

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

アイスタディ

2345 東証 2 部

企業情報はこちら >>>

2018 年 2 月 21 日 (水)

執筆：客員アナリスト

内山崇行

FISCO Ltd. Analyst **Takayuki Uchiyama**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 2017 年 12 月期業績	01
3. 今後の見通し	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
3. 事業内容	04
4. 強み	06
■ 業績動向	07
1. 2017 年 12 月期業績	07
2. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	10
● 2018 年 12 月期業績見通し	10
■ 中長期の成長戦略	12
● 中長期の計画	12
■ 株主還元策	14

要約

人材育成に加え、 人材創出・提供の総合ソリューション企業へと飛躍を図る

アイスタディ<2345>は、企業向け学習管理システム(LMS)の開発及び販売、Oracle<ORCL>やIBM<IBM>などのベンダー認定研修や、eラーニング学習ソフトウェアの販売(コンテンツ)などコンピュータを用いた学習や教育のビジネスを主に行っている。1997年に設立され、2002年に東証マザーズに上場、2014年に東証2部に市場変更を果たしている。2015年にWeb会議システムの大手ブイキューブ<3681>と業務提携をし、コンテンツやネットワークインフラの強化を図っている。

1. 事業概要

同社の事業セグメントは、LMS事業と研修サービス事業の2つである。LMS事業ではeラーニングや社員のスキル・資格取得状況の管理を行うラーニングシステム事業や、ビデオ配信などを扱うビジネスビデオ事業を行っている。研修サービス事業ではオラクルやIBMなどのベンダー認定研修や、教育コンテンツの販売やカスタムコンテンツの制作・配信を行うイベントサービス事業を行っている。

2. 2017年12月期業績

2017年12月期業績※は、売上高は755百万円、営業利益は47百万、経常利益は38百万円、当期純利益は42百万円とブイキューブとの業務提携後、最高の業績を達成した。同社では2017年12月期から「第2創業期」として新たな取り組みを開始している。2017年12月期は様々な取り組みが実を結び始め、業績が大幅に向上した。ビジネスビデオのプラットフォーム「Qumu(クム)」を2017年4月から販売開始したことで顧客が9ヶ月間で約4.6倍に増加し、ストック売上増加に大きく寄与したことや、2017年6月より提供開始したイベントサービス事業が、年間2,000回以上の映像配信を行い売上増加に寄与したこと、などが要因である。

※ 2016年12月期より決算期を3月31日から12月31日に変更し、前事業年度を2016年4月1日から2016年12月31日までの9ヶ月としたため、前年同期との比較分析は行っていない。

3. 今後の見通し

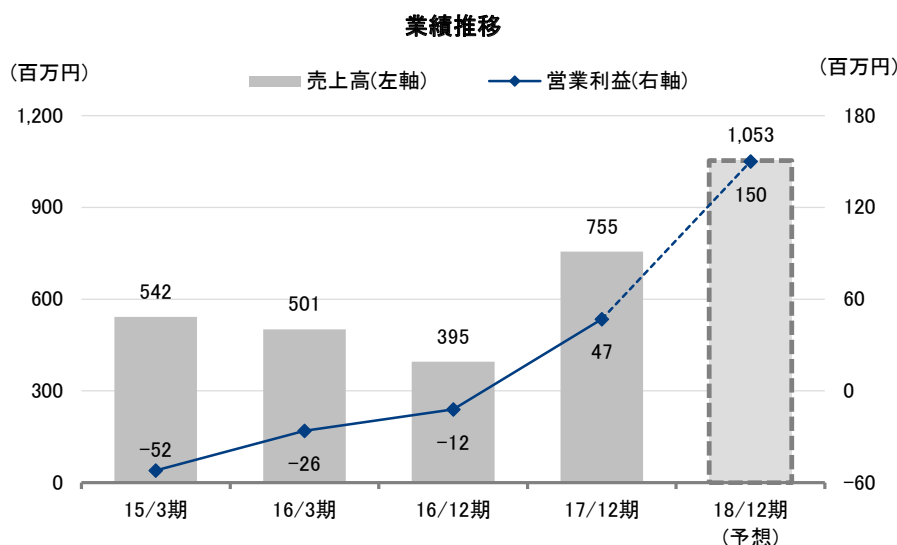
2018年12月期は第2創業期の成長戦略を引き続き加速させる計画である、売上高は1,053百万円(前期比39.5%増)、営業利益は150百万円(前期比219.0%増)、当期純利益90百万円(前期比111.3%増)と、大幅増収増益を見込んでいる。中長期的には次の成長戦略として、今後不足する第4次産業技術者を創出する事業として「iStudy Industry Academy4.0」を立ち上げる計画である。人材育成だけでなく、人材創出サービスを通じて生産性改革を後押しし、事業領域の拡大を図る。

