

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## ドーン

2303 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年2月20日(月)

執筆：客員アナリスト

**角田秀夫**

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 主力事業・サービス	01
2. 2023年5月期第2四半期の業績概要	01
3. 2023年5月期の業績予想	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	03
■ 事業概要	04
1. クラウドサービス市場の成長	04
2. 国内人口カバー率70%を目指す主カクラウドサービス「NET119 緊急通報システム」	04
3. 次代を担うクラウド型映像通報システム「Live119」の快進撃	05
■ 業績動向	06
1. 2023年5月期第2四半期の業績概要	06
2. 財務状況と経営指標	07
■ 今後の見通し	07
■ 中長期の成長戦略・トピック	08
1. 新中期経営計画を推進中（2023年5月期～2025年5月期）	08
2. 犯罪発生情報配信アプリ、映像通話システム「Live-X」等の消防向け以外のクラウド商品も利活用が拡大中	09
3. ITエンジニアの確保策にもつながるM&Aを積極検討	09
■ 株主還元策	10

ドーン | 2023年2月20日(月)

 2303 東証スタンダード市場 | <https://www.dawn-corp.co.jp/ir/>

## ■ 要約

### 2023年5月期第2四半期は、映像通報システム「Live119」など各種クラウドサービスが伸び、おおむね期初計画どおりに推移。 2023年5月期は8期連続の増収増益を予想

ドーン<2303>は、地理情報システム（GIS）を活用したシステムの開発・販売を行う企業である。中央省庁や地方自治体、電力会社などでの採用実績が多く、信頼性の要求されるシステムに定評がある。GISエンジンソフトのライセンス販売や受託開発を長年にわたり事業の柱としてきたが、近年は防災や防犯関連のクラウドサービスで業績を伸ばしている。主力の「NET119 緊急通報システム」が全国の消防で採用され、人口カバー率は60.3%とデファクトスタンダードとなっている。次期の主力商品として、消防向けの映像通報システム「Live119」が拡大期に入っている。同様の映像通報技術を応用した映像通話システム「Live-X」、災害情報共有サービス「DMaCS」も好調に推移している。

#### 1. 主力事業・サービス

システム開発においては“所有から利用へ”の流れのなか「クラウド」へのシフトが進行中である。顧客にとって、最新のシステムを初期投資を抑えてすぐ利用でき、自前で運用・保守をする面倒もない。クラウド化の進展は、同社の成長にも大きく貢献してきた。2016年5月期に全社売上高の20.5%だったクラウド利用料の売上高構成比は、2022年5月期には50.3%まで上昇している。現在の主力事業は、クラウドサービス「NET119 緊急通報システム」である。聴覚や発話に障がいのある人のためのシステムであり、スマートフォン・携帯電話のインターネット接続機能を利用して、簡単に素早く119番通報することができる。急病やけが、地震や風水害・火災などの緊急時に、自宅からの通報はもちろん、GPS機能を利用しているため外出先からも通報でき、受信側はすぐに居場所を特定できる。2022年11月末時点の国内人口カバー率は60.3%に上り、中期的には70%前後を予想する。また、次期の主力システムと期待されるクラウド型映像通報システム「Live119」の稼働が東京消防庁をはじめ各地で本格化しており、2022年11月末時点の人口カバー率は24.8%に上昇した。

#### 2. 2023年5月期第2四半期の業績概要

2023年5月期第2四半期の売上高は517百万円（前年同期比1.5%減）、営業利益134百万円（同17.6%減）、経常利益135百万円（同18.7%減）、四半期純利益94百万円（同17.9%減）と減収減益となったものの、上期を終えて順調に進捗している。自治体向けクラウドサービスにおいて、既存契約の継続に加え「Live119」や「DMaCS」をはじめとした新規契約が積み上がったことから、ストック型の利用料収入が順調に増加した。また、クラウドサービスの初期構築やオンプレミス環境でのシステム開発等（受託開発）も着実にこなした。一方で、第2四半期に納期が到来する案件が前年同期と比較して少なかったことから減収となった。

