

明光 ネットワークジャパン

4668 東証 1 部

<http://www.meikonet.co.jp/ir/>

2016 年 8 月 4 日（木）

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

[企業情報はこちら >>>](#)

■「教育事業を核とした人づくりのトップカンパニーの実現」を目指す

明光ネットワークジャパン〈4668〉は、個別指導学習塾「明光義塾」の直営・FC 事業を主軸に、サッカースクールや医科系予備校、学童保育、外国人向け日本語学校など各種教育サービスを展開する。フランチャイズの運営ノウハウに強みを持ち、高い収益性と好財務内容が特徴となっている。

2016 年 8 月期第 3 四半期累計（2015 年 9 月－2016 年 5 月）の連結業績は、売上高が前年同期比 0.2% 減の 13,073 百万円、営業利益が同 53.6% 減の 989 百万円となった。主力の明光義塾事業において、ブランド力向上と生徒獲得強化のための販促費を積極投下する一方で、アルバイト講師の労務問題解決に時間が削がれたこと、FC 教室のスクラップ&ビルドが進んだことなどにより、生徒数が 5 月末で前年同期比 4.2% 減と減少したことが要因だ。

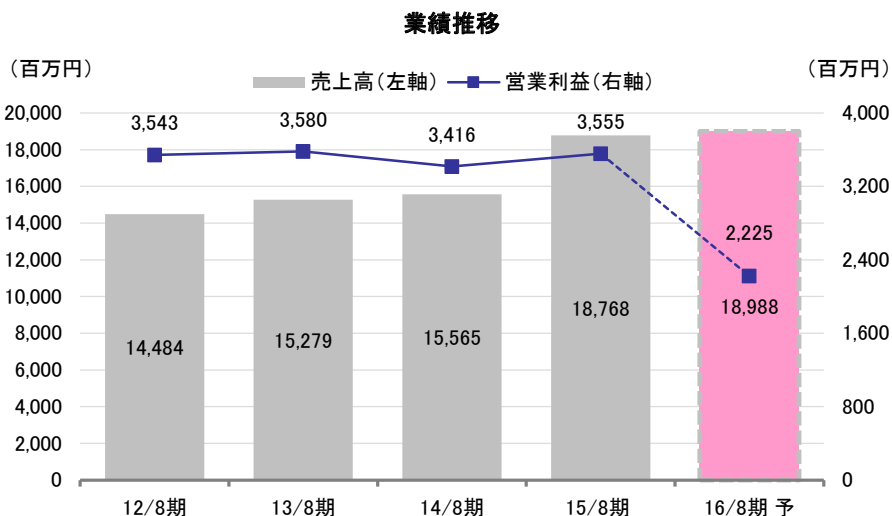
同社は今回、第 3 四半期までの収益状況を鑑み 2016 年 8 月期業績を下方修正した。売上高は前期比 1.2% 増の 18,988 百万円（前回計画 19,639 百万円）、営業利益は同 37.4% 減の 2,225 百万円（同 2,870 百万円）を見込んでいる。第 4 四半期は新たに子会社化した（株）古藤事務所と国際人材開発（株）の売上高が加算されるほか、明光義塾事業でも生徒数の回復や夏期講習等の取り組み強化を図ることで、前年同期並みの売上水準まで回復していくことを目指している。

少子化の進展や個別指導学習塾市場の競争激化が続くなかで、主力事業である明光義塾を再び成長軌道に乗せていくことが喫緊の課題となるが、2017 年 8 月期については、アルバイト講師の労務問題の影響が一巡するほか、販促費の減少も見込まれることなどから、業績は増益に転じるものと予想される。明光義塾事業の安定成長に加えて、キッズ事業や外国人向け日本語学校事業などその他の教育サービス事業も着実に育ちつつあり、2020 年ビジョン「教育事業を核とした人づくりのトップカンパニーの実現」を目指していく考えだ。

株主還元については、積極的な姿勢を継続していく。配当に関しては配当性向で段階的に 80% 程度まで引き上げていき、上場来の連続増配を継続していく基本方針に変わりはない。2016 年 8 月期の 1 株当たり配当金は前期比 4.0 円増配の 38.0 円（配当性向 117.4%）と当初の計画を維持する。また、株主優待では 8 月末の株主に対して保有株数、継続保有期間によって 1,000 ～ 5,000 円相当の QUO カードを贈呈する。株主優待も含めた単元当たりの投資利回りは、現在の株価水準（8 月 4 日時点で 1,080 円）で 4 ～ 6% の水準となる。

■ Check Point

- ・ 業界トップ学習塾「明光義塾」以外にも様々な教育サービス事業を展開
- ・ 地域内での生徒占有率上昇に向けた取り組みは継続していく
- ・ 2016 年 3 月に「JCLI 日本語学校」を運営する国際人材開発を買収