アイスタディ | 2018 年 2 月 21 日 (水)
2345 東証 2 部 | <https://www.istudy.co.jp/ir>

要約

Key Points

- ・ 2017 年 12 月期は第 2 創業期の取り組みが奏功し、ブイキューブとの資本提携後、最高業績を達成
- ・ 2018 年 12 月期は前期の勢いを加速させ引き続き大幅な増収増益を狙う
- ・ 第 4 次産業技術者の人材創出・提供を行う人材総合ソリューション企業を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成
※ 16/12 期は 9 ヶ月間

会社概要

企業向け人材育成システムと ベンダー認定研修・学習コンテンツなどが主力事業

1. 会社概要

同社は、企業の人材育成を総合的にサポートする学習管理システム（LMS）の開発及び販売を行う LMS 事業と、Oracle 認定研修や IBM 認定研修、e ラーニング学習ソフトウェアの販売（コンテンツ）など、コンピュータを用いた学習や教育のビジネスを行う研修サービス事業を主に行っている。

アイスタディ | 2018 年 2 月 21 日 (水)
2345 東証 2 部 | https://www.istudy.co.jp/ir

会社概要

2. 沿革

同社は 1997 年に IT 研修事業を営む会社として設立された。e ラーニング及び学習管理システムの市場に参入し、幅広い客層に対して自社が運営する学習管理システムや教室研修を通じて、独自開発の e ラーニングコンテンツを提供してきた。情報技術を取り入れた電子媒体での研修教材、そして e ラーニングシステムを提供する企業へと進化を続けており、一貫して人材育成のソリューションを提供してきている。1999 年にはベンダー資格取得のための学習支援ソフトウェア「iStudy」シリーズの販売を開始し、iLearning 事業を開始した。その後、iLearning 事業を拡大し、2002 年に東証マザーズに上場し、2014 年に東証 2 部に市場変更を果たした。2015 年にブイキューブと業務提携をし、さらに 2017 年 4 月よりビジネスビデオのプラットフォームを扱う QumuJapan との提携を行うなど、コンテンツやネットワークインフラの強化を図り、企業の人材育成により深く入り込めるような体制を作っている。

沿革

年月	概要
1997年 6月	東京都渋谷区恵比寿において、株式会社オープンシステム研究所とインド Kumaran Systems Inc. との合併契約に基づき、両社の共同出資により、株式会社アイキャンを設立し Products & Services 事業を開始
1998年 2月	本社を東京都中央区湊に移転 社名を株式会社クマランに変更
1998年 9月	本社を東京都中央区新富町に移転
1999年 5月	Kumaran Systems Inc. と資本関係を解消し、社名を株式会社システム・テクノロジー・アイに変更
1999年 8月	ベンダー資格取得のための学習支援ソフトウェア「iStudy」シリーズの販売を開始し iLearning 事業を開始
2000年 7月	株式会社オープンシステム研究所と合併し、Learning 事業を本格的に開始
2001年 3月	本社を東京都中央区銀座に移転 Oracle・IBM 認定研修会場を東京都中央区銀座に開設
2001年 6月	ベンダー資格学習者向け総合 Web サイト「@iStudy」のサービスを開始し、iLearning 事業を拡大
2001年12月	東京都中央区銀座に銀座事務所を開設
2002年 8月	企業向け E-Learning 総合ライセンス「iStudy Enterprise License」の販売を開始し、iLearning 事業を拡大
2002年12月	東京証券取引所マザーズに株式を上場（証券コード<2345>）
2004年 2月	経済産業省が策定した ITSS に基づくスキル診断及び診断結果に基づいた人材育成機能を搭載した、国内初の専用イントラネットサーバー「iStudy Enterprise Server」の販売を開始し、iLearning 事業を拡大
2005年 4月	スキル診断・学習サーバーのホスティング・サービス基盤に「IBM WebSphere」を採用
2005年 6月	本社を東京都中央区築地に移転
2006年12月	（株）ラーニングウェアより英会話トレーニングコンテンツの事業譲受実施
2007年 7月	株式交換により（株）SE プラスを連結子会社とする
2011年 6月	ペーパーレス会議アプライアンスサーバ「iStudy E-Server Mini」の販売を開始し、iLearning 事業としてペーパーレス事業を展開開始
2014年 8月	東京証券取引所マザーズより東京証券取引所市場第 2 部へ市場変更
2015年11月	SE プラスの全株式を譲渡
2015年12月	ブイキューブ<3681>との業務提携を開始
2016年 4月	本社を東京都品川区上大崎に移転 社名をアイスタディ株式会社へ変更
2017年 4月	企業向けビデオ配信ソリューション「Qumu」の販売を開始
2017年 8月	フィスコ関連グループ（（株）イーフロンティア、（株）実業之日本社、フィスコ<3807>、ネクスグループ<6634>、（株）フィスコ仮想通貨取引所）との業務を提携。709 百万円の資金を調達。 フィスコ仮想通貨取引所へ 149 百万円出資
2017年12月	イーフロンティアとの資本提携解消 （株）カイカとの資本業務提携
2018年 1月	「iStudy LMS」と「Qumu」のサービスを連携させた「iStudy Video powered by Qumu」を販売開始

