

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

JIG-SAW

3914 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年4月10日(水)

執筆：客員アナリスト

前田吉弘

FISCO Ltd. Analyst **Yoshihiro Maeda**



FISCO Ltd.

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

目次

| | |
|--|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 会社概要と強み | 01 |
| 2. インターネットデータの発生源と格納先を事業対象とする進化形ビジネスモデルで 指数関数的な成長を目指す | 01 |
| 3. イノベーション加速とキャッシュ創出の2つを生み出してきたパートナー戦略 | 02 |
| 4. 2018年12月期決算と2019年12月期業績見通し | 02 |
| ■ 会社概要と強み | 03 |
| ■ 注目すべき内容 | 05 |
| 1. neqto プロジェクトが始動、まずはビジネスIoT領域での取り組みを本格化 | 05 |
| 2. イノベーション加速と事業拡大にとどまらない「好循環」を生み出すパートナー戦略 | 06 |
| ■ 業績動向 | 07 |
| 1. 2018年12月期決算 | 07 |
| 2. 2019年12月期業績見通し | 10 |
| 3. 業績条件付株式報酬制度を導入 | 10 |

■ 要約

成長続く継続課金モデルのマネジメントサービス事業。 ビジネス IoT 市場への本格参入で指数関数的な成長を目指す

JIG-SAW<3914>は、自動検知・自動制御をコンセプトとするシステムのマネジメントサービス事業を展開、簡単・安価な IoT (Internet of Things) 導入を支援するワンストップ型サービスの提供にも取り組んでいる。

1. 会社概要と強み

同社は主に各種物理サーバ・クラウドサーバ・ハイブリッドサーバ、IoT デバイス及び通信チップ・モジュール等を対象としたインターネットシステムの自動マネジメントサービスを主力事業としている。顧客特性の詳細な開示はないが、通信キャリアや放送局、セキュリティ・ソフト会社などの大手企業から中小企業まで、同社が監視しているサーバ数は数万に達し、月間 2 億件超のアラートを処理しているようだ。また、IoT に必要な機能を全てパッケージ化した neqto (ネクト) プロジェクトの始動により、IoT 領域での取り組みを本格化させている。

同社の強みは、1) ストック型・継続課金モデルの事業展開、2) 独自の基盤技術をベースにしたオリジナル・ツールだからこその柔軟性・拡張性、3) M&A を含むパートナー戦略、4) 筋肉質で強固な財務体質などである。

2. インターネットデータの発生源と格納先を事業対象とする進化形ビジネスモデルで指数関数的な成長を目指す

オートセンシング & オートディレクション (Auto Sensor-ing & Auto Direction、以下、A&A) は自動検知及び自動制御という意味、End-to-End (以下、E2E) は“端から端まで”という意味であり、同社はこの 2 つをコンセプトとして、あらゆる種類のマネジメントサービスをクラウドサーバや物理サーバ、IoT デバイス及び通信チップ・モジュールまで通信・ネットワークの全体 (Internet of Everything = IoE 市場) を対象に提供していくことを目指している。

A&A と E2E というコンセプトを実際のサービスに落とし込むことを可能としているのが、OS 技術を核とする「ソフトウェア、ハードウェア、信号制御」という 3 つの基盤技術である。独自技術によるオリジナル・ツールだからこその高い柔軟性と拡張性により、顧客が求める多種多様なマネジメントサービスを提供できる。

既存事業の主な対象であるサーバは、言わばインターネットデータの格納先であった。一方、neqto プロジェクトにおける主な事業対象である IoT センサーは、インターネットデータの発生源と言え、そこで生まれたインターネットデータは最終的にサーバという格納先に流れ込むことになる。つまり、同社が取り組む IoT 領域での本格展開は、既存ビジネス領域の拡大にもつながる一石二鳥の事業戦略と言えるだろう。指数関数的な爆発的成長を目指す同社は、インターネットデータの発生源と格納先を事業対象とする進化形ビジネスモデルの構築により、その目標に挑戦しようとしている。

