

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 >>>](#)

2021年5月10日(月)

執筆：客員アナリスト

前田吉弘

FISCO Ltd. Analyst **Yoshihiro Maeda**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要と強み	01
2. 成長戦略	01
3. パートナー戦略	02
4. 2020年12月期業績概要と2021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	06
1. IoT-OEM ライセンスマネージ事業の立ち上がり期待	06
2. IoT 領域でのパートナー戦略が加速	07
■ 業績動向	08
1. 2020年12月期業績概要	08
2. 2021年12月期業績見通し	10

■ 要約

「システムマネジメントサービス」を提供する既存事業は順調に成長。 2021年12月期は先行投資下にある新規事業で 成果の顕在化が期待される

JIG-SAW<3914>は、データコントロール事業セグメントの下、自動検知・自動制御をコンセプトとする「システムマネジメントサービス」と自社独自の基盤コア技術をベースにした「IoT (Internet of Things) 向け各種サービス」を提供している。

1. 会社概要と強み

同社は、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サービスのデータコントロール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、大手企業から中小企業まで幅広くカバーしているようだ。同社がマネージしているサーバ数は数万に達していることに加え、月間億単位で発生するアラートを処理しており、圧倒的な経験値を蓄積し続けている。また、IoTに必要な機能をパッケージ化した包括的なIoTソリューション「NEQTO」を提供している。

同社の強みは、コアコンピタンスである「基盤コア技術」の応用と、中長期的な視点でビジネスデザインできる経営力にある。具体的には、1) ストック型・継続課金モデルの事業展開、2) 独自の基盤コア技術をベースにする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) 良好な収益性と財務体質を生かした事業投資戦略などである。

2. 成長戦略

オートセンシング & オートコントロール (Auto Sensing & Auto Control。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”という意味であるが、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 (シリコン・半導体)」という3つの基盤技術である。独自技術によるオリジナリティがあるからこそ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している。

要約

既存事業の主な対象であるサーバ・クラウドシステムは、インターネットデータの格納先であり、データトラフィックが急増するなかで質・量ともに成長過程にある。一方、新規事業「IoT 向け各種サービス」の核となる「NEQTO Engine」の主要対象（IoT 機器）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、これまでのインターネットに加えて遥かに大きな「マシンが生み出すデータ」であり、それが最終的にサーバ・クラウドシステムという格納先に流れ込むことになる。つまり、当社が取り組む IoT 領域での本格展開は、既存ビジネス領域の更なる拡大にもつながる事業戦略と言える。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を構築し、既存事業と新規事業の双方に継続的な先行投資を行うことで、指数関数的な爆発的成長を目指している。

3. 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、英 Kudan、モビコム（株）、ラピスセミコンダクタ（株）（ローム <6963> グループ）、Sony Semiconductor Israel（旧 Altair Semiconductor）、富田浩史（とみたひろし）岩手大学教授、Litmus Automation、ZecOps、Amazon Web services（AWS）、酒井重工業 <6358>、Google Cloud Platform、salesforce.com<CRM>、Oracle クラウド、Tridiun（米 Honeywell International<HON> グループ）、SAP<SAP>、ソニーセミコンダクタソリューションズ（株）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% 超にまで達している感触である。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. 2020 年 12 月期業績概要と 2021 年 12 月期業績見通し