出所：有価証券報告書、ホームページよりフィスコ作成

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.

アイスタディ | 2018 年 2 月 21 日 (水)
2345 東証 2 部 | <https://www.istudy.co.jp/ir>

会社概要

3. 事業内容

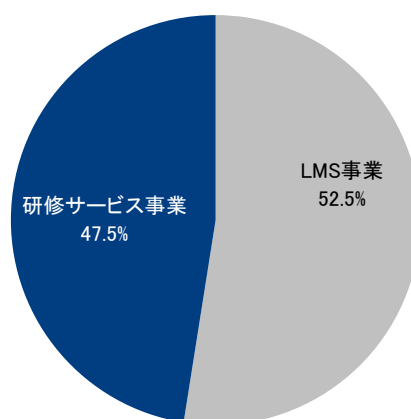
同社の事業セグメントは、ラーニングシステム（LMS）事業と研修サービス事業の 2 つである。LMS 事業では、e ラーニングや社員のスキル・資格取得状況の管理を行うシステムの開発及び販売を行うラーニングシステム事業に加え、2017 年 12 月期よりビデオ配信などを扱うビジネスビデオ事業を始めている。研修サービス事業では、Oracle、IBM などベンダー認定の研修事業、教育コンテンツの販売に加え、2017 年 12 月期よりカスタムコンテンツの制作・配信を行うイベントサービス事業を始めている。2017 年 12 月期の売上高構成は研修サービス事業 47.5%、LMS 事業が 52.5% と、ほぼ同じ割合となっている。

同社事業



出所：決算説明会資料より掲載

事業別売上高構成 (2017年12月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

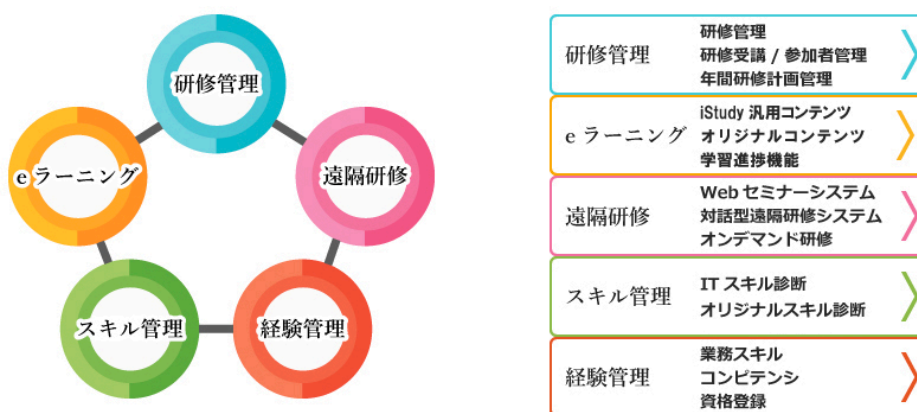
アイスタディ | 2018 年 2 月 21 日 (水)
2345 東証 2 部 | <https://www.istudy.co.jp/ir>

会社概要

(1) ラーニングシステム (LMS) 事業

LMS(Learning Management System：学習管理システム)とは、e ラーニングの実施に必要な学習教材の配信や成績などを統合して管理するシステムのことであり、同社の iStudy 学習管理システムでは社員のスキル・資格取得状況を一目で把握でき、個人の学習進捗状況を踏まえての、的確な研修プランの立案を可能にしている。

iStudy 学習管理システムの主な機能



出所：ホームページより掲載

ビジネスビデオ事業では、2017 年 4 月より法人向けビデオソリューション「Qumu」の販売を開始した。「Qumu」は、企業内で使用される動画を簡単に作成し配信できる、ビジネスで使えるオンデマンド&配信サービスである。ビデオファイルの作成や、グループごとの視聴制限や、社内ポータルとの連携、どれくらい動画が見られているかといった効果測定もでき、国内でも多くの導入実績がある。2018 年 1 月には同社の教育コンテンツ「iStudy」を「Qumu」と組み合わせ、「iStudy Video powered by Qumu」として販売を開始した。研修システムに動画機能を連携させ、視聴履歴や学習効果のシームレスな管理を実現している。

