

|| 企業調査レポート ||

## オークファン

3674 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年9月14日(水)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2022年9月期第3四半期(累計)の業績	01
3. 2022年9月期の業績予想	02
4. 今後の方向性	02
■ 事業概要	03
1. 事業セグメントの概要	03
2. 事業の選択と集中(新事業区分への変更)	04
■ 決算概要	04
1. 2022年9月期第3四半期(累計)の業績	04
2. 「注力事業」における進捗	06
3. 四半期業績の推移	07
■ 第3四半期の主なトピックス	08
1. Amazon セラー専用アプリの事業譲受	08
2. エジプト BtoB プラットフォームとの資本業務提携	08
■ 業績見通し	08
● 2022年9月期の業績予想	08
■ 今後の方向性	09
1. 対象市場	09
2. 成長戦略の方向性	10
■ 株主還元	10

## ■ 要約

### 2022年9月期第3四半期(累計)は、 「撤退事業」の整理完了などにより減収減益となるも、 GMVの拡大とともに「注力事業」は順調に推移

#### 1. 会社概要

オークファン<3674>は、「RE-INFRA COMPANY」をコンセプトとして、膨大な蓄積データとAIにより在庫価値を可視化・最適化する「在庫価値ソリューション事業」と、企業在庫の流通を支援する「商品流通プラットフォーム事業」の2軸により、BtoB卸売市場のDX化(業務の効率化等)や社会課題となっている廃棄ロス削減に向けたワンストップサービスを提供している。主なサービスには、相場検索・価格比較サービス「aucfan.com」や国内最大級のBtoB卸売仕入れサイト「NETSEA(ネッシー)」、返品・型落ち品・滞留在庫などの流動化支援サービス「NETSEAオークション」などがあり、中小企業・個人事業主(副業を含む)を中心とする小売・流通業向けの在庫流動化支援ソリューションを展開している。創業以来、蓄積してきた商品売買データは700億件を超え、ビジネス利用アカウント数は140万を超える。

2022年9月期からは、流通額(以下、GMV)の拡大に向けて事業の選択と集中を進めるため、主力事業の事業区分を「注力事業」と「撤退事業」に変更した。「NETSEA」「NETSEAオークション」「aucfan.com」を軸とする「注力事業」への積極投資を行っていく方針である。また、M&A等を通じて、オフライン展示会の取り組みも開始。オンラインとオフラインの取引をシームレスにすることによるGMVの成長、BtoB卸売市場のDX化につなげる考えだ。

#### 2. 2022年9月期第3四半期(累計)の業績

2022年9月期第3四半期(累計)の業績は、売上高が前年同期比29.2%減の4,538百万円、営業利益が同97.9%減の14百万円と減収減益となった。減収となったのは、「撤退事業」の整理と、前年同期において大量の株式売却を行った「インキュベーション事業」の反動減によるものである。一方、「注力事業」の売上高については、新たに連結化したオーエスアールネット(株)(以下、OSR社)及び大阪船場流通マート(株)による寄与を含め、前年同期比20.7%増の3,167百万円と順調に伸ばすことができた。また、重視するGMVについても、同26.2%増の8,781百万円に拡大した。損益面では、(1)「撤退事業」の整理完了に伴う一時的な費用が大きかったこと、(2)「インキュベーション事業」における株式売却益の減少、(3)「注力事業」への先行費用(OSR社の一時的な買収費用を含む)が重なったことにより、大幅な営業減益となった。

要約

### 3. 2022年9月期の業績予想

2022年9月期の業績予想について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比37.7%減の5,200百万円、営業利益を同82.9%減の100百万円と減収減益を見込んでいる。減収予想となっているのは、「撤退事業」による影響のほか、「インキュベーション事業」における株式売却の減少によるものである。一方、「注力事業」の売上高については、同35.0%増の4,800百万円と大きく伸長する見通しとなっている。特に、積極投資の継続によりGMVを同約1.5倍に拡大することで、「NETSEA」及び「NETSEA オークション」の成長を加速していく。利益面については、「インキュベーション事業」における株式売却益の減少のほか、「注力事業」への大規模な先行投資により大幅な営業減益となる前提である。