要約

3. 2023年5月期の業績予想

2023年5月期の業績は、売上高で前期比8.0%増の1,320百万円、営業利益で同8.8%増の435百万円、経常利益で同8.9%増の440百万円、当期純利益で同6.4%増の301百万円と、8期連続の増収増益を予想する。同社の業績は、年度末に納期を迎える受託開発プロジェクトが多いため下期偏重となる。第2四半期を終えての進捗は、売上高の2Q進捗率で39.2%（前年同期は43.0%）、営業利益の2Q進捗率で31.0%（同44.1%）であり、前年同期を下回るものの、社内計画どおり順調に推移している。同社では、ストック型収入（定常収入）が5割を超えている点や、自治体の防災・防犯予算は安定しており十分な受託開発の受注がある点から、業績予想の下振れリスクは低いと考えている。

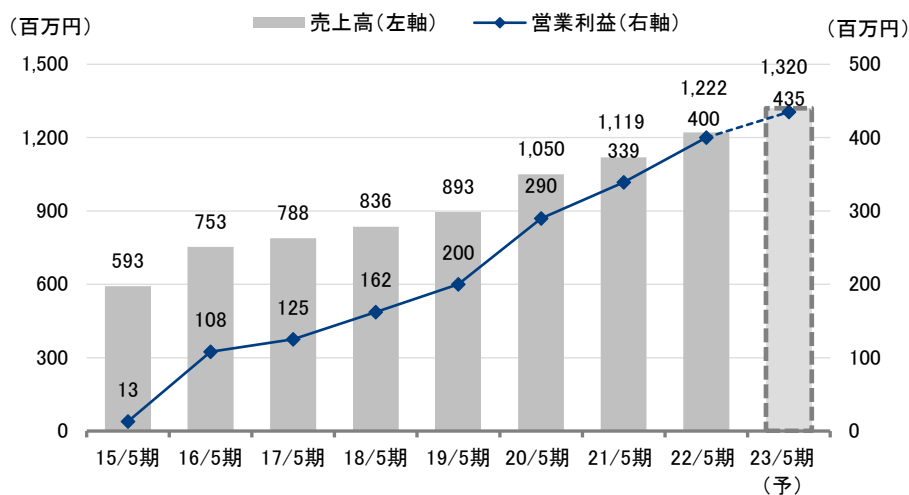
4. 株主還元策

同社は、安定的・継続的な株主還元を基本方針としている。2023年5月期の配当金は、前期比1.0円増の15.0円、配当性向15.9%を予想する。業績予想のとおりに推移すれば、8年連続の増配が期待できる。

Key Points

- ・2023年5月期第2四半期実績：映像通報システム「Live119」や災害情報共有サービス「DMaCS」などクラウドサービスが伸び、おおむね期初計画どおりに推移
- ・2023年5月期は8期連続の増収増益を予想。自治体向け各種クラウドサービスは順調に成長
- ・犯罪発生情報配信アプリ、映像通話システム「Live-X」等の消防向け以外のクラウド商品も利活用が拡大中
- ・社会課題解決に向けたグループシナジーにもつながるM&Aを積極検討

通期業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

ドーン | 2023年2月20日(月)

 2303 東証スタンダード市場 | <https://www.dawn-corp.co.jp/ir/>

## ■ 会社概要

**安心安全分野の公共クラウドサービスを武器に安定成長。  
 新中計で「社会課題に挑戦し新しい価値を創造する  
 “エッセンシャルカンパニー”を目指す**

### 1. 会社概要

同社は、独自のクラウドソリューションにより、警察・消防・自治体防災・社会インフラ保全のDXを実現し、安心安全な社会を支える重要な役割を担う企業である。中央省庁や地方自治体、電力会社などでの採用実績が多く、信頼性の要求されるシステムに定評がある。

