

|| 企業調査レポート ||

## ウイングアーク 1 s t

4432 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年8月3日(水)

執筆：客員アナリスト

藤田 要

FISCO Ltd. Analyst **Kaname Fujita**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2022年2月期の業績概要	01
2. 2023年2月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	06
1. セグメント情報	06
2. 帳票・文書管理ソリューション	06
3. データエンパワーメントソリューション	07
4. 強み	08
■ 業績動向	10
1. 2022年2月期の業績概要	10
2. 財務状況	13
■ 今後の見通し	17
1. 2023年2月期の業績見通し	17
2. 中長期の成長戦略	18
■ 株主還元策	20

## ■ 要約

### 「企業のDXを推し進めるデータプラットフォームの実現」を目指す

ウイングアーク1st <4432> は企業向けにソフトウェア及びクラウドサービスを提供している。企業の基幹業務を支える帳票・文書管理ソリューションとデータから価値を生み出すデータエンパワーメントソリューションを手掛ける。2013年にMBOにより上場廃止となるも、競争優位性を維持し、将来にわたって安定的かつ持続的に企業価値を向上させるというMBOの目的を達成したと判断し、2021年3月に東証1部に再上場し、2022年4月に東証プライム市場に移行した。

#### 1. 2022年2月期の業績概要

2022年2月期の連結業績は、売上収益は前期比8.5%増の19,833百万円、営業利益は前期に発生した一時的な費用（本社縮小に伴うオフィス解約費用）の発生が無くなったため、同86.7%増の5,986百万円、一時的な費用の影響を除いた利益指標である調整後EBITDAは同11.1%増の7,314百万円となり、会社計画（売上収益19,000百万円、営業利益5,880百万円、調整後EBITDA7,180百万円）を上回った。帳票・文書管理ソリューションとデータエンパワーメントソリューションがともに堅調に推移したことが大きい。帳票・文書管理ソリューションの売上収益は同7.2%増の12,337百万円、データエンパワーメントソリューションの売上収益は同10.7%増の7,495百万円となった。

#### 2. 2023年2月期の業績見通し

2023年2月期の会社計画は、売上収益は前期比5.9%増の21,000百万円、営業利益は同20.6%減の4,750百万円、調整後EBITDAは同18.0%減の6,000百万円の見通しである。帳票・文書管理ソリューションは、電子帳簿保存法やインボイス制度等への対応を軸に「invoiceAgent」の強化・拡販を見込んでいる。データエンパワーメントソリューションは、クラウドベースでの業種・業務ソリューション及び大企業のデータ活用支援サービスである「Dataring」に注力し、顧客の獲得が進むと思われる。営業利益の減益理由は、事業強化のための戦略投資1,800百万円の実行を織り込んでいる影響によるものである。仮に戦略投資を除いた場合、調整後EBITDAは同6.6%増の7,800百万円となる。

## 要約

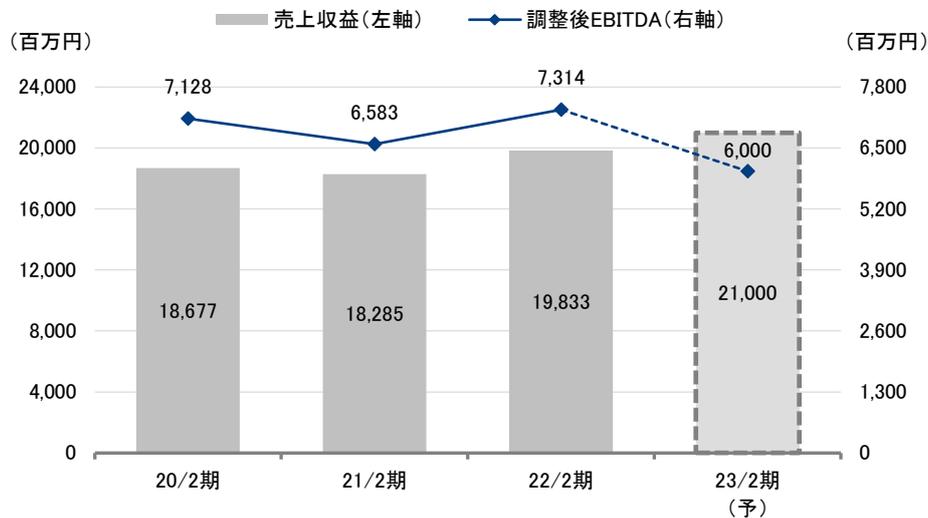
## 3. 中長期の成長戦略

同社は2022年1月に5ヶ年の「中期経営方針（2023年2月期～2027年2月期）」を発表した。「企業のDXを推し進めるデータプラットフォームの実現」を柱に据え、主にクラウドビジネスでの大きな成長を目指す計画である。このプラットフォームをベースに、帳票・文書管理ソリューションはデータを流通させ、企業間取引の変革を実現する「企業間DX」、データエンパワーメントソリューションはデータから価値を引き出し、生産性の向上や新しいビジネスの創出に資する「企業内DX」に取り組む方針である。当該期間中に同社が達成を目指す目標は、「クラウド成長率40%（2022年2月期～2027年2月期平均）」「リカーリング比率75%（2027年2月期）」「クラウド比率40%（2027年2月期）」「調整後EBITDA120億円（2027年2月期）」としている。

## Key Points

- ・2022年2月期は前期比8.5%増収・11.1%増益（調整後EBITDA）、各ソリューションが堅調に推移
- ・2023年2月期の会社計画は前期比5.9%増収・18.0%減益（調整後EBITDA）、事業環境は良好な状態が続くも、事業強化のための戦略投資が織り込まれている
- ・2022年1月に「中期経営方針」を発表、「企業のDXを推し進めるデータプラットフォームの実現」を柱に、クラウドビジネスでの大きな成長を目指す方針

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### ビッグデータを「新しい資源」と捉え、 企業や社会に価値をもたらすソフトウェア及びサービスを提供

#### 1. 会社概要

同社グループは、「Empower Data, Innovate the Business, Shape the Future. 情報に価値を、企業に変革を、社会に未来を。」というビジョンを掲げている。つまり、社会に存在する様々なデータを活用することで、多くの企業にイノベーションをもたらし、その結果として、より良い社会を実現することを目指している。現在、スマートフォンやIoTの普及により、日々生み出されるデータは加速度的に増加している。また、働き方改革等による業務の効率化のニーズも高まってきている。同社グループは、この様々なデータ（ビッグデータ）を「新しい資源」として捉えており、この資源を活用して企業や社会に様々な価値をもたらすソフトウェア及びサービスの提供を行っている。

### MBO から 7 年半、経営基盤の強化や事業構造の再構築などを経て、 2021 年 3 月に再上場

#### 2. 沿革

同社は、2004 年 3 月に翼システム（株）情報企画事業部のソフトウェア事業（現データエンパワーメント事業）を譲り受け、ウイングアークテクノロジーズ（株）に商号を変更した。