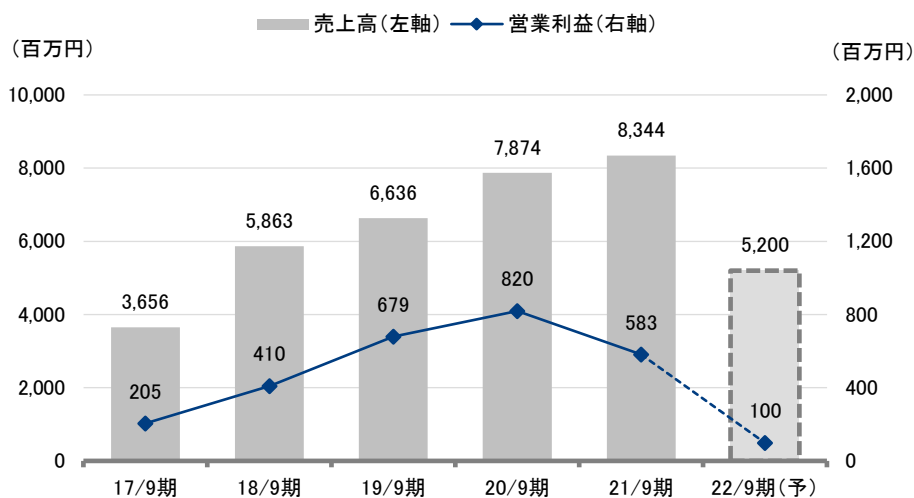
### 4. 今後の方向性

巨大な国内 BtoB 卸売市場をはじめ、深刻化している商品在庫の廃棄ロス、今後拡大が見込まれるリバースロジスティクス（返品市場）を対象とし、社会課題の解決に向けた取り組みを同社自らの成長に結び付ける方向性である。同社グループの各機能を結集・統合した「モノの再流通インフラ」（在庫流動化のワンストップソリューション）の構築により、流通高1兆円以上の実現を視野に入れている。また、これまでの国内 BtoB 卸売オンライン市場から、オフライン市場や海外市場の BtoB 卸へも進出し、GMVのさらなる拡大にも取り組む方針である。

#### Key Points

- ・2022年9月期第3四半期（累計）の業績は、「撤退事業」の整理完了などにより減収減益となるも、「注力事業」は順調に推移
- ・新たに連結化した OSR 社も業績に寄与し、さらなるシナジー創出に取り組む
- ・2022年9月期の業績予想については、期初予想を据え置き、「注力事業」への先行投資により大幅な減益を見込む一方、GMVを前期比約1.5倍へ拡大させる計画
- ・同社グループの各機能を結集・統合した「モノの再流通インフラ」の構築により、国内 BtoB 卸売市場の DX 化や廃棄ロス問題の解決に向けた取り組みを同社自らの成長に結び付ける戦略

#### 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

### 「モノの再流通インフラ」の構築により、 在庫流動化のワンストップソリューションを提供

同社の事業セグメントは、「在庫価値ソリューション事業」「商品流通プラットフォーム事業」「インキュベーション事業」の3つに区分され、「在庫価値ソリューション事業」及び「商品流通プラットフォーム事業」を主力事業として展開してきた。ただ、GMVの拡大に向けて事業の選択と集中を進めており、その進捗を示すために主力事業を「注力事業」と「撤退事業」に括り直したうえで、「注力事業」への積極投資を行っていく方針である。