同社は、1991年に兵庫県神戸市でソフトウェア開発会社として設立された。その後一貫してGIS及びその周辺領域で技術力を磨いてきた。GISエンジンソフトのライセンス販売や受託開発を長年にわたり事業の柱としてきたが、近年はクラウドサービスで業績を伸ばしており、特に「NET119緊急通報システム」が全国の消防で採用され、業績に貢献している。自治体における災害情報共有サービス「DMaCS」も好調に推移している。次期主力商品としては、消防機関向けの映像通報システム「Live119」が業績貢献を開始した。2022年7月に発表した中期経営計画では、「社会課題に挑戦し新しい価値を創造する“エッセンシャルカンパニー”」を目指すことを宣言した。2002年に大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場に株式上場し、2022年4月の東証再編においては、スタンダード市場に移行した。

### 2. 事業内容

事業は1)ライセンス販売、2)受託開発、3)クラウド利用料、4)商品売上の4つに分類される。1)ライセンス販売は、GIS構築用基本ソフトウェア「GeoBase / GeOBase.NET」の開発・販売を行う事業である。創業当時のメイン事業だったが、現在は全社売上高の6.1%（2022年5月期売上高構成比）に下がっている。2)受託開発は、自治体や電力会社向けに特化したGISシステムを受託開発・コンサルティング及びクラウドサービス導入時のカスタマイズ開発も含まれる。全社売上高の42.4%（同）を占める事業の柱である。3)クラウド利用料は、地図情報・空間情報技術（Spatial-IT）などの情報配信サービスにかかる売上であり、同社がサーバーの運用も担う。ストック型ビジネスであり、中長期（3年～10年）にわたり安定収入を得ることができる。2005年から開始し、現在では50.3%（同）と創業来初めて50%を超えた。なお、クラウドサービスの初期構築収入（受託開発に分類）等を含めた広義のクラウドサービス売上高は70%（同）を超える。クラウドサービスは今後も自治体向け等を中心に飛躍が期待される。4)商品売上は、受託開発事業に付随して販売されるデジタル地図などの売上である。

## ■ 事業概要

**主力の「NET119 緊急通報システム」は全国の消防で導入され、人口カバー率約 6 割。  
次期主力の映像通報システム「Live119」は同約 2 割を超えて拡大中**

### 1. クラウドサービス市場の成長

システム開発においては“所有から利用へ”の流れのなか「クラウド」へのシフトが進行中である。顧客にとって、最新のシステムを初期投資を抑えてすぐ利用でき、自前で運用・保守をする面倒もない。2020年秋からは、各省庁においても、自前で管理・保有する現在のシステムを順次クラウドに切り替える取り組みが開始されている。情報セキュリティの強化とともに、コストを抑制し、システムの更新も早まるといった点でクラウドが優位との判断に至った。省庁の動向は自治体にも波及し、クラウド化の流れは加速している。何らかのクラウドシステムを導入している自治体は1,404自治体（2021年4月時点）、全数の81.7%に及ぶ。クラウド化の進展は、同社の成長にも大きく貢献してきた。2016年5月期に全社売上高の20.5%だったクラウド利用料の売上高構成比は、2022年5月期には50.3%まで上昇している。

### 2. 国内人口カバー率 70% を目指す主力クラウドサービス「NET119 緊急通報システム」

同社の代名詞ともなっているのが2010年※に開始された「NET119 緊急通報システム」である。このシステムは、聴覚や発話に障がいのある人のための緊急通報システムであり、スマートフォン・携帯電話のインターネット接続機能を利用して、簡単に素早く119番通報することができる。急病やけが、地震や風水害、火災などの緊急時に、自宅からの通報はもちろん、GPS機能を利用しているため外出先からも通報でき、受信側はすぐに居場所を特定できる。操作性の良さやシステムとしての信頼性の高さが評価され、現在では全国の自治体・消防団体に広く普及している。同システムはクラウドサービスであり、顧客である自治体にとっては自前で運営する場合と比較してコストが安く運営の手間もかからないというメリットがある。なお料金体系は、消防の管轄人口に応じた月額利用料を支払う方式である。

