会員獲得に成功した。会員数の増加は同社のスケールメリットを増加させ、サービスを市場価格よりも割安に設定でき、それが会員数の増加をもたらすなど正のスパイラルが加速した格好だ。福利厚生事業の宿泊サービスなどで「ロープライス・ギャランティ（最安値保証）」を導入できていることなどは、その一例であろう。

第三にパソナグループとの連携である。パソナの人材アウトソーシングビジネスの顧客企業への営業が会員数の増加につながった。パソナにとっても、福利厚生とのクロスサービスで人材ビジネスの顧客開拓ができるというメリットがある。

(2) 会費

会費は、導入プランや従業員数のレンジなどによって異なる。福利厚生事業では具体的に、以下の表のようにになっている。

同様に福利厚生事業では近年、サービス拡充に伴う料金の引き上げを掲げている。月会費/人（1,001名以上の場合）でスタンダードコース（Aコース）は30円up（+8.6%）、ゴールドコース（Bコース）は50円up（+6.3%）の値上げとなり、約10年ぶりの料金改定となった。

■事業内容

福利厚生事業のコース・料金体系

会員数 (加入従業員数)	入会金	月額費（通常プラン）		
		スタンダードコース (Aコース)	スタンダードプラスコース (A+コース)	ゴールドコース (Bコース)
1～10名	20,000 円	4,500円/社	8,500円/社	10,500円/社
11～100名	100,000 円	400円/名	850円/名	1,050円/名
101～1,000名	300,000 円	390円/名	840円/名	950円/名
1,001名～	1,000,000 円	380円/名	830円/名	850円/名

出所：会社HPよりフィスコ作成

(3) 補助金

標準補助単価は公表されていない。メニューや契約団体ごとに個々に取り決められる部分もありそうである。また、景気動向によっても変動がある模様で、同社の収益に影響を与える部分もある。

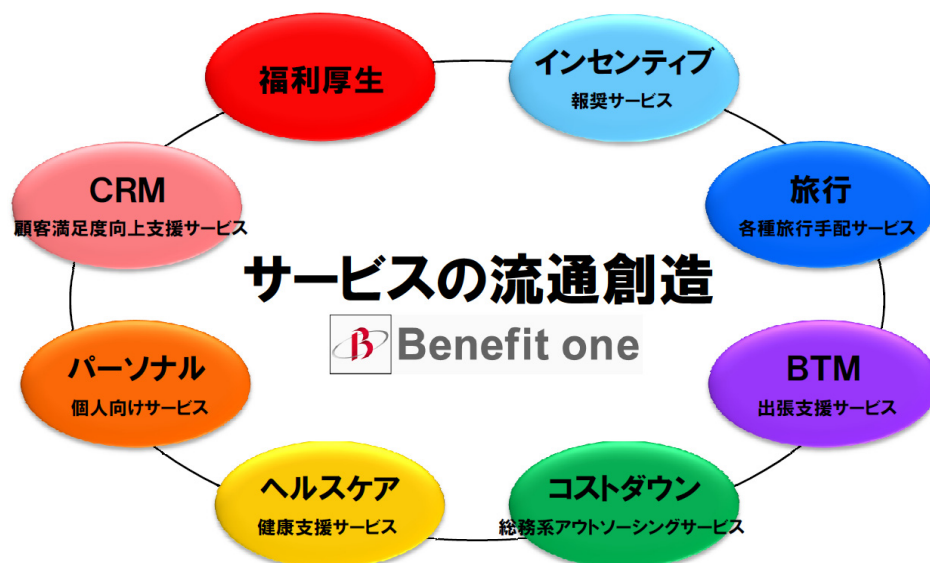
補助金に関しては、会員のうち実際にサービスを利用している人々の割合を示す「ユニークユーザー率（以下、UU率という）」も大きな影響を及ぼす（※2）。UU率は約25%（2013年3月期）と決して高くない。会員数の拡大はもちろんだが、今後はUU率の向上によるアップサイド余地もある。

（※2）UU率とは、全従業員数のうち実際にサービスを利用した会員数が占める割合を指す。

(4) 既存事業と新機軸事業

なお、同社は事業内容をより理解してもらうために、下記のように会員獲得チャネル（会員の属性）や提供サービスの内容などで事業を切り分けて公表している。下記では主な事業を簡単に紹介する。