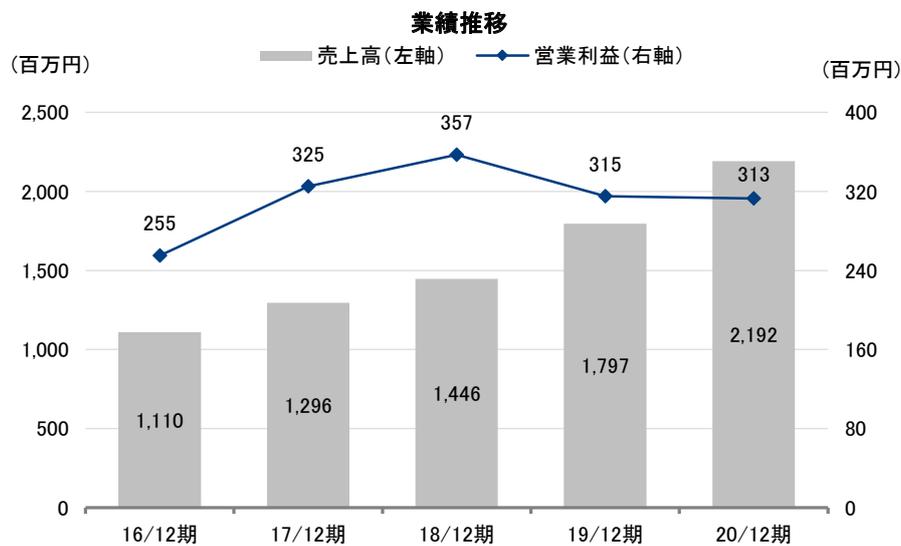
2020 年 12 月期連結業績は、売上高が前期比 22.0% 増の 2,192 百万円となり、上場以来 24 四半期連続で過去最高売上を更新した。これは、解約率の低い月額課金案件と堅調な受注積み上げによる。一方で、先行投資を一段と積極化したため、営業利益は同 0.4% 減の 313 百万円となったものの、四半期推移を見ると、第 1 四半期 37.4% 減、第 2 四半期 10.9% 減、第 3 四半期 4.3% 増、第 4 四半期 69.8% 増と右肩上がりの傾向が確認できる。また、売上高営業利益率は 14.3%、ROE（自己資本当期純利益率）は 21.6%、ROA（総資産経常利益率）は 20.8% といずれも高い水準にあり、財務体質も健全である。

2021 年 12 月期については、国内だけにとどまらないグローバルな IoT 事業の大きな成長とそのための事業投資に関する不確定な要素が多く、適正かつ合理的な業績予想の策定が困難であるため、業績予想を開示していないが、ストック型ビジネスの堅調な推移により、現時点において過去最高売上高の更新が見込まれる状況としている。

要約

Key Points

- ・コアコンピタンスである「基盤コア技術」を応用し、中長期的な視点でビジネスデザインできる経営力が強み
- ・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進化形ビジネスモデルを構築、既存事業と新規事業の高成長による爆発的な成長を目指す
- ・2020年12月期連結業績は、売上高が過去最高を更新、先行投資をこなしながら、高い収益性と良好な財務体質を両立



出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要と強み

**「システムマネジメントサービス」は収獲遞増型で高収益。
 新規事業である「IoT 向け各種サービス」でも
 同様のビジネスモデルを確立し、データコントロール事業へ**

同社は、2001年11月創業で、2015年4月東京証券取引所マザーズ市場に新規上場したインターネットサービスのデータコントロール企業である。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」へと転換し、2017年に「再生医療分野への取り組み」が事業目的に加えられた。2019年には、同社独自のIoTエンジンである「NEQTO Engine」を核に据えたIoT領域でのワンストップ型サービスへの取り組みが始動し、IoT-OEMライセンスマネージサービスの立ち上げを受けて、2020年12月期より単一セグメントの呼称を、従来の「マネジメントサービス事業」から「データコントロール事業」へと変更している。

会社概要と強み

「データコントロール事業」は、「システムマネジメントサービス」及び「IoT向け各種サービス」で構成されている。「システム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) 国内最大級の札幌コントロールセンター、札幌サテライト及び北米トロントコントロールセンターの3拠点によるデュアル&BCPマネジメント(2021年5月からは札幌新コントロールセンターが加わり、自動化の進化も含め数十倍のデータ処理とトリプル&BCPマネジメントを実現)といった武器を駆使している。なお、同社の「システムマネジメントサービス」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。詳細の開示はないものの、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より、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。そして、「システムマネジメントサービス」が創出する確かなキャッシュ・フローが、同社の強みである積極的な事業投資の持続性を担保しているのである。