■ 事業概要

業界トップ学習塾「明光義塾」以外にも様々な教育サービス事業を展開

個別指導学習塾で業界トップの「明光義塾」の直営事業、及び FC 事業が収益の柱。自立学習による人材育成を教育理念として、明光義塾以外の教育サービス事業にも積極的に展開している。

具体的には、子どもを対象としたサッカースクール「明光サッカースクール」、難関校受験生を対象とした個別指導塾「早稲田アカデミー個別進学館」、学童保育の「明光キッズ」、のほか、子会社で医科大学進学専門の予備校や、外国人を対象とした日本語学校を運営している。また、子会社の（株）ユーデックで受験情報誌発行、模擬試験問題作成、教材販売及び学内予備校事業を、その子会社となる（株）晃洋書房で学術専門書出版事業を展開しているほか、2016 年 3 月に新たに大学入試、大学教育に関する事業を行う古藤事務所を子会社化している。

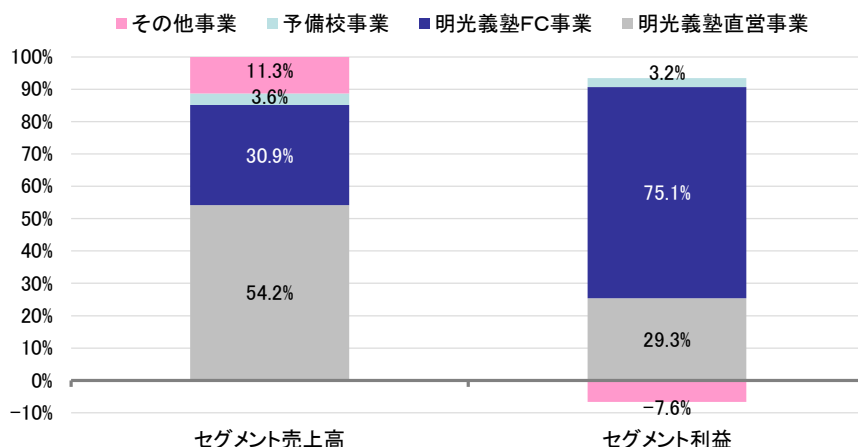
人づくりのトップカンパニー



出所：会社 HP

2016 年 8 月期第 3 四半期累計の事業セグメント別構成比では、明光義塾事業（直営、FC 含む）が売上高、利益の大半を占める主力事業となっている。中期戦略としては、明光義塾事業の持続的成長に加えて、その他教育サービス事業を拡大していくことでグループ全体の成長を目指していく方針となっている。

セグメント別構成比(16/8期3Q累計)



注: 内部取引控除後ベース

■ 決算動向

16/8 期 3Q は減収減益で着地

(1) 2016 年 8 月期第 3 四半期累計の業績概要

2016 年 8 月期第 3 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 0.2% 減の 13,073 百万円、営業利益が同 53.6% 減の 989 百万円、経常利益が同 57.1% 減の 1,011 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 90.0% 減の 148 百万円となった。四半期ベースで見ると主力の明光義塾事業の収益悪化により、第 2 四半期以降、前年同期比で減益に転じており、第 3 四半期だけで見ると営業損益は 561 百万円の損失(前年同期は 17 百万円の利益)となった。

2016 年 8 月期第 3 四半期業績（連結）

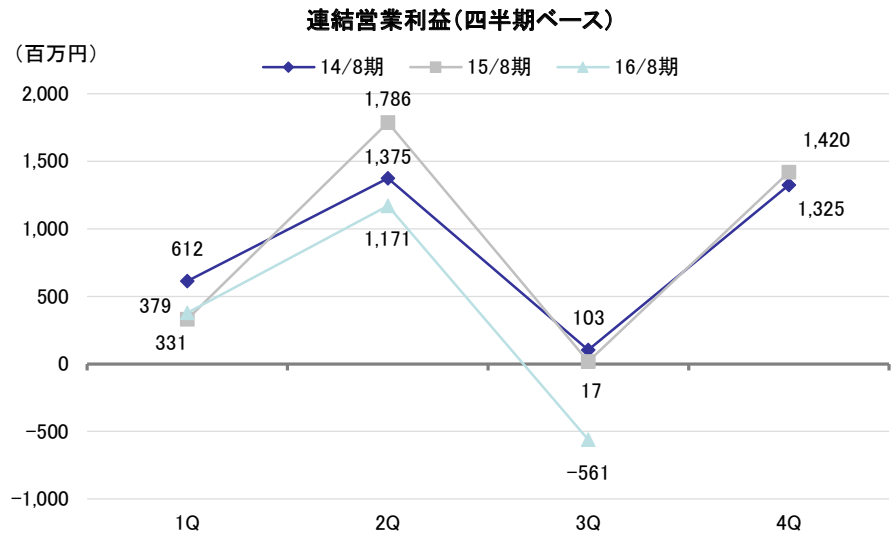
(単位: 百万円)