事業多角化の概要図



出所：会社資料より引用

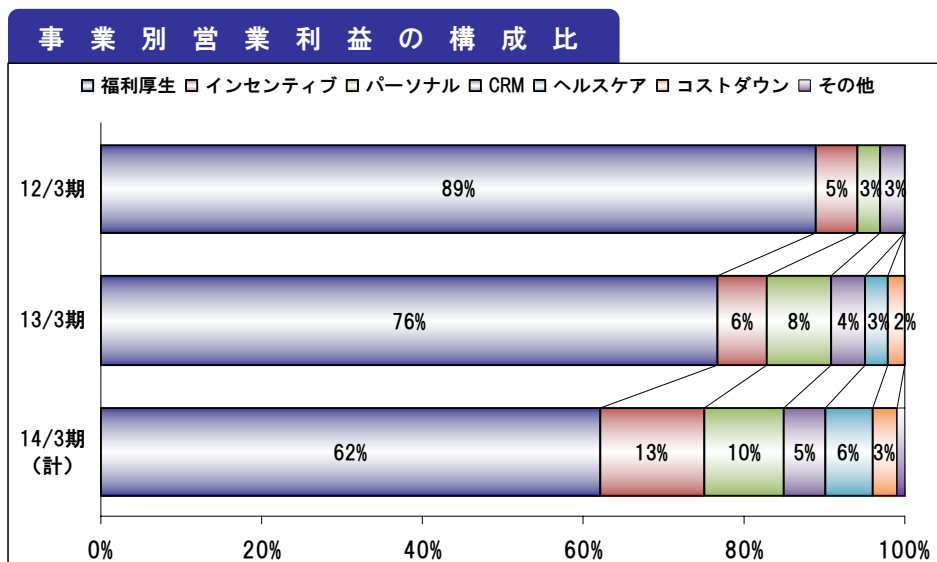
■事業内容

福利厚生事業は、同社の創業以来の事業で、国内ではトップシェアを持つ。2013年3月期では、福利厚生をアウトソーシングしている東証1部上場企業におけるシェアは45.9%、官公庁でのシェアは53.5%に及ぶ（同社営業総本部調べ）。優秀な人材を確保したい中小事業のニーズも拡大しており、今後も基盤事業として安定した成長が期待できる。サービスメニューはリゾート&トラベル（宿泊、ツアー）、ライフケア（育児、介護、健康管理）、ライフサポート（冠婚葬祭、住宅、自動車購入、引越し）、スポーツ（フィットネス、ゴルフ、テニス、ダイビング）、スクール&カルチャー（資格、語学、OAスクール）、リラクゼーション（マッサージ、エステ）、ビジネス（研修所、社宅管理）レジャー&エンターテイメント（グルメ、遊園地、テーマパーク）、ファイナンス（ローン、保険、資産運用）など多岐にわたる。

福利厚生事業では会員企業の従業員を対象としているのに対し、CRM事業では会員企業の顧客に向けて、福利厚生事業と同様のサービスを提供している。つまり、CRM事業は福利厚生事業のプラットフォームを多重的に活用できている事業といえる。

新機軸の事業は成長のドライブとなる。同社が特に注力しているのが、「インセンティブ事業」「パーソナル事業」「ヘルスケア事業」の3事業である。特にインセンティブ事業は、同社独自のサービスであり、海外での積極的な展開も視野に入れている。

新機軸の事業の成長性の高さは、同社の営業利益に占める各事業の割合ですである程度実証されている。2012年3月期は福利厚生事業の割合が89%を占めていたが、2013年3月期には76%となり、2014年3月期には62%になる予想となっている。一方、上記3事業の割合は、2012年3月期は8%、2013年3月期は17%となり、2014年3月期は29%に急拡大すると予想されている。福利厚生事業も拡大を続ける予想だが、それ以上に新機軸の事業が伸びる状況だ。



(注1) ヘルスケア、コストダウンはのれん償却後の営業利益を表す
 (注2) 上記は黒字事業でのみ構成比を集計
 (注3) 現行の配賦基準に基づき試算したものであり、今後、管理会計制度の導入に伴い同比率は変更となる場合あり



