

2012年7月5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

■経営改革の顕在化で回復基調が継続

リスティング（SEM）・検索エンジン最適化サービス（SEO）を主軸とするSEM事業、アフィリエイト広告・DSP広告をはじめとするアドネットワーク事業などのインターネット広告サービスを専業とするインターネット総合広告代理店の大手の一社。6月14日に発表された2012年4月期決算（9ヶ月の変則決算）は売上高が10,116百万円、営業利益が527百万円となり、経営改革の最中でありながらも、予想以上のスピードで収益回復が進んでいることが確認された。

主力事業である「インターネットマーケティングを中心としたコア事業」だけの伸長率をみると、2011年7月期を9ヶ月に換算した数値（通期の数値÷4×3）と比較して売上高は25.6%増、営業利益は52.7%増と大幅な増収増益となった。インターネット広告市場が拡大しているという外部環境の変化に加え、事業領域の集中と選択を早期に行うなど、フリービット<3843>による買収以降、この2年余りで進めてきた大規模な経営改革の効果が徐々に顕在化してきた格好だ。

2013年4月期の業績は売上高11,000百万円、営業利益700百万円を見込む。4月に子会社のベッコアメ・インターネットを売却した影響があるものの、主力のSEM事業やアドネットワーク事業の拡大により、業績は回復基調が続く見通しだ。弊社ではベッコアメ・インターネットの減額分を考慮しても会社計画は保守的な印象が強く、増額余地があるとみている。

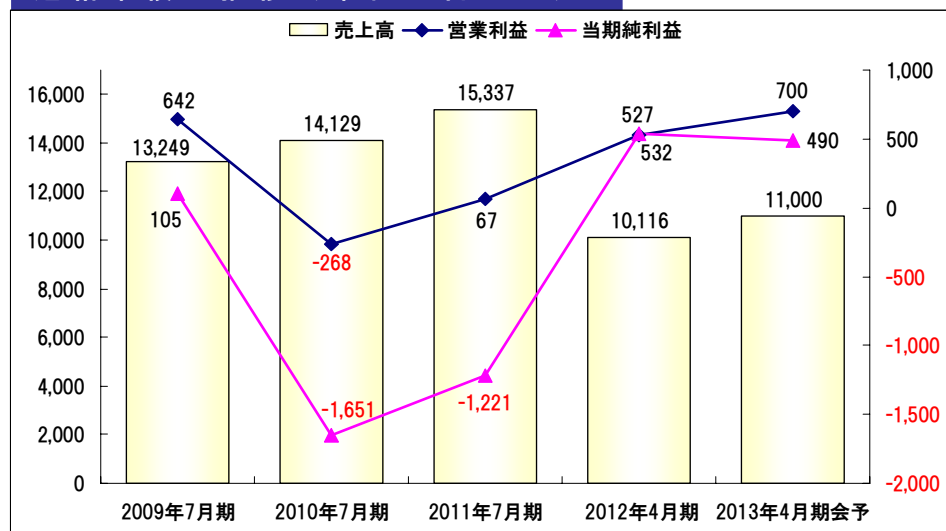
また、ここ数年に行われた経営改革に際し、合計11億円程度の特損を計上する大幅な膿出しを行った結果、着実な利益体質の会社への転換に成功したが、その過程で発生した多額の繰越欠損金により、来期以降も税務メリットを享受するものとみられている。本業の収益力の向上に加え、今後数年は法人税の負担も軽減できることから、高い最終利益が出せる可能性を有している点にも期待が持てる。

同社は中期的な経営方針を示す今後の成長戦略を改めて打ち出した。技術特化型のインターネット総合広告代理店を目指す方針で、高成長が見込まれるディスプレイ型アドネットワーク領域への本格参入、国内における新規顧客層の開拓、中国を中心としたアジア市場への進出などをテーマとして掲げ、数年後を目処に売上高20,000～30,000百万円、営業利益で1,500～2,000百万円を目指す方針だ。他の業種との業務提携やコア事業領域に関連性の高い領域のM&Aなども前向きに検討していく方針で、今後の同社の展開が注目される。

■Check Point

- ・事業の選択と集中、経営改革で営業利益率が大きく改善
- ・インターネットマーケティング事業は拡大基調が続く見通し
- ・今後数年間で収益規模を2～3倍に拡大へ