(2) 研修サービス事業

研修サービス事業では、Oracle Master (Oracle 認定資格)、IBM 技術者認定などを取得した経験・実績豊富な講師陣が受講者のスキルアップを直接サポートしている。また、イベントサービス事業では 2017 年 6 月より、動画収録と配信スタジオを持つスタジオ・オクトを活用し、2017 年 12 月期は年間 2,000 回を超える映像配信を行った。

アイスタディ | 2018 年 2 月 21 日 (水)
2345 東証 2 部 | https://www.istudy.co.jp/ir

会社概要

動画収録・配信スタジオ



8室の動画収録と配信スタジオをもつスタジオ・オクト(恵比寿ガーデンプレイス17F)

出所：決算説明会資料より掲載

年間2,000回を超える
映像配信をサポート

4. 強み

創業以来、約 20 年にわたり e ラーニングに取り組んできたことで、同社ならではの人材育成ソリューションのノウハウやシステムを持っている。加えて、ラーニングシステム事業の顧客が 430 社、研修コンテンツユーザーが 23 万人、ブイキューブの顧客が 5,000 社と、顧客と多数の接点がある。この 2 点を兼ね備えていることが同社の強みである。

主要顧客

金融	製造	医療	流通	政府系
MIZUHO	HONDA	国立がん研究センター	welcia	金融庁 Financial Services Agency
りそな銀行	NISSAN	シオノギ製薬	del クノール	文部科学省 MINISTRY OF EDUCATION, CULTURE, SPORTS AND SCIENCE/TECHNOLOGY/SPORTS
スルガ銀行	OMRON Sensing tomorrow™	横浜市立大学附属病院	TNT	総務省 MIC Ministry of Internal Affairs
朝日生命	KIRIN	和歌山県立医科大学	Century 21	
Sony Life	TOKYO KEIKI	大日本住友製薬		
Dai-ichi Kangaroo 大同生命				
CO-OP 共済				
三井住友銀行				
研修	IT	建設		
NTTラーニングシステムズ	SCSK	三井住友建設		
NTTAT	MEITEC	東海建設株式会社		
IX Knowledge Inc.	NTTME			
i-Learning	FUJITSU			
KADOKAWA	CTC			
	IIJ			

出所：決算説明会資料より掲載

アイスタディ
2345 東証 2 部

2018 年 2 月 21 日 (水)
https://www.istudy.co.jp/ir

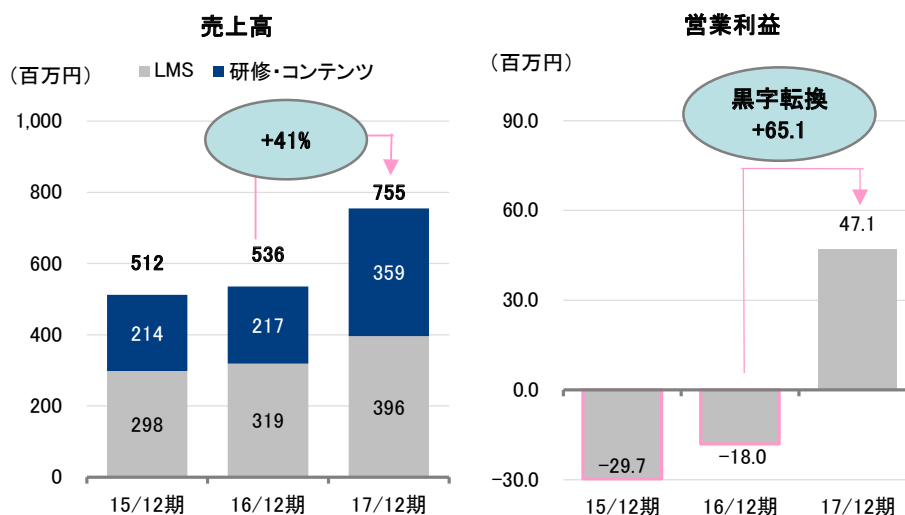
業績動向

2017 年 12 月期は第 2 創業期の取り組みが奏功し、
ブイキューブとの資本提携後、最高業績を達成

1. 2017 年 12 月期業績

2017 年 12 月期の業績は、売上高が 755 百万円、営業利益は 47 百万、経常利益は 38 百万円、当期純利益は 42 百万円と、売上・利益とも 2017 年 10 月時点での見通しを上回り、ブイキューブとの資本提携後、最高の業績を達成し、初の黒字転換となった。