■事業内容

独自に開発したインセンティブ事業は世界展開を志向

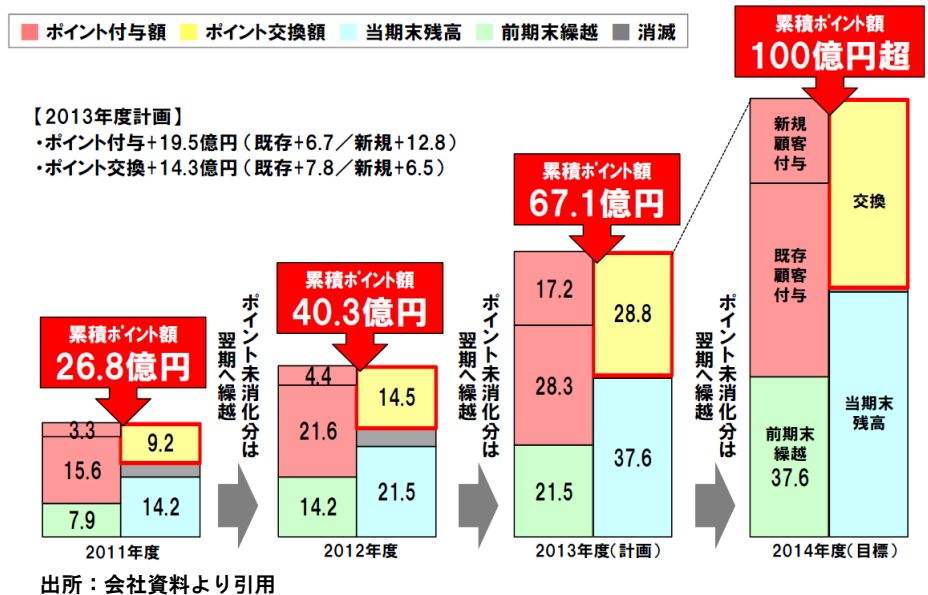
以下に3事業について簡単に説明する。

○インセンティブ事業

企業が従業員や販売代理店等に与えるインセンティブをポイント化し、ポイントに応じてサービスメニューの中から好きな商品を選ばせるマッチングサービスである。交換できる商品やサービスは、福利厚生事業で培ったサービスの一部が活用されており、当該事業もプラットフォームを多重的に活用できている事業といえる。なお、ポイント付与・交換状況は以下の通りで、事業規模は急速に拡大している。

インセンティブ事業は同社が独自に開発したビジネスモデルであり、世界展開が志向されている。2012年5月に上海、10月にアメリカで子会社を通じて事業をスタートさせており、両国とも現地企業からの引き合いは多く営業活動は順調だ。

ポイントの付与・交換状況の推移



○パーソナル事業

企業のクライアントが、当該企業の紹介で同社の会員になる事業である。CRM事業とは企業の顧客を対象としている点が共通しているが、パーソナル事業では企業の顧客個人が会費を負担している点で異なる。販売促進や顧客の囲い込みの策として市場拡大が見込まれる分野であり、主な使用企業はソフトバンクBB、アパマンショップネットワークなど。

パーソナルサービスも急拡大している。同事業は2009年にスタートし、2010年4月の会員数は12万人。その後、2011年4月には38万人、2012年4月には58万人、13年4月には78万人と急増している。2014年4月は126万人が計画されている。



■事業内容

○ヘルスケア事業

提供するサービスを健診事務代行や特定健康保健指導といったヘルスケア分野に特化しているが、福利厚生事業との販売シナジーは高く、同じストックビジネスモデルである。2012年5月には、特定保健指導業界2位の株式会社保健教育センターを買収し、一気に事業拡大を果たした。

同社がこの事業に注力する理由は、国の医療費抑制政策に伴って今後、予防医療サービスの市場が急拡大するとみられること、福利厚生事業とのクロスサービスで他のマッチングサイト運営会社との差別化を強化できることなどからである。

さらに同社では、この事業のために新基幹システムを構築することで、全国2,000か所の医療機関とネットワークを活かしたIT型ビジネスへの事業構造の転換を企図している。

■決算動向

前期は新機軸事業の拡大で営業利益は過去最高を更新

(1) 2013年3月期決算

2013年3月期の連結決算は、売上高で前期比17.7%増の17,610百万円、営業利益で同10.5%増の2,731百万円、経常利益で同8.0%増の2,714百万円、当期純利益で同12.2%増の1,623百万円となった。営業利益は過去最高を更新した。

増収の要因は、新機軸の事業であるインセンティブ事業とパーソナル事業が拡大したこと、M&Aによりヘルスケア事業が拡大したことによる。新機軸の事業が拡大したことによって、成長ドライブが新機軸の事業に移ったと判断でき、同社にとってはマイルストーンといえる年になった。