同社グループにて、現在のデータエンパワーメント事業を始めたのは 2004 年 3 月からである。ただ、事業譲受の対象になった翼システム情報企画事業部は、当該会社の当時の主力事業であった自動車整備向けパッケージソフト以外のソフトウェア分野での新規事業化を目的に、社内ベンチャーの位置づけで 1993 年 10 月に発足した。その後、当該事業部にて同社グループの現在の主力製品である帳票開発ソフトウェア「Super Visual Formade（以下、「SVF」）」を 1996 年 12 月に、多次元高速集計検索エンジン「Dr.Sum」を 2001 年 5 月にそれぞれリリースし、事業として立ち上げた。その後、翼システムは当該事業部を売却し資金化することとなり、2004 年 3 月に（株）アドバンテッジパートナーズをスポンサーとして、エイ・ピー・ツーへ事業譲渡を行い、エイ・ピー・ツーは商号をウイングアークテクノロジーズに変更した。2004 年 3 月の事業譲受以降については、2009 年 11 月に会社分割によりウイングアークテクノロジーズを新たに設立し、当該会社に同社のデータエンパワーメント事業を承継させるとともに、同社の商号を 1 s t ホールディングス（株）（旧 1 s t ホールディングス）に変更した。その後、2010 年 12 月に大証 JASDAQ（スタンダード）に上場し、2012 年 2 月には東証 2 部へ市場変更を行った。

ウイングアーク 1 s t | 2022 年 8 月 3 日 (水)  
 4432 東証プライム市場 | <https://ir.wingarc.com/>

会社概要

ただ、2013 年 4 月にオリックス <8591> をスポンサーとして、モノリスホールディングス (株) が旧 1 s t ホールディングス※の株式を対象に TOB (株式公開買い付け) を実施し、同年 5 月に成立したことを受け、同年 9 月に同市場への上場を廃止した。

※モノリスホールディングスは、旧 1 s t ホールディングスの株式取得を目的として、旧 1 s t ホールディングスの代表取締役社長であった内野弘幸氏 (現同社取締役会長) により 2012 年 11 月に設立された。

当時、日本の IT 市場は同社が主力としていた旧来の基幹システムを中心としたビジネスモデルから、クラウド、ビッグデータに代表される新しい技術やプラットフォームへの移行が急速に進みつつあった。また、世界的にも米国 Amazon.com, Inc. が提供するクラウドプラットフォームサービス「Amazon Web Service」や米国 salesforce.com, Inc. が提供するクラウドプラットフォームサービス「Force.com」など世界をシームレスに繋ぐ廉価かつ高品位の PaaS (Platform as a Service) の加速度的普及がみられた。その結果、アプリケーションソフトウェアベンダーは、PaaS ベンダーが提供するクラウドプラットフォームを利用することにより、自社のアプリケーションソフトウェアをグローバルなクラウドサービスとして比較的簡単に提供することが可能となった。このようなソフトウェア産業における構造転換は、世界の強豪アプリケーションソフトウェアベンダーが日本市場に参入する障壁を大幅に引き下げるものであり、日本市場で確固たる地位を築いていた同社グループにとっても、競争の激化が確実な情勢となっていた。

このような状況の中、旧 1 s t ホールディングスの取締役会は、将来にわたって安定的かつ持続的に当社の企業価値を向上させていくためには、(1) 事業構造の再構築 (グループ内子会社の再編、人的・物的資源の再配分、業務プロセスの改善及び見直し等による事業構造の再構築) (2) 製品開発力強化 (第三者との資本・業務提携による製品開発力の強化) (3) グローバル化 (アジア圏を含むグローバル市場の開拓) (4) 新規事業の創出 (クラウド・ビッグデータ時代に対応した新製品・新サービスの展開を通じた成長戦略の遂行をさらに加速) といった課題を解決することが急務であると判断した。そして、上場を維持したまま、これらの施策を実行した場合には、利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化などを伴うリスクがあったため、MBO (Management Buyout) による非公開化という決断に至ったのである。

その後、2013 年 12 月には、モノリスホールディングスを存続会社として、旧 1 s t ホールディングスを吸収合併し、商号を 1 s t ホールディングスへ変更した。さらに 2014 年 3 月には、商号をウイングアーク 1 s t (以下、旧ウイングアーク 1 s t) に変更した。

WAC ホールディングス (株) は、旧ウイングアーク 1 s t の全株式を取得する目的でカーライル・グループが運営する投資ファンドである CJP WA Holdings, L.P. により、2016 年 3 月に設立された。WAC ホールディングスは、LBO (Leveraged Buyout) を実施し、自己資金の他、外部資金調達として金融機関からの借入 (31,500 百万円の調達) を行い、内野弘幸氏及びオリックスの子会社である OPI2002 投資事業組合から、旧ウイングアーク 1 s t の全株式を 2016 年 4 月に取得した。その後、WAC ホールディングスは同年 6 月を効力発生日として、旧ウイングアーク 1 s t を消滅会社とする吸収合併を行い、同日付で WAC ホールディングスの商号をウイングアーク 1 s t に変更した。

**ウイングアーク 1 s t** | 2022年8月3日(水)  
 4432 東証プライム市場 | <https://ir.wingarc.com/>

## 会社概要

非上場化以降、同社は当時認識していた課題に迅速に対処することにより、基幹システムを中心とした安定的なビジネスやパートナーシップによる広範な営業網等、ビジネス領域の拡大と経営基盤の強化を両立に取り組んだ。2018年3月には東洋ビジネスエンジニアリング(株)(現ビジネスエンジニアリング(株))へ出資し、当該企業が強みとする製造業向けアプリケーションと社内のソフトウェア及びサービスを組み合わせたソリューション開発を進めている。また、2018年9月に伊藤忠商事<8001>及び鈴木(株)、2019年11月に(株)データ・アプリケーション、Sansan(株)、(株)帝国データバンク及び伊藤忠商事、2020年11月に(株)PKSHA Technology及び東芝デジタルソリューションズ(株)と資本・業務提携契約を締結し、共同での販路開拓やソリューション開発を進めている。そして、MBOの目的であった、同社の競争優位性を維持し、将来にわたって安定的かつ持続的に企業価値を向上させるという一定の目的を達成したと判断し、2021年3月に再上場するに至った。