#### 1. 事業セグメントの概要

##### (1) 在庫価値ソリューション事業

膨大な蓄積データとAIを用いて、企業が保有する在庫価値の可視化・最適化を推進するほか、出品業務の効率化支援なども手掛けている。具体的には、ネットショッピング・オークションの相場、統計価格比較サービス「aucfan.com」や、IT知識がなくても業務効率化を実現するRPA※1ソリューション「オークファンロボ」、オークション教育・個別サポートサービス「good sellers」、複雑なネットショップ業務フローをシンプルにするクラウドサービス「タテンポガイド」などを通じて、SMB※2をターゲットに様々なソリューションを提供している。また、2022年8月1日にはAmazonセラー専用アプリ「Amacode（アマコード）」事業を譲り受け、Amazon出品者向けサービスの強化にも取り組んでいる（詳細は後述）。

※1 Robotic Process Automationの略。ロボットによる業務自動化のこと。

※2 Small and Medium Businessの略。中小企業（個人事業主を含む）を指す。

##### (2) 商品流通プラットフォーム事業

企業の滞留在庫・商品等の流通を支援しており、複数のマーケットプレイスの運営を手掛けている。具体的には、国内最大級のBtoB卸売・仕入れプラットフォーム「NETSEA」、返品・型落ち品、滞留在庫などの流動化支援サービス「NETSEAオークション」など※1を通じて、間接流通（B to SMB）のプラットフォームを提供している。なお、「NETSEA」は主に1次流通（新品）の大量仕入・大量販売を担うBtoBマーケットプレイスであり、流通構造がオフラインからオンラインへシフトする流れのなか、潜在市場は巨大と言える。一方、「NETSEAオークション」は主に滞留在庫（例えば、パッケージに傷がついた商品や賞味（使用）期限の切迫品、返品等）など1.5次（新古品）や2次（中古品）流通商品の流動化支援を行っている。また、2022年9月期第3四半期からは、オフライン展示会サービスを展開するオーエスアルネット（株）（以下、OSR社）※2及びその子会社である大阪船場流通マート（株）を連結化した。オフラインデータの取り組みのほか、オフライン市場を加えることによる「再流通インフラ」の強化に狙いがあり、シナジー創出を通じてGMVの拡大につなげていく考えだ。

※1 オークション形式で返品商材・配送事故品など新古品の仕入れができる卸サイト「NETSEAオークション」のほか、2021年8月下旬からは滞留在庫の共同仕入れプラットフォーム「NETSEAバルクモール」も開始している。

※2 OSR社は関西を拠点にオフライン展示会を展開し、対象とするサプライヤーは中小メーカー・卸売、同じくバイヤーは大手小売店（リアル店舗）となっており、年間流通額は約40億円に上る。

事業概要

### (3) インキュベーション事業

事業投資活動を通じて、中長期にわたり競合優位性を構築・維持していくための知見とネットワークを得ることを目的としている。営業投資有価証券の売却及び投資先企業へのコンサルティング収入が主な収益源となっているが、営業投資有価証券の売却のタイミングが業績の大きな変動要因となることに注意が必要である。

## 2. 事業の選択と集中（新事業区分への変更）

同社は、巨大な BtoB 卸売市場における DX 化の流れに加え、商品在庫の廃棄ロス問題の深刻化やリバースロジスティクス（返品市場）の拡大などが在庫流動化ニーズを取り込み、圧倒的な地位を確立するため、事業の選択と集中に踏み切った。具体的には、SMB をターゲットとした「NETSEA」「NETSEA オークション」「aucfan.com」を「注力事業」としたうえで、大企業向け・個人向けサービス※は撤退を進めており、最重要指標である GMV のさらなる拡大を目指していく。

※ 大企業向け SaaS「zaicoban」、寄付型ショッピングサイト「Otameshi」、法人向け卸販売など。

## ■ 決算概要

### 2022年9月第3四半期（累計）の業績は、減収減益となるも、「撤退事業」の整理が完了し明るい材料

#### 1. 2022年9月期第3四半期（累計）の業績

2022年9月期第3四半期（累計）の業績は、売上高が前年同期比 29.2% 減の 4,538 百万円、営業利益が同 97.9% 減の 14 百万円、経常利益が同 98.3% 減の 11 百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失が 61 百万円（前年同期は 406 百万円の利益）などにより、減収減益となった。