連結業績の推移（単位：百万円）



■決算概要

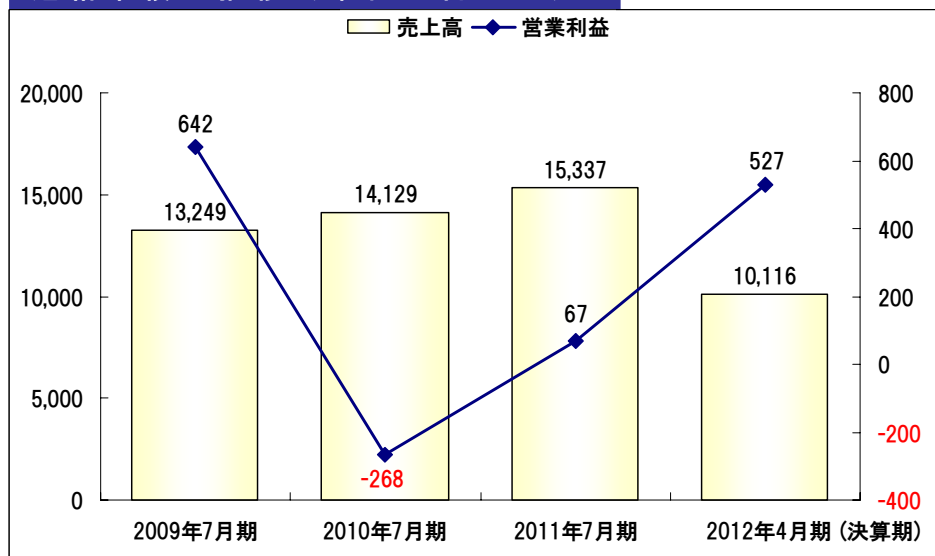
事業の選択と集中、経営改革で営業利益率が大きく改善

(1) 2012年4月期決算について

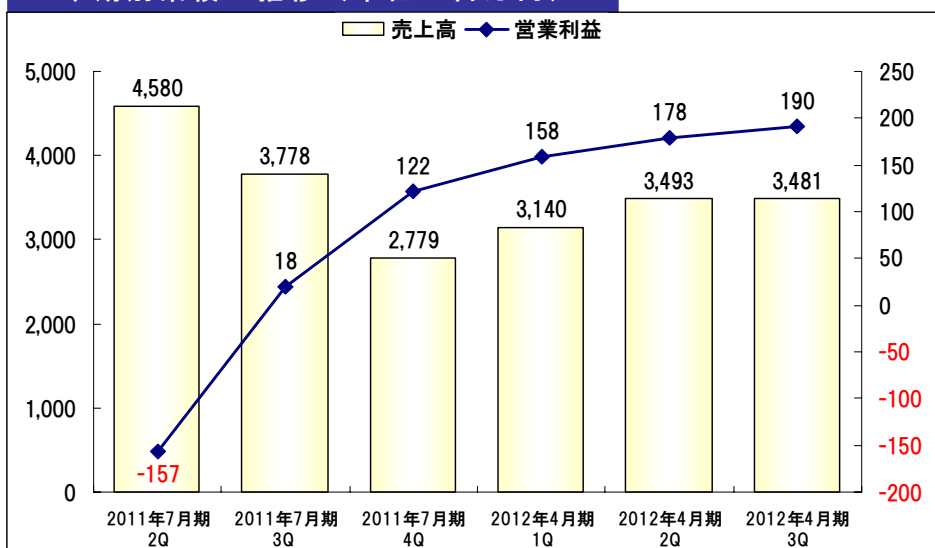
6月14日に発表された2012年4月期の連結決算（9ヶ月変則）は、売上高が10,116百万円、営業利益が527百万円、経常利益が486百万円、当期純利益が532百万円となった。9ヶ月の変則決算となっており、2011年7月期は売却したアパレル事業（4,186百万円）が含まれるなど単純比較はできないものの、営業利益率は2011年7月期の0.4%から5.2%と大きく改善している。同社がここ1年間余りで実施してきた事業の集中と選択、経営改革の効果により、着実に収益改善が進んだことが裏付けられた格好だ。実際、四半期ベースの業績推移でも、着実に収益改善が進んでいることがうかがえる。なお、当期純利益が経常利益を上回ったのは、2012年4月にデータセンター事業及びISP事業を手掛ける子会社のベッコアメ・インターネット（以下ベッコアメ）を親会社のフリービット<3843>に売却したことで、特別利益97百万円を計上したためだ。

■決算概要

連結業績の推移（単位：百万円）



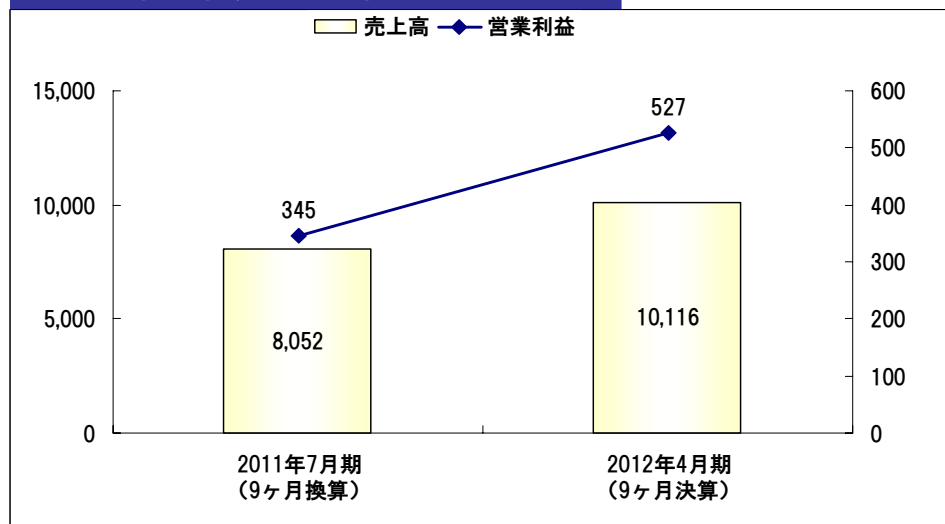
四半期別業績の推移（単位：百万円）



また、インターネットマーケティングを中心としたコア事業だけの業績をみると、2011年7月期を9ヶ月に換算した数値（通期の数値÷4×3）と比較して売上高は25.6%増、営業利益は52.7%増と大幅な増収増益となっている。2011年のインターネット広告市場が2010年比4.1%増の8,062億円と成長を持続し、なかでも同社が強みを持つSEO広告市場は同約14%増の約220億円と好調に推移したことや、子会社で展開するアフィリエイトサービスプロバイダー事業において、営業強化による提携サイト数の拡大によって大幅増収増益になったことが背景にある。