## 沿革

年月	主な沿革
1972年 4月	照明器具及び同部品の製造・販売を目的とし、(株)ヤマギワ工作所を設立
1990年 6月	商号を(株)テックヤマギワに変更
2004年 2月	商号を(株)エイ・ピー・ツーに変更
2004年 3月	翼システム(株)情報企画部のソフトウェア事業(現データエンパワーメント事業)を譲り受け、ソフトウェアの製造・販売を開始 商号をウイングアークテクノロジーズ(株)に変更
2009年11月	会社分割により設立したウイングアークテクノロジーズ(株)に同社のデータエンパワーメント事業を承継し、持株会社体制に移行するとともに、商号を1stホールディングス(株)(旧1stホールディングス(株))に商号変更
2010年12月	大証JASDAQ(スタンダード)に上場
2011年 3月	セキュリティサービス事業を行うパリオセキュア・ネットワークス(株)(現パリオセキュア(株))の全株式を取得し、子会社化
2012年 2月	東証2部に株式を上場
2012年11月	大証JASDAQ(スタンダード)の上場を廃止
2013年 5月	モノリスホールディングス(株)がTOB(株式公開買付)により、旧1stホールディングス(株)を完全子会社化
2013年 9月	東証2部の上場を廃止
2013年12月	モノリスホールディングス(株)を存続会社として、旧1stホールディングス(株)を吸収合併し、1stホールディングス(株)に商号変更
2014年 3月	経営基盤強化のため、1stホールディングス(株)を存続会社として子会社3社を吸収合併し、ウイングアーク1st(株)(旧ウイングアーク1st(株))に商号変更
2016年 6月	WACホールディングス(株)を存続会社として、旧ウイングアーク1st(株)を吸収合併し、ウイングアーク1st(株)に商号変更 構造改革の一環として、パリオセキュア(株)の全株式を譲渡
2018年 3月	共同でのソリューション開発を目的に、東洋ビジネスエンジニアリング(株)(現ビジネスエンジニアリング(株))と資本業務提携
2018年 9月	共同でのソリューション開発を目的に、伊藤忠商事(株)及び鈴木(株)と資本業務提携
2019年11月	共同でのソリューション開発を目的に、(株)データ・アプリケーションと資本業務提携 新サービスの展開を目的に、Sansan(株)と資本業務提携 新サービスの展開を目的に、(株)帝国データバンクと資本業務提携 新たな事業領域の拡大を目的に、伊藤忠商事(株)と資本業務提携
2020年11月	新たなサービス開発を目的に、(株)PKSHA Technologyと資本業務提携 データソリューションサービスの開発を目的に、東芝デジタルソリューションズ(株)と資本業務提携
2021年 3月	東証1部に株式を上場
2022年 2月	運輸業界のDX推進を目的に、(株)traevoの株式を取得し、子会社化
2022年 4月	東証1部から新市場区分(プライム市場)へ移行

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## ■ 事業概要

### データエンパワーメント事業の単一セグメント

#### 1. セグメント情報

同社グループは、「データエンパワーメント事業」を単一の報告セグメントとしている。ただ、提供しているソフトウェア及びサービスの性質により、企業の基幹業務を支える「帳票・文書管理ソリューション」と、様々なデータを活用し、今までにない新たな価値を生み出す「データエンパワーメントソリューション」の2つに売上収益を区分している。

### 企業や公的機関の基幹業務を支える帳票・文書管理ソリューション

#### 2. 帳票・文書管理ソリューション

帳票・文書管理ソリューションでは、帳票に関する業務基盤として国内で最も多く利用されているソフトウェア及びそれらをベースとしたソリューションを提供しており、請求書、納品書、発送伝票、eチケットなどの業務帳票から公的機関が発行する各種証明書まで社会の様々な場所で帳票の作成や出力、管理に利用されている。主力の「SVF」は帳票の作成や出力を担っており、現在では「SVF」での帳票出力の85%はデジタル化されている。文書管理基盤の「SPA」と合わせて企業、公的機関の多くでデジタルトランスフォーメーション（DX）の推進に貢献している。

##### (a) SVF

同社グループの主力製品である「SVF」は、帳票開発の効率化と多様な出力要件に応えるための帳票基盤ソリューションである。「SVF」は、日本固有の複雑な帳票フォームをノンプログラミングで直感的に設計し、PDF、Excel、紙などへ多様な形式で出力できるソフトウェア/ソリューションである。独自開発のソフトウェアにより高い汎用性を有しており、メーカーやOSの種類に依存しない帳票運用を実現している。企業や公的機関の多くで複数のシステムを共通化した帳票基盤として活用されており、システム運用の効率化や内部統制の強化に貢献している。

「SVF Cloud」は、従来の「SVF」の強みに加え、柔軟性とリアルタイム性を兼ね備えた帳票クラウドサービスである。クラウド上でのSFAサービスを提供している（株）セールスフォース・ドットコムと連携した「SVF Cloud for Salesforce」やビジネスプラットフォームを提供しているサイボウズ<4776>と連携した「SVF Cloud for kintone」を提供している。さらに、WEB API 機能により様々なクラウドサービスと連携し、企業間のシステムの違いやシステム変更にも柔軟に対応することができる。また、外出先で、スマートフォンやタブレットからその場でPDFの見積書を出力することもできる。

## 事業概要

**(b) SPA**

「SPA」は、企業や公的機関で流通している帳票を電子化し、一元管理することで、その後の業務の自動化や効率化に貢献するソフトウェア及びクラウドサービスである。「SPA」は、電子文書の保管・管理業務及び流通を効率化するとともに、電子化された文書からデータを抽出し、他の業務システムに連携させることができる。従来手作業で行っていたデータ入力業務の自動化を行うとともにシステム間のシームレスなデータ連携をサポートする。また、「SPA」では利用者が設定したルールにもとづき、電子化された文書を自動で該当のフォルダへ保管することもできる。これにより担当者がファイルの内容を確認しながら、手作業で分類するという業務が不要になり、文書管理工数の削減が可能となる。

**(c) invoiceAgent**

「invoiceAgent」は、企業間のあらゆる文書をデータ化し、クラウド上でセキュアかつ高速に流通できるプラットフォームとして提供している。2022年1月に各種要件が緩和された改正電子帳簿保存法が施行され、経理を中心に業務のペーパーレス・デジタル化が急速に進展している。

同社は文書活用ソリューション「SPA」を、2022年6月より電子帳票プラットフォーム「invoiceAgent」にブランド統合し、提供を開始している。文書管理/AI OCR機能を保有する「SPA」ソリューションを「invoiceAgent」にブランド統合することにより、企業間での帳票データ流通の利便性を高める機能「文書管理」「電子取引」「AI OCR」「電子契約」を実装した、ワンプラットフォームとして提供する。さらに、様々な外部サービスとの密連携を実現し、ユーザーはストレスなく企業間取引を支える電子帳票の環境が得られることになろう。

