

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## ブロードリーフ

3673 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 3 月 9 日 (月)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2019年12月期(実績)	01
2. 2020年12月期通期(予想)	01
3. 中期経営計画と重点施策	01
■ 会社概要	02
■ 事業概要	03
1. プラットフォーム	03
2. アプリケーション	03
3. 特色、競合、強み	04
■ 業績動向	05
1. 2019年12月期の連結業績概要	05
2. 財務状況	07
■ 今後の見通し	08
1. 2020年12月期の業績見通し	08
2. 2020年12月期の売上区分別予想	08
■ 中期経営計画	09
1. 成長基盤と重点領域	09
2. 2020-21年の重点施策	09
■ 株主還元策	10

## 要約

### 自動車整備・钣金業界向け専用ソフトの大手。2019年12月期の営業増益10.0%に続き、2020年12月期も1.7%の増益を目指す

ブロードリーフ<3673>の主要事業は、自動車整備工場や部品商など自動車アフターマーケット向けの専用ソフトの開発・販売である。

#### 1. 2019年12月期(実績)

2019年12月期連結決算(IFRS基準)は、売上収益が22,586百万円(前期比6.1%増)、営業利益が4,525百万円(同10.0%増)、税引前利益が4,486百万円(同9.3%増)、親会社の所有者に帰属する当期利益が3,093百万円(同16.5%増)となった。自動車関連業界向けを中心に主力のアプリケーション販売が好調に推移、これに伴いプラットフォームの基本もユーザー増により伸長した。更新需要の増加に営業効率の向上で対応したことに加え、2017年に子会社化した(株)タジマの業績も好調に推移したことから2ケタの営業増益を確保した。

#### 2. 2020年12月期通期(予想)

2020年12月期通期の連結業績は、売上収益22,700百万円(前期比0.5%増)、営業利益4,600百万円(同1.7%増)、親会社の所有者に帰属する当期利益3,100百万円(同0.2%増)と予想されている。主力製品の新規顧客獲得は順調なものの、既存顧客の更新案件数が少ない年であることから売上高はほぼ横ばいが見込まれている。一方でコスト面では、減価償却費などのコスト増がある一方で、開発外注費の減少や経費コントロールにより営業利益は売上高を上回る伸びを予想している。全体としては慎重な予想と言えそうだ。なお、年間配当は13.2円(前期13.0円)へ増配する予定。

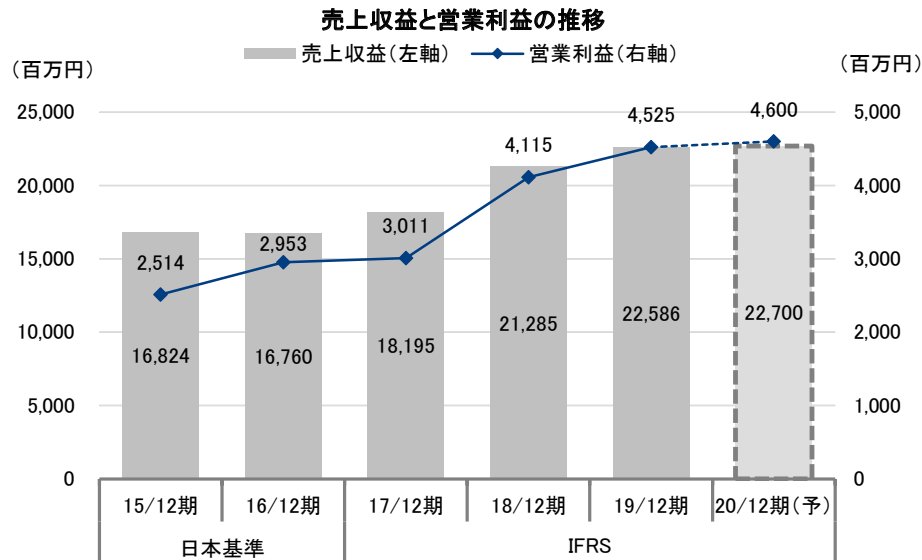
#### 3. 中期経営計画と重点施策

同社では2019年2月に2021年12月期を最終年度とした中期経営計画において、数値目標「売上収益270億円、プラットフォーム売上比率60%超」を発表していたが、2020年2月時点でクラウド商品の価格が未確定であることなどを踏まえ更新を前提に保留としている。2020年から2021年にかけての重点施策としては、1) セグメント別の戦略的な商品展開、2) サードパーティープログラムの戦略的な導入、3) クラウドの戦略的な市場投入、4) 「Broadleaf Cloud Platform」のグローバル展開を実行していく方針だ。