	15/8 期 3Q 累計		16/8 期 3Q 累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	13,102	-	13,073	-	-0.2%
売上原価	8,516	65.0%	9,032	69.1%	+6.1%
販管費	2,451	18.7%	3,050	23.3%	+24.5%
営業利益	2,135	16.3%	989	7.6%	-53.6%
経常利益	2,358	18.0%	1,011	7.7%	-57.1%
特別損益	99	0.8%	-466	-3.6%	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,486	11.3%	148	1.1%	-90.0%

明光義塾在籍生徒数、教室数、教室末端売上高（直営、FC）

教室数(5月末)(校)	2,122	2,102	-0.9%
生徒数(5月末)(名)	118,513	113,518	-4.2%
教室末端売上高	33,745	33,013	-2.2%

注: 教室末端売上高=直営教室の入会金、授業料、教材費、テスト料等の全売上高とFC教室の入会金、授業料等の売上高を合計したもの。



主力の明光義塾事業において5月末の生徒数が前年同期比4.2%減の113,518名と減少したことが売上高の減収要因となった。生徒数が減少した要因は、5月末の教室数がスクラップ&ビルドを進めるなかで前年同期比20教室減少したことに加え、新規入会生徒の獲得シーズンである3～4月において、入会カウンセリングを実施する時間が十分取れなかったことが挙げられる。これはアルバイト講師との労働時間管理に関しての面談に想定以上に時間を費やしたことが背景にある。直営教室ではこうした面談を本部で組織化して進めることで一定程度対応することができたが、FC教室ではサポート体制が十分でなかったことが影響した。

2016年に入って生徒数の獲得施策として、テレビCMやWeb広告など積極的な販促施策を展開し、実際、Web経由での入会問い合わせ件数が前年比で約2割増となるなど、一定の成果を得ていただけに、労務問題の影響が長引いたことは収益面で痛手となった。ただ、アルバイト講師との面談はおおむね最終段階までできており、5月以降は生徒獲得において改善傾向が見られるなど、今後は入会カウンセリングなどでのマイナスの影響は出ない見通しだ。

第3四半期累計において販管費が前年同期比24.5%増と大幅に増加したが、これは販促費の増加や人材採用費、M&A関連費用の増加などが要因となっている。また、営業外収支は前年同期に計上した投資有価証券売却益・評価損戻入益89百万円がなくなったことや、貸倒引当金90百万円を計上したことで若干悪化した。

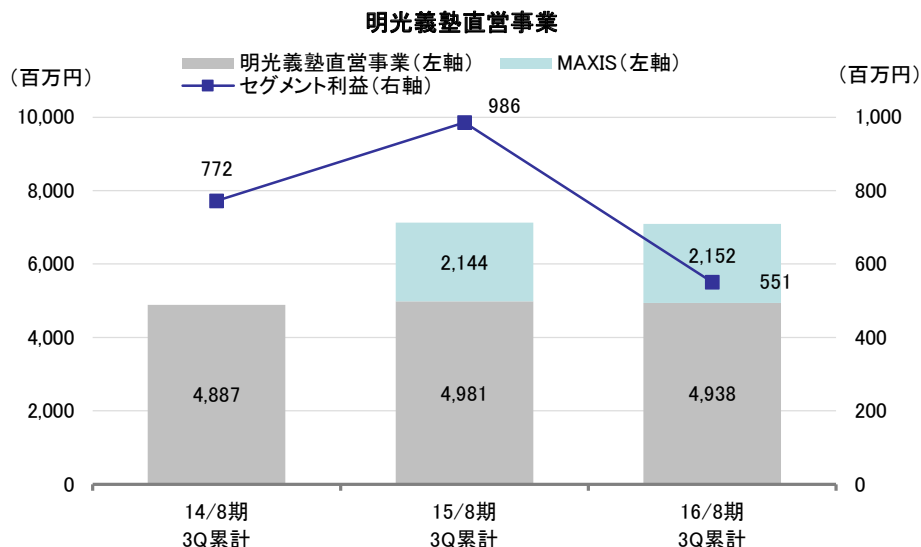
特別損失としては、講師給与調整金449百万円や関係会社の株式評価損50百万円を計上している。講師給与調整金に関しては、アルバイト講師に対する労働時間管理・賃金支払いに関して、調整が必要と考えられるアルバイト講師に対して一時金として当第1四半期に支払ったものとなる。労働時間管理を適正化していくなかで、教室当たりの講師人件費率が上昇していることも収益悪化の一因となっているが、同社では今後、教室当たり生徒数の増加や生徒当たり単価の上昇に取り組むことで、人件費率の上昇分は吸収可能とみている。