要約

3. イノベーション加速とキャッシュ創出の2つを生み出してきたパートナー戦略

同社は、独自技術をコアコンピタンスとしながらも、事業拡大やイノベーションを加速するために、M&Aを含むパートナー戦略を推進している。

2015年以降、同社グループのホームページに開示されているものだけでも、(株)ispace、Kudan<4425>、モビコム(株)、ラピスセミコンダクタ(株)(ローム<6963>グループ)、Altair Semiconductor、富田浩史(とみたひろし)岩手大学教授、Litmus Automationなど、有力企業を含むパートナーとの連携が見て取れる。また、セールス・マーケティング分野においても多くのパートナーと連携しており、連結売上のうち、パートナー経由の比率は50%超にまで上っている感触である。そして見逃せないのが、上場を目指しているベンチャー系パートナー企業への資本参加→保有株式の価値増大→株式売却によるキャッシュ創出→積極的な成長投資→新たなパートナー企業との出会い、という好循環を生み出している点である。

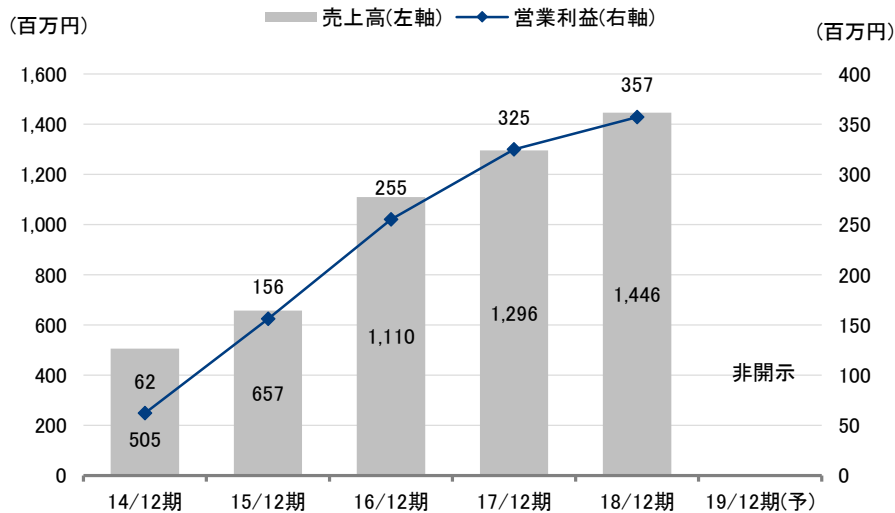
4. 2018年12月期決算と2019年12月期業績見通し

同社の2018年12月期連結業績は、売上高が前期比11.6%増の1,446百万円、営業利益が同9.7%増の357百万円であった。マネジメントサービスは堅調な受注積み上げと低い解約率を維持、継続的成長を実現している。先行投資負担をこなしながら、売上高営業利益率は24.7%、ROEは22.5%、ROA(総資産経常利益率)は28.4%といずれも高い水準にあり、財務体質は一段と強化されている。2019年12月期は、同社を取り巻く事業環境が良好であることを踏まえ、引き続き過去最高の当期純利益となることを見込んでいる(業績予想は非開示)。

Key Points

- ・ 同社の強みは、1) ストック型・継続課金モデルの事業展開、2) 独自の基盤技術をベースにしたオリジナル・ツールだからこそその柔軟性・拡張性、3) M&Aを含むパートナー戦略、4) 筋肉質で強固な財務体質などである。
- ・ neqto プロジェクトの始動により、IoT領域におけるワンストップ型サービスの提供が本格化しつつある。これにより、同社のビジネスモデルはインターネットデータの発生源と格納先を事業対象としたものへと進化することになる。
- ・ 2018年12月期連結業績は売上高及び営業利益ともに過去最高を更新。先行投資負担をこなしながら、高い収益性と強固な財務体質を両立させている。

要約

業績推移


注：2015年12月期までは単体、2016年12月期以降は連結
 出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要と強み