#### Key Points

- ・自動車整備・钣金業界向け専用ソフトの大手メーカー
- ・2019年12月期の営業増益10.0%に続き、2020年12月期も1.7%の増益を目指す
- ・顧客基盤や蓄積したデータを生かして、中長期での事業基盤拡大投資を継続する

## 要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 創業は 2005 年ながら MBO により再スタートし東証 1 部上場へ

同社の起源は、自動車整備工場や部品商など自動車アフターマーケット向けソフトウェアの開発・販売を目的として 2005 年に創業した旧(株)ブロードリーフである。その後 2009 年に、外資系投資会社カーライル<CSL>と当時の経営陣による MBO (Management Buy Out) によって新たに株式会社ブロードリーフとして再スタートを切った。その後は事業を順調に拡大し、2013 年には株式を東京証券取引所市場第 1 部に上場した。また、2017 年 7 月には同業の(株)タジマを買収し顧客基盤を拡充している。

#### 沿革

2005年12月	創業
2009年 9月	MBO の受け皿会社となるシー・ビー・ホールディングス株式会社を設立
2009年11月	旧株式会社ブロードリーフの全株式を取得し、同社を完全子会社とする
2010年 1月	株式会社ブロードリーフに商号変更
2011年12月	「BL パーツオーダーシステム (ビーエルパーツオーダーシステム)」のサービス提供開始
2012年 7月	タブレット型業務アプリケーション「CarpodTab (カーポッドタブ)」の販売開始
2012年10月	中国の安徽省合肥市に博楽得信息科技有限公司(合肥)有限公司を子会社として設立
2013年 3月	東京証券取引所市場第 1 部に株式を上場
2014年 4月	「街のカーウンセラー」認定 1 号店がオープン
2015年12月	フィリピンのメトロマニラマカティ市に子会社 Broadleaf I.T.Solutions Inc. を設立
2017年 3月	先端技術の研究開発を行う研究子会社 株式会社 SpiralMind を設立
2017年 7月	株式会社タジマ買収

出所：ホームページよりフィスコ作成

## ■ 事業概要

### 自動車整備工場向け専用ソフト等の開発・販売が主力事業

同社の事業は、決算短信ではITサービス事業の単一セグメントとされている。したがって決算短信上はセグメント別の数値は開示されていないが、決算説明会資料等では売上区分（大分類）としてプラットフォーム（2019年12月期売上収益比率45.1%）とアプリケーション（同54.9%）に分けられている。さらにそれらは、後述されているような中分類、小分類に区分されている。

#### 1. プラットフォーム

この分野はさらにサブセグメントとして「基本」（同33.9%）、「EDI・決済」（同4.1%）、サポート（同6.5%）、「その他」（同0.6%）に分けられている。この分野は月額課金のサービス提供が多いため、顧客数が増加すると売上収益が増加する傾向にある。さらにそれぞれのサブセグメントは、小分類に分けられている。

#### 2. アプリケーション

同社の主力事業である自動車整備工場（会社）向けを中心とした業務アプリケーション（基本機能を除く）の開発販売や作業分析・最適化ソフトウェア（OTRS）の開発販売、さらに各種ハードウェア（PC本体、プリンター等）の仕入販売などがこのセグメントに含まれる。主要顧客は、売上収益の約85%が全国の自動車修理・整備工場、自動車部品商社や販売店など自動車関連業者で、残りの15%がその他の事業会社（携帯電話販売店、旅行代理店、観光バス会社等）となっている。

基本的な事業形態（ビジネスモデル）は、主力システムのライセンス料を6年一括リース契約（売上計上）し、その後は毎年ネットワーク利用料（