※ 開始当初のシステム名は「緊急通報システム Web119」。

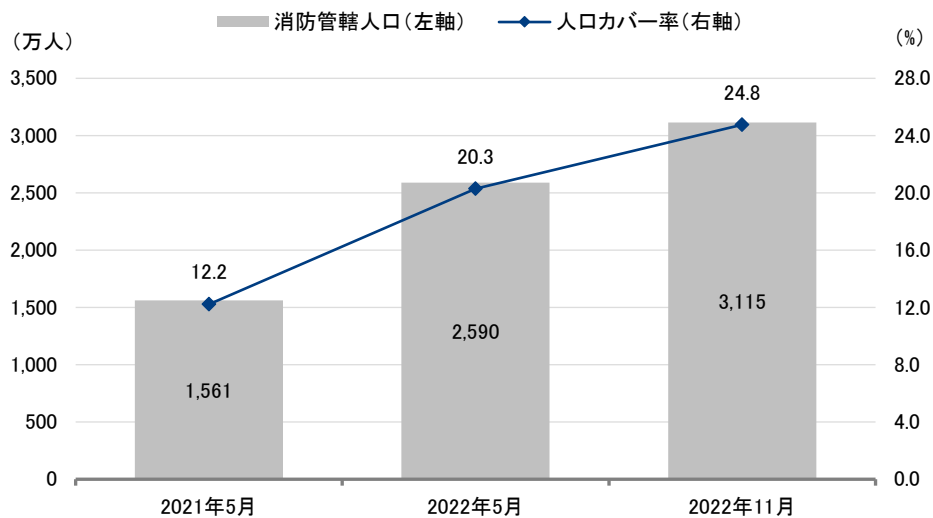
兵庫県神戸市や埼玉県川口市などの自治体を皮切りに導入が進み、2015年12月には東京消防庁、2016年10月には大阪市消防局で稼働を開始し、全国の自治体への横展開に弾みがついた。2018年3月、総務省は同システムの早期導入を進めるために、地方自治体の各消防本部が同システムを導入した際の運用経費を地方交付税で賄う措置を通知（消防情第98号）した。2018年12月には総務省消防庁から各都道府県の消防に対して、「NET119 緊急通報システム」の未導入地域の解消を促すために地域別導入状況の公表を開始した。その後、福岡市、大分市、長野市、川崎市など多数の自治体でサービスを開始し、同システムを導入している消防本部の管轄人口は約7,587万人（2022年11月末現在、契約済未稼働を含む）、人口カバー率は60.3%に達し、なお増加している。大都市圏の自治体での導入が進展したため、今後の導入は中規模・小規模の自治体が中心となる。2022年5月には、同種サービスを提供する（株）両備システムズから顧客（消防本部等）の引き継ぎを合意しており、人口カバー率で70%前後まで高める目途が立った（2023年5月期以降に実現予定）。

事業概要

### 3. 次代を担うクラウド型映像通報システム「Live119」の快進撃

同社では、クラウド型映像通報システム「Live119」を次世代の主力システムと位置付けて展開を強化している。このシステムは、救急や救命、事故、火災等の発生時に通報者がスマートフォンで映像を送信することで、言葉では説明しづらい現場の状況を伝えることができる。2020年7月に、神戸市消防局及び小野市消防本部で運用がスタートして以来、全国の消防で導入及び試行運用が進捗している。2021年には大阪市や茨城県（県内の大半の市町村）、2022年には日本最大の規模を誇る東京消防庁（23区及び29の多摩地区受託市町村）でも導入され、2022年11月末時点の人口カバー率は24.8%に上昇した。採用加速の背景として、「早くつながる」「使用がシンプルで簡単」「安心運用体制」など奏功事例が積み上がっており、今後の緊急情報の在り方を変えていく「119番の見える化ソリューション」としての期待が寄せられている。当面の目標は2025年5月期に200消防での導入であり、これまでのところ経過は順調である。同社では現在主力の「NET119緊急通報システム」の成長が鈍化するなか、「Live119」などの映像系システムの拡大を加速させ、全社として切れ目なく成長する中長期のシナリオを描いている。