拡大続く高収益のマネジメントサービス。 強固な財務体質を背景に積極的な事業投資を推進

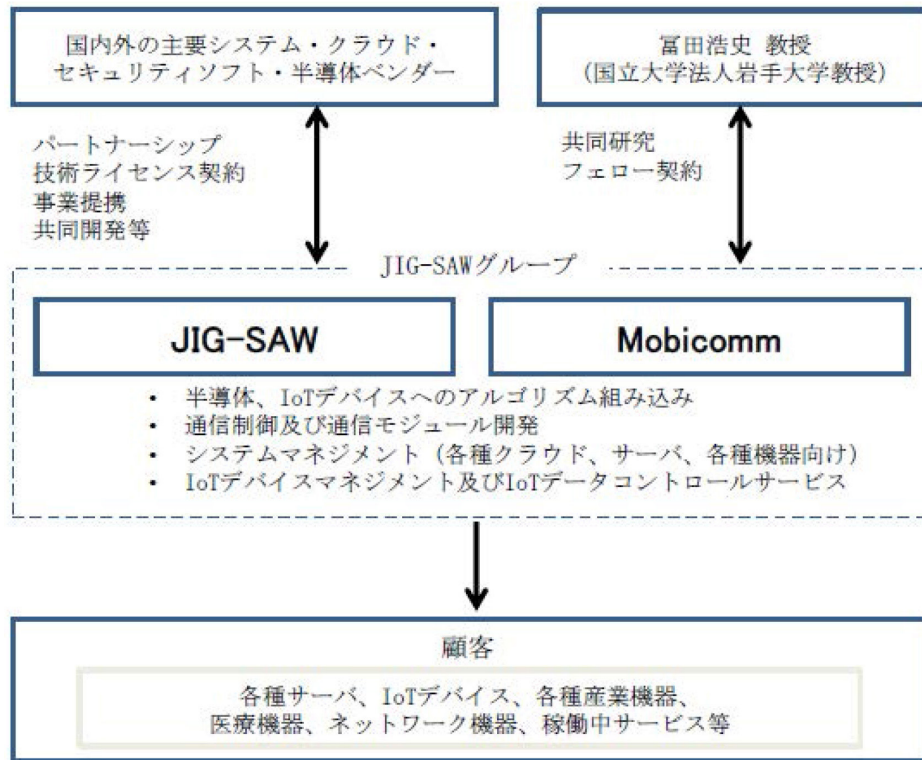
同社は、2001年11月創業で2015年4月東証マザーズに新規上場したインターネットサービスのマネジメント企業。創業当初の事業目的は「セキュアOSの研究開発」であったが、2008年に「顧客のインターネットサービスのシステム監視、障害対応及びフルマネジメントからなる自動運用サービス」へと転換、2017年には「再生医療分野への取り組み」が事業目的に加えられた。また、IoTに必要な機能をすべてパッケージ化した neqto プロジェクトの始動により、2019年はIoT領域におけるワンストップ型サービスへの取り組みが本格化する。

同社の強みは、1) ストック型・継続課金モデルの事業展開、2) 独自の基盤技術をベースにしたオリジナル・ツールだからこそその柔軟性・拡張性、3) M&Aを含むパートナー戦略、4) 筋肉質で強固な財務体質などである。同社はその強みを注ぎ込み、A&A及びE2Eというコンセプトのもと、あらゆる種類の自動マネジメントサービスをクラウドサーバや物理サーバ、IoTデバイス及びネットワーク機器まで通信・ネットワークの全体(IoE市場)を対象に提供していくことを目指している。A&Aは自動検知及び自動制御という意味であるが、A&Aコンセプトを追求することで、高品質・安価なサービスをスケラブルに顧客に提供することが可能となる。また、“端から端まで”という意味であるE2Eコンセプトの追求は、インターネットをはじめとするネットワーク上のすべて(IoE市場)をサービスの対象としようとするものであり、顧客から見れば利便性の高いワンストップショッピングが提供されることになるわけだ。