売上高営業利益率は前期比1ポイント減の15.5%と高いレベルを維持、ROE（自己資本当期純利益率）も同2.2ポイント増の17.2%と高い水準となっている。

財務状況は極めて良好である。有利子負債はゼロ、自己資本比率はM&Aによる投資があったため、前期比6.3ポイント減となったものの、56.6%と高水準を維持している。フリーキャッシュフローも810百万円となっている。

配当性向は40%台という目標が掲げられており、1株当たり配当は前期比500円増の3,500円になった。配当性向は前期比0.3ポイント増の46.0%となった。

2013年3月期の連結業績

(単位：百万円、%)

	12/3期		13/3期		
	金額	売上高比	金額	売上高比	前期比
売上高	14,959	100.0	17,610	100.0	17.7
売上総利益	5,900	39.4	6,688	38.0	13.4
販管費	3,429	22.9	3,956	22.5	15.4
営業利益	2,471	16.5	2,731	15.5	10.5
経常利益	2,512	16.8	2,714	15.4	8.0
当期純利益	1,447	9.7	1,623	9.2	12.2

■決算動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	10/3期	11/3期	12/3期	13/3期
流動資産	7,536	8,971	11,792	11,675
（現預金）	4,189	5,579	7,705	3,917
（売掛金）	2,165	2,301	2,467	3,269
有形固定資産	1,623	1,554	1,587	1,956
無形固定資産	1,304	1,051	993	1,236
投資等	838	832	908	1,448
総資産	11,304	12,409	15,283	16,316
流動負債	3,305	3,541	5,427	6,757
固定負債	86	156	237	331
（有利子負債）	-	-	-	-
負債合計	3,392	3,698	5,664	7,088
株主資本	7,904	8,708	9,604	9,179
資本金	1,514	1,516	1,516	1,522
資本準備金	1,454	1,456	1,456	1,462
利益剰余金	5,265	6,065	6,961	7,924
自己株式	-330	-330	-330	-1,730
有価証券評価	7	3	13	47
少数株主持分	-	-	-	-
純資産合計	7,912	8,711	9,618	9,227
負債純資産合計	11,304	12,409	15,283	16,316
<安全性>				
流動比率（流動資産÷流動負債）	228.0%	253.3%	217.3%	172.8%
自己資本比率（自己資本÷総資産）	70.0%	70.2%	62.9%	56.6%
D/Eレシオ（有利子負債÷自己資本）	-	-	-	-

今期も新機軸3事業が利益拡大に貢献、増配の可能性も

(2) 2014年3月期の予想

2014年3月期の連結業績予想は、売上高で前期比24.9%増の22,000百万円、営業利益で同13.5%増の3,100百万円、経常利益で同13.1%増の3,070百万円、当期純利益で同12.1%増の1,820百万円となっている。

前期同様、インセンティブ事業、パーソナル事業、ヘルスケア事業の3事業が利益拡大に貢献する。営業利益に占める割合では、福利厚生事業が前期比14ポイント減の62%となるのに対し、3事業は合計で同12ポイント増の29%に拡大する計画だ。

配当は前期と同じ1株3,500円が予定されているが（※3）、同社の基本方針から予想した場合、増配となる可能性もある。

なお、2013年7月31日に発表された2014年3月期の第1四半期（4-6月期）連結決算は、売上高で前期比17.1%増の4,552百万円、営業利益で同17.2%増の549百万円、経常利益で同12.6%増の530百万円、当期純利益で同7.6%増の302百万円と順調な立ち上がりとなった。

（※3）2013年9月5日の同社発表内容によると、1：200割合での株式分割に伴い、1株当たり配当予想も3,500円→17.50円へと修正されている。



■決算動向

損益計算書

(単位：百万円、%)

	10/3期	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期予
売上高	13,791	14,690	14,959	17,610	22,000
(対前期比)	-6.3	-	-	17.7	24.9
売上原価	7,890	9,069	9,058	10,922	-
(対売上比)	57.2	61.7	60.6	62.0	-
販管費	3,555	3,353	3,429	3,956	-
(対売上比)	45.1	37.0	37.9	36.2	-
営業利益	2,345	2,267	2,471	2,731	3,100
(対前期比)	0.5	-	-	10.5	13.5
(対売上比)	17.0	15.4	16.5	15.5	14.1
経常利益	2,444	2,342	2,512	2,714	3,070
(対前期比)	1.9	-	-	8.0	13.1
(対売上比)	17.7	15.9	16.8	15.4	14.0
税引前利益	2,440	2,311	2,503	2,714	-
(対前期比)	9.0	-	-	8.4	-
(対売上比)	17.7	15.7	16.7	15.4	-
当期純利益	1,490	1,350	1,447	1,623	1,820
(対前期比)	14.5	-	-	12.2	12.1
(対売上比)	10.8	9.2	9.7	9.2	8.3
[主要指標]					
発行済株式数(千株)	223.8	224.9	225.1	225.1	-
1株当たり利益(円)	6,791.43	6,132.82	6,569.79	7,611.52	8,896.19
1株当たり配当(円)	2,500.00	2,500.00	3,000.00	3,500.00	3,500.00
1株当たり純資産(円)	35,940.78	39,546.07	43,664.44	45,103.68	-
配当性向(%)	36.6	40.8	45.7	46.0	39.3