減収となったのは、「撤退事業」の整理と前年同期において大量の株式売却を行った「インキュベーション事業」の反動減によるものである。一方、「注力事業」の売上高は、「NETSEA」「NETSEA オークション」等の成長に加え、新たに連結化した OSR 社の寄与により、前年同期比 20.7% 増の 3,167 百万円と順調に伸ばすことができた。また、重視する GMV についても、同 26.2% 増の 8,781 百万円に拡大した。第3四半期だけで見ても、先行費用（プロモーション強化等）や OSR 社による上乗せ効果もあり、GMV は前年同期比 37.3% 増、前四半期比 20.7% 増と拡大傾向にある。

損益面では、(1)「撤退事業」の整理完了に伴う一時的な費用が大きかったこと、(2)「インキュベーション事業」における株式売却益の減少、(3)「注力事業」への先行費用（OSR 社の一時的な買収費用を含む）が重なったことにより、大幅な営業減益となった。ただ、「注力事業」については、積極的な先行投資フェーズにあるものの、OSR 社の買収費用（約 30 百万円と弊社推定）を除けば、GMV の拡大とともに収益の底上げも進みつつある。また、「撤退事業」の整理が完了したことも、今後に向けて明るい材料となった。

**オークファン** | 2022年9月14日(水)  
 3674 東証グロース市場 | <https://aucfan.co.jp/ir/>

決算概要

財務面では、営業投資有価証券の減少※等により、総資産は前期末比 12.4% 減の 7,433 百万円に縮小した一方、自己資本も「その他有価証券評価差額金」の減少により同 13.7% 減の 4,702 百万円に縮小し、その結果、自己資本比率は 63.3%（前期末は 64.2%）と僅かに低下した。なお、「投資・その他の資産」に対する貸倒引当金が大きく増加しているのは、「撤退事業」の整理（在庫処分等）によるものであり、保守的な判断（会計処理）に基づくものである。したがって、将来的には資金回収とともに「貸倒引当戻入れ益」が計上される可能性にも注意が必要である。

※ 保有するサイバーセキュリティクラウド<4493>株式の一部売却などによるもの。

**2022年9月期第3四半期（累計）決算の概要**

（単位：百万円）

	21/9 期 3Q（累計）		22/9 期 3Q（累計）		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	6,414		4,538		-1,875	-29.2%
注力事業	2,623	40.9%	3,167	69.8%	544	20.7%
インキュベーション事業	1,427	22.2%	682	15.0%	-745	-52.2%
撤退事業・その他	2,362	36.8%	688	15.2%	-1,674	-70.9%
売上総利益	2,712	42.3%	2,290	50.5%	-422	-15.6%
注力事業	1,479	56.4%	1,585	50.0%	106	7.2%
インキュベーション事業	839	58.8%	675	99.0%	-164	-19.5%
撤退事業・その他	393	16.6%	29	4.2%	-364	-92.6%
販管費	2,024	31.6%	2,276	50.2%	251	12.4%
営業利益	688	10.7%	14	0.3%	-673	-97.9%
注力事業	143	5.5%	-44	-1.4%	-187	-
インキュベーション事業	668	46.8%	522	76.5%	-146	-21.9%
撤退事業・その他	-123	-5.2%	-463	-67.3%	-340	-
経常利益	681	10.6%	11	0.3%	-669	-98.3%
親会社株主に帰属する四半期純利益	406	6.3%	-61	-1.3%	-468	-
GMV（注力事業）	6,958		8,781		1,823	26.2%