■決算概要

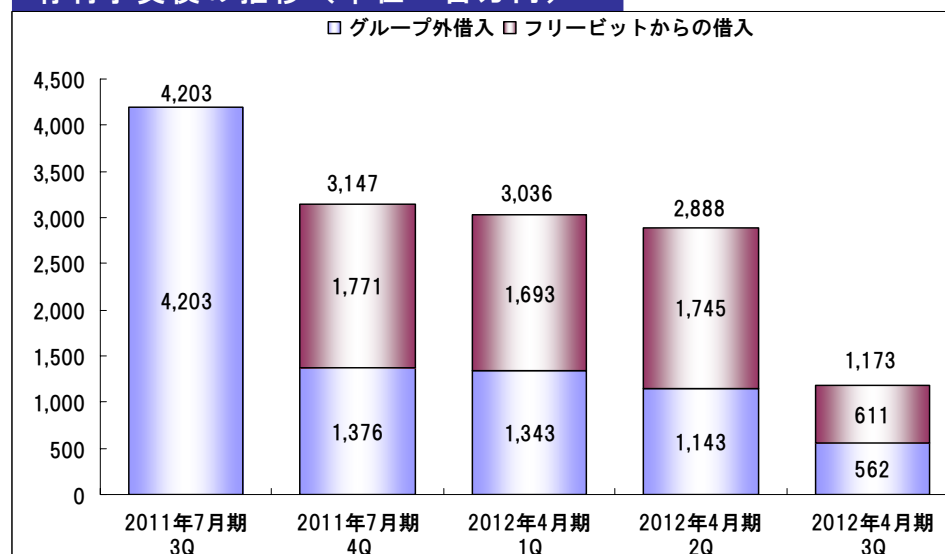
コア事業の業績比較（単位：百万円）



※コア事業＝単独業績＋連結子会社（ベッコアメ、フォーイット、ファンサイド、フライト）

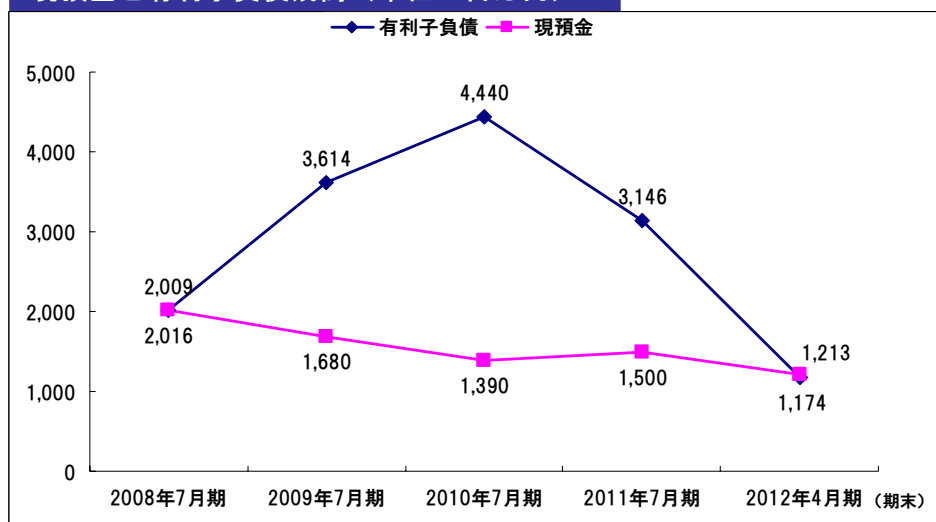
同社はこの1年余りの間で、ノンコア事業の整理を完了し、財務体質に関しても大幅に改善してきたと言える。有利子負債残高は、4月にベッコアメを売却したこともあり、2012年4月期末の有利子負債は1年前（4,203百万円）の約1/4である1,173百万円まで一気に圧縮し、フリービット買収前の一番の不安材料であった有利子負債比率も、ほぼ問題のない水準まで回復する状況を迎えた。また現預金の水準と比較しても、有利子負債残高が現預金を下回るのは2008年7月期以来となる。M&Aによって膨らんだのれん代に関しても、一時期は2,385百万円まで拡大したが2012年4月末段階で2百万円となり、2013年4月期以降は収益の負担にならない水準まで縮小した。

有利子負債の推移（単位：百万円）



■決算概要

現預金と有利子負債残高（単位：百万円）



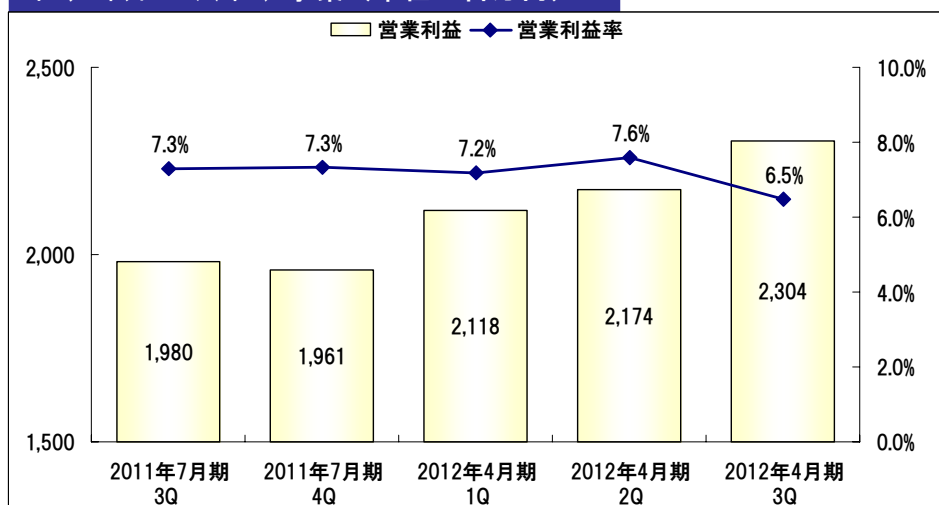
インターネットマーケティング事業は拡大基調が続く見通し

(2) セグメント別動向

セグメント別の状況をみると、まず主力のインターネットマーケティング事業の2012年4月期（9ヶ月変則）売上高は6,596百万円、セグメント利益は465百万円となった。同事業にはSEO（サーチエンジン最適化）、リスティング広告、アフィリエイト広告、また、これらをパッケージにしたフルスピードクラブなどのサービスが含まれる。

従来のフルスピードクラブ中心の営業から各種広告商材ごとの拡販展開に営業方針をシフトしたことにより、フルスピードクラブの売上高は前年同期比5.4%増と成長率は鈍化したものの、リスティング広告（同15.8%増）やSEO（同8.5%増）が好調に推移し、収益を牽引する格好となった。営業利益率が前年同期の7.4%から7.1%へと若干低下したが、これは収益性が相対的に低いリスティング広告が最も大きく伸びたことが影響している。四半期ベースでの売上動向をみると右肩上がりであり、今後も拡大基調が続くものと予想される。

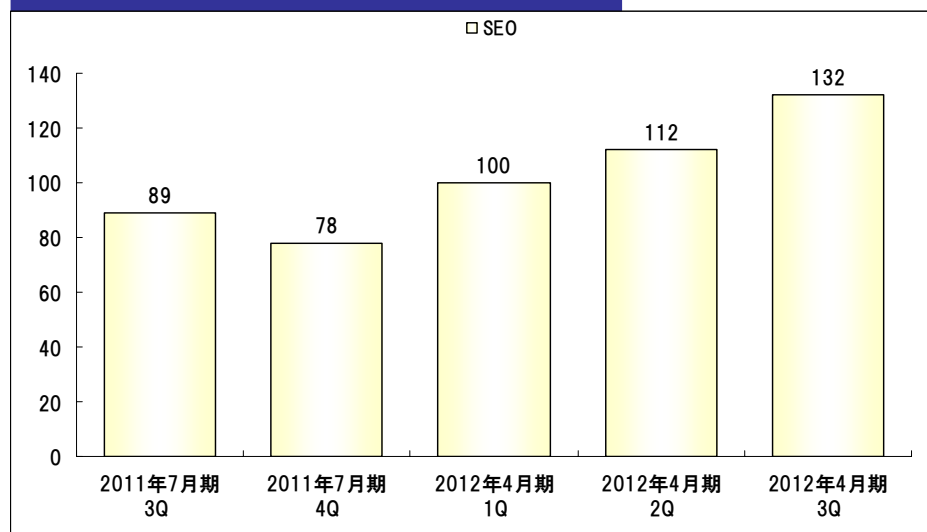
インターネットマーケティング事業（単位：百万円）



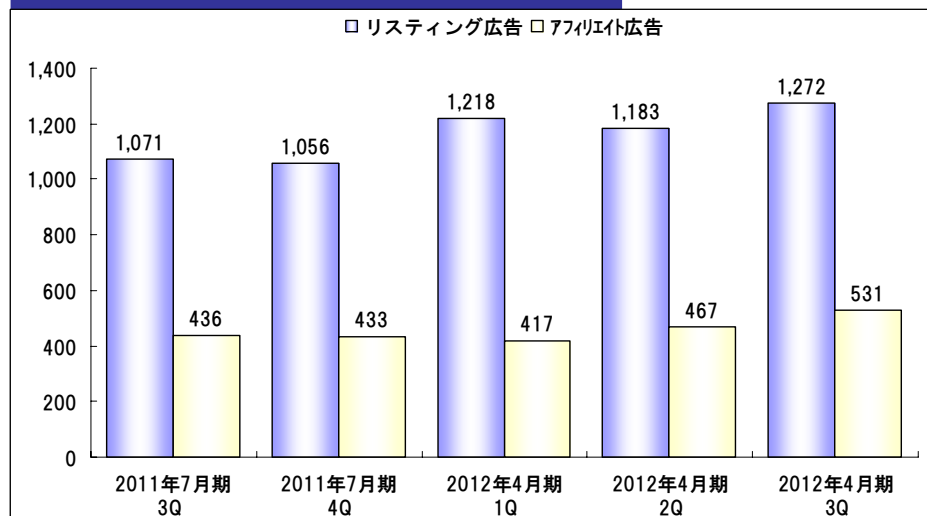
■決算概要

四半期別の売上動向を各商材別にみると、SEOは期を追うごとに売上を伸ばしており、直近四半期（2012年2-4月期）の売上高成長率は2011年7月期の第3四半期（2011年2-4月期）比50%増と最も伸びている。背景としては、検索エンジン最大手のGoogleが2012年に入り、大幅な検索アルゴリズムの変更を行ったことで、技術力のある同社のようなSEO会社へ需要が集中するようになったためと考えられる。Googleが検索アルゴリズムを変更するのは、内容の充実したWebサイトと過剰に最適化されたWebサイトを差別化し、ユーザーにとって有用な検索結果が得られるようにするためだが、こうしたアルゴリズムの変更を行うことによって、必然的に技術力のあるSEO業者へと需要が集中するというわけだ。圧倒的なブランド力を有す業界最大手の同社のSEO市場シェアは、現在まだ17.4%という状況であるが、今後の企業淘汰が進む過程で、こうしたアルゴリズムの変更は同社にとってはむしろフォローの風となり、市場シェアの拡大は十分に見込まれていることから、当面はSEOの売上拡大基調が続くものと予想される。

インターネットマーケティング事業内別売上高（単位：百万円）



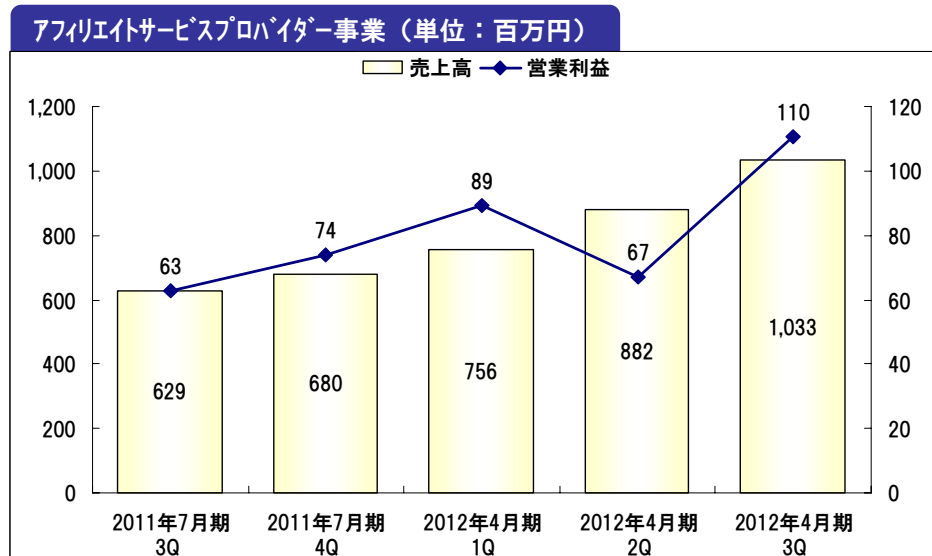
インターネットマーケティング事業内別売上高（単位：百万円）



■決算概要

リスティング広告やアフィリエイト広告の四半期ベースでの売上高も、SEOほどではないにしろそれぞれ増加傾向が続いており、直近四半期ではそれぞれ2011年7月期の第3四半期（2011年2-4月期）比18.7%増、同21.7%増と2ケタ成長となっている。品質向上と営業強化に取り組んだ効果が出ているものとみられる。

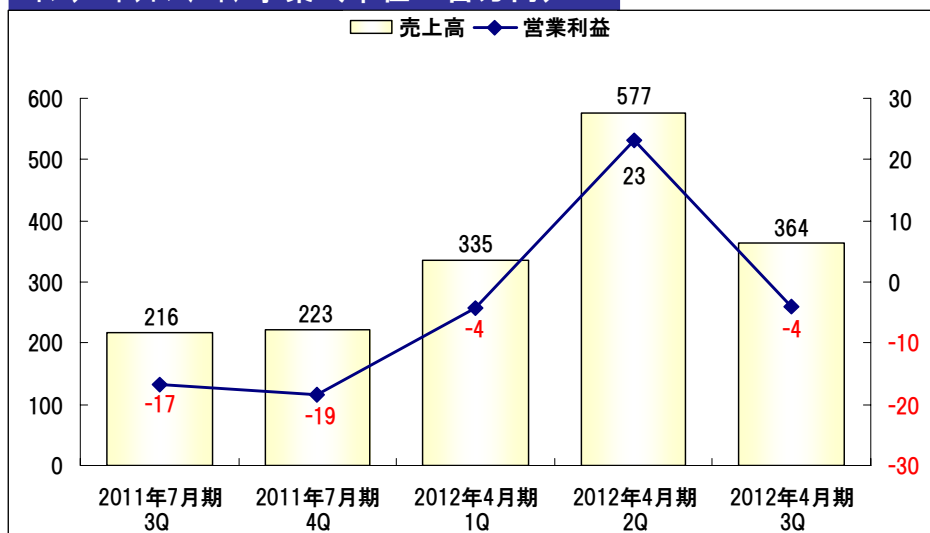
次に、子会社のフォーイトで展開しているアフェリエイトサービスプロバイダー事業に関しては、2012年4月期の売上高が2011年7月期の第3四半期（2010年8月-2011年4月期累計）比50.0%増の2,670百万円、セグメント利益は同77.6%増の267百万円と大幅増収増益となった。自社開発したアフェリエイトプログラム「アフェリエイトB」「アフェリエイトBモバイル」などの営業強化を進めたことで、提携サイト数が4月末で24万サイトと1年前に比べて5割以上増加したことが主因。また、SNS対応として開発したFacebook用販売促進ツール「Apps-B」の販売が好調に推移したことも寄与した。



インターネットメディア事業は、子会社のベッコアメによる一般消費者向けのECサイト運営による収益が大半を占めている。2012年4月期の売上高は2011年7月期の第3四半期（2010年8月-2011年4月期累計）比52.5%増の1,275百万円、セグメント利益は同115.2%増の14百万円となった。ECサイトによるゲーム機器や玩具、アパレルなどの販売が好調に推移したのが主因だ。なお、ベッコアメは4月で売却されたため、2013年4月期以降の同事業は本体によるECサイトの運営のみとなり、売上高は大幅に減少することが見込まれているが、同事業の収益性は低く、全体の利益に与えるインパクトは軽微とみている。

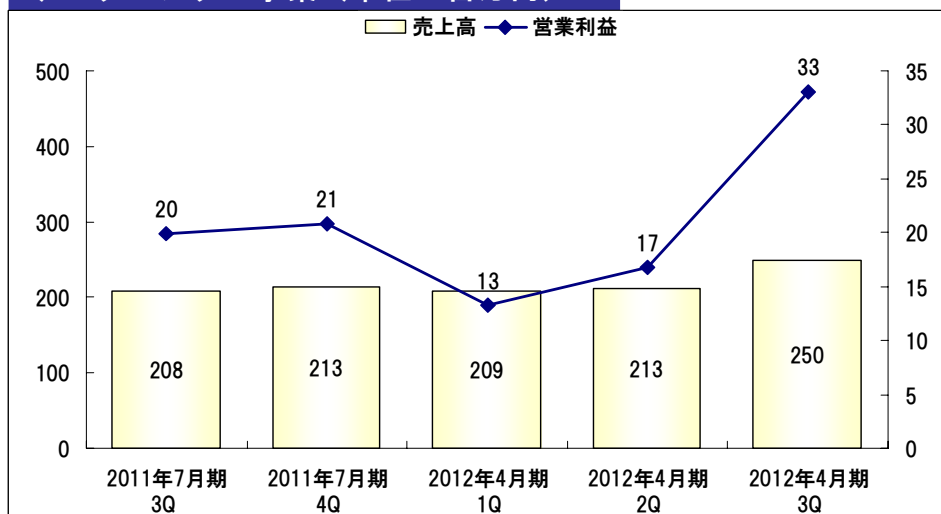
■決算概要

インターネットメディア事業（単位：百万円）



データセンター事業は子会社ベッコアメ・インターネットで手がけており、2012年4月期の売上高は2011年7月期の第3四半期（2010年8月-2011年4月期累計）比11.1%増の671百万円、営業利益は同20.0%増の63百万円となった。データセンターの稼働率は現在98%超とほぼフル稼働の状況にあり、ここ数四半期は横ばい状況が続いていたが、2月にデータセンターを34%ほど増床し能力を増強した効果で直近四半期の売上高、利益は大きく伸びた格好となった。なお、ベッコアメの売却によって、同事業も2013年4月期以降は同社の連結から外れることとなる。

データセンター事業（単位：百万円）



■決算概要

2013年4月期より事業拡大や地方拠点の拡張を進める

(3) 2013年4月期の業績見通し

2013年4月期の会社側業績見通しは、下表の通りとなっている。2012年4月期の数字には売却したベッコアメの業績（データセンター事業とインターネットメディア事業の大半部分）が含まれているため単純比較はできないが、その影響額としては第2四半期累計で売上高980百万円、営業利益11百万円、通期で売上高2,383百万円、営業利益で80百万円の減額要因になっているものと推測される。

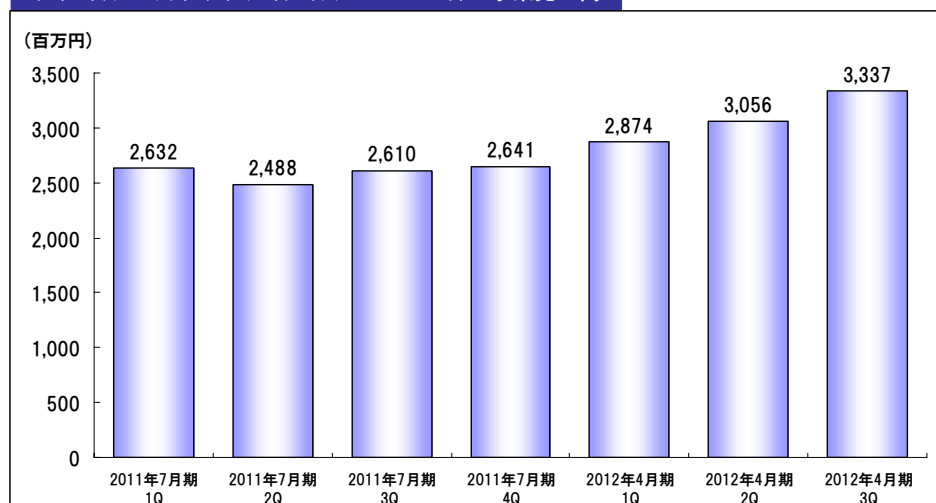
2013年4月期の業績見通し（単位：百万円）

	第2四半期累計		通期	
	2011年 (5-10月)	2013年4月期 (5-10月)	2011年 (5-4月)	2013年4月期 (5-4月)
売上高	5,921	5,130	12,896	11,000
営業利益	280	250	649	700
営業利益率	4.7%	4.9%	5.0%	6.4%
経常利益	143	220	486	640
当期純利益	119	150	572	490

※前年度が変則決算のため、同期間比較の数値を表記している。

このため、データセンター及びインターネットメディア事業を除いた部分だけでみた実質の伸長率は、第2四半期累計売上高で3%増、営業利益で7%減、通期業績では売上高で4%増、営業利益で23%増となる計算だ。前述したとおり、主力のインターネットマーケティング、アフィリエイトサービスプロバイダー事業ともに、足元の売上げはグラフにみられるように右肩上がりに拡大している。また、前年同期比伸び率で見ても20%を超える勢いとなっていることから、売上高の会社計画に関しては保守的な数値と考えられる。また利益面では、2013年4月期より事業拡大のため本社移転や地方拠点の拡張を進めるなど戦略的費用がかかっていることから、売上高の伸びがそのまま利益増に直結しないかもしれないが、それでもなお増額余地はあると弊社ではみている。

インターネットマーケティング、アフィリエイトサービスプロバイダー事業売上高



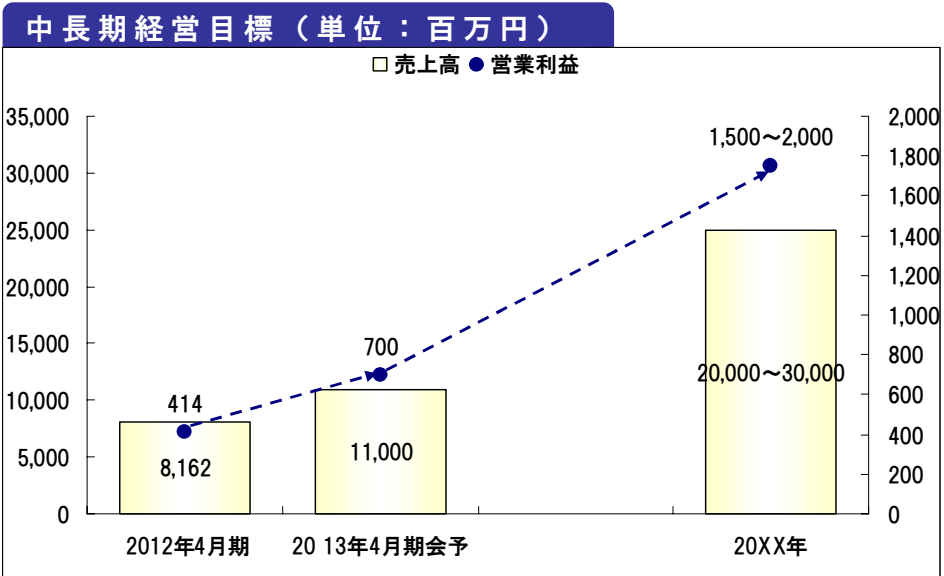
※内部売上高含む

なお配当金に関しては、自己資本の充実と財務体質の強化を最優先で考えていることから2013年4月期も無配を継続するが、収益回復が続けば早晚、復配が実施されるものと思われる。同社は2012年4月期末で19%まで回復した自己資本比率を40%台まで高めること、また累積損失（869百万円）の一掃が1つの目安になるとしており、早ければ2014年4月期にも復配の可能性があると弊社ではみている。

■ 今後の成長戦略について

今後数年間で収益規模を2～3倍に拡大へ

同社では、1年余りにわたって事業の集中と選択を中心に経営改革を実行し、業績の立て直しを行ってきた。足元の収益動向も回復トレンドが鮮明化してきたことから、改めて今後の成長戦略を明らかにした。具体的な数値目標としては、中長期目標として売上高20,000～30,000百万円、営業利益で1,500～2,000百万円と今後数年間で収益規模を2～3倍に拡大する計画だ。以下に今後の成長戦略について示す。



※12/4期の業績数値はベッコアメの数値を除外した数値

(1) 差別化戦略

まず、主力のインターネットマーケティング事業においては、技術系インターネット総合広告代理店としての技術の強みを活かし、「アド・テクノロジー」×「大規模データ」×「クリエイティブ」の3つの軸を強化することで、競合他社との差別化を図りながら成長拡大を進めていく方針だ。成長シナリオにおけるポイントは表の通りとなっている。

成長シナリオ

①技術に特化したインターネット総合広告代理店	・サーチ領域における高い技術ノウハウ ・SEOのトップ企業としての圧倒的知名度、ブランド力 ・大手インターネット総合広告代理店で唯一、アド・ネットワーク領域の比率が高い
②未着手の事業領域・顧客開拓領域の存在	・大手企業（ナショナル・クライアント）の開拓余地 ・地方の営業拠点増設による展開 ・急成長するアジア市場への進出
③技術系の親会社フリービットとの連携	・大手総合広告代理店の系列には属さず、技術系企業集団に所属。同業との柔軟なアライアンス構築が可能 ・大規模データ研究の開発リソースとデータサーバーを確保 ・将来的には、フリービットのデジタル家電・デバイス開発技術とも絡めた新たな広告事業分野を開拓

出所：会社資料



競合他社との差別化を図りながら成長拡大を進めていく方針

(a) 「SEO品質No.1企業」から「質・量ともにNo.1企業」に

まずSEO分野に関しては、Googleの検索アルゴリズムが2012年に入って大幅に変更されたことにより、通常のSEO会社の対策ではSEO効果が上げられなくなってきたと言われている。Googleの検索アルゴリズム変更によって、SEO会社のなかでも優劣の差が明らかになってきたため、実際、検索順位が下落した他社利用のクライアントから、同社への乗り換えも増加傾向となっている。ここ数年SEO分野では参入企業が増加し、価格競争に陥っていた傾向にあったが、今般の検索アルゴリズムの変更等により価格よりも質・技術力で勝負してきた同社の強みは際立つことになり、今後も受注は拡大傾向が続くものと予想される。

また顧客に関しても、2013年4月期は地方拠点の開拓並びに大手企業（ナショナル・クライアント）の獲得に注力していく方針だ。2011年より地方での営業として電話によるテレマーケティング販売を開始したが、今期はSEO業界全体を牽引する立場として、大阪、福岡の2ヶ所に留まっている地方拠点の増設も視野に入れている。また、地方では代理店販売なども強化していく方針で、今まで未開拓地域であった地方企業の顧客層を一気に拡大していく方針だ。一方、大手企業向けに関しては2012年5月より専門の営業組織を6名で立ち上げている。大手企業に関しては直ぐに成果がでることはないが、同社の持つ技術力が評価される可能性は高く（実際、2社ほど新規契約が決まっている）、着実に受注件数を増やしていきたい考えだ。

既存顧客層でのシェア拡大に加えて新規顧客層の開拓することで、同社の国内におけるSEOの市場シェアは直近の17%から一段と上昇していくものと予想される。

広告運用最適化プラットフォームは開発段階

(b) 独自テクノロジーに基づくプラットフォーム構想

インターネット広告においてはここ数年、スマートフォンやSNS市場の普及などもあって、様々な広告手法が生み出されてきた。2011年にはディスプレイ広告分野で新しくターゲティング広告が脚光を浴びるなど、今後も高度な広告手法が開発されていく可能性が高い。現在、同社ではSEOやリスティング広告、ディスプレイ広告など多様な広告サービスを展開しているが、これら全体を統合管理して運用の最適化を図るための広告運用最適化プラットフォーム「AdMatrix」シリーズの開発を行っている。

既にSEO分析ツールとなる「SEO Analyzer」を2011年8月に社内ツールとしてサービスを開始したほか、2012年6月にはリスティング広告最適化ツール「SEM Optimizer」の提供を開始した。今後はDSP（※）の運用・最適化を行う「DisplayAd Trader」、SNS上での口コミ情報に関する分析を行う「Socail Analyzer」を開発、サービスの提供を随時行っていく予定で、サービス品質の高度化をはかり顧客の開拓を進めていく方針だ。

（※）DSP（Demand Side Platform）・・・広告主側のためにつくられた広告の入札、配信、ターゲティングなどを行うことができる広告配信プラットフォーム。

■今後の成長戦略について

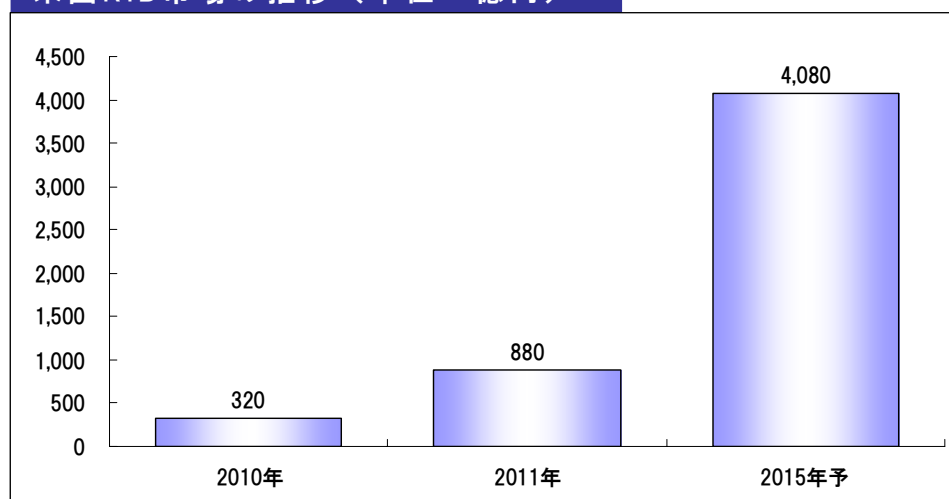
急拡大が予想されるRTB市場への本格参入で顧客を開拓

(c) ディスプレイ型アド・ネットワーク市場への本格参入

2007年前後に米国で市場が形成され始めたRTB（※）の市場規模は、2011年の880億円から2015年には4,080億円へ急拡大すると予想されている。同様に、日本においても今後の潜在成長力は高いとみられることから、同社は2011年12月より「FullSpeed Ad Exchange」の販売を開始、同市場に本格参入を果たした。今後は、現在開発中の「DisplayAd Trader」を投入することによって更なる顧客開拓を進めていく。

（※）RTB（Real time bidding）・・・広告配信システムが1回の広告表示ごとにリアルタイムに入札を行い、最も高値で入札された広告を配信する方式。広告枠を1表示単位で売買することが可能となるため、広告主側にとっては最も効率性の高い媒体を選定し、費用対効果に応じた広告出稿が可能となる。

米国RTB市場の推移（単位：億円）



出典：「eMarketer」、1ドル＝80円換算

91万件の店舗位置情報データの使用权を取得

(d) その他

その他の注力分野としては、スマートフォンの普及拡大に対応して今後需要が高まるとみられる、位置情報API提供サービスの拡販が上げられる。2012年5月にベッコアメが買収した「alike」が保有する、91万件という国内最大級の店舗位置情報データの使用权を同社が取得しており、既にリクルート（ホットペッパー）での採用が確定している。今後もスマートフォンを活用した位置情報のニーズは高まるとみられ、その他の大手ポータルサイトやECメディアとのアライアンスも検討していくようだ。

また、自社のSEOの実績、ノウハウを活かして、情報メディアサイトの展開も強化していく方針。2012年5月より、ソーシャルグルメサイト「Alike」の一部運営を開始したほか、年内にはスマートフォン向けコンテンツをリリースする予定となっている。そのほか、需要が高い求人・アルバイト領域やECサイト、金融、不動産・賃貸領域での外部企業とのアライアンスも展開していく。

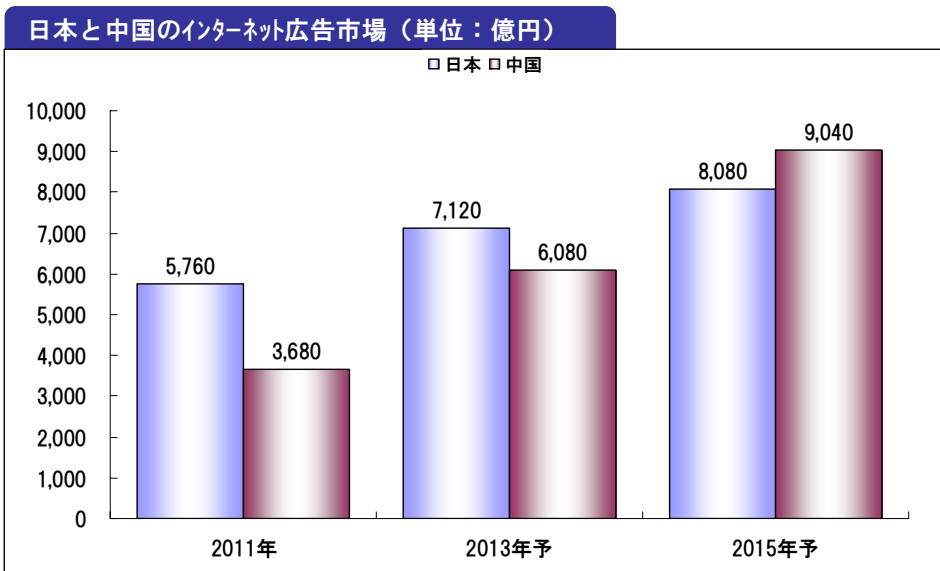
■今後の成長戦略について

潜在市場の大きな中国において開拓余地

(2) グローバル戦略

グローバル戦略の第1弾として、同社は中国の上海で2012年8月に100%子会社を設立する予定で、本稼動を12月からと予定している。従業員は当面10～20名程度とする見込み。同社の強みであるSEOでの参入を狙っており、当初は日系のクライアントを中心に営業を開始していくが、中国現地企業の開拓も進めていく方針だ。中国でのインターネット広告ではリスティング広告が主流で、そのうち90%はポータルサイト大手でもある百度（バイドゥ）が握っている。SEOの市場に関しては殆ど立ち上がっていないのが実情で、同社が開拓する余地は大きいとみられる。また事業が軌道に乗れば、市場が立ち上がってきたアフィリエイト広告市場にも展開していく。中国におけるインターネット広告市場は2015年に日本の市場規模を超えると予測されており、同社もその潜在市場を開拓していくことになる。

中国以外では、香港、台湾、シンガポールなどソーシャル・メディアが活発な地域への展開も視野に入れているが、進出時期に関しては今のところ未定となっている。また、インターネット広告の先進国である米国においては、技術力の強化を進めるためRTB関連での提携を模索している。



出典：「eMarketer」、1ドル＝80円換算

海外展開積極化に伴い海外での採用活動も開始

(3) その他の戦略

その他の戦略としては、今後の海外展開積極化に伴い、グローバル人材の採用比率を高めていく方針である。2012年4月期に9%だったグローバル人材を2013年4月期には25%まで高める計画だ。既にアジアを中心に海外での採用活動も開始しており、数名の採用も確定している。また、新卒の採用比率も2012年4月期の44%から2013年4月期は62%と高めていく。また、2013年4月期より総合職、エンジニア職、グローバル職とコース別の採用も導入している。

■今後の成長戦略について

また、2013年4月期は事業の拡大、人員増強に伴い6月に本社を移転したほか、福岡、大阪の拠点拡張を予定している。その他の地方拠点においても、収益の立ち上がりが早ければ年内に複数の主要都市で営業所の新設を検討している。

最後に、業務提携・M&A戦略についてだが、インターネットマーケティングという本業に関連し、自社の事業を補完、増強していく可能性がある案件に関しては前向きに検討していく方針だ。対象領域としては表のとおりとなる。

業務提携・M&A戦略

情報メディア	・「不動産」「グルメ」「求人」「EC」「一括見積もり」などのメディアジャンルの大手メディア企業との提携を検討 ・当社保有の「91万店舗の位置情報データベースAPI」を活用した展開
アドネットワーク/システム領域	・大手ECサイトとの連携 ・買収資本参加の領域（スマホ向け広告配信関連会社、メディア保有企業、アドネットワーク関連の高い技術力・エンジニアを保有する開発会社、ユーザーインターフェースデザインを得意とするデザイン会社、クリエイティブ集団など）
海外市場	・中国大手メディア、大手ECサイトとの連携 ・東南アジア諸国の広告大手、ソーシャルメディア運営企業

以上みてきたように、同社はノンコア事業の整理が2012年4月期で終了、財務体質も改善し、コア事業に経営資源を集中することで再び成長局面に差し掛かった段階にあると言える。成長が続くインターネット広告市場のなかで、中長期経営目標達成に向けた同社の今後の展開が注目されよう。

部門別売上高（連結、単位：百万円）

	2008年7月期	2009年7月期	2010年7月期	2011年7月期	2012年4月期変
インターネットマーケティング	6,698	7,638	6,237	7,910	6,597
フルスピードクラブ	-	-	-	1,011	792
SEO	1,931	1,809	1,263	395	344
リスティング広告	4,206	5,261	4,406	4,227	3,673
アフィリエイト広告	-	-	-	1,782	1,414
アフィリエイトサービスプロバイダー	820	1,915	2,421	2,460	2,670
インターネットメディア	1,561	1,750	1,144	1,059	1,275
データセンター	217	649	677	818	671
その他広告代理	-	275	1,198	-	-
アパレル	-	-	1,501	4,187	-
その他	146	1,053	1,008	574	239
消去又は全社	-	-32	-56	-1,670	-1,336
合計	9,444	13,249	14,129	15,337	10,116
セグメント別営業利益（連結）					
インターネットマーケティング	1,490	1,102	348	581	466
アフィリエイトサービスプロバイダー	-	316	293	224	267
インターネットメディア	416	56	-184	-12	15
データセンター	39	74	74	73	63
その他広告代理	-	6	199	-	-
アパレル	-	-	-251	-344	-
その他	-6	10	8	-16	10
消去	-445	-921	-754	-440	-293
合計	1,495	643	-268	67	527
セグメント別営業利益率（連結）					
インターネットマーケティング	22.2%	14.4%	5.6%	7.3%	7.1%
アフィリエイトサービスプロバイダー	0.0%	16.5%	12.1%	9.1%	10.0%
インターネットメディア	26.7%	3.2%	-16.1%	-1.1%	1.2%
データセンター	18.1%	11.3%	10.9%	9.0%	9.4%
その他	-3.9%	0.9%	0.8%	-2.8%	4.0%
合計	15.8%	4.9%	-1.9%	0.4%	5.2%

※100万円未満は四捨五入。2011年7月期より事業セグメントを一部変更、前期までは既公表値



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、株式会社大阪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