## データ活用により、業務のスピードと質を改善する データエンパワーメントソリューション

### 3. データエンパワーメントソリューション

データエンパワーメントソリューションでは、エンドユーザーに対して、ソフトウェアの販売、クラウドサービス、保守サポートの提供を主に行っている。これらは様々な種類のデータを組み合わせ、分析することにより、気づきや今までにない価値を生み出すビジネスの基盤となる（一般的にBI (Business Intelligence) と呼ばれる）ソフトウェア及びそれらをベースとしたソリューションを提供している。生産性の向上やビジネスプロセスの効率化による経営スピードの向上を実現することをコンセプトとし、データの集計、分析、可視化、意思決定支援というデータ活用の一連の流れをカバーしている。企業の業務プロセス等に組み込まれるなどして、経営者から現場の業務担当者まで多くの利用者がいる。

**(a) Dr.Sum**

「Dr.Sum」は、企業内外のデータを収集、蓄積し、そのデータを加工・分析することによって企業の意思決定に活用することを目的としたソフトウェアである。数百億件ものビッグデータを数秒で処理できる性能と、ユーザーが使い慣れた Web ベースと Excel ベースのユーザーインターフェイスを備えており、システム担当者でなくともビッグデータの集計や分析を容易に行うことが可能となっている。また、「Dr.Sum」上で販売や会計といった社内の様々なデータを統合管理することで、企業を支える情報分析基盤として利用されている。

## 事業概要

**(b) MotionBoard**

「MotionBoard」は、企業をとりまく様々なデータを価値ある情報に変え、企業にイノベーションをもたらすことをコンセプトとした情報活用ダッシュボードである。第1の特徴は多彩な表現力である。PC画面上にグラフィカルな数多くのチャートを自由に配置可能で、業務内容の確認から事業戦略の遂行状況の確認まで、目的に合わせた使い方が可能である。また、GIS機能を備えており、位置情報を持つデータを地図上にプロットすることも可能である。これにより、競合店舗情報と人口動態情報を組み合わせた店舗戦略や走行情報を利用したトラックの運行管理等、新しい情報活用の形が生まれている。第2の特徴は、リアルタイム処理である。「MotionBoard」は、基幹システム、情報系システム、SFAやCRM、外部のクラウドサービス等様々なデータソースとリアルタイムに接続し、これらの情報を一つのチャート上で統合し、分析して可視化することができる。またノンプログラミングで利用できることが特長で、多くは企業内のシステムに組み込まれる形で利用されている。近年では、Salesforceと連携した営業の生産性向上や小売業でのビッグデータ活用に加え、IoTで発生するデータの分析、可視化や閾値の設定によるリスク検知等にも利用されている。第3の特徴は、高いメンテナンス性である。通常、情報システムの構築は、高度な知識を持ったシステム担当者が行うことが一般的だが、「MotionBoard」は、ユーザーが自由な発想で可視化や分析を行うことを想定している。データの設定から表示項目やチャートの選定、配置までユーザー自身で行うことが可能である。これにより、業務フローの変更等にも迅速に対応できる。

## 強みは、独自のテクノロジー・強力なビジネスチャネル・厚いリカーリングレベニューによる強固な財務基盤

### 4. 強み

#### (1) 独自のテクノロジー

同社グループは、創業以来、企業の情報活用に特化した独自の技術開発に取り組んでいる。超高速集計、データの仮想統合、IoTデータのリアルタイム処理は代表的な特長の技術であり、同社グループの競争力の源泉となっている。それぞれ技術は高度で難解なものであるが、「誰でも簡単」に利用することができ、素早く効果をあげられるようにシンプルで直観的に使用できるユーザーインターフェイスを備えたソフトウェア及びサービスとして提供している。なお、研究開発活動及びソフトウェア開発のコア部分は、すべて自社グループ内で行っている。

#### (2) 強力なビジネスチャネル

同社グループの販売モデルは、パートナーを介した間接販売が主となっている。大都市圏で大企業や官公庁の大型案件を得意とするSIerや地方を拠点とするSIer、特定領域に特化したコンサルティングファームやクラウドシステムの構築を専業とするクラウドSIer等多くのパートナー企業と契約しており、日本全国のシステム開発案件をカバーするソリューション/サービス提供体制を構築している。これにより、継続的な案件創出と営業コストの抑制が可能となり、効率的な販売活動が可能となっている。なお、2021年2月期には、同社グループのソフトウェア及びサービスの販売だけではなく、パートナーとともに新たな市場を開拓していくという考えのもとパートナー制度を改定した。今後もパートナーとより良い関係を築き、双方のビジネスの発展に努めていく考えのようだ。契約パートナー数は、500社を超えている。特に大口は日本電気<6701>であり、取引関係は安定している(2022年2月期の売上高1,747百万円(割合:8.8%))。

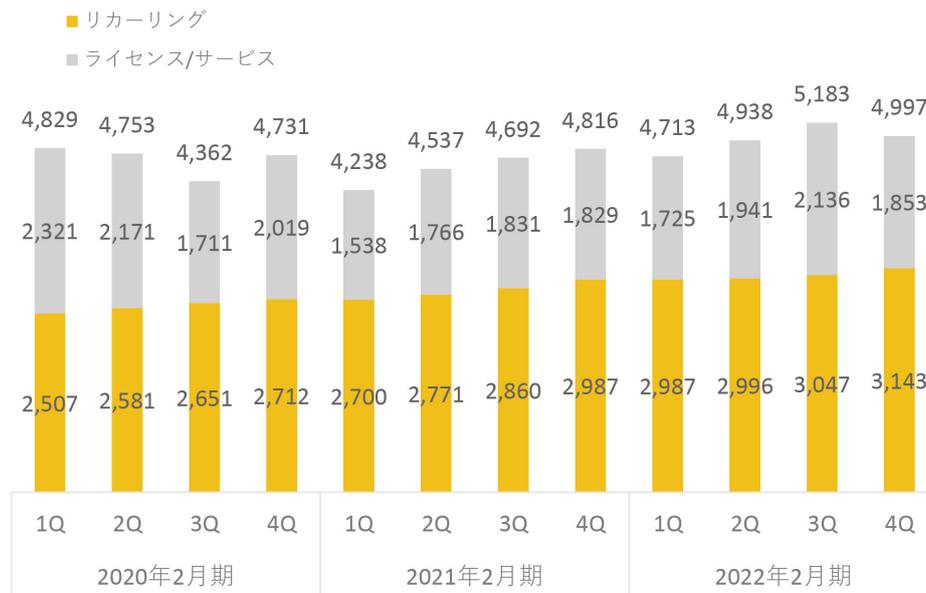
## 事業概要

**(3) 厚いリカーリングレベニュー**

同社グループが提供するソフトウェア及びサービスは、ソフトウェアライセンスや導入時のサービス提供等継続的な契約を前提としない取引と、ソフトウェアの保守サポート契約、サブスクリプション契約やクラウドサービスの利用契約のような継続的な契約を前提とした取引により構成されている。継続的な契約を前提とした取引は、導入企業が増加するにつれて年々売上収益が積みあがるリカーリングビジネスと呼ばれる収益モデルであり、これらのビジネスから得られる収益（リカーリングレベニュー）は、同社グループの収益の安定化と継続的な拡大に大きく貢献している。2022年2月期のリカーリング比率は61.4%（前期は61.9%）であった。四半期ベースでは、リカーリング収益は順調に増加している。