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

決算概要

2022年9月期第3四半期末の財政状態（簡易版）

（単位：百万円）

	21年9期末	22年9期3Q末	増減	
			額	率
流動資産	7,638	6,567	-1,070	-14.0%
現金及び預金	3,096	3,314	217	7.0%
受取手形及び売掛金	708	535	-172	-24.4%
営業投資有価証券	2,994	1,868	-1,125	-37.6%
商品	248	66	-182	-73.4%
固定資産	849	865	16	1.9%
有形固定資産	73	65	-7	-10.8%
無形固定資産	469	462	-6	-1.5%
投資その他の資産	305	336	30	10.1%
(貸倒引当金)	-19	-670	-651	-
資産合計	8,487	7,433	-1,054	-12.4%
流動負債	2,241	2,441	199	8.9%
買掛金	89	132	43	48.9%
短期借入金等	1,000	1,000	-	-
固定負債	787	286	-500	-63.6%
長期借入金	378	188	-190	-50.2%
繰延税金負債	404	49	-354	-87.7%
純資産	5,458	4,705	-752	-13.8%
自己資本	5,451	4,702	-748	-13.7%
自己資本比率	64.2%	63.3%	-0.9pt	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 「注力事業」における進捗

### (1) NETSEA（商品流通プラットフォーム事業）

GMVは前年同期比約10%増の7,177百万円と順調に伸ばすことができた。会員（バイヤー）向けのクーポン施策等によるプロモーション強化やキャンペーンイベントなどが奏功した。また、2022年9月期第3四半期以降は、OSR社との連携によるオフライン展示会の強化やWebサイトの機能拡充にも取り組んでいる。一方、損益面では、先行投資により売上総利益率は一旦低下したが、2022年9月期第3四半期（四半期ベース）はGMV拡大に伴い損益も改善に向かっている。

### (2) NETSEA オークション（商品流通プラットフォーム事業）

GMVは前年同期比約45%増の622百万円と大きく伸びた。取り扱いカテゴリの拡充に加え、倉庫の生産性向上（在庫回転率アップ）により、第3四半期（四半期ベース）は過去最高のGMVを更新した。また、オークションシステムの外部提供も開始し、新たな収益源の創出にも取り組んでいる。一方、損益面では、利益率の低いカテゴリの影響により売上総利益率が低下したものの、第2四半期以降は、利益率にも配慮しながらカテゴリの拡充を図っており、売上総利益率も改善の傾向にある。



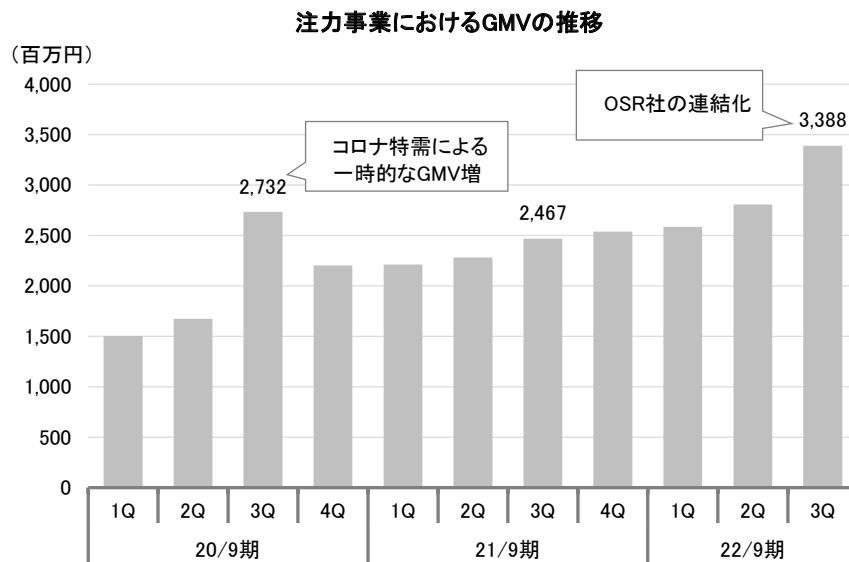
決算概要

**(3) aucfan.com (在庫価値ソリューション事業)**

オークファンの課金会員数は、副業ニーズの拡大も追い風となって増加トレンドを継続しており、課金収入売上也堅調に推移している。特に、「オークファンロボ」を中心としたハイエンドの SaaS 商材が継続成長しており、この9ヶ月で課金アカウントは急激に伸びた。