Live119稼働状況



出所：会社提供資料よりフィスコ作成

## 業績動向

### 映像通報システム「Live119」や災害情報共有サービス「DMaCS」などクラウドサービスが伸び、おおむね期初計画どおり推移

#### 1. 2023年5月期第2四半期の業績概要

2023年5月期第2四半期の売上高は517百万円（前年同期比1.5%減）、営業利益134百万円（同17.6%減）、経常利益135百万円（同18.7%減）、四半期純利益94百万円（同17.9%減）と減収減益となったものの、上期を終えて順調に進捗している。

売上高に関しては、微減となったもののおおむね期初計画どおりに推移した。自治体向けクラウドサービスにおいて既存契約の継続に加え、「Live119」「DMaCS」をはじめとした新規契約が積み上がったことから、ストック型の利用料収入が順調に増加した。また、クラウドサービスの初期構築やオンプレミス環境でのシステム開発等（受託開発）も着実にこなした。一方で、第2四半期に納期が到来する案件が前年同期と比較して少なかったことから減収となった。クラウドサービスは、主力の「NET119緊急通報システム」が、人口カバー率ベースで60.3%（2022年11月末）とトップシェアを維持した。次期主力の映像通報システム「Live119」は、人口カバー率が24.8%（同）となり、前期末から伸ばした。災害情報共有サービス「DMaCS」、自治体や警察が防災・防犯情報を配信するスマートフォンアプリ等の顧客獲得も進展した。なお、同社では顧客（大手企業や官公庁等）の決算期が集中する3月近くに売上計上される案件が多いため、第3または第4四半期に売上高が偏重する傾向（業績の季節的変動）がある。

利益に関しては、売上高の減少並びに人件費の増加を主とした売上原価・販管費の増加により、前年同期比で営業減益となった。売上総利益率が前年同期比0.9ポイント減の68.1%、販管費率で4.2ポイント増の42.1%である。上期の特殊要因としては、両備システムズから緊急通報システムの顧客（消防本部等）の引き継ぎを受けするための移行準備に開発リソースを投入した。この先行投資の成果としては、今後「NET119緊急通報システム」のシェア向上を確実に見込むことができる。営業利益率は26.0%と高い水準を維持しており、事業モデルとしてクラウドサービスの卓越性がわかる。

#### 2023年5月期第2四半期業績

（単位：百万円）

	2022年5月期2Q		2023年5月期2Q		
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比
売上高	525	100.0%	517	100.0%	-1.5%
売上原価	163	31.0%	165	31.9%	1.2%
売上総利益	362	69.0%	352	68.1%	-2.7%
販管費	199	37.9%	217	42.1%	9.5%
営業利益	163	31.1%	134	26.0%	-17.6%
経常利益	166	31.7%	135	26.1%	-18.7%
四半期純利益	115	21.9%	94	18.3%	-17.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成



## 2. 財務状況と経営指標

2022年11月期末の総資産は前期末比35百万円増の2,403百万円となった。うち流動資産は175百万円減であり、現預金の減少が主な要因である。負債合計は同23百万円減の205百万円であり、未払法人税等及び未払消費税等の減少が主な要因である。有利子負債はなく、無借金経営を継続している。経営指標では、流動比率1,429.1%、自己資本比率が91.4%と非常に高く、安全性は極めて高い。収益性の高さ(売上高営業利益率で26.0%)が盤石な財務基盤の源である。現預金残高は1,805百万円であり、将来的なM&Aのための原資は潤沢である。

## ■ 今後の見通し

### 2023年5月期は8期連続の増収増益を予想。 自治体向け各種クラウドサービスは順調に成長

2023年5月期の業績は、売上高で前期比8.0%増の1,320百万円、営業利益で同8.8%増の435百万円、経常利益で同8.9%増の440百万円、当期純利益で同6.4%増の301百万円と、8期連続の増収増益を予想する(期初予想を据え置き)。