また、同社グループは保守契約の継続率をリカーリングビジネスの最も重要なKPIの一つとしている。2022年2月期は93.2%（前期は93.8%）と高い水準で安定している。高い保守契約継続率を維持することによって、既存の契約は最大限維持しつつ、新規契約を積み上げ、持続的な成長を実現していく考えのようだ。

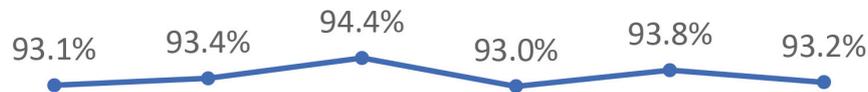
四半期売上収益推移



注：単位は百万円  
 出所：決算説明資料より掲載

## 事業概要

## 保守継続率



2017年2月期	2018年2月期	2019年2月期	2020年2月期	2021年2月期	2022年2月期
通期	通期	通期	通期	通期	通期

注：「SVF」「SPA」「Dr.Sum」「MotionBoard」に関する保守契約が継続された金額ベースの割合  
 出所：決算説明資料より掲載

## 業績動向

### 2022年2月期は前期比8.5%増収・11.1%増益（調整後EBITDA）。各ソリューションが好調で会社計画を超過

#### 1. 2022年2月期の業績概要

2022年2月期の連結業績は、売上収益で前期比8.5%増の19,833百万円、営業利益で同86.7%増の5,986百万円、調整後EBITDAで同11.1%増の7,314百万円となり、会社計画（売上収益19,000百万円、営業利益5,880百万円）を上回った。帳票・文書管理ソリューションとデータエンパワーメントソリューションがともに堅調に推移したことが大きい。

## 業績動向

## 2022年2月期の業績と調整指標

(単位：百万円)

	21/2期		会社計画	22/2期		前期比
	実績	売上比		実績	売上比	
売上収益	18,285	100.0%	19,000	19,833	100.0%	8.5%
営業利益	3,207	17.5%	5,880	5,986	30.2%	86.7%
税引前利益	3,153	17.2%	5,760	5,910	29.8%	87.4%
当期利益	2,452	13.4%	4,216	4,353	21.9%	77.5%
親会社の所有者に帰属する 当期純利益	2,452	13.4%	4,216	4,352	21.9%	77.5%
営業利益	3,207	17.5%	-	5,986	30.2%	86.7%
減価償却費及び償却費	1,237	6.8%	-	1,274	6.4%	3.0%
EBITDA	4,444	24.3%	-	7,260	36.6%	63.4%
調整項目	2,139	11.7%	-	54	0.3%	-97.5%
調整後 EBITDA	6,583	36.0%	-	7,314	36.9%	11.1%
親会社の所有者に帰属する 当期純利益	2,452	13.4%	-	4,352	21.9%	77.5%
調整項目	2,139	11.7%	-	54	0.3%	-97.5%
実効税率	22.2%	0.0%	-	26.3%	0.0%	18.5%
調整項目の税効果調整	475	2.6%	-	14	0.1%	-97.0%
調整後親会社の所有者に帰属する 当期利益	4,115	22.5%	-	4,392	22.1%	6.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

帳票・文書管理ソリューションの売上収益は 12,337 百万円（前期比 7.2% 増）となった。企業の基幹業務に必須である請求書や納品書等の帳票類を設計・運用を行うソフトウェア及びサービスである「SVF」及び電子データの保管や紙文書の電子化を行う「SPA※」が主な構成要素となっている。「SVF」は、底堅い需要を背景にソフトウェアライセンス及び保守ともに堅調に推移した。一方、クラウドサービスは、業務システムのクラウド化がさらに進行している影響でクラウド帳票のニーズも増加しており、前期を 4 割程度上回る着地となった。この結果、「SVF」の売上収益は 11,244 百万円（同 4.2% 増）となった。「SPA」は、リモートワークの浸透に伴う企業のペーパーレス需要の増大及び改正電子帳簿保存法（電帳法）が 2022 年 1 月に施行され、電帳法関連の引き合いが活発になったことから、ソフトウェアライセンス及び保守、クラウドサービス全て好調に推移し、売上収益は 940 百万円（同 53.1% 増）と前期から大きく成長した。

データエンパワーメントソリューションの売上収益は 7,495 百万円（前期比 10.7% 増）となった。企業が保有するデータを統合・処理・分析・可視化することにより、業務の効率化や生産性の向上を実現するソフトウェア及びサービスである「Dr.Sum」「MotionBoard」が主な構成要素となっている。「Dr.Sum」は、中堅企業からの受注が増加しソフトウェアライセンスは前期から増加したものの、ソフトウェア保守は顧客側のシステム利用終了やサブスクリプションライセンスへの移行等があり、横ばいとなった。この結果、売上収益は 2,694 百万円（同 4.7% 増）となった。「MotionBoard」は、接続するシステムのクラウド化が進んでいるフロント側システムが多いため、クラウドサービスの需要が増加しており、この影響でソフトウェアライセンスは前期を若干下回る着地となった。ソフトウェア保守は、新規契約を着実に積み上げ、堅調に推移した。クラウドサービスは、大型案件の剥落の影響があったものの、新規契約の獲得やカスタマーサクセスを強化したため、売上収益は前期を上回ることができた。この結果、「MotionBoard」の売上収益は 2,874 百万円（同 2.7% 増）となった。

※「SPA」は 2022 年 6 月より「invoiceAgent」にブランドを統合しています。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクリーマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 業績動向

## ソリューション別売上収益

(単位：百万円)

	20/2 期 実績	21/2 期 実績	22/3 期		
			実績	構成比	前期比
売上収益	18,677	18,285	19,833	100.0%	8.5%
帳票・文書管理ソリューション	11,739	11,513	12,337	62.2%	7.2%
SVF	11,200	10,786	11,244	56.7%	4.2%
SPA	389	614	940	4.7%	53.1%
その他	150	113	153	0.8%	34.9%
データエンパワーメントソリューション	6,937	6,771	7,495	37.8%	10.7%
Dr.Sum	2,804	2,574	2,694	13.6%	4.7%
MotionBoard	2,554	2,799	2,874	14.5%	2.7%
その他	1,579	1,397	1,925	9.7%	37.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社グループは、IFRSにより規定された財務指標以外に、EBITDA、調整後 EBITDA を開示している。通常の営業活動の結果を示していると考えられない非経常的な費用項目の影響を除外することで、投資家が同社グループの業績評価を行い、同社グループの企業価値についての純粋な成長を把握する上で有用な情報を提供することが目的である。