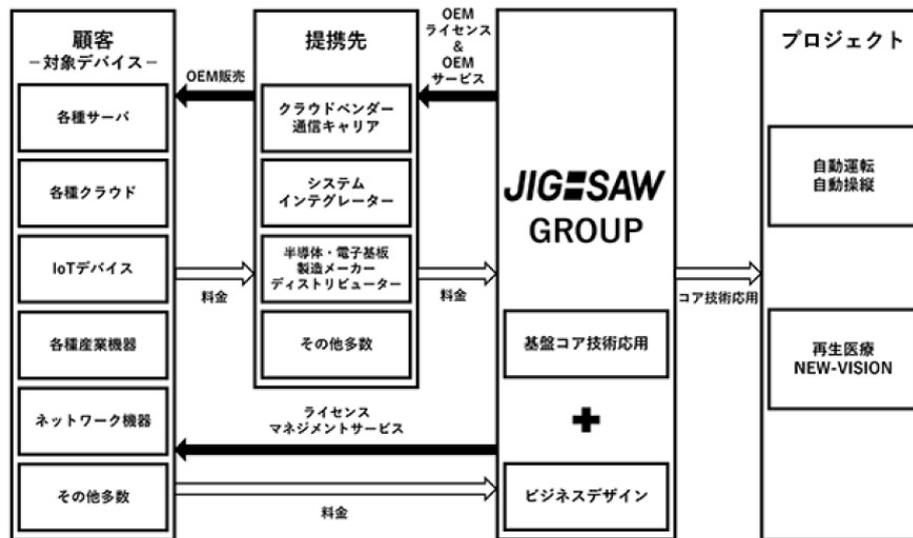
「IoT向け各種サービス」は、IoTに必要な機能をパッケージ化した包括的なIoTソリューション「NEQTO」(ブランディング名称)を提供するものであり、「IoT-OEMライセンスマネージ」と「IoTデータコントロール」に分類される。「IoT-OEMライセンスマネージ」は、同社独自の組み込みIoTエンジン「NEQTO Engine」のOEMライセンスをグローバルに提供する事業であり、デバイスへの組み込みや製品の販売は、顧客自身やパートナー企業が行うことになる。一方で「IoTデータコントロール」は、同社が開発したコアシステムである「NEQTO Console」等を活用し、エッジとクラウド間におけるデータの双方向通信(収集、生成、転送、認識、収納等)とIoTデバイスの制御・管理を行うサービスである。「IoT向け各種サービス」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完全継続課金モデル(売り切り型ではなくサブスクリプション型)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、売り切り型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高く評価できる。

同社の強みは、コアコンピタンスである「基盤コア技術」を応用し、中長期的な視点でビジネスデザインできる経営力にある。具体的には、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) 良好な収益性と財務体質を生かした事業投資戦略、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下、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、高品質かつリーズナブル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無人オペレーションが提供されることになる。

会社概要と強み

同社の「システムマネジメントサービス」の主な対象であるサーバ・クラウドシステムは、言わばインターネットデータの格納先だった。一方、「IoT向け各種サービス」の事業対象であるIoTデバイスは、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、これまでのインターネットに加えて遥かに大きな「マシンが生み出すデータ」であり、それが最終的にサーバ・クラウドシステム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。指数関数的な爆発的成長を目指す同社は、既存のインターネットデータ及びマシンの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を実現したと考える。

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

先行投資局面にあった「IoT 向け各種サービス」が本格始動

1. IoT-OEM ライセンスマネージ事業の立ち上げに期待

「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。

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。これは、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、複雑な工程を省くことが可能であり、ユーザーは、簡単・安価に様々な機器・装置・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と言える。

こうした「NEQTO」が持つ特長が評価され、Impress DX Awards 2019 のエッジコンピューティング & デバイス部門において、自律自走型 IoT エンジン「NEQTO Engine」（受賞時の名称は「neqto:」）がグランプリを受賞した。同賞の 2018 年受賞企業は NVIDIA<NVDA>、2017 年受賞企業はアマゾンジャパン（同）であることから、「NEQTO」は対外的に高い評価を獲得したと言える。

同社によると、「NEQTO Engine」のマイクロコンピュータ（MCU）への組み込みは、サンプル段階ながらも既に実現できており、パートナー企業の顔ぶれを見ると、販売プロダクトへの搭載実現も秒読み段階にあると弊社では見ている。同社にとって 2021 年 12 月期は、大きな可能性を秘めた IoT-OEM ライセンスマネージ事業での具体的成果がいよいよ最初に顕在化する重要な期になると言えよう。

2. IoT 領域でのパートナー戦略が加速

同社は、M&A を含むパートナー戦略を積極的に推進している。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、

- ・ 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)
- ・ Sony Semiconductor Israel (ソニーグループ<6758>、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)
- ・ AWS (クラウド)
- ・ Microsoft<MSFT> (クラウド)
- ・ KDDI<9433>
- ・ オムロン <6645>
- ・ ST Microelectronics<STM>
- ・ ZecOps (サイバーセキュリティ)
- ・ 酒井重工業 (建設重機)
- ・ BICS (Belgacom International Carrier Services ベルギー最大の電気通信事業者 Proximus グループ)
- ・ Google Cloud Platform
- ・ salesforce.com
- ・ Oracle クラウド
- ・ Tridiun (米 Honeywell International グループ)
- ・ SAP
- ・ ソニーセミコンダクタソリューションズ
- ・ サンディエゴ・パドレス (サンディエゴ拠点の米大リーグ MLB 所属球団)

など有力企業を含むパートナーとのグローバル規模での連携が見て取れる(順不同)。弊社では、「NEQTO」の始動が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の良好なパートナーシップ構築につながり、パートナーから新たな連携相手が紹介される好循環を生み出しており、2020 年 12 月期における同社のパートナー戦略は、質量ともに評価に値する内容と見ている。

サーバ・クラウド等の運用監視を本業とする同社が、なぜ IoT 領域の有力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、パイテックグループ (パイテックホールディングス)、国立大学・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 OS 開発 / 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」の源泉になっていると考えられる。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% 超で推移しているようだ。

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てア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。具体的には、過去4年間で766百万円の投資有価証券売却益を獲得し、先行投資に投入している。

業績動向

2020年12月期は上場以来24四半期連続で過去最高売上を更新、旺盛な需要を取り込んで高い増収ペースが維持される可能性は高い

1. 2020年12月期業績概要

2020年12月期連結業績は、売上高が前期比22.0%増の2,192百万円、営業利益が同0.4%減の313百万円、経常利益が同26.5%減の454百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同26.8%減の326百万円となった。

2019年12月期に再加速に転じた売上高は、2期連続で20%台の成長を実現し、解約率の低い月額課金案件と堅調な受注積み上げにより、上場以来24四半期連続で過去最高売上を更新した。一方で、先行投資を一段と積極化したため、営業利益は2期連続での減益となったものの、四半期推移を見ると、第1四半期37.4%減、第2四半期10.9%減、第3四半期4.3%増、第4四半期69.8%増と右肩上がりの傾向が確認できる。また、先行投資負担の影響を一部考慮した利益指標であるEBITDA（営業利益+減価償却費+のれん償却額）を見ると、3期振りに前期比プラスに転じている。

簡易損益計算書

(単位：百万円)