2017 年 12 月期業績



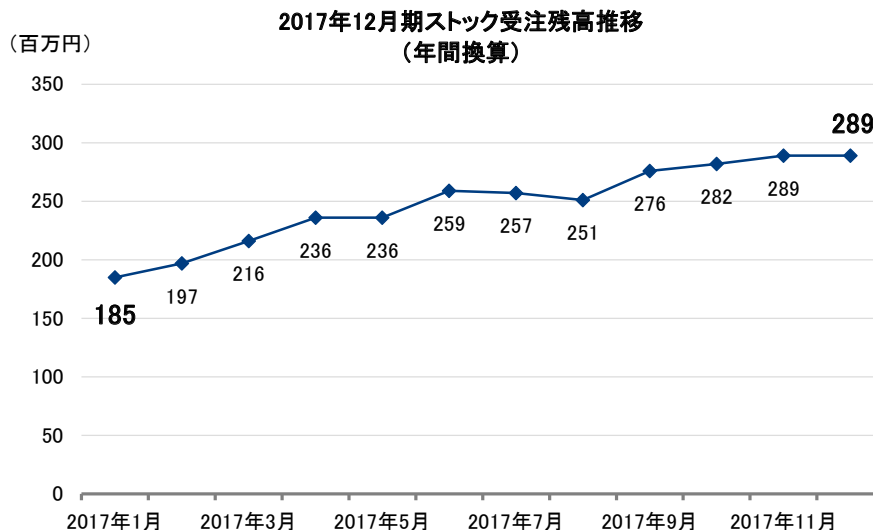
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

注：15/12 期、16/12 期は 1 ～ 12 月の累計数値を表記

ストック売上高は 2017 年 1 月時点の 185 百万円から 2017 年 12 月時点の 289 百万円と、1.6 倍まで増加した。
今後もストック増加に注力し、継続性のある事業基盤を作る計画だ。

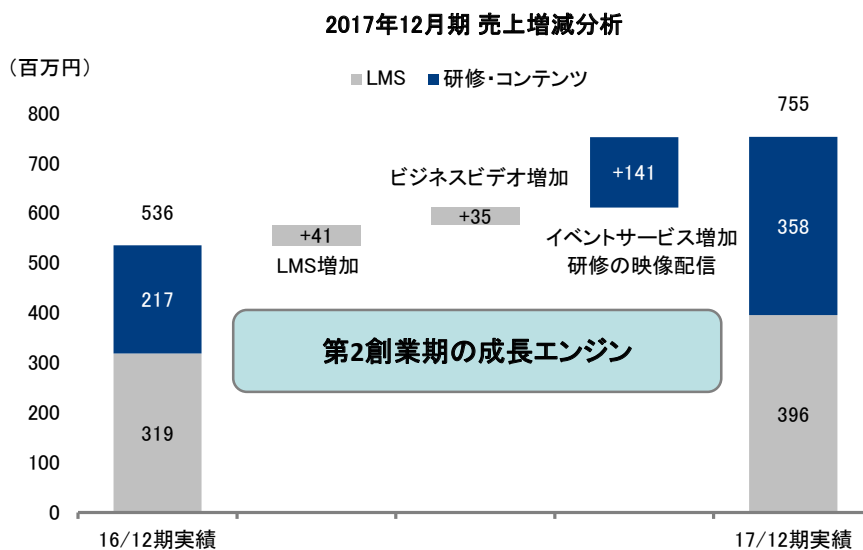
アイスタディ | 2018 年 2 月 21 日 (水)
2345 東証 2 部 | <https://www.istudy.co.jp/ir>

業績動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

セグメント別業績を見ると、LMS 事業では、法人向け学習管理システム「iStudy LMS」の大型案件が 9 月から開始したこと、4 月より販売を開始した法人向けビデオソリューション「Qumu」の新規導入社数が、発売開始から契約件数が順調に増加し好調に推移したことなどにより、業績が向上した。セグメント売上高は 396 百万円、セグメント利益は 12 百万円となった。研修サービス事業は、6 月にブイキューブより取得したビデオ収録・配信スタジオ関連の売上が加わったこと、ラーニングサービス売上（研修申込み代行サービス）が好調に推移したことなどで、売上高が 358 百万円、セグメント利益 35 百万円となった。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

注：15/12 期、16/12 期は 1 ～ 12 月の累計数値を表記

業績動向

同社はこの第 2 創業期の成長要因を、3 つの成長エンジンとして定義している。

1 つ目は 2017 年 4 月より販売開始したがビジネスビデオ のプラットフォーム「Qumu」である。9 ヶ月間で顧客数が 6 件から 28 件と約 4.6 倍に増加し、ストック売上の大幅な増加に寄与した。