会社概要と強み

同社のマネジメントサービスは、インターネット上のサービスやインターネットとつながるすべてのモノが快適かつ安定稼働することをサーバやIoTデバイスの監視・運用等により支援するものだが、多種多様なシステムの自動監視をできるだけシンプルなサービスとして顧客に提供するために、1)Linux OSの研究技術基盤、2)IoTビッグデータの活用、3)ロボット型オートディレクションプラットフォーム「puzzle」のクラウド提供、4)IoTコネクティングサービス、5)マルチプラットフォームにおけるサポート、6)日本最大級のコントロールセンター、といった武器を駆使している。また、同社の事業構造は典型的な固定費ビジネスであり、顧客数の積み上がりで継続課金モデルとあいまって、累積的な売上増加と利益率向上、着実なキャッシュ・フロー創出を可能とする。詳細な開示はないものの、極めて高い契約継続率をベースとする顧客数拡大とアップセル（契約当たり単価の上昇）の両立が実現できており、IoTの進展に伴う今後のインターネットトラフィックの猛烈な拡大につれて、同社の収益規模が継続的に拡大する蓋然性は高いように見える。

事業系統図



出所：有価証券報告書より掲載

■ 注目すべき内容

まずはビジネス IoT 領域での取り組みを本格化。 好循環が顕在化したパートナー戦略

1. neqto プロジェクトが始動、まずはビジネス IoT 領域での取り組みを本格化

同社は neqto プロジェクトを始動させ、IoT 領域での取り組みを本格化させている。neqto は IoT に必要な機能をすべてパッケージ化したサービス全体の総称であり、neqto センサーコネクタ（全センサーを標準化）、neqto ブリッジ（センサーから受けたデータをクラウドに送信）、neqto クラウド（センサーを管理しデータを収納）の3つのコアサービスからなる。neqto の特徴としては、1) 低コストかつ短期間での簡単設置、2) 全センサーに対応、3) 豊富なテンプレート利用による簡単かつ自由なカスタマイズ、4) セキュリティと信頼性、柔軟性を高い次元で実現、といった点が挙げられ、小規模から本格的な IoT ビジネスにまで対応している。

なお、neqto の料金体系は、同社が提供するライセンスとサポートに応じた継続課金モデルとなる見込みである。一般論ではあるが、IoT デバイスは製品単価が低い一方で、稼働年数は長いとされている。つまり、この領域で収益性を高めるためには、売り切りモデルではない事業モデルの構築が必須であっただけに、同社のサービス提供のあり方は評価に値するだろう。

多くの場合、企業が IoT を自社ビジネスに導入するためには、膨大な時間とコストを掛ける必要がある。IoT システムの大部分が個別開発で、特にセンサーをインターネットにつなぐ工程が複雑であることが理由である。この点、neqto は専用装置を設置するだけで複雑な工程を完結することが可能であり、ユーザーは簡単・安価に様々なセンサーの IoT 活用を自社ビジネスに導入することができる。さらに neqto では、電池駆動モジュール（LTE と Wi-Fi）の用意、エッジ処理による通信の効率化、各種設定をすべてクラウド上に集約、収集データを簡単に“見える”化、専任スタッフによる 24 時間サポート対応など、IoT 導入前から導入後までユーザーをサポートする仕組みが充実しており、小規模事業を含む様々な利用シーンにおいて IoT 活用のハードルを引き下げるサービスに仕上がっているように見える。

neqto の具体的な利用シーンとしては、1) 振動センサーの IoT 活用によりロボット等の振動を監視、設備停止に伴う機会損失を防ぐ、2) 加速度センサーの活用で機械の稼働時間を管理する、3) 気圧センサーの活用で建設機械の効率的な配置管理を行う、4) 温度センサーや湿度センサーの活用で冷蔵庫・冷凍庫内環境をリアルタイム把握、安心な衛生管理を実現する、5) フロートセンサーや抵抗式水位センサーの活用でポリタンク内残量を常時監視し、内容物の補充・交換を適正なタイミングで行う、6) 電流センサーや電圧センサーの活用によってスマートメーターや自動販売機を監視し、機会損失を防ぐ、7) CO₂ センサーの活用でビニールハウス内の CO₂ 濃度を管理し安定した栽培環境を実現する、などが考えられるだろう。既に、大手企業とともに、グローバル物流や消耗品管理、ハウス栽培管理、大規模施設での照明管理などの実証実験をスタートさせており、実証実験の予約待ちも多数抱えているもようである。