2023年5月期は、新中期経営計画の初年度であり、「Gov-tech 市場の深耕」を中心テーマとして既存事業の安定的な拡大を図りつつ、新たな成長分野への挑戦も本格的にスタートさせる。主力の「NET119 緊急通報システム」は、人口カバー率トップシェアの実績を基に全国への普及を進める計画である。2022年5月には、同種サービスを提供する両備システムズから顧客(消防本部等)の引き継ぎを合意しており、人口カバー率で70%前後まで高める目途が立った(2023年5月期以降に実現予定)。次期主力サービスと位置付ける映像通報システム「Live119」は、2020年7月のサービス開始以来、各地の消防本部で順調に導入されている。2022年7月からは東京消防庁で、2022年9月からは福岡市消防局(福岡都市圏消防共同指令センター)での運用が開始され、全国他地域への横展開に弾みがついている。また、同じ映像通報技術を応用した映像通話システム「Live-X」についても、新型コロナウイルス感染症蔓延下(ウイズコロナ)の様々な公的業務の遠隔対応において、情報伝達の即時性に効果を発揮することが実証されており、用途の拡大が期待される。事業セグメント別では、クラウド利用料の増加が全社の増収をけん引する予想である。営業利益に関しては、前期比8.8%増(前期は17.9%増)と堅実な利益成長を予想する。不足している開発人員の採用活動費と人件費等の増加により、販管費の増加を織り込んでいる。

同社の業績は、年度末に納期を迎える受託開発プロジェクトが多いため下期偏重となる。第2四半期を終えての進捗は、売上高の2Q進捗率が39.2%(前年同期は43.0%)、営業利益の2Q進捗率が31.0%(同44.1%)であり、前年同期を下回るものの、社内計画どおり順調に推移している。同社では、ストック型収入(定常収入)が5割を超えている点や、自治体の防災・防犯予算は安定しており十分な受託開発の受注がある点から、業績予想の下振れリスクは低いと考えている。同社のこれまでの実績からすると、期初予想から若干上振れて着地する可能性が高い。

今後の見通し

### 2023年5月期通期 業績予想

(単位：百万円)

	22/5 期		23/5 期			
	実績	売上比	予想	売上比	前期比	2Q 進捗率
売上高	1,222	100.0%	1,320	100.0%	8.0%	39.2%
営業利益	400	32.8%	435	33.0%	8.8%	31.0%
経常利益	404	33.1%	440	33.3%	8.9%	30.8%
当期純利益	283	23.2%	301	22.8%	6.4%	31.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略・トピック

### 犯罪発生情報配信アプリ、 映像通話システム「Live-X」等の消防向け以外のクラウド商品も 利活用が拡大中

#### 1. 新中期経営計画を推進中 (2023年5月期～2025年5月期)

同社は、2022年7月に、2023年5月期を初年度とし、2025年5月期を最終年度とする3ヶ年の新中期経営計画を策定し、推進中である。これまでは地理情報システム(GIS)事業で培った独自技術・ノウハウを最大限に活用しつつ、警察・消防・自治体防災・社会インフラ保全分野向けの各種クラウドサービス(SaaS)を提供し安定成長を達成してきた。今後、さらなる企業価値の向上と持続的な成長を進めるため、社会変化を見据えた企業理念・ビジョンとして「社会課題に挑戦し新しい価値を創造する“エッセンシャルカンパニー”」を目指すことを宣言した。新中計の最終年度(2025年5月期)には、売上高で1,550百万円(2022年5月期の1.27倍)、営業利益で、同551百万円(同1.38倍)を計画する(M&Aや新サービスによる増分は考慮していない)。ROE(自己資本当期純利益率)に関しては、M&Aなどを行いつつも10%以上を維持したい考えだ。将来的には、売上高で50億円、従業員体制200名規模となり、プライム市場上場基準適合を目指している。中期経営計画の重点施策は、(1)Gov-tech市場の深耕、(2)社会課題解決サービスの創出、(3)社内体制強化・クリエイティブ人材育成、(4)M&A・事業提携、の4つに整理されている。