**3. 四半期業績の推移**

「注力事業」における四半期業績の推移を見ると、第3四半期のGMVは、OSR社による寄与もあり3,388百万円（前年同期比約37%増）と過去最高を更新した。



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

また、「注力事業」の売上総利益についても、カテゴリ拡充の影響により第1四半期に伸び悩んだ一方、第2四半期は増加に転じ、第3四半期も順調に拡大した。また、営業利益についても、積極的な先行投資を続けるなかで、第2四半期はGMVの拡大とともに黒字化を実現し、第3四半期も一時的な買収費用を除けば実質プラスで推移している。

## ■ 第3四半期の主なトピックス

### Amazon セラー専用アプリの事業譲受により、Amazon 出品者向けサービスの強化に取り組む

#### 1. Amazon セラー専用アプリの事業譲受

2022年8月1日付けで(株)トラストエフォートより、Amazon セラー専用アプリ「Amacode (アマコード)」事業を譲受した。Amacode は30万人以上が利用しており、スマートフォンのカメラで商品のバーコードを読み取るだけで、Amazon で販売する際の価格帯や売れ行きなどを瞬時に分析することが可能となっている。したがって、Amazon セラー(出品者)は、目の前の商品をAmazon で販売した際に利益が得られるかスマートフォン1つで瞬時に判断でき、効率的に仕入れを行うことができる。インターネット上での個人間取引においては、フリマアプリやAmazon マーケットプレイスの取引額が伸長しており、同社としてもこれらとの連携強化を課題としてきた。本件により、Amazon を利用するクラウドセラー(SMB)の取り込み(アカウント数の拡大)やAmacode を運営してきた人材の獲得により、Amazon 出品者向けサービスの強化を狙う。また、同社のビジネスアカウント(140万以上)とAmacode の会員(30万人以上)とは親和性が高いことから、各サービスのクロスセルによりGMV等の増加を目指していく。

#### 2. エジプト BtoB プラットフォームとの資本業務提携

2022年8月12日には、エジプト BtoB 卸売プラットフォーム「Cartona(カートナ)」を提供するCartona B.V(本社はオランダ アムステルダム)へファンドを通じた投資を行うとともに、「NETSEA」との資本業務提携を締結した。「Cartona」については、MENA(中東・北アフリカ地域)市場で既に約1,500社のサプライヤーが利用しており、年間GMVは約1億2,000万USD(約170億円)と急成長しているスマートフォン向けアプリケーションである。同社にとって、今後のさらなるGMV拡大のためには、海外BtoB市場への展開は重要な戦略の1つであり、本件もその一環として位置付けられる。本件を機に、共同のマーケットリサーチなど連携を深め、MENA市場における重要なパートナーとして市場開拓を進めていく考えだ。

## ■ 業績見通し

### 2022年9月期は期初予想を据え置き、大幅な減収減益となる見通し。「注力事業」への積極投資により、GMVの拡大を目指す

#### ● 2022年9月期の業績予想

2022年9月期の業績予想について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比37.7%減の5,200百万円、営業利益を同82.9%減の100百万円、経常利益を同86.6%減の80百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同67.0%減の50百万円と、「注力事業」への積極投資等により大幅な減益を見込んでいる。

業績見通し

減収予想となっているのは、「撤退事業」の整理による影響のほか、「インキュベーション事業」における株式売却の減少によるものである。一方、「注力事業」についての売上高は、前期比 35.0% 増の 4,800 百万円と大きく伸長する見通しとなっている。特に、積極投資の継続により GMV を同約 1.5 倍に拡大することで、「NETSEA」及び「NETSEA オークション」の成長を加速していく想定である。

損益面についても「インキュベーション事業」における株式売却益の減少のほか、「注力事業」への大規模な先行投資（約 6 億円）により大幅な営業減益となる見通しである。なお、先行投資による影響を除くと、「注力事業」の実力ベースの営業利益は 6 億円を見込んでいることから、その全額を先行投資に振り向ける計画と言える。したがって、営業利益予想（全社）の 1 億円は「インキュベーション事業」における株式売却益によるものである。