(2) セグメント別動向

a) 明光義塾直営事業

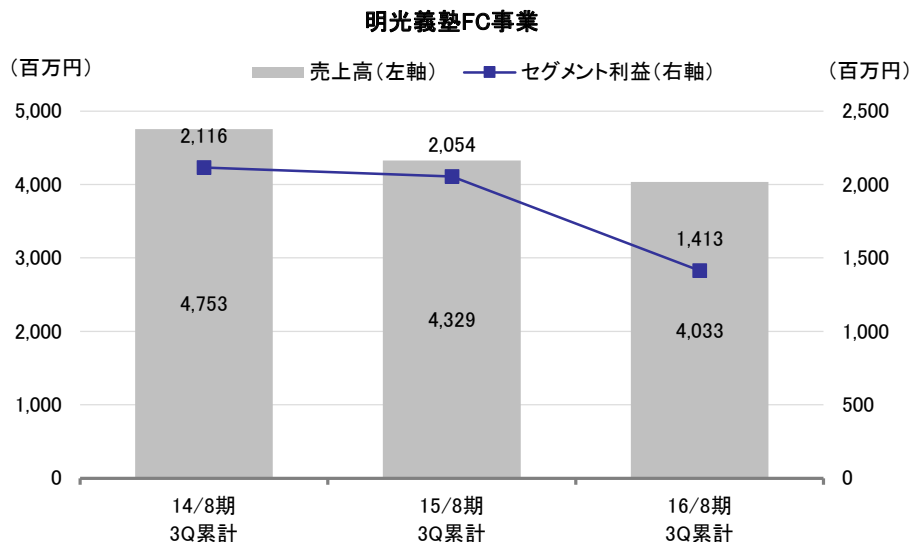
明光義塾直営事業の売上高は前年同期比0.5%減の7,091百万円、セグメント利益は同44.1%減の551百万円となった。このうち、同社直営事業の売上高は前年同期比0.9%減の4,938百万円、営業利益は同28.6%減の625百万円となり、子会社の(株)MAXISエデュケーション（以下、MAXIS）の売上高は同0.4%増の2,152百万円、営業利益は同84.4%減の34百万円となった。なお、MAXISののれん償却額は107百万円となっている。

5 月末時点の教室数は FC オーナーからの譲渡もあって、前年同期比 12 教室増加の 323 教室と増加したが、生徒数は同 2.3% 減の 21,512 名となった。生徒・保護者とのコミュニケーションの充実による顧客満足度の向上や、より安全で通いやすい教室をつくるための環境整備に取り組んだほか、新サービスとして中学生を対象とした理科・社会のオンライン学習サービスを全教室で導入するなど生徒 1 人当たり単価のアップに向けた取り組みを進めたことで売上高は微減にとどまったものの、アルバイト講師の給与増や募集費、販促費の増加、1 教室当たり生徒数の減少などにより、セグメント利益は 2 ケタ減益となった。



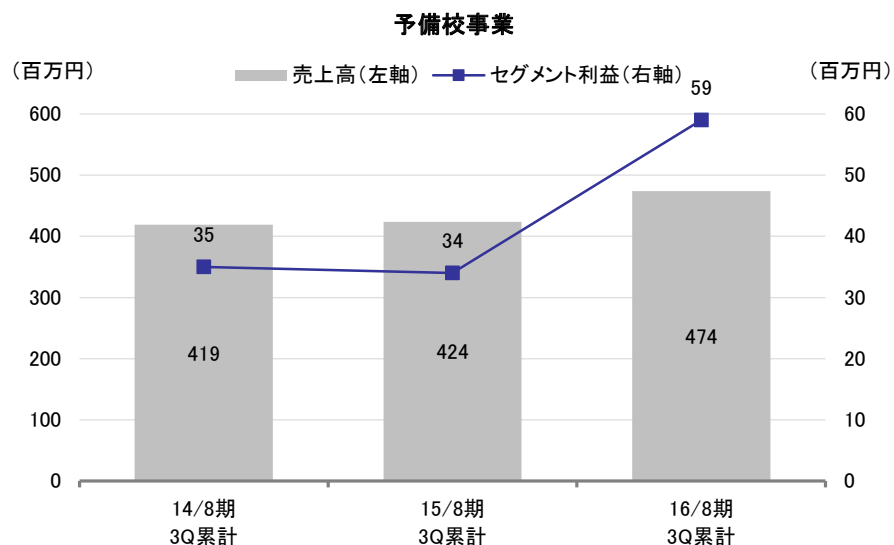
b) 明光義塾フランチャイズ事業

明光義塾フランチャイズ事業の売上高は前年同期比 6.8% 減の 4,033 百万円、セグメント利益は同 31.2% 減の 1,413 百万円となった。5 月末の教室数は前年同期比 32 教室減少の 1,779 教室、生徒数は同 4.7% 減の 92,006 名となり、1 教室当たりの平均生徒数も 53.3 名から 51.7 名と減少した。生徒数の減少については不採算教室の閉鎖を含むスクラップ＆ビルドを進めたことや、前述したように新規生徒獲得に向けた募集活動が十分できなかったことが要因となっている。生徒数の減少に伴って売上高が落ち込み、また、利益面では販促費の増加もあって、2 ケタ減益となった。



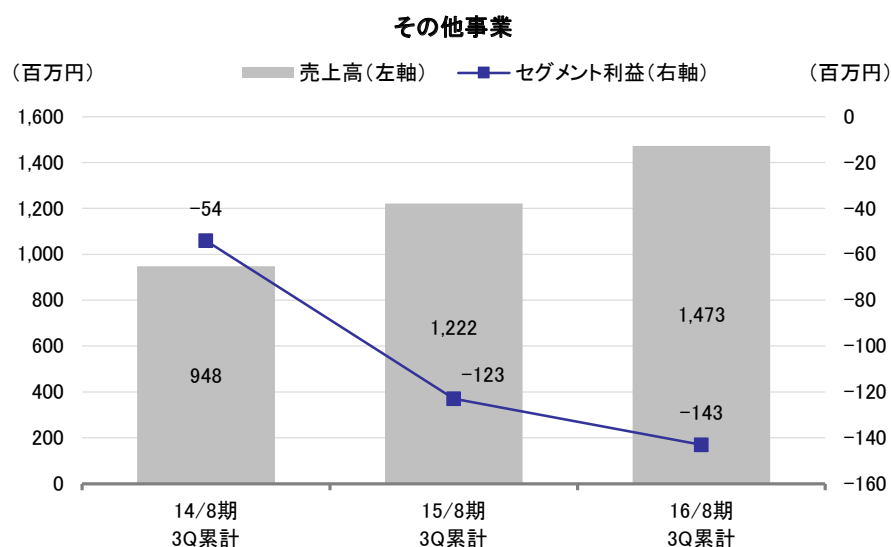
c) 予備校事業

連結子会社の（株）東京医進学院による予備校事業については、売上高が前年同期比 11.6% 増の 474 百万円、セグメント利益が同 71.8% 増の 59 百万円と 2 ケタ増収増益となった。第 2 四半期まで生徒数が前年を上回るペースで推移したほか、特別講習の実施やカリキュラムの充実などにより生徒 1 人当たり売上高が増加したこと、人件費などのコストを前年並みに抑制できたことが増収増益要因となった。ただ、第 3 四半期だけで見ると売上高は前年同期比 6.6% 減の 119 百万円、セグメント損失は 2 百万円（前年同期は 7 百万円の利益）と 5 四半期ぶりの減収減益に転じている。これは 3 月に横浜校を閉鎖し、3 校体制にした影響で、5 月末時点の生徒数が 138 名と前年同期比で 13 名減少したことによる。とはいえ、2016 年春の合格者数の実績は前年度を大きく上回っており、今後、生徒数獲得に注力していくことで増収増益路線に戻していく考えだ。



d) その他事業

その他事業の売上高は前年同期比 20.6% 増の 1,473 百万円、セグメント損失は 143 百万円（前年同期は 123 百万円の損失）となった。



2016 年 8 月 4 日（木）

※ 学習院、明治、青山学院、立教、中央、法政大学の頭文字を取ったもの。

■決算動向

事業別の動向を見ると、早稲田アカデミー個別進学館は売上高が前年同期比 49 百万円増の 305 百万円、営業損失が 66 百万円（前年同期は 29 百万円の損失）となった。5 月末の校舎数は前年同期比で 5 校増（同社直営 3 校増、MAXIS 直営 2 校増、早稲田アカデミー直営 1 校増、FC1 校減）の 30 校（同社直営 7 校、MAXIS 直営 4 校、早稲田アカデミー直営 10 校、FC9 校）となり、在籍生徒数は全校舎で前年同期比 20.6% 増の 1,839 名となった。1 教室当たりの平均生徒数についても前年同期の 61.0 名から 61.3 名と若干ながらも増加した。2016 年春の大学合格者実績数において GMARCH※以上で個別指導学習塾の中ではトップの合格実績を出すなど、難関校合格に対する認知度向上が進むにつれ生徒数も増加傾向となり、増収要因につながっている。営業利益に関しては、同社直営校の増加に伴う労務費や経費増等が影響して、損失額が若干拡大する格好となった。

明光サッカースクールは売上高が前年同期比 6 百万円増の 108 百万円、営業損失は 5 百万円（前年同期は 11 百万円の損失）となった。5 月末のスクール数は前年同期比横ばいの 16 校（うち FC1 校）、生徒数は同 19 名減の 984 名となった。FIFA（国際サッカー連盟）公認ライセンスを保有するコーチによる小学校訪問レッスンの実施等による認知度向上に取り組んでいるほか、コーチ・スタッフ研修の強化、運営体制の見直し等を行い、早期黒字化を目指している。