	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期
売上高	1,110	1,296	1,446	1,797	2,192
前期比	-	16.8%	11.6%	24.3%	22.0%
売上原価	432	454	399	506	635
前期比	-	5.1%	-12.0%	26.7%	25.5%
売上総利益	678	842	1,047	1,291	1,557
前期比	-	24.2%	24.3%	23.4%	20.6%
販管費	422	517	689	976	1,243
前期比	-	22.4%	33.4%	41.5%	27.3%
営業利益	255	325	357	315	313
前期比	-	27.3%	9.7%	-11.8%	-0.4%
経常利益	253	461	534	617	454
前期比	-	81.8%	16.0%	15.5%	-26.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	183	262	315	446	326
前期比	-	42.8%	20.3%	41.4%	-26.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2020年12月期末における資産合計は、2,175百万円と前期末比で24百万円減少した。内訳を見ると、流動資産が同49百万円減少、固定資産が同25百万円増加となった。流動資産減少の主因は、現金及び預金と同214百万円減少したこと、固定資産増加の主因は、建物(純額)が同82百万円増加したことによる。一方、負債合計は、592百万円と同160百万円減少した。主因は、有利子負債残高が233百万円と、同75百万円減少したことによる。

資産と負債の増減により、純資産は、同136百万円増加して1,583百万円となった。この結果、期末の自己資本比率は、72.8%と前期末比7.1ポイント上昇、流動比率は、339.8%と同40.4ポイント上昇した。なお、ROEは21.6%、ROAも20.8%と、資産に対する収益性は高水準にある。

簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	増減額
流動資産	882	1,117	1,275	1,467	1,417	-49
現金及び預金	618	860	979	1,105	890	-214
売掛金	237	222	249	282	425	143
固定資産	451	455	915	732	758	25
有形固定資産	97	106	103	136	258	122
無形固定資産	65	7	23	37	41	3
投資その他の資産	287	340	788	558	458	-99
資産合計	1,334	1,572	2,190	2,200	2,175	-24
流動負債	219	304	303	490	417	-72
買掛金	40	50	94	109	130	21
短期性借入金	29	29	26	75	68	-7
固定負債	147	110	237	262	174	-87
長期性借入金	80	50	24	233	165	-68
負債合計	367	414	541	753	592	-160
(有利子負債)	110	80	50	309	233	-75
純資産合計	966	1,158	1,649	1,446	1,583	136

出所：決算短信よりフィスコ作成

2020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214百万円減の890百万円となった。各キャッシュ・フローの状況を見ると、営業活動によるキャッシュ・フローは、売上債権の増加等により18百万円の支出超、投資活動によるキャッシュ・フローは、有形・無形の固定資産取得等による支出を投資有価証券売却による収入で補いきれず、134百万円の支出超となった。また、財務活動によるキャッシュ・フローは、長期借入金の返済による支出等により、68百万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)

	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー(a)	96	300	206	177	-18	-196
投資活動によるキャッシュ・フロー(b)	-141	54	120	43	-134	-178
財務活動によるキャッシュ・フロー	-88	-111	-208	-92	-68	24
フリー・キャッシュ・フロー(a)+(b)	-45	354	326	221	-153	-374
現金及び現金同等物の期末残高	618	860	979	1,105	890	-214

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2. 2021年12月期業績見通し

2021年12月期については、国内だけにとどまらないグローバルなIoT事業の大きな成長とそのための事業投資に関する不確定な要素が多く、適正かつ合理的な業績予想の策定が困難であることを理由に業績予想を開示していない。しかしながら、ストック型ビジネスの堅調な推移により、現時点において過去最高の売上高の更新が見込まれる状況としている。既存事業領域で積極的な投資を行っていることは、同社の自信の表れである。旺盛な需要を取り込んで高い増収ペースが維持される可能性は高いと弊社では見ている。なお、同社は、自社のコア技術を応用したプロジェクトとして再生医療分野や自動運転・自動操縦分野での取り組みを継続しているが、現時点では短期業績への影響は軽微と見られる。

新型コロナウイルス感染症の拡大に伴い、同社は、東京オフィスの従業員の約7割を在宅勤務としているが、これまで問題は生じておらず、札幌拠点及び北米拠点でのコントロールセンター業務についても、2021年に札幌新コントロールセンターが稼働することで一段と安定感が増すことが見込まれるため、懸念すべき点は取り立てて見当たらないと弊社では考えている。

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