2022年2月期の EBITDA は、営業利益の増加により、7,260 百万円（前期比 63.4% 増）と大きく増加した。調整後 EBITDA は、前期に計上された本社縮小に伴うオフィス解約費用の調整額の発生がないものの営業利益の増加により、7,314 百万円（同 11.1% 増）となった。なお、調整後 EBITDA マージンは 36.9%（前期は 36.0%）と改善している。

## 業績動向

## 調整後 EBITDA の推移

(単位：百万円)

	20/2 期	21/2 期	22/2 期	前期比
売上収益 (a)	18,677	18,285	19,833	8.5%
営業費用 (b)	12,993	15,078	13,847	-8.2%
人件費	4,427	4,985	5,186	4.0%
研究開発費	2,178	2,267	2,446	7.9%
外注・業務委託料	1,448	1,483	1,862	25.6%
支払手数料	748	829	846	2.1%
その他営業収益	5	8	8	1.5%
その他営業費用	4,195	5,520	3,513	36.4%
営業利益 (c=a-b)	5,684	3,207	5,986	86.7%
減価償却費及び償却費 (d)	1,276	1,237	1,274	3.0%
EBITDA (e=c+d)	6,961	4,444	7,260	63.4%
調整項目 (f)	166	2,138	53	-97.5%
一過性の監査報酬費用	38	19	-	-
上場関連費用	128	40	20	-48.4%
オフィス解約費用	-	1,849	-	-
一過性のインセンティブ報酬	-	230	-	-
一過性の特別退職金	-	-	33	-
調整後 EBITDA (g=e+f)	7,128	6,583	7,314	11.1%
営業利益率	30.4%	17.5%	30.2%	-
調整後 EBITDA マージン	38.2%	36.0%	36.9%	-

注：EBITDA = 営業利益 + 減価償却費及び償却費、調整後 EBITDA = EBITDA + 一過性の費用  
 出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## キャッシュが積み上がり、財務レバレッジは大幅に低下

### 2. 財務状況

#### (1) 連結財政状態計算書

2022年2月期末における資産は、58,919百万円（前期末比3,009百万円増）となった。流動資産は10,940百万円（同3,649百万円増）、非流動資産は47,978百万円（同639百万円減）となった。流動資産の増加の主な要因は、現金及び現金同等物3,846百万円の増加によるものである。非流動資産の減少の主な要因は、顧客関係・技術関連資産の償却に伴うその他の無形資産569百万円の減少があったことによるものである。

2022年2月期末における負債は、28,299百万円（前期末比1,932百万円減）となった。流動負債は11,403百万円（同227百万円増）、非流動負債は16,896百万円（同2,159百万円減）となった。流動負債の増加の主な要因は、営業債務や賞与引当金などで233万円の減少があったものの、未払法人所得税438百万円の増加があったことによるものである。非流動負債の減少の主な要因は、借入金返済に伴う長期借入金1,973百万円の減少によるものである。

## 業績動向

2022年2月期末における資本は、30,619百万円（前期末比4,941百万円増）となった。資本の増加の主な要因は、配当金の支払に伴う利益剰余金の減少1,428百万円があったものの、ストックオプション行使に伴う資本金の増加884百万円及び資本剰余金の増加884百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益の計上に伴う利益剰余金4,352百万円の増加によるものである。

財務の健全性の観点でみると、同社の財務レバレッジ（純有利子負債÷調整後EBITDA）は大幅に低下しており、健全性は高まっている。具体的には、2020年2月期で1.8倍、2021年2月期で1.7倍、2022年2月期で0.7と推移しており、順調にキャッシュが積み上がった結果とみてとれる。

なお、同社が2016年4月に旧ウイングアーク1stの全株式を取得した際に発生したのれん及びその他の無形資産は、その後の企業買収により発生したものを含め、2022年2月期末現在それぞれ27,249百万円及び16,636百万円となっており、合わせて同社グループの資産の74.5%を占めている。IFRSでは、日本基準と異なり、のれん及び一部の耐用年数を確定できない無形資産（商標権）の償却を行わない。毎期又は減損の兆候が存在する場合には、その都度減損テストを実施し、同社グループの事業の収益性が低下したと認められる場合には、減損損失を計上する必要があるが生じる。その場合、同社グループの業績に重要な影響を及ぼす可能性がある。

ただ、同社グループでは、のれんの減損に係るリスクを低減するため、事業の収益力強化に努めており、主に以下の取り組みを実施している。

**・リカーリングビジネスの拡大**

ソフトウェアライセンスの保守、サブスクリプションやクラウドサービスの利用料等のリカーリングレベニューは、契約が継続される限りは毎年継続的に売上が計上され、契約数が増加すればその分売上也増加する。同社グループは、事業の安定と収益力の強化のため、このリカーリングビジネスの拡大を図っている。

**・業種・業務に特化したソリューションの推進**

同社グループは、単なるソフトウェアやクラウドサービスの提供ではなく、業種ごとのノウハウを組み合わせた顧客の業務に即したソリューションを提供している。特にデータエンパワーメントソリューションは、製造業向けのIoT可視化ソリューションや金融業向けの営業生産性向上ソリューション等の提供により成長してきた。新ソリューションによるさらなる売上拡大のため、継続的な技術開発と業種ノウハウの蓄積に努めている。

ウイングアーク1st | 2022年8月3日(水)  
4432 東証プライム市場 | <https://ir.wingarc.com/>

業績動向

## 要約連結財政状態計算書及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	20/2 期	21/2 期	22/2 期	増減額
流動資産	7,093	7,291	10,940	3,649
現金及び現金同等物	4,962	5,170	9,016	3,846
営業債権及びその他債権	1,677	1,728	1,495	-233
その他の金融資産	20	19	32	13
その他の流動資産	433	373	396	23
非流動資産	50,829	48,618	47,978	-639
有形固定資産	3,213	1,910	1,481	-429
のれん	27,172	27,248	27,249	1
その他の無形資産	18,213	17,206	16,636	-569
その他の金融資産	2,214	2,245	2,597	351
その他の非流動資産	15	7	13	5
資産合計	57,923	55,909	58,919	3,009
流動負債	11,964	11,175	11,403	227
契約負債等	6,379	6,360	6,383	22
一年以内返済長期借入金	1,997	1,997	1,997	-0
未払法人所得税	859	402	840	437
その他の負債	2,727	2,415	2,182	-232
非流動負債	22,429	19,056	16,896	-2,159
長期借入金	16,134	14,164	12,191	-1,973
繰延税金負債	5,004	4,541	4,558	16
引当金	147	91	90	-1
その他の金融負債	1,143	259	57	-202
負債合計	34,394	30,231	28,299	-1,932
株主資本	11,324	11,324	13,145	1,820
自己株式	-	-650	-650	-
利益剰余金	11,893	14,345	17,269	2,923
その他	311	657	854	196
資本合計	23,529	25,677	30,619	4,941
負債及び資本合計	57,923	55,909	58,919	3,009
有利子負債	18,131	16,161	14,188	-1,973
純有利子負債	13,169	10,991	5,172	-5,819
調整後 EBITDA	7,128	6,583	7,314	731
財務レバレッジ	1.8 倍	1.7 倍	0.7 倍	-