キッズ事業についてはスクール数が 2016 年 4 月に新たに 1 校を開校したことで、7 校体制（東京都練馬区 6 校、江戸川区 1 校）となった。また、生徒数も 2015 年春に開校した 3 校において着実に増加しており、前年同期比 52 名増の 518 名となった。売上高については約 1 億円と順調に拡大しており、利益面ではまだ先行投資段階であるため赤字となっているが赤字幅も縮小傾向にある。初期投資の回収期間は 3 年程度を目途としており、1 校目のスクールでは既に黒字化が定着している。学童保育に対するニーズは旺盛なことから、時間の経過とともに収益も改善していくものと予想される。

連結子会社の早稲田 EDU で展開している日本語学校（1 校）については、中国やベトナム、ネパール等からの留学生増加を受けて、定員数を 520 名から 600 名にした。5 月末の生徒数は 365 名と前年同期比で 28 名減少したものの、卒業生が多かったため、10 月の入学申込み段階ではほぼ定員になることが見込まれている。売上高は 2 億円強の水準となっており、営業利益はのれん償却額とほぼ同水準だったとみられる。

その他、連結子会社のユーデックは主軸の進学模擬試験の販売が大手塾を中心に好調に推移したほか、学内予備校も堅調に推移するなどにより、売上高は前年同期比で増収となった。また、晃洋書房についても書籍や大学テキスト等の売上が堅調に推移した。

■今後の見通し

地域内での生徒占有率上昇に向けた取り組みは継続していく

(1) 2016 年 8 月期の業績見通し

第 3 四半期までの収益状況を鑑みて、同社は 2016 年 8 月期の連結業績を下方修正した。売上高は前期比 1.2% 増の 18,988 百万円（前回計画比 651 百万円減）、営業利益が同 37.4% 減の 2,225 百万円（同 645 百万円減）、経常利益が同 41.8% 減の 2,212 百万円（同 778 百万円減）、親会社株主に帰属する当期純利益が同 63.4% 減の 866 百万円（同 576 百万円減）とした。下方修正要因は明光義塾事業の生徒数減少による売上減や、労務費・人材採用費等の増加によるものとなっている。



明光
ネットワークジャパン

4668 東証 1 部

<http://www.meikonet.co.jp/ir/>

2016 年 8 月 4 日（木）

2016 年 8 月期業績見通し（連結）

（単位：百万円）

	15/8 期		16/8 期				
	実績	対売上比	会社計画	修正計画	対売上比	前期比	3Q 進捗率
売上高	18,768	-	19,639	18,988	-	+1.2%	68.9%
営業利益	3,555	18.9%	2,870	2,225	11.7%	-37.4%	44.5%
経常利益	3,803	20.3%	2,990	2,212	11.6%	-41.8%	45.7%
親会社株主に帰属 する当期純利益	2,369	12.6%	1,442	866	4.6%	-63.4%	17.1%

第 3 四半期までの通期計画に対する業績進捗率は、売上高が 68.9%、営業利益が 44.5% といずれも直近 3 年間の平均（売上高 70.1%、営業利益 60.9%）を下回っており、第 4 四半期にある程度挽回していく計画となっている。第 4 四半期だけで見ると、売上高は前年同期比 4.4% 増、営業利益は同 13.1% 減となる。売上高の中には第 4 四半期より連結対象となる国際人材開発、古藤事務所の売上高で合わせて 2 億円強の増収要因となるため、既存事業ベースでは前年同期比で微増収を見込んでいることになる。このため、計画の達成は今後の明光義塾事業の生徒数が回復するかどうか、また、夏期講習やオンライン学習コースなどの取り組み強化により、生徒単価をアップできるかがポイントになると見られる。

前述したように、5 月以降は新規生徒獲得において改善傾向が見え始めており、今後も生徒獲得に向けた取り組み施策を強化していくことで、計画の達成を目指していく方針だ。明光義塾の生徒数の傾向について見ると、すべてのエリア、学年で減少しているわけではなく、地域的には競争が激化している九州と神奈川での減少が目立っており、東海・北陸や中四国、北海道などは増加するなどその他のエリアは堅調に推移している。また、学年別では期中平均で、高校生が前年同期比 1.7% 増と増加しており、中学生が 1.4% 減、小学生が 4.5% 減となっている。高校生については映像授業「MUSE」の受講者数が増加していることや、中学 3 年生の塾生に対して継続に向けた取り組みに注力した効果が出ているものと見られる。同社では生徒数獲得に向けた成功モデルをグループ全体で共有することで、生徒数の回復を目指していく考えだ。

明光義塾の教室数については、FC 教室を中心にスクラップ & ビルドによる教室当たり収益力の強化を進めていく方針の下、既存 FC オーナーでの増設は期待薄なものの、需要が見込めるエリアについては新規 FC オーナーの募集も行うことで、教室数を増やしていく考えで、地域内での生徒占有率上昇に向けた取り組みは継続していく方針となっている。

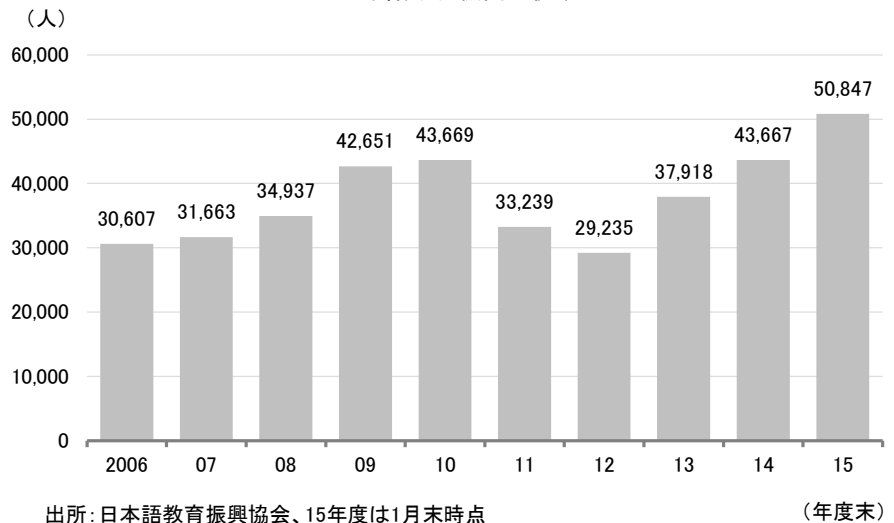
2016 年 3 月に「JCLI 日本語学校」を運営する国際人材開発を買収

(2) M&A と海外展開について

a) 日本語学校事業について

同社は日本語学校事業を強化するため、2016 年 3 月に「JCLI 日本語学校」（東京都・新宿区）を運営する国際人材開発の全株式を 1,250 百万円で取得した。売上規模としては 2015 年 3 月期で 415 百万円となる。「JCLI 日本語学校」は 2016 年 7 月に新たに 1 校舎を開設し、現在 3 校舎、定員数で 1,380 名の運営体制となっている。早稲田 EDU と合わせると約 2,000 名の日本語学校をグループで運営することになり、国内では最大規模となる。売上高としては 2,000 名で年間 1,200 百万円規模となることから、今後は明光義塾事業に次ぐ第 2 の柱になることが予想される。国際人材開発ののれんは 1,235 百万円で 10 年定額償却となる。早稲田 EDU と合わせた日本語学校事業については、のれん償却費が掛かることから、当面は利益への貢献が軽微となるが、ここ数年、日本語学校の生徒数は増加傾向にあるなかで、2 つの日本語学校を運営することにより、各種ノウハウを共有し、スケールメリットを活かすことで一段の収益拡大が期待される。

日本語教育機関生徒数



b) 大学入試改革への対応

2020 年からの導入が予定されている大学入試改革に対応するため、同社では 2016 年 3 月に古藤事務所の全株式を 800 百万円で取得し、子会社化した。古藤事務所の売上規模は 2015 年 3 月期で 405 百万円となっている。

同社は古藤事務所を子会社化することで、教材の品質レベル向上だけでなく、グループ全体の教務力の品質レベル向上に寄与するものとして期待している。のれんは 592 百万円で 8 年間の定額償却となる。

c) 海外事業への取組み

同社は、2015 年 11 月に台湾での明光義塾の直営及び FC 教室を展開していくため、現地教育サービス関連企業と合併で「明光文教事業股份有限公司」を設立し、マスタープランチャイズ契約を締結した。当第 3 四半期において 2 教室を新規開校し、サービスを本格的にスタートしており、今後の展開が注目される。

17/8 期は増益に転じるか

(3) 2017 年 8 月期見通し

2017 年 8 月期の業績は増益に転じる可能性が高いと弊社では見ている。引き続き明光義塾事業における生徒数の動向がカギを握ると見られるが、業績悪化要因の 1 つであるアルバイト講師との労務問題に関する面談はほぼ最終段階に入っており、2017 年 8 月期は、講師の人件費増を除いてはマイナスの影響が出ないと考えられること、また、2016 年 8 月期に積極投下している販促費（前期比 650 百万円増を計画）について、2017 年 8 月期は例年並みか少なくとも今期より減少する方向にあるためだ。ただ、市場環境については少子化や個別指導学習塾業界の競争激化など、厳しい状況が続くことに変わりないだけに、生徒数の減少傾向が続くようだと、収益の低迷が長引く可能性もある。

中期的には、明光義塾事業の安定成長基盤として、キッズ事業や外国人向け日本語学校事業などその他の教育サービス事業を拡大していくことで収益成長を図り、2020 年ビジョン「教育事業を核とした人づくりのトップカンパニーの実現」を目指していく考えだ。