注目すべき内容

同社既存事業の主な対象であるサーバは、言わばインターネットデータの格納先であった。一方、neqto プロジェクトにおける主な事業対象である IoT センサーは、インターネットデータの発生源と言え、そこで生まれたインターネットデータは最終的にサーバという格納先に流れ込むことになる。つまり、同社が取り組む IoT 領域での本格展開は、既存ビジネス領域の拡大にもつながる一石二鳥の事業戦略と言えるだろう。指数関数的な爆発的成長を目指す同社は、インターネットデータの発生源と格納先を事業対象とする進化形の継続課金型ビジネスモデルの構築により、その目標に挑戦しようとしている。

2. イノベーション加速と事業拡大にとどまらない「好循環」を生み出すパートナー戦略

2020 年の世界の IoT 市場規模は約 360 兆円（2014 年、IDC Japan）、2030 年の IIoT（Industrial IoT）市場規模は約 1,600 兆円（2015 年、Accenture）に達するという見通しがある。同社は両市場合計（≒ IoE 市場）の 1% シェア獲得を目指し、多方面での取り組みを継続している。

なかでも、独自技術をコアコンピタンスとした A&A と E2E という 2 つのコンセプトを加速させるために、M&A を含むパートナー戦略を推進している点に注目したい。

2015 年以降、同社グループのホームページに開示されているものだけでも、ispace（民間月面探査プロジェクト「HAKUTO」運営、IoT データマネジメント）、英 Kudan（人工知覚）、モビコム（IoT デバイス）、ラピスセミコンダクタ（ロームグループ、IoT データコントロール）、Altair Semiconductor（ソニー <6758> グループ、LTE チップセット）、富田岩手大教授（視覚再生プロジェクト）、米 Litmus Automation（IIoT、コネクテッドカー）、など有力企業を含むパートナーとの連携が見てとれる。セールス・マーケティング分野においても多くのパートナーと連携しており、連結売上のうち、パートナー経由の比率は 50% 超にまで上っている感触である。なお、neqto プロジェクトにおいても、国内外の有力センサーメーカーや日欧米の大手キャリア、クラウド関連のグローバル企業などと良好なパートナーシップを築きつつあり、パートナーから neqto の実証実験相手として大手企業が紹介されることもあるようだ。

サーバ等の運用監視を本業とする同社が、なぜ IoT 領域の有力な企業に選ばれるのか、そのカギを握るのが 2015 年に子会社化、2017 年に完全子会社化したモビコムの存在である。モビコムは 2012 年設立ながら、ロームグループ、セイコーグループ（セイコーホールディングス <8050>）、ソフトバンクグループ <9984>、ソニーグループ、沖電気工業（OKI <6703>）、日本電気（NEC <6701>）グループ、バイテックグループ（バイテックホールディングス <9957>）、国立大学・各自治体等といった有力顧客を持つ IoT エッジテクノロジー企業であり、同社の自動監視技術とモビコムの組込み / デバイス開発技術の融合が、「パートナーから選ばれる力」の源泉になったと考えられるだろう。

注目すべき内容

同社のパートナー戦略が、イノベーション加速や事業拡大にとどまらない“好循環”を生み出していることも見逃せない点である。同社は、着実なキャッシュ・フロー創出力と強固な財務体質を背景に、上場を目指しているベンチャー系パートナー企業に対しアーリーステージ投資を行うことがある。その後、パートナー企業が上場を実現し、保有株の評価額が大きく上昇したところで売却、獲得した資金を成長投資に投入し、そこで新たなパートナー企業と出会う、という“好循環”が生じているわけだ。具体的には、チェンジ<3962>やKudanの株式を上場前から保有、過去2年間で306百万円の投資有価証券売却益を獲得してなお、2018年12月期末の投資有価証券残高は703百万円と前期末比452百万円増加、含み益は485百万円に積み上がっている。同社は2019年12月期においても3億円程度の成長投資を行うとしているが、経常利益段階で先行投資負担を吸収する手段を既に確保していることになる。