注：純有利子負債 = 有利子負債 - 現金及び現金同等物

財務レバレッジ = 純有利子負債 ÷ 調整後 EBITDA

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

**(2) 連結キャッシュ・フロー計算書**

2022年2月期における各キャッシュ・フローの状況は次のとおりである。

**(a) 営業活動によるキャッシュ・フロー**

営業活動の結果獲得した資金は、6,439百万円（前期は4,952百万円の獲得）となった。これは主に、法人所得税の支払額1,142百万円の計上があったものの、税引前利益5,910百万円の計上、減価償却費及び償却費1,538百万円の計上があったことによるものである。

**(b) 投資活動によるキャッシュ・フロー**

投資活動の結果使用した資金は、532百万円（前期は134百万円の使用）となった。これは主に、サーバールームにおける電源工事やサーバー、業務用パソコンなど、有形固定資産の取得による支出104百万円、セキュリティ監視強化など社内インフラシステム構築、販売や契約管理システム拡張開発などに伴う無形資産の取得による支出391百万円、投資有価証券の取得による支出121百万円を計上したことによるものである。

**(c) 財務活動によるキャッシュ・フロー**

財務活動の結果使用した資金は、2,084百万円（前期は4,646百万円の使用）となった。これは主に、ストックオプションの行使に伴う株式の発行による収入1,721百万円があったものの、借入金の返済による支出2,000百万円、配当金の支払1,428百万円を計上したことによるものである。

**要約連結キャッシュ・フロー計算書**

(単位：百万円)

	20/2期	21/2期	22/2期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	6,555	4,952	6,439	1,486
減価償却費及び償却費	1,893	3,104	1,538	-1,565
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-418	-134	-532	-397
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	6,136	4,818	5,907	1,088
財務活動によるキャッシュ・フロー	-4,593	-4,646	-2,084	2,561
現金及び現金同等物の為替変動による影響	-18	36	24	-12
現金及び現金同等物の増減額	1,524	207	3,846	3,638
現金及び現金同等物の期首残高	3,437	4,962	5,170	207
現金及び現金同等物の期末残高	4,962	5,170	9,016	3,846

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2023年2月期は新製品の販売増加が期待できる。 戦略投資による営業減益を除けば実質増益を予想

#### 1. 2023年2月期の業績見通し

2023年2月期は、2022年1月に発表した「中期経営方針」の初年度であり、クラウドを中心にビジネスの拡大が進む見通しである。帳票・文書管理ソリューションは、電子帳簿保存法やインボイス制度等への対応を軸に「invoiceAgent」の強化・拡販を見込んでいる。データエンパワーメントソリューションは、クラウドベースでの業種・業務ソリューション及び大企業のデータ活用支援サービスである「Dataring」に注力し、顧客の獲得が進むと思われる。2023年2月期の会社計画は、売上収益は前期比5.9%増の21,000百万円であり、一方で、営業利益は同20.6%減の4,750百万円、調整後EBITDAは同18.0%減の6,000百万円、調整後親会社の所有者に帰属する当期利益は同21.4%減の3,450百万円の見通しである。これは事業強化のための戦略投資1,800百万円の実行を織り込んでいる影響によるものであり、仮に戦略投資を除いた場合、調整後EBITDAは同6.6%増の7,800百万円となる。

#### 2023年2月期の業績見通し

(単位：百万円)

	22/2期		会社計画	23/2期	
	実績	売上比		売上比	前期比
売上収益	19,833	100.0%	21,000	100.0%	5.9%
帳票・文書管理ソリューション	12,337	62.2%	13,230	63.0%	7.2%
データエンパワーメントソリューション	7,495	37.8%	7,770	37.0%	3.7%
営業利益	5,986	30.2%	4,750	22.6%	-20.6%
調整後 EBITDA	7,314	36.9%	6,000	28.6%	-18.0%
(参考：調整後 EBITDA (戦略投資除く))			7,800	37.1%	6.6%
調整後当期利益	4,392	22.1%	3,450	16.4%	-21.5%

出所：決算短信・決算説明資料よりフィスコ作成

## 5 ヶ年の「中期経営方針」を発表。 「企業の DX を推し進めるデータプラットフォームの実現」が柱

### 2. 中長期の成長戦略

新型コロナウイルス感染症拡大を受け、企業は働き方改革や新しい環境での競争力強化のため、DX に積極的に取り組んでいる。また、2022 年 1 月にリモートワークやペーパーレスを後押しする改正電子帳簿保存法が施行され、企業間取引に関する文書の電子化が急激に進展している。同社は、このような市場の大きな変化をチャンスと捉え、2022 年 1 月に 5 ヶ年の「中期経営方針」を発表した。「企業の DX を推し進めるデータプラットフォームの実現」を柱に据え、主にクラウドビジネスでの大きな成長を目指す計画である。このプラットフォームをベースに、帳票・文書管理ソリューションはデータを流通させ、企業間取引の変革を実現する「企業間 DX」、データエンパワーメントソリューションはデータから価値を引き出し、生産性の向上や新しいビジネスの創出に資する「企業内 DX」に取り組む方針である。

当該期間中に同社が達成を目指す目標は、「クラウド成長率 40% (2022 年 2 月期～2027 年 2 月期平均)」「リカーリング比率 75% (2027 年 2 月期)」「クラウド比率 40% (2027 年 2 月期)」「調整後 EBITDA 120 億円 (2027 年 2 月期)」である。

具体的な取り組みは、(1) クラウドビジネスの拡大、(2) リカーリングビジネスの拡大、(3) グループ経営基盤の強化である。

#### (1) クラウドビジネスの拡大

現在の同社グループの売上収益の大半は、ソフトウェアから生み出されているが、企業の DX への取り組みが広がる中、迅速な導入が可能で初期コストが低く、他のシステムとの連携が容易なクラウドサービスの市場は拡大している。このような環境の中、同社は 2022 年 1 月に発表した「中期経営方針」でクラウドをベースとした「企業の DX を推し進めるデータプラットフォームの実現」を掲げ、2022 年 2 月期から 2027 年 2 月期のクラウド売上の年平均成長率 40% 及び 2027 年 2 月期の全社売上に占めるクラウド売上比率 40% を目標としている。

#### ・開発体制の強化

同社グループでは、クラウドサービスに関する継続的な新機能の開発や性能向上のため、開発体制の強化を進めている一方で、優秀なエンジニアの獲得はますます難しい状況になっている。最先端技術への積極的な取り組みや働き方改革を進め、エンジニアにとって魅力的な環境を提供するとともに、外部リソースも活用し、柔軟な開発体制を構築していく考えである。