2 つ目は 2017 年 6 月より提供開始したイベントサービス事業が、年間 2,000 回を超える映像配信をサポートし業績向上に貢献したことである。同サービスの顧客は 9 割がブイキューブであり、2017 年 12 月期のスタジオ稼働率は約 4 割程度であるため、今後さらなる積極展開による伸びしろが見込まれる。

3 つ目は積極的な業務提携である。2017 年 8 月にフィスコ関連グループ ((株) イーフロンティア、(株) 実業之日本社、フィスコ <3807>、ネクスグループ <6634>、(株) フィスコ仮想通貨取引所) と資本業務提携を行った。また、12 月にはカイカ <2315> と資本業務提携を行った。カイカは 40 年以上にわたり金融業を始めとしたシステム開発の実績を有している。現在は FinTech 関連ビジネスを戦略的注力領域に掲げ、特にブロックチェーン技術と AI に注目し、様々な取り組みを行っている。これらの提携により第 3 の成長戦略に向けての財務基盤、技術基盤を強化している。

第三者割当増資により 純資産が増加し成長戦略に向ける

2. 財務状況と経営指標

2017 年 12 月期末の総資産は、現預金 593 百万円、有形固定資産 28 百万円、投資有価証券 151 百万円の増加、関係会社貸付金 40 百万円の減少などにより、1,694 百万円（前期末比 783 百万円増）となった。

負債は、買掛金 11 百万円、未払法人税等 12 百万円の増加などにより、235 百万円（前期末比 37 百万円増）になった。純資産は、第三者割当増資などによる資本金及び資本準備金の増加それぞれ 355 百万円などにより、1,459 百万円（前期末比 745 百万円増）となった。今後の成長投資の原資と考えられる。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	16/12 期末	17/12 期末	増減額
流動資産	580	1,356	776
現預金	151	744	593
売掛金	135	133	-2
その他流動資産	294	479	185
固定資産	331	338	6
総資産	911	1,694	783
流動負債	156	195	38
固定負債	41	40	-0
負債合計	197	235	37
純資産	713	1,459	745
(安全性)			
流動比率	369.8%	695.6%	325.8pt
自己資本比率	78.3%	86.1%	7.8pt
有利子負債比率	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2018 年 12 月期は前期の勢いを加速させ引き続き大幅な増収増益を狙う

● 2018 年 12 月期業績見通し

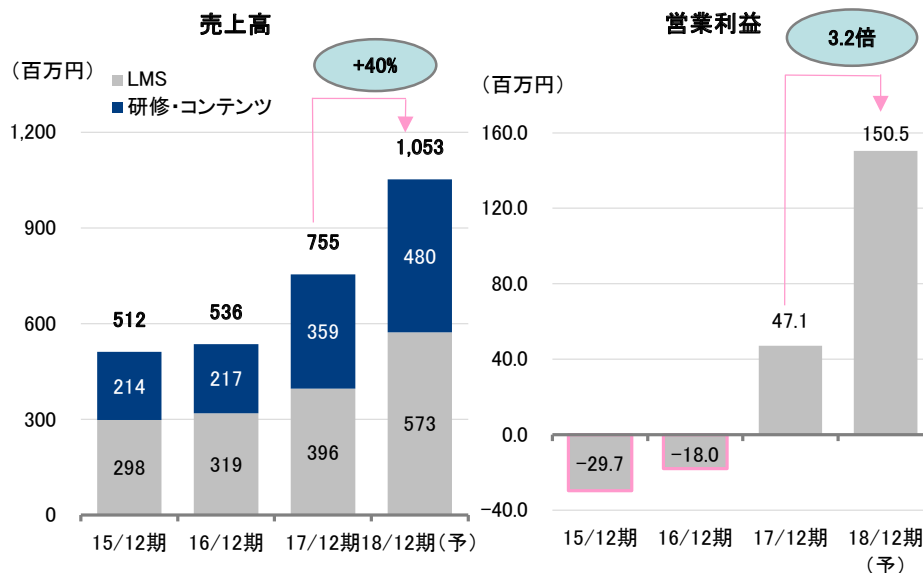
2018 年 12 月期は第 2 創業期の成長戦略を引き続き加速させる計画である。売上高は 1,053 百万円（前期比 39.5% 増）、営業利益は 150 百万円（前期比 219.0% 増）、当期純利益 90 百万円（前期比 111.3% 増）と、大幅な増収増益を見込んでいる。

事業別の売上高の内訳を見ると、研修サービス事業が 480 百万円（前期比 121 百万円増加）、LMS 事業が 573 百万円（前期比 176 百万円増加）を見込んでいる。