## 2. 犯罪発生情報配信アプリ、映像通話システム「Live-X」等の消防向け以外のクラウド商品も利活用が拡大中

### (1) 犯罪発生情報配信アプリの実績と横展開

「デジポリス」は警視庁の依頼を受けて開発された、防犯アプリである。事件発生情報や不審者情報、特殊詐欺情報などを地図上に表示する機能を備え、あらかじめ設定したメールアドレスに送信できるため、素早く近親者に知らせることができる。さらに、女性や子どもの安全を守る「痴漢撃退」や「ココ通知」機能、利用者当事者意識を持たせる機能等を搭載しており、コンテンツが充実する。実際に当アプリの速報性が痴漢撃退・犯人逮捕につながった例等もあり実効性の評価が高い。メディアでも多数紹介され、2022年4月には自治体・行政アプリとしては異例の50万ダウンロードを突破した。同社はこれまで多数の警察機関向けの各種ソリューションを手掛けており、警察が公開する事件情報を収集しデータベース化し、地図上に表示する技術・ノウハウを持つ。警視庁以外にも、愛知県警、広島県警、北海道警察で導入され、今後も全国の警察への拡大が期待される。

### (2) 水道・下水道・ガス事業の遠隔確認用途で映像システム「Live-X」が本格稼働（大津市）

「Live-X」は、同社が展開する映像通報システム（消防機関向け「Live119」）の技術を応用しており、映像共有によるリアルタイムなコミュニケーションが可能なツールである。画像伝送を求める側が通話相手に専用ウェブサイト案内し、相手がこれを表示することでビデオ通話が開始される方式を採用しており、専用アプリを事前にダウンロードする必要がなく、簡単な操作で利用できる。2023年2月に、滋賀県大津市内の水道・下水道・ガス事業を担う大津市企業局では、映像を活用したより迅速かつ正確な情報共有の実現とウェアラブルデバイスによる職員負担軽減を目的に「Live-X」を本格稼働させた。同システムは、既に神戸市・宮崎市等で運用されているものの、ライフライン事業での活用としては大津市企業局が初めてとなる。作業現場の遠隔での確認やリモート検査の支援ツールとしての活用のほか、事故・災害時の対応、さらには対応状況の映像を残し職員の研修に活用するといったことも想定されており、迅速な対応と正確な情報共有が、ライフラインの安定供給とサービスの向上につながるものと期待される。

## 3. 社会課題解決に向けたグループエナジーにもつながる M&A を積極検討

同社では、成長加速及び新たな収益基盤となる新規分野（防災 tech や NSS といった社会課題解決サービス）の獲得に向けたグループシナジーの創出につながる M&A・事業提携を積極的に検討する。成長戦略に欠かせない開発人材は恒常的に不足している背景から、IT エンジニアを有するシステム・アプリ開発企業であれば人材基盤の強化につながる。また、安心安全に関わるクラウドサービスを展開する会社とは、クロスセルが見込めると同時に、既存製品の進化や共同での製品開発においても連携が可能であり、相乗効果が見込める。一例として、建設業界やメンテナンス業界、子どもや高齢者サービス業界などで民間企業向け領域に強い企業とも、地理情報の活用やリアルタイム把握などを活用した新たなソリューションが生まれる可能性がある。同社の財務基盤は強固であり、現預金で M&A の投資規模としては、最大で 10 億円規模の捻出も可能である。

## ■ 株主還元策

**2023年5月期の配当金は年15.0円（前期比1.0円増配）、  
配当性向15.9%を予想。  
8期連続の増配に期待**

同社は、安定的・継続的な株主還元を方針としている。2016年5月期以降は好調な業績を背景に連続増配を続け、2022年5月期には、配当金で前期比2.0円増の年14.0円（普通配当13.0円、記念配当1.0円）と7期連続の増配を達成した。2023年5月期の配当金は、前期比1.0円増の15.0円、配当性向15.9%を予想する。業績予想のとおりに移れば、8年連続の増配が期待できる。

#### 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