■ 業績動向

**ストック型ビジネスモデルのもと売上高総利益率の向上が続く。
成長投資負担を吸収し、
高い収益性と強固な財務体質の両立を実現している**

1. 2018年12月期決算

2018年12月期連結業績は、売上高が前期比11.6%増の1,446百万円、営業利益が同9.7%増の357百万円、経常利益が同16.0%増の534百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同20.3%増の315百万円となった。同社が主力としている自動運用をベースとした各種サーバを対象とするマネジメントサービスは堅調な受注の積み上げと低い解約率を維持し、継続的な成長を実現している。

増収率は2016年12月の前期比68.9%増をピークとして鈍化傾向（2017年12月期は同16.8%増）にあるものの、売上総利益率は2016年12月期：61.1%→2017年12月期：65.0%→2018年12月期：72.4%と大幅に良化している。また、販管費比率は、2016年12月期：38.1%→2017年12月期：39.9%→2018年12月期：47.7%と上昇しているが、積極的な成長投資（過去2年間累計で4億円強）によるものであり、問題視する必要はないだろう。この結果、2018年12月期の営業利益率は24.7%と上場来最高となった2017年12月期の25.1%に匹敵する水準を維持している。また、営業外収益に計上される投資有価証券売却益が175百万円と前期比44百万円増加したため、経常利益並びに親会社株主に帰属する当期純利益の伸び率は売上高や営業利益の伸び率を上回った。

業績動向

簡易損益計算書

(単位：百万円)

| | 14/12期 | 15/12期 | 16/12期 | 17/12期 | 18/12期 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 売上高 | 505 | 657 | 1,110 | 1,296 | 1,446 |
| 前期比 | 33.3% | 29.9% | 68.9% | 16.8% | 11.6% |
| 売上原価 | 232 | 237 | 432 | 454 | 399 |
| 前期比 | 16.8% | 2.2% | 82.2% | 5.1% | -12.0% |
| 売上総利益 | 273 | 419 | 678 | 842 | 1,047 |
| 前期比 | 51.3% | 53.4% | 61.5% | 24.2% | 24.3% |
| 販売費及び一般管理費 | 211 | 263 | 422 | 517 | 689 |
| 前期比 | 41.9% | 24.5% | 60.4% | 22.4% | 33.4% |
| 営業利益 | 62 | 156 | 255 | 325 | 357 |
| 前期比 | 95.6% | 152.1% | 63.2% | 27.3% | 9.7% |
| 経常利益 | 61 | 147 | 253 | 461 | 534 |
| 前期比 | 90.2% | 138.8% | 71.8% | 81.8% | 16.0% |
| 当期純利益* | 79 | 95 | 183 | 262 | 315 |
| 前期比 | 232.7% | 20.2% | 92.2% | 42.8% | 20.3% |

注：2015年12月期までは単体、2016年12月期以降は連結決算

※2016年12月期以降は親会社株主に帰属する当期純利益

出所：決算短信よりフィスコ作成

2018年12月期末における総資産は2,196百万円と前期末比で623百万円増加した。内訳を見ると、流動資産が同163百万円増加、固定資産は同459百万円の増加となった。流動資産増加の主因は、現預金が同118百万円増加したこと、固定資産増加の主因は投資有価証券が452百万円増加したことである。

負債は546百万円と同132百万円増加したが、有利子負債が同29百万円減少し期末の有利子負債残高は50百万円となった。負債増加の主因は、買掛金の増加(前期比43百万円増)と繰延税金負債の増加(同161百万円増)であり、いずれも収益拡大を反映した健全なものである。

一方、純資産は自己株式取得による減少(同189百万円減)はあったものの、利益剰余金の積み増し(同315百万円増)やその他有価証券評価差額金の増加(同353百万円)により同490百万円増加し1,649百万円となった。期末の自己資本比率は75.1%と前期末比1.5ポイント上昇、流動比率は422.0%と同54.8ポイント上昇した。ROEは22.5%、ROA(総資産経常利益率)も28.4%と収益性は高い水準を維持している。