#### ・アライアンスの推進

同社グループが提供するクラウドサービスは、同社グループのみがサービスを提供するのではなく、様々な特徴を持つ企業と密に連携することで、スピーディに包括的なサービスを提供することを目指している。今後もサービスレベル向上のため、様々な企業との連携を行っていく考えである。

今後の見通し

### (2) リカーリングビジネスの拡大

同社グループは、顧客に対し、1度限りのサービス提供ではなく、継続的にサービス提供を行い、その対価をサービスの提供期間に応じて受け取る「リカーリングビジネス」を推進している。「リカーリングビジネス」の利点は、業績の安定化、業績の予見性の向上、顧客とのリレーションシップの維持などであるが、一方で、顧客の維持管理コストの増加などのデメリットもある。そのため、同社は「リカーリングビジネス」に特化した部署を組織し、離脱防止対策を行うとともに、顧客への追加商材の提案による売上の向上を目指している。2022年2月期における「リカーリングビジネス」に係る売上である「リカーリングレベニュー」の売上全体に占める比率（リカーリング比率）は61.4%であり、安定している。今後も売上の拡大と共に当該比率の向上を目指す考えである。なお、2022年1月に発表した「中期経営方針」では、2027年2月期にリカーリング比率75%を目標としている。

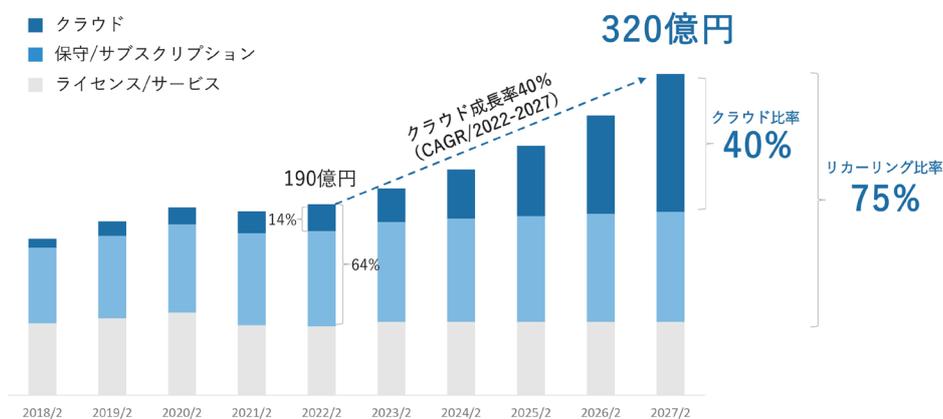
#### ・契約継続率の維持向上

「リカーリングビジネス」は、1度契約した顧客にいかにも継続的に利用してもらうのが最も重要となるため、同社グループでは、「契約継続率」をKPIとしている。そして、専門部署にて顧客の利用状況や課題をヒアリングし、きめ細やかな対応を行うことにより、当該数値の維持向上に努めている。なお、2022年2月期における「契約継続率」は93.2%であり、安定している。

### (3) グループ経営基盤の強化

同社グループは2013年9月の非上場化以来、経営基盤の強化に取り組み、グループの再編（子会社の統合、非コア事業の売却）、社内基幹システムの再構築、経営管理システムの高度化、各種顧客管理業務のシステム化などを推し進めてきた。今後、「中期経営方針」の目標達成のため、様々なクラウドサービスの立ち上げや強化を行っていく計画となっており、精緻な業績管理が求められる。また、業容拡大を目的としてM&Aで獲得した海外を含む子会社についても、同社グループの経営方針のもと、一体となった管理体制が求められる。同社グループは、これに対応すべく社内のDXを推し進め、グループ各社と密に連携し、タイムリーに経営状況を把握でき、適切な対策を早期に打てる体制の強化に取り組んでいく考えである。

売上成長イメージ



\*1 2022/2は実績見込、2023/2以降は計画  
\*2 リカーリング：クラウド+保守/サブスクリプション  
出所：中期経営方針より掲載

## ■ 株主還元策

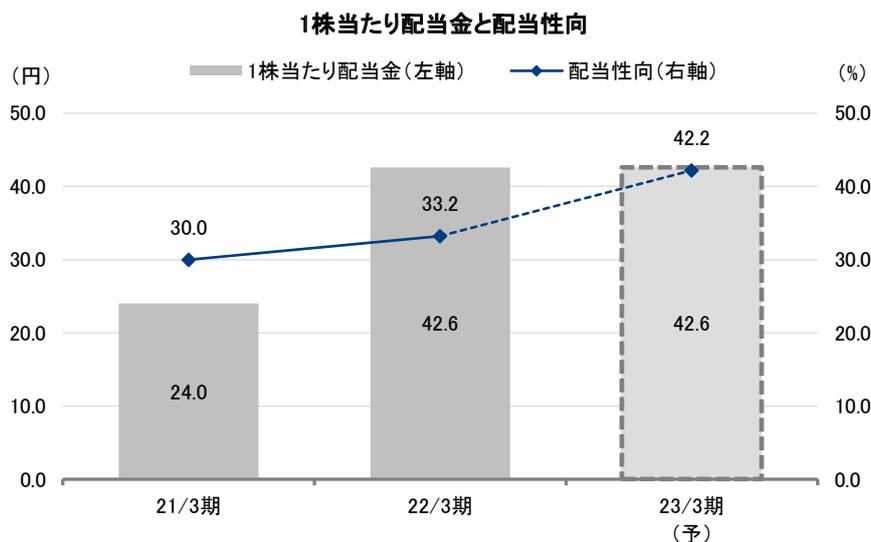
### 2023年2月期は減益見込みだが、 年間の配当金は前期と同額を維持する予定

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題として認識しており、成長性を維持するために将来の事業展開と経営体質強化に必要な内部留保を確保しつつ、各期における業績を勘案の上、配当を実施することを基本方針としている。

内部留保資金については、経営体質の強化に充当するとともに、新製品や新しいサービスを提供するための投資・開発等の原資として活用していく方針である。剰余金の配当は、年2回を基本方針としており、30%程度の連結配当性向を目標として安定的な配当を目指している。

なお、2022年1月公表の「中期経営方針」に記載の還元政策のとおり、2023年2月期から2027年2月期の5ヶ年については、親会社の所有者に帰属する当期利益が2022年2月期の水準を下回る場合、2022年2月期の年間の配当金42.6円を維持する方針である。親会社の所有者に帰属する当期利益が2022年2月期の水準を上回る場合は、配当政策の基本方針に従い、30%程度の連結配当性向を目標として配当を実施する予定としている。

2023年2月期は親会社の所有者に帰属する当期利益が前期を下回る見込みのため、「中期経営方針」に記載のとおり、2023年2月期の1株当たり配当金は、2022年2月期と同額の42.6円の予定となっている。



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