※11/3期のみ単体業績

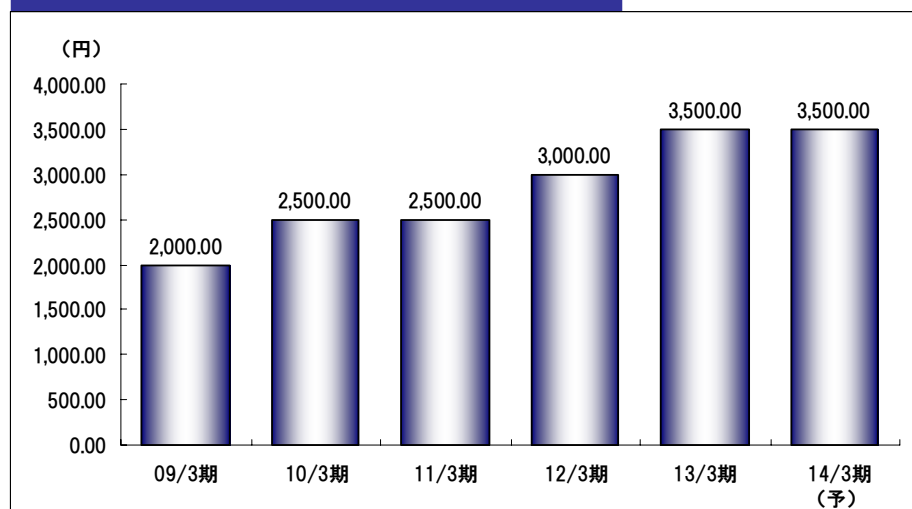
9月30日付けで1→200株の株式分割を実施予定、主要指標は株式分割考慮前の数値

14/3期のセグメント別売上高計画

(単位：百万円)

	13/3期	14/3期予	前期比	
福利厚生	11,627	12,183	556	4.8%
インセンティブ	1,512	2,930	1,418	93.8%
パーソナル	892	1,267	375	42.1%
CRM	844	980	135	16.0%
ヘルスケア	1,737	2,955	1,218	70.2%
コストダウン	345	690	345	99.8%

配当金の推移



※9月30日付けで1→200株の株式分割を実施予定、配当金は株式分割考慮前の数値

■成長戦略

競合他社のないインセンティブ事業の拡大が鍵

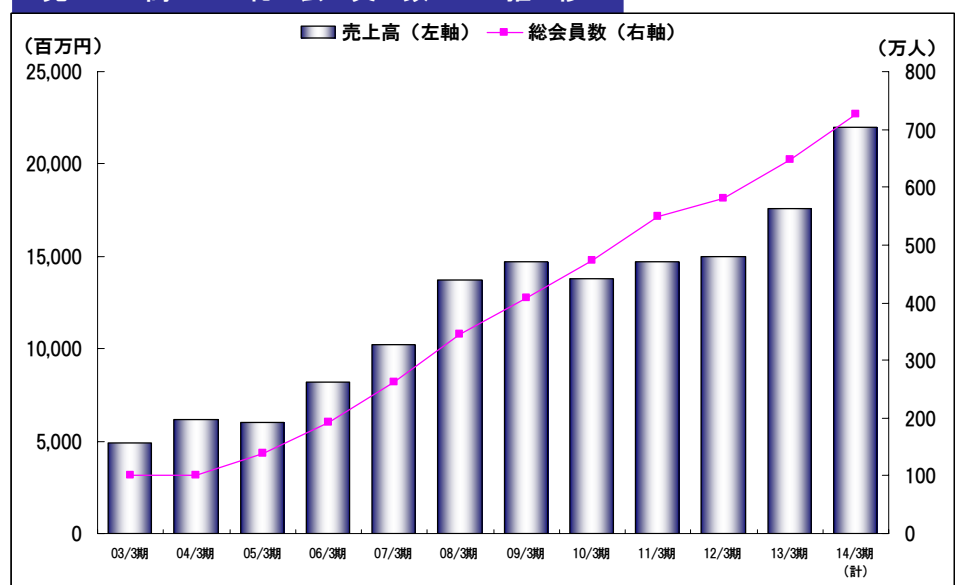
新機軸の事業の成長が見込まれる状況下、同社はリーマンショック後の横ばいの収益傾向を脱し、少なくとも今後3～4年の成長が加速する可能性が高まっている。更なる会員の獲得施策、海外事業の動向によっては、成長に拍車がかかる可能性もある。