業績動向

簡易連結貸借対照表

(単位：百万円)

| | 14/12期 | 15/12期 | 16/12期 | 17/12期 | 18/12期 |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 流動資産 | 282 | 877 | 882 | 1,117 | 1,280 |
| 現金及び預金 | 186 | 752 | 618 | 860 | 979 |
| 売掛金 | 72 | 100 | 237 | 222 | 249 |
| 固定資産 | 54 | 172 | 451 | 455 | 915 |
| 有形固定資産 | 29 | 32 | 97 | 106 | 1,034 |
| 無形固定資産 | 4 | 79 | 65 | 7 | 23 |
| 投資その他の資産 | 20 | 59 | 287 | 340 | 788 |
| 資産合計 | 337 | 1,049 | 1,334 | 1,572 | 2,196 |
| 流動負債 | 113 | 218 | 219 | 304 | 303 |
| 買掛金 | 1 | 8 | 40 | 50 | 94 |
| 短期性借入金 | 26 | 41 | 29 | 29 | 26 |
| 固定負債 | 108 | 101 | 147 | 110 | 243 |
| 長期性借入金 | 76 | 86 | 80 | 50 | 24 |
| 負債合計 | 221 | 320 | 367 | 414 | 546 |
| (有利子負債) | 103 | 128 | 110 | 80 | 50 |
| 純資産合計 | 115 | 729 | 966 | 1,158 | 1,649 |

注：2015年12月期までは単体、2016年12月期以降は連結決算

出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

2018年12月期末における現金及び現金同等物の残高は、前期末比118百万円増加の979百万円となった。各キャッシュ・フローの状況を見ると、営業キャッシュ・フローは税金等調整前当期純利益478百万円の計上を主因とし、206百万円の収入超、投資キャッシュ・フローは、有形・無形の固定資産取得による支出が53百万円と前期比34百万円弱に拡大したが、投資有価証券売却による収入が174百万円と前期比29%増となり、120百万円の収入超となった。一方、財務キャッシュ・フローは、長期借入金の返済による支出29百万円に自己株式の取得による支出189百万円が加わり、208百万円の支出超となった。

簡易キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

| | 14/12期 | 15/12期 | 16/12期 | 17/12期 | 18/12期 |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー(a) | 33 | 122 | 96 | 300 | 206 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー(b) | 38 | -84 | -141 | 54 | 120 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | 75 | 462 | -88 | -111 | -208 |
| フリー・キャッシュ・フロー(a)+(b) | 71 | 37 | -45 | 354 | 326 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 186 | 686 | 618 | 860 | 979 |

注：2015年12月期までは単体、2016年12月期以降は連結決算

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2. 2019年12月期業績見通し

同社は、同社グループを取り巻く事業環境が良好に推移し、海外子会社設立を契機にグローバル展開を加速させることを踏まえ、引き続き過去最高の親会社株主に帰属する当期純利益となることを見込んでいる（業績予想は非開示）。マネジメントサービスの受注動向から見て、既存事業だけで20%増収程度は確保できている感触であり、IoT関連や海外展開を中心とする先行投資負担を吸収して、増収増益による過去最高益の更新が続くことになるだろう。

3. 業績条件付株式報酬制度を導入

2019年2月、同社は、中長期的な経常利益等の数値目標を明確にし、対象全社員及び対象取締役に対し、業績達成による中長期的な企業価値向上に向けたインセンティブを与えるとともに、株価上昇への貢献意欲を一層高めることを目的に、業績条件付株式報酬制度（パフォーマンス・シェア・ユニット）の導入を取締役会で決議した。同制度の概要は、2023年度までに連結経常利益100億円超を達成した場合、同社株式を貢献度に応じて対象者に割当てるというものである。

設定目標実現に向けてのハードルは極めて高いように思えるが、指数関数的な成長に真剣かつ深く取り組んでいる同社が社内外に発信したメッセージであり、今後繰り出されるであろう成長戦略を見守りたい。

重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京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、企業との電話取材等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・加工することは堅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・譲渡することは堅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