■財務状況

実質無借金経営で財務状況は極めて健全

2016 年 5 月末の財務状況は、総資産が前期末比 2,666 百万円減少の 16,014 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では M&A や自己株式取得を主因として、現預金が 3,878 百万円減少した。また、固定資産では、M&A の実施に伴いのれんが 1,670 百万円増加した。

一方、負債合計は前期末比 377 百万円減少の 3,674 百万円となった。前受金が国際人材開発の子会社化に伴い 532 百万円増加したが、未払法人税等で 542 百万円、未払費用で 242 百万円それぞれ減少した。また、純資産は前期末比 2,288 百万円減少の 12,340 百万円となった。利益剰余金が 825 百万円減少したほか、自己株式を 1,500 百万円取得したことが減少要因となった。

純資産の減少により自己資本比率は前期末の 78.0% から 76.6% に低下したものの、引き続き高水準を維持していることに変わりなく、また有利子負債比率も 0.7% と実質無借金経営を維持しており、財務内容は良好な状態が続いていると判断される。

連結貸借対照表と経営指標

（単位：百万円）

	15/8 期	16/8 期 3Q	増減額	増減要因
流動資産	9,828	5,714	-4,113	
（現預金）	7,345	3,467	-3,878	M&A（-2,050）、自己株式取得（-1,500）
固定資産	8,852	10,300	1,447	のれん（+1,670）
総資産	18,680	16,014	-2,666	
流動負債	3,357	2,967	-390	前受金（+532）、未払法人税等（-542）、未払費用（-242）
固定負債	694	707	12	
（有利子負債）	96	85	-10	
負債合計	4,052	3,674	-377	
純資産	14,628	12,340	-2,288	自己株式取得（-1,500）、利益剰余金（-825）
経営指標				
自己資本比率	78.0%	76.6%		
有利子負債比率	0.7%	0.7%		

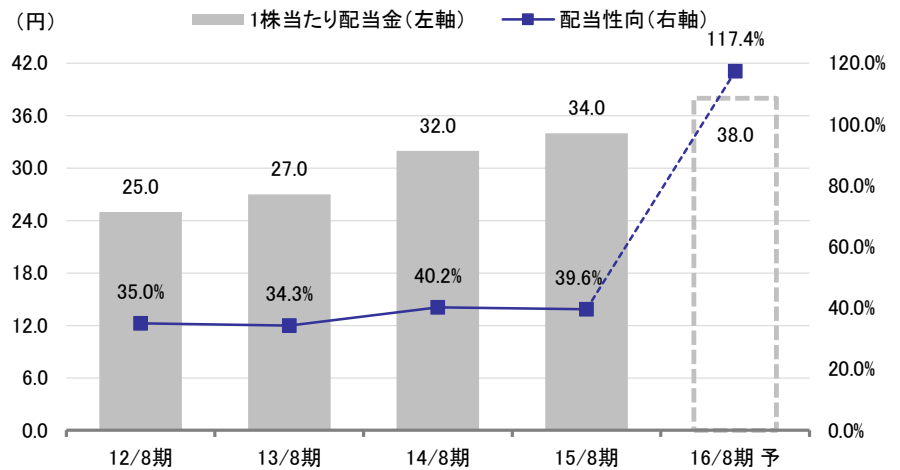
■ 配当・資本政策について

連続増配を続けるなど株主還元は積極的

同社は 1997 年 4 月の JASDAQ 上場以降、連続増配を続けており、また、株主優待制度も導入するなど、株主還元には積極的な企業として位置付けられる。配当政策については今後も継続的な増配を基本方針として、配当性向は段階的に 80% 程度まで引き上げていく方針を示している。2016 年 8 月期は減益見込みであるものの、1 株当たり配当金に関しては前期比 4.0 円増配の 38.0 円（配当性向 117.4%）と期初計画を据え置き、18 期連続の増配を予定している。

株主優待制度については、8 月末の株主に対して保有株数、継続保有期間に応じて 1,000 ～ 5,000 円相当の QUO カードを贈呈する。100 株保有で保有期間が 3 年未満の株主は 1,000 円相当となるが、3 年間継続保有すれば 3,000 円相当となる。また、資本政策については自己資本の充実を図るとともに、株価水準や財務状況などを勘案しながら柔軟かつ機動的に自己株式の取得も実施していく方針としており、2016 年 8 月期については既に 104 万株、1,499 百万円の自己株式取得を実施している。

1 株当たり配当金と配当性向



株主優待制度

QUO カード贈呈（年 1 回、8 月末株主）		
保有株式数	継続保有 3 年未満	継続保有 3 年以上
100 ～ 500 株未満	1,000 円相当	3,000 円相当
500 ～ 1,000 株未満	2,000 円相当	4,000 円相当
1,000 株以上	3,000 円相当	5,000 円相当

注：2016 年 8 月末時点の株主より適用開始

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