新機軸の事業である「インセンティブ事業」「パーソナル事業」「ヘルスケア事業」に関しては、05年3月期から08年3月期までの福利厚生事業の成長をなぞるかたちで収益が増大することも想定し得る。というのは、いずれの事業も新たなニーズに基づく新規市場であり、今後さらなる市場成長が見込め、顧客開拓の余地が十分にあるためだ。また、新機軸の事業は福利厚生事業とまったく異なった事業ではなく、既存のサービスコンテンツやオペレーションインフラが活用でき、営業先の重複も多くシナジーが高い。

また、知名度向上による会員数の拡大ペース加速も予想される。会員制サービスは一般的に会員数が1,000万人を超えると、社会的な認知度が急速に高まるという結果が出ている。同社の場合、会員数の増加率が足元よりも低い10%程度が続いても、2018年4月には1,000万人を超える。1,000万人を超えた場合、経常利益で10,000百万円も視野に入るだろう。会員1,000万人まで行かずとも、ある程度の規模に達した場合、豊富な資金力を活かしながら、テレビコマーシャルなど積極的なPRを行っていく計画もある。

更に、海外展開しているインセンティブ事業は、オンリーワンビジネスであり、現時点では競合がない。会員数の拡大が順調に進めば、同社の収益に貢献するレベルに拡大することは可能であろう。現状、上海、アメリカとも現地企業からの引き合いは多く、営業活動は順調だ。

売上高・総会員数の推移



※総会員数は4月時点



■類似企業分析

高収益性もPER水準では大幅な乖離はなし

福利厚生事業による類似企業はリロ・ホールディングス<8876>、リゾートソリューション<5261>などとなる。同社の収益性の高さを考慮する必要はあるものの、それでもPER水準で大幅な乖離がある訳でない。

ただし、既述のように福利厚生事業は同社にとってサービスマッチングを行うための手段であって目的でない。実態はユーザー課金ニーズのある領域でサービスマッチングを展開する企業であり、現状では顧客との接点がインターネット経由になっていることも事実である。楽天<4755>、カカクコム<2371>などインターネット上でマッチングサービスを手がける企業が比較としてふさわしい可能性もある。

更に、今後は同社にとって利益成長の高い局面を迎えることになる。05年3月期から08年3月期までの福利厚生事業の成長期、特にその初動期においては市場平均を大幅に上回るPERで評価されていた事実も忘れるべきでない。

類似企業の比較

コード	社名	株価 (9/24) (円)	売上高 (億円)	経常 利益率	ROE	自己資 本比率	予想 PER (倍)	予想 DPS (円)	株主優待 (時価相当額)	総利 回り	
2412	ベネフィット・ワン	189,300	176	15.4%	17.2%	56.6%	21.28	3500.0	(注1)	-	1.8%
8876	リロ・ホールディングス	4,605	1,150	6.2%	19.8%	49.1%	13.90	80.0	(注2)	-	1.7%
5261	リゾートソリューション	255	200	3.3%	5.7%	30.8%	26.23	3.0	各種商品券	16,000	7.5%
4755	楽天	2,228	4,434	16.1%	8.1%	12.1%	62.41	3.0	-	-	0.1%
2371	カカクコム	2,157	232	49.9%	38.0%	75.3%	28.77	35.0	-	-	1.6%

※PER、DPSは今期会社予想ベース、楽天は今期予想非開示のため四季報予想値を記載、

その他の経営数値は前期実績値

ベネフィット・ワンは9月30日付けで1→200株の株式分割を実施予定、表は株式分割考慮前の数値

(注1) ベネフィット・ステーションが利用可能。

1株以上10株未満はスタンダードコースA、10株以上はゴールドコースB

(注2) リロ・ホールディング株主優待Club Offが利用可能

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