2022年9月期の業績予想

（単位：百万円）

	21/9 期		22/9 期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	額	増減率
売上高	8,344		5,200		-3,144	-37.7%
売上総利益	3,538	42.4%	3,100	59.6%	-438	-12.4%
営業利益	583	7.0%	100	1.9%	-483	-82.9%
経常利益	595	7.1%	80	1.5%	-515	-86.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	151	1.8%	50	1.0%	-101	-67.0%

出所：決算説明会資料、決算補足説明資料よりフィスコ作成

## ■ 今後の方向性

**SMB をターゲットとする「モノの再流通インフラ」の構築により、卸売市場の DX 化や廃棄ロス問題などの解決を成長機会に取り込む戦略。オンライン市場や海外市場にも進出し、GMV のさらなる拡大を目指す**

### 1. 対象市場

DX 化に遅れが見られる国内 BtoB 卸売市場（約 300 兆円※1）をはじめ、新型コロナウイルス感染症拡大でさらに深刻化している商品在庫の廃棄ロス（約 22 兆円※2）、今後拡大が見込まれる返品市場（推定 2.2 兆円※3）を対象とし、SMB に特化した「モノの再流通インフラ」を構築することにより、流通額の拡大を図っていく戦略である。海外においても、同様の流れのなかで、既に 1 兆円規模のリーディングカンパニーが誕生しており、同社としても国内でのシェア No.1 を狙う絶好の機会として捉えている。

※1 「電子商取引に関する市場調査」（経済産業省 2021 年 7 月 30 日発表）等から同社推計。

※2 卸売・小売業、製造業の合計値。「法人企業統計」（財務省）等から同社推計。

※3 国内における BtoC EC 市場／物販系分野の規模（約 12 兆円）に、海外（米国）における返品率（約 18%）を掛け合わせて推計したもの。

## 2. 成長戦略の方向性

巨大な国内 BtoB 卸売市場をはじめ、深刻化している商品在庫の廃棄ロス、今後拡大が見込まれるリバースロジスティクス（返品市場）を対象とし、社会課題の解決に向けた取り組みを同社自らの成長に結び付ける方向性であり、同社グループの各機能を結集・統合した「モノの再流通インフラ」（在庫流動化のワンストップソリューション）の確立により、流通高 1 兆円以上の実現を視野に入れている。足元では事業の選択と集中を進めているが、今後の方向性に大きな見直しはない。むしろ成長戦略の実現に向けた道筋が見えてきたことが背景であり、「注力事業」への積極投資により、成長スピードを高め、圧倒的な地位（流通額で国内シェア No.1）を確立するところに狙いがある。また、これまでの国内 BtoB 卸オンライン市場から、オフラインや海外市場の BtoB 卸にも進出し、GMV のさらなる拡大にも取り組む方針である。さらには、同社の保有する売買データにオフラインの卸売データを取り込むことにより、「卸価格 / 小売価格」、「オンライン / オフライン」の 4 象限において、最適な価格と販路の選択が可能となるため、在庫流動化支援における流通インフラをデータ面でも強化し、社会の課題である廃棄ロス削減につなげていく考えだ。ポテンシャルの大きな海外展開についても、中国・東南アジア、中東・アフリカ方面などに向けて着々とチャネル開拓を進めており、長期的視野で大きな成長の軸となる可能性を秘めている。

## ■ 株主還元

### 成長投資を優先すべき段階にあることから、しばらくは配当が実施される公算は小さい

同社は、財務体質の強化並びに将来の事業展開に向けた投資等に備えるため、現在のところ配当の実績はない。2022年9月期についても配当を行う予定はない。ただ、株主に対する利益還元については経営の最重要課題の1つと位置付けており、継続的に検討を行っていく方針としている。

弊社でも、同社は新たな成長ステージを迎えており、配当よりも成長投資を優先すべき段階にあることから、しばらくは配当という形での株主還元はないものと見ている。

#### 重要事項（ディスクレマー）

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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp