

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## TDSE

### 7046 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年8月8日(木)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. AI 技術を軸にハイエンドなコンサルティング事業とプロダクト事業を展開	01
2. 中長期目標の第 1 フェーズは営業利益率 10% 以上を維持、第 2 フェーズで飛躍へ	01
3. 営業力強化に向けた改善策が進行中、2025 年 3 月期年度目標達成を目指す	01
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	03
■ 中期経営計画	05
1. 中期経営計画「MISSION2025」	05
2. 事業別の成長戦略	06
■ 業績動向	07
1. 2025 年 3 月期第 1 四半期の業績動向	07
2. 2025 年 3 月期の業績見通し	09
■ 株主還元策	10

## 要約

### 営業力を強化し、成長軌道回帰を目指す

#### 1. AI 技術を軸にハイエンドなコンサルティング事業とプロダクト事業を展開

TDSE<7046> は、小売やサービス、金融などの大手顧客を中心に、コンサルティング事業とプロダクト事業を展開している。コンサルティング事業では、コンサルティングからシステム実装まで一貫通したハイエンドなサービスと、経験豊富なデータサイエンティストやエンジニアによる AI 技術を用いたデータ分析サービスを提供している。プロダクト事業では、ソーシャルアナリティクスツール「Quid Monitor」\*や対話型 AI プラットフォーム「Cognigy」、独自 AI 製品となる生成 AI 製品「TDSE QA ジェネレーター（以下、QA ジェネレーター）」やテキストマイニングツール「TDSE KAIZODE（以下、KAIZODE）」を販売している。現状の売上高構成比は、成長分野の AI ビジネス市場において安定的な成長を続けるコンサルティング事業が圧倒的に大きい。今後は、ラインナップ強化などによりプロダクト事業を加速度的に成長させていく方針である。

\* 2023年10月に同社製品導入元である米国の Quid 社のリブランディングにより、Netbase を「Quid Monitor」、RivalIQ を「Quid Compete」へとブランド変更した。

#### 2. 中長期目標の第 1 フェーズは営業利益率 10% 以上を維持、第 2 フェーズで飛躍へ

同社は、中長期目標として「プロダクト事業を第 2 の柱として確立させ、2029 年 3 月期に売上高 10 億円以上を目指す」を掲げており、その第 1 フェーズとして 2024 年 3 月期からの 3 ヶ年中期経営計画「MISSION2025」を策定した。成長戦略としては、コンサルティング事業において売上高 1,000 億円以上の企業をメインターゲットとして深耕することにより案件の「大規模×長期化」を進め、プロダクト事業では製品ラインナップを強化していく計画だ。さらに成長力を加速させるため、非連続成長を狙いとした資本提携や M&A についても計画していることを発表した。これにより、2026 年 3 月期に売上高 33 億円～ 37 億円、営業利益率 10% 以上を目指している。なお、AI 人材や製品開発・投入に伴う先行投資を強化するため、営業利益率は第 1 フェーズで 10% 水準を維持することを目標としており、第 2 フェーズ（2027 年 3 月期～ 2029 年 3 月期）での飛躍につなげていく考えだ。

#### 3. 営業力強化に向けた改善策が進行中、2025 年 3 月期年度目標達成を目指す

2025 年 3 月期第 1 四半期の業績は、売上高 615 百万円(前年同期比 0.4% 減)、営業利益 32 百万円(同 14.6% 減)となった。先般の 2024 年 6 月に開催された決算説明会において、会社側より説明がなされたように、重要な経営課題は、コンサルティング事業における営業力強化及び販売網拡大にあると考えられる。現状では、営業活動におけるプロセス指標の KPI 策定及び精度向上に努めることで改善傾向が見られ、新規開拓数が増加するなど一定の成果が見られることから、見込みとなる企業案件数を増強させる仕掛けを早期に構築していく考えである。

要約

さらに、既存顧客である大手企業との親密度を高め、同社のコアコンピタンスを生かし、新たに WIN-WIN の関係構築が進む提携先の開拓など、同社経営戦略を軸として、総合力を結集させる体制整備及び人材強化を進める。そのため、将来の事業拡大に向けた AI 人材の採用や製品開発・投入に伴う投資だけでなく、営業力強化につながるプロ人材獲得に向けて投資を強化する方針である。

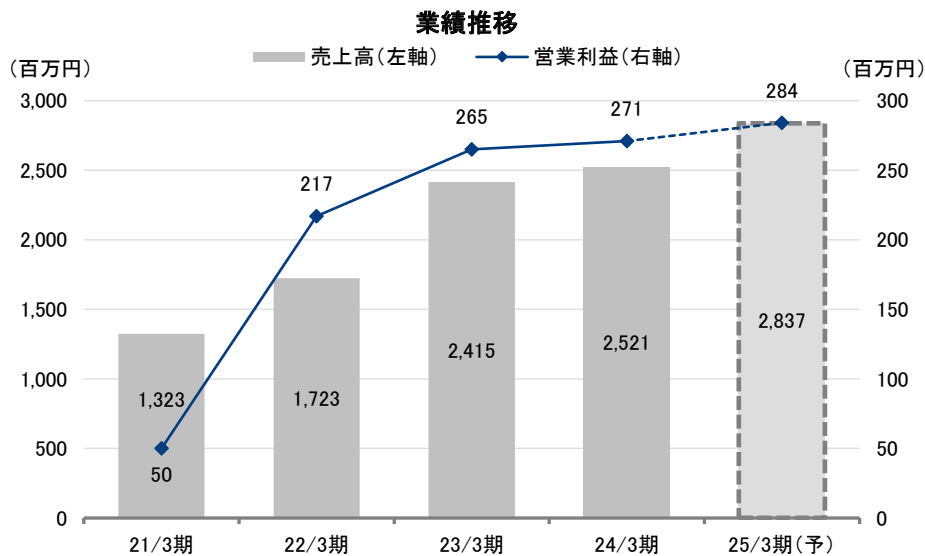
一方、プロダクト事業はソーシャルメディアマーケティング市場における QUID 製品の優位性が高く、マーケティング戦略の効果も高まっていることから、当初計画以上に業績拡大しており、生成 AI 市場の大きな成長とともにビジネスの第 2 軸として確立できるよう、より一層成長ドライブを加速させる意向である。2025 年 3 月期、同事業の成長性は競合となる AI 企業と比較すると抑えられた計画（前期比 14% 成長）であることから、計画を大きく上回る展開力に期待がかかる。

なお、非連続成長に向けた資本提携や M&A 等の取り組みについても、経営層を中心として鋭意検討が進んでおり、同戦略の方向性が整備されるタイミングで説明がなされるという。

2025 年 3 月期は、売上高 2,837 百万円(前期比 12.5% 増)、営業利益 284 百万円(同 4.6% 増)を見込んでいるが、第 1 四半期業績は減収減益であったことから、第 2 四半期以降の巻き返しを要する形となっているが、上述にある取り組みが促進することを前提として目標達成を目指してもらいたい。

Key Points

- ・一気通貫したハイエンドのコンサルティングと高度な AI プロダクトを提供する事業を展開
- ・「MISSION2025」で 2026 年 3 月期に売上高 33 ～ 37 億円を経て第 2 フェーズで飛躍を図る
- ・課題となる営業強化策が進行中であり、2025 年 3 月期業績目標の達成を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### AI を活用したコンサルティングと AI 製品を提供

#### 1. 会社概要

同社は、データドリブン経営を目指す企業に対し、AI を活用したデータ経営診断やデータ解析、AI 製品の構築といったハイエンドなコンサルティング事業を展開しており、コンサルティングからシステム実装まで一気通貫したサービスや、経験豊富なデータサイエンティストによるデータ分析などに強みがある。また、コンサルティング事業で得たノウハウをベースに自社開発・他社導入した高度な技術・性能の AI 製品を販売している。このように両事業でシナジーを発揮しているが、コンサルティング事業が安定収益型モデル、プロダクト事業が高成長型モデルという特長も備えている。顧客に小売やサービス、金融などの大手有力企業が多く、限定された固有領域だけを攻略せず、幅広い展開を可能としている。現状の売上高構成比はコンサルティング事業が全体の 9 割と圧倒的に大きい。高成長が進むプロダクト事業の業績貢献度は高まりを見せている。

### AI ノウハウを軸にしたコンサルティング事業とプロダクト事業を展開

#### 2. 事業内容

##### (1) コンサルティング事業

コンサルティング事業では、データドリブン経営を目指す企業に、AI 技術を軸とした統合型ソリューションを提供している。強みは、企業が DX を進める際、多くの場合プロセスごとに専門特化した業者が担うのに対して、同社は顧客企業が進める事業戦略に寄り添った形で、データ活用のテーマ抽出からデータ分析・AI モデル構築、システム構築・実装、保守・チューニング、教育まで、一気通貫でハイエンドなサービスの提供が可能で、このため安定的な成長を続けてきた。

##### (2) プロダクト事業

プロダクト事業は、自社製品「TDSE シリーズ」や他社 AI 製品、業務特有の AI モジュール※を顧客企業に提供しており、サービス利用料や運用・保守料を受領することで収益が積み重なる構造となっている。大別すると、SNS の分析サービスなどを提供するソーシャルメディアマーケティング事業と、生成 AI によるサービスを提供するカンパセーショナル AI ソリューション事業に分けられる。

※ 異常検知や物体認識などの AI モデル（未学習モデルを含む）で、業務システムやアプリケーションなどに組み込む AI システムの根幹。「scorobo」というブランドで AI モジュールを販売していたが、ブランディング戦略のなかで「scorobo」を収束し、「TDSE」を冠した自社製品へとシフトしている。

## 会社概要

**a) ソーシャルメディアマーケティング事業**

ソーシャルメディアマーケティング事業では、同社設立直後の2014年に代理店契約を締結した米国 Quid 社の「Quid Monitor」などを提供している。主力の「Quid Monitor」はクラウドベースのハイエンドなソーシャルリスニングツールで、強みは、X (旧 Twitter) や Facebook、Instagram、YouTube など正式に使用契約した豊富なソーシャルメディアデータを、圧倒的な処理スピードで様々な角度からリアルタイムに分析できる点にある。また、50ヶ国以上の言語に対応しているうえ、標準装備の API (Application Programming Interface) によって簡単に他のシステムと連携できる点、さらに、キーワードだけでなく人 (アカウント) に着目した分析によって、従来のソーシャルリスニングツールでは難しかったビジネスへの関連付けが容易になった点も強みである。これまでに累計 100 社を超える企業に導入されてきた実績がある。「Quid Monitor」のほか、競合企業の SNS アカウントの分析ができる「Quid Compete」(旧「Rival IQ」) やテキストデータからインサイトを導く「Quid Discover」(旧「Quid」) などのラインナップがある。また QUID 製品は、独自の生成 AI 機能搭載に向けたアップグレードが進んでおり、製品優位性をさらに高める動きとなっている。さらに 2024 年 5 月に新たに自社開発の「KAIZODE」をラインナップに加えた。国内ローカルニーズにも対応できる多様な分析機能が特長で、LLM (Large language Models : 大規模言語モデル) を組み合わせた最新ロジック機能の搭載に向けて技術検証中である。

**b) カンパセーション AI ソリューション事業**

カンパセーション AI ソリューション事業では、ドイツのベンチャー企業 Cognigy 社の対話型 AI プラットフォーム「Cognigy」や、同社が独自開発した国内初の生成 AI「QA ジェネレーター」などの製品を扱っている。「Cognigy」は、最先端の自然言語処理と自然言語理解技術を強みとしており、20 以上のチャンネルと 30 以上の業務システムにつなげるコネクタを装備し、短期間で拡張性の高い対話型 AI を開発することができる。多言語対応のバーチャルエージェントは 100 ヶ国語以上をサポート、OpenAI 社の「ChatGPT」や「QA ジェネレーター」などの生成 AI と連携し、自然言語処理の精度向上に必要な膨大な学習用 QA を自動生成することができる。ビジネスユーザーが簡単に開発できるローコード仕様になっているため、欧米では自動車メーカーや銀行、航空会社など 500 社以上の有力企業が導入している。

一方「QA ジェネレーター」は、規程やマニュアルなどのドキュメントから膨大な組み合わせの FAQ を独自 AI で自動生成することができ、現在 SaaS 型としてライセンス販売している。さらに LLM の回答精度向上に向けた RAG※対応を今夏予定するなど、機能アップに向けて積極的に開発を進めている。

※ Retrieval-Augmented Generation の略で検索拡張生成のこと。LLM に検索技術を組み合わせて回答精度を向上させること。

## ■ 中期経営計画

### 2026年3月期に売上高 33～37 億円、営業利益率 10% 以上を目指す

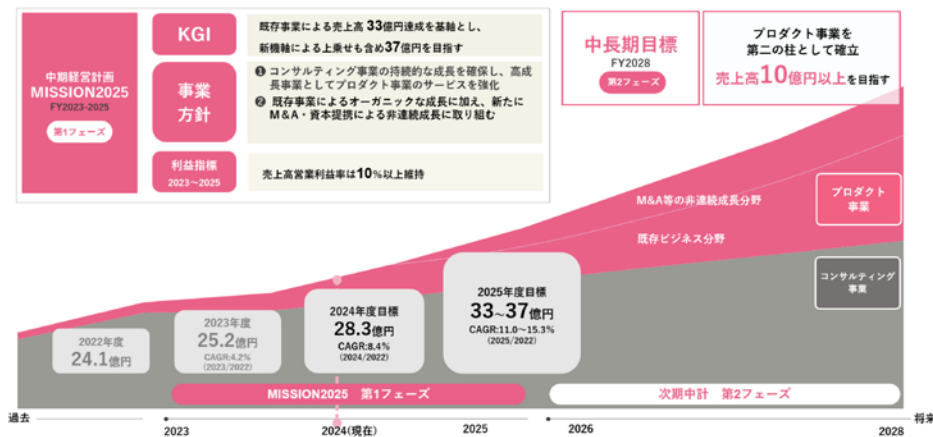
#### 1. 中期経営計画「MISSION2025」

同社は中長期目標（2029年3月期）で、コンサルティング事業による安定成長に加え、「プロダクト事業を第2の柱として確立させ、2029年3月期に売上高10億円以上を目指す」としており、その第1フェーズとして中期経営計画「MISSION2025（2024年3月期～2026年3月期）」を策定した。「MISSION2025」では、コンサルティング事業において、従来の方針である「大規模×長期化」に沿って売上高1,000億円以上の企業にフォーカスするとともに、人的資本を拡充することで持続的な成長を図る。プロダクト事業においては、人的資本の拡充と販売手法の確立を構築したうえで、コンサルティング事業の実績から様々な企業に展開できるテーマを抽出、そうしたテーマに沿った製品を自社他社問わずラインナップし、売上高1,000億円未満の企業へのアプローチを強化することで事業領域の裾野を広げていく方針だ。

この方針により、同社は2026年3月期に売上高33～37億円、営業利益率10%以上を目指している。売上高目標に幅があるのは、コンサルティング事業で9.9%成長、プロダクト事業で20.3%成長というオーガニックな成長によって33億円の売上高を目指し、さらに非連続分野での取り組みを加えることにより売上高37億円も視野に入れるという考えが背景にあるためだ。営業利益率については、中期経営計画第2フェーズ（2027年3月期～2029年3月期）での成長加速に向けて、人的資本の拡充やプロダクトサービスのラインナップ拡充など費用先行が見込まれるため、2023年3月期の11.0%から若干低くした予想となっている。

なお、2024年6月開催の決算説明会において、同社ではオーガニックな成長に加え、新たに非連続成長に向けた資本提携やM&Aを実行することを明らかにしており、方向性が整備され、戦略や計画等が明らかになった際には企業成長を加速させる動きとして注目されることとなる。

中長期目標を見据えた中期経営計画



## コンサルティング事業は安定成長、プロダクト事業は成長加速

### 2. 事業別の成長戦略

「MISSION2025」では、コンサルティング事業は安定的に成長し2026年3月期に売上高29億円以上、プロダクト事業は成長を加速させ売上高4億円以上を目指す。このため、次のような成長戦略を展開する計画だが、営業力強化や販売網拡大が成長戦略の成否を握る鍵になると弊社では見ている。

#### (1) コンサルティング事業

顧客からのさらなる信頼向上、人材の早期育成と強化、新たな技術ニーズへの対応の3つの取り組みによって、安定成長の好循環を継続する方針である。顧客の信頼向上では、顧客とのネットワークや国内最高峰のデータサイエンティストなどの強みを生かす。人材の早期育成と強化では、技術人材の採用強化に加え、プロジェクトを担い成長をけん引するリーディング人材を早期に育成する独自プログラムを拡充することで、技術人員を2023年3月期の100名から2026年3月期には141名へ増やし、プロジェクトを担うリーダーを31名から41名へ増強させる。新たな技術ニーズへの対応では、LLMや高度なAI設計、AIの実装・運用管理など先進的なAI・データサイエンス技術を積極的に取り入れ、日々複雑化する顧客の課題解決を支援していく。

#### (2) プロダクト事業

先進技術を搭載した海外製品と自社製品「TDSEシリーズ」の改良・ラインナップを両輪に、販売を強化する方針である。そのため、従来のデジタルマーケティングによる訴求だけでなく、協業を軸とした代理店販売網も拡充することで既存顧客のリピートや新規顧客の獲得につなげ、プロダクト事業の加速的成長を図る。

##### a) ソーシャルメディアマーケティング事業

XやInstagramなどを使ったSNSマーケティング市場は成長力が強く、既に1兆円を超え、2020年代後半には2兆円に達すると言われている。このような状況のなか、ソーシャルリスニングツールとして利用されるXのAPIが有償化されたことに伴い、無償を前提にした安価なSNS分析ツールが淘汰され、各種SNSベンダーとオフィシャル契約を締結している同社の「Quid Monitor」の受注が拡大している。2024年5月販売開始した自社製品「KAIZODE」については、LLM(Large language Models:大規模言語モデル)を組み合わせた最新ロジック機能の搭載に向けて技術検証中であり、今後独自AI技術を活用してトレンド予兆や投稿文自動生成など、効果的な分析結果を導出するサービスを提供していく。

##### b) カンパセーショナルAIソリューション事業

世界の対話型AI市場は、2028年には2023年の3倍に当たる300億ドル程度にまで成長すると言われている。こうした潮流を捉え、同社は、業務システムとの連携が容易で拡張性の高い世界有数の対話型AIプラットフォーム「Cognigy」を擁する強みを生かし、「Cognigy」に搭載する自社及び他社製品の開発・導入をさらに推し進める。また、チャットボットの応答精度を高めるため「Cognigy」にOpenAI社の「ChatGPT」などを標準搭載したほか、同社が独自に開発した生成AI「QAジェネレーター」を組み合わせ、SaaSとしてライセンス販売も開始している。さらに「QAジェネレーター」のLLMの回答精度向上に向けたRAG対応を今夏予定するなど、積極展開を目指す。



## 業績動向

### 2025年3月期第1四半期は減収減益、今後の巻き返しに期待

#### 1. 2025年3月期第1四半期の業績動向

2025年3月期第1四半期の業績は、売上高615百万円(前年同期比0.4%減)、営業利益32百万円(同14.6%減)、経常利益34百万円(同12.4%減)、四半期純利益22百万円(同13.0%減)と減収減益になった。進捗率も売上高で21.7%(前年同期は23.9%)、営業利益で11.6%(同13.7%)となり、中期経営計画2年目のスタートとしては厳しい状況となった。

#### 2025年3月期第1四半期業績概要

(単位：百万円)

	24/3期1Q		25/3期1Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	618	100.0%	615	100.0%	-2	-0.4%
売上総利益	198	32.1%	197	32.1%	-0	-0.3%
販管費	159	25.8%	164	26.8%	5	3.1%
営業利益	38	6.2%	32	5.3%	-5	-14.6%
経常利益	39	6.4%	34	5.6%	-4	-12.4%
四半期純利益	26	4.2%	22	3.7%	-3	-13.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

前期よりコンサルティング事業が想定を下回り、特に下期へ向けて売上高が伸び悩んだ点が懸念材料であった。前期下期から講じてきた営業力強化策により、業績貢献が期待されたものの、第1四半期は上述の通りであり、2ケタ成長を計画とする目標達成には相応の巻き返しを要する。新製品の導入も進み、プロダクト事業は好調であることから、売上進展が見られないコンサルティング事業の営業強化策が喫緊かつ重要な課題となる。

6月の決算説明会では営業面において以下説明がなされた。既存顧客との関係を強化するとともに、デジタルマーケティングや新たに始めたLLM支援サービス、TDSEネットワーク※を活用し新規顧客の開拓を強化する方針という。現状では、既存顧客との関係強化は進んでいるようだが、一部顧客の案件収束・縮小と大手顧客に次ぐ規模の案件獲得が課題となる。新規顧客の獲得は徐々に増えているものの、信頼度を高めるために時間や労力がかかるため、拡大には至っていない。これは競合企業がアライアンスとの協力関係を強め、顧客企業の決定権者との面談を展開することで着実に業績を伸ばす一方、同社の展開力が十分発揮されないことが要因であり、各種取り組みの進行とともに、展開力強化に資する人的資本の投下も必要となるだろう。

※ コンサルティング事業では顧客先のプロジェクトにサービスを提供することが多く、開発完了後に新たな職場に移ったプロジェクトリーダーなど、顧客担当者が再び同社と契約することが多いことから、この関係や連鎖を、同社では「TDSEネットワーク」と称している。

## 業績動向

人員面では、2023年3月期末から3年間で技術人員数を100名から141名、プロジェクトを担うリーダーを31名から41名へと拡充する計画だ。技術人員数については、2024年3月期第2四半期時点では123名に増やしたが、2024年4月末時点では125名と、離職者が期末に増加したことから、当初想定よりも大きな成果にはつながっていないようである。またリーダー育成数については、技術人員をリーダーへと育成するには時間がかかることから、2024年3月期第2四半期時点で33名、2024年4月末時点では2名増えて35名であった。これら要因として中堅や若手有望人材の退職が増えているのであれば、平均スキルやモチベーションの低下といった企業リスクが高まらないよう全社的な対応がより一層必要になってくるだろう。企業としては、個の自己成長を支援し、自己効力感向上につながる風土作り、また経営と社員の対話を充実させ、社員が企業とともに成長を実感できる仕組み作りに期待したい。

プロダクト事業は良好な外部環境と優位性の高い商品力を背景に前期の2024年3月期も順調に伸び、為替の影響が懸念されたソーシャルメディアマーケティング事業で、新規開拓数が25件、継続率が78%、売上高は24%の大幅増収となった。カンパセーショナルAIソリューション事業も、件数不足ではあったものの業容が大きく拡大、新規開拓件数が5件、継続率が100%で、売上高は前期比47%増となった。こうしたなか、大手金融向けに顧客対応ソリューションの大型案件（Cognigyと新型QAジェネレータ）を導入することができ、またユーザー評価も高いことから、同社独自の生成AI製品を用いた顧客接点自動化サービスに勢いがついた格好だ。こうした流れを受けて2025年3月期第1四半期も順調に推移、加えてソーシャルメディアマーケティング事業では製品開発を進めてきた「KAIZODE」の提供を2024年5月に開始、カンパセーショナルAIソリューション事業ではOpenAI社「GPT」に加え「Claude3」や「Gemini」への対応、独自LLMとの接続コネクタの標準装備（オンプレミスの利用も可能）などのほか、QAジェネレーターのRAG対応も予定するなど、積極展開が収益拡大につながっていくと予想される。ただ弊社では、プロダクト事業の成長力にも課題があると考えている。というのも生成AIの分野では、競合他社の多くが同事業を超える強い成長を示しているからである。同事業の成長力をさらに高めるには、外的環境が同事業に優位に働いていまい、商品力を高めることは勿論だが、強い販売網を持つ企業との連携及び仕組み作りが必要と思われる。

## 足元進捗は弱いが、2025年3月期は2ケタ増収を目指す

### 2. 2025年3月期の業績見通し

同社は2025年3月期について、売上高2,837百万円（前期比12.5%増）、営業利益284百万円（同4.6%増）、経常利益284百万円（同3.4%増）、当期純利益196百万円（同1.7%減）を見込んでいる。第1四半期の業績から考えると、コンサルティング事業の進捗が弱く、第1四半期で課題を背負った格好だが、克服する時間や打開策はあるということで修正はしていない。営業強化策を講じ、アライアンス戦略の展開やトップセールスを積極的に進めることが重要と思われ、全社総合力を結集した巻き返しによる目標達成に期待したい。

#### 2025年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	2,521	100.0%	2,837	100.0%	315	12.5%
売上総利益	895	35.5%	-	-	-	-
販管費	623	24.7%	-	-	-	-
営業利益	271	10.8%	284	10.0%	12	4.6%
経常利益	274	10.9%	284	10.0%	9	3.4%
当期純利益	200	7.9%	196	6.9%	-4	-1.7%

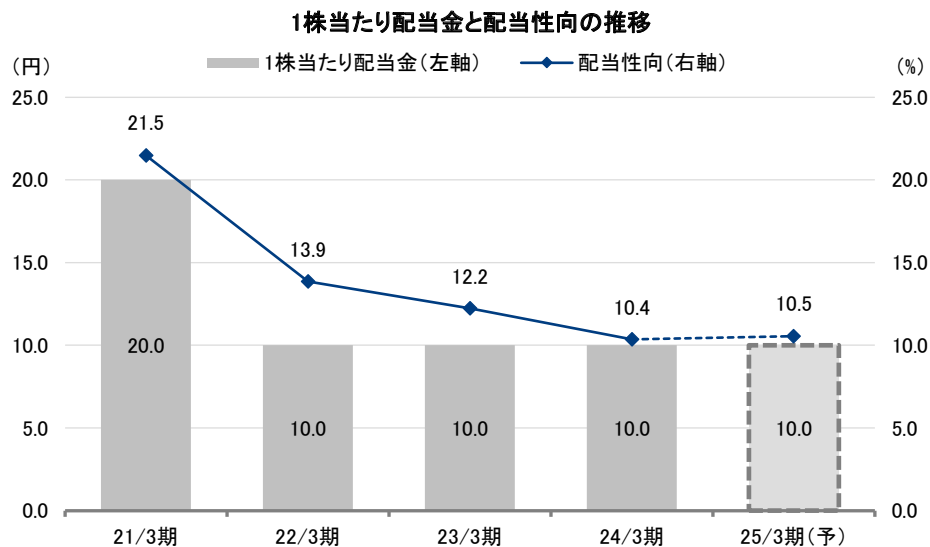
出所：決算短信よりフィスコ作成

なお、同社ではオーガニックな成長に加え、新たに非連続成長に向けた資本提携やM&Aを実行することを明らかにしており、同戦略の方向性が整備され、計画・実行策が明らかになった際には企業成長を加速させる動きとして注視していきたい。

## ■ 株主還元策

### 期末配当 10.0 円を継続

同社は、株主に対し会社の業績に応じた適正な利益還元に加え、経営基盤の強化と将来の事業展開に備えるため内部留保の充実を図ることが重要と考えている。この方針に従い、剰余金の配当は会社の業績や財務状況、配当性向等を総合的に勘案したうえで決定している。同社の剰余金の配当は、年1回の期末配当を基本としており、剰余金の配当等会社法第459条第1項各号に定める事項については、法令に別段の定めがある場合を除き、取締役会の決議によって定める旨を定款に定めている。また、将来の中間配当の実施に備え、剰余金の配当基準日は、期末配当は毎年3月31日、中間配当は毎年9月30日とする旨を定款に定めている。内部留保の用途については、今後予想される経営環境の変化に対応する事業展開に備えた事業基盤の強化、技術者拡充の採用活動、技術高度化のための教育活動等に充てることにしている。以上の方針を踏まえ、2025年3月期の期末配当は普通配当10.0円を予定している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 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