アイスタディ | 2018 年 2 月 21 日 (水)
2345 東証 2 部 | https://www.istudy.co.jp/ir

今後の見通し

2018 年 12 月期業績見通し

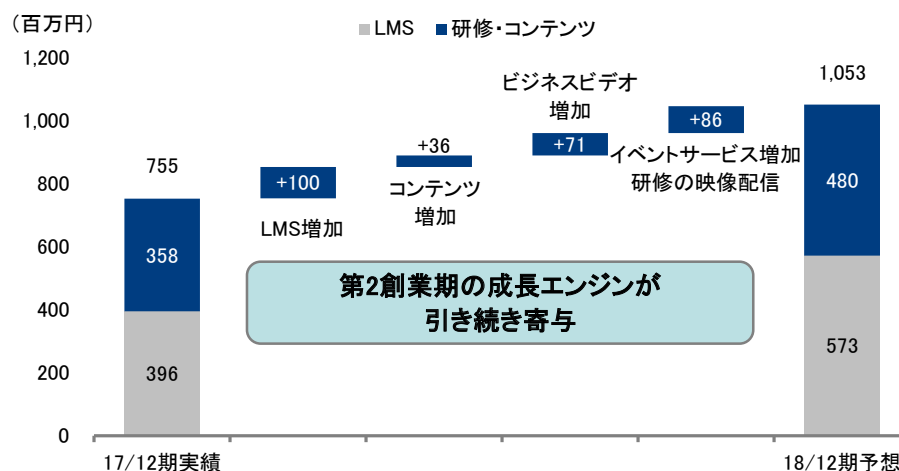


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

注：15/12 期、16/12 期は 1 ～ 12 月の累計数値を表記

LMS 事業では、2017 年 4 月より販売を開始した法人向けビデオソリューション「Qumu」の新規受注数増加及び法人向け学習管理システム「iStudy LMS」の大型案件獲得により、ストック型売上の安定的売上基盤の強化を進める。研修サービス事業では、2017 年 6 月よりサービス提供を開始した研修サービス事業の「ビデオ収録・配信サービス」の売上高の増加を見込んでいる。全社売上高は約 40% の大幅増加であるが、ビジネスビデオ事業はストックビジネスであり固めの数字であること、イベントサービスについては 2017 年 12 月期の期中から開始したものを通期で行うことでの増加分であること、などから同社では固めな数字と見込んでいる。

2018年12月期売上増減分析



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

アイスタディ | 2018 年 2 月 21 日 (水)
2345 東証 2 部 | <https://www.istudy.co.jp/ir>

今後の見通し

同社は 2018 年 12 月期の重要施策を次のように考えている。ヒト（組織）としては、積極的な人員採用や親会社ブイキューブ・業務提携先との連携強化を図る。モノ（ソリューション）としては、LMS の次期プラットフォームを開発し、国内トップシェアを狙う。また、既存の iStudy 利用者に、「iStudy Video powered by Qumu」を提案するなどアップセルをかける。また、カネ（資本）としては、第 3 者割当増資で調達した資本を継続的な成長戦略に向ける。

2018 年 12 月期重要施策

	組織 ・人的投資の継続 ・親会社ブイキューブ及び業務提携先との連携強化
	ソリューション ・LMS次期プラットフォーム開発による商品力強化 - TOPシェア狙う ・LMS x Qumu連携システム開発完了、LMS顧客にQumuを積極的に展開 ・Qumuを自社ブランド、iStudy Videoとして国内展開開始
	資本 ・昨年実施した第三者割当増資での調達資本を成長戦略に向ける

出所：決算説明会資料より掲載

■ 中長期の成長戦略

第 4 次産業技術者の人材創出・提供を行う 人材総合ソリューション企業を目指す

● 中長期の計画

同社は中長期の成長戦略を第 3 の成長エンジンと呼び、新たな事業に着手している。

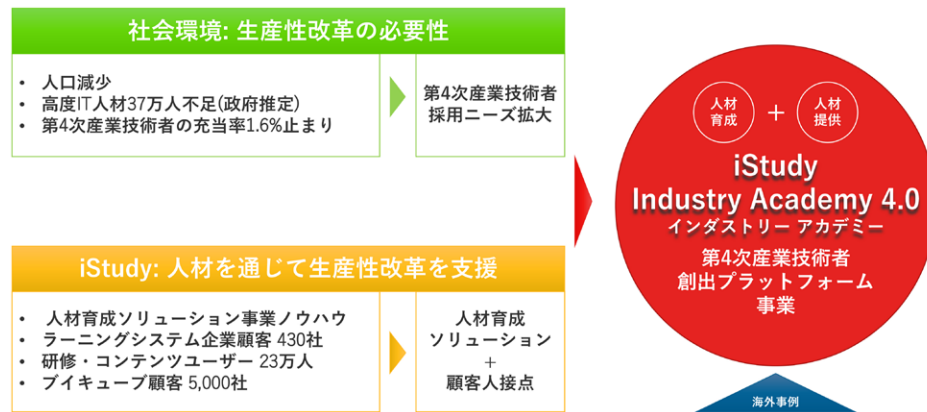
外部環境に目を向けると、社会的に生産性改革の必要性が叫ばれている。人口減少に加え高度 IT を扱える人材が政府推計によると 37 万人不足し、これら高度 IT を扱える第 4 次産業技術者の充足率はわずか 1.6% 止まりと見ている。今後第 4 次産業技術者の採用ニーズは拡大すると見込んでいる。一方で内部環境として、同社には強みである人材育成のソリューション事業のノウハウがあり、ラーニングシステム企業の多数の顧客、研修コンテンツの利用ユーザー、親会社であるブイキューブの顧客など、多くの顧客接点がある。

アイスタディ | 2018 年 2 月 21 日 (水)
2345 東証 2 部 | <https://www.istudy.co.jp/ir>

中長期の成長戦略

この自社内外の環境を踏まえて、同社では「iStudy Industry Academy 4.0」という、第 4 次産業技術者を創出するプラットフォーム事業を立ち上げ、生産性改革を支援する計画である。

中長期成長戦略：第 3 の成長エンジン



出所：決算説明会資料より掲載

具体的には、まずは第 4 次産業技術に関する人材ニーズ情報を提供し、そのニーズを満たすための学習コースを提供する。その後、クライアント企業の人材ニーズに基づくスキル認定を行い、基準を満たした人材をクライアント企業に紹介する。

社会的には不足する第 4 次産業技術者を創出し、生産性改革をサポートするという意義がある。企業にとっては人材ニーズに即した学習効果を通じ、受講者の能力・適正を見極め、リスクの少ない採用が実現可能という意義がある。また、技術者にとっては第 4 次産業での活躍機会と、スキルアップを通じて報酬アップのチャンスという意義がある。このように三者三様に意義のある仕組みを実現させる計画である。

iStudy Industry Academy4.0



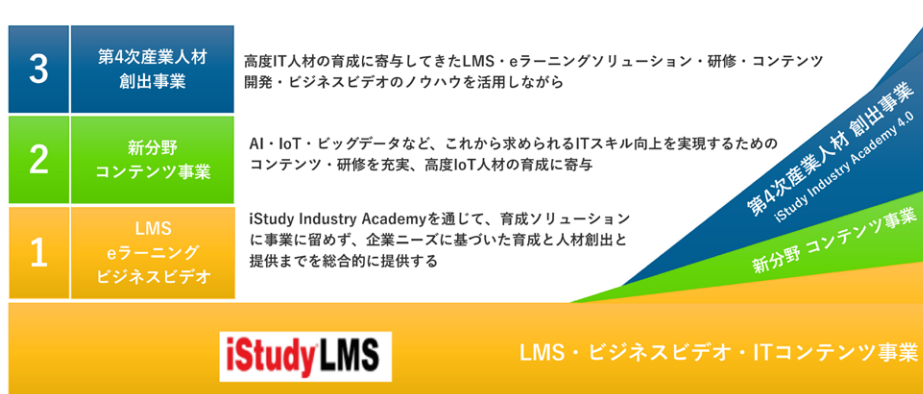
出所：決算説明会資料より掲載

アイスタディ | 2018 年 2 月 21 日 (水)
2345 東証 2 部 | https://www.istudy.co.jp/ir

中長期の成長戦略

2017 年に海外の事例を調査し、2018 年中には仮想通貨学習コンテンツの先行リリース、事業開発部の設立などに着手し、2018 年後半には今後の数字の見通しを立てる計画である。この第 3 の成長エンジン iStudy Industry Academy を事業化し、人材育成に限定せず人材創出サービスを通じて生産性改革を後押しして、事業領域を拡大する計画である。

成長モデル



第3の成長エンジン – iStudy Industry Academyを事業化、人材育成に限定せず、
人材創出サービスを通じて生産性改革を後押し、事業領域を拡大します

出所：決算説明会資料より掲載

株主還元策

2018 年 12 月期の配当については、1 株当たり 7 円を予定

株主に対する配当については、経営基盤の安定と将来の事業展開に必要な教室設備の増強、ネットワーク機器の拡充及びセキュリティ強化等に活用するために内部留保の充実を勘案した上で、配当を行うこととしている。2017 年 12 月期の配当については、1 株当たり 5 円の配当を実施した。また 2018 年 12 月期の配当については、1 株当たり 7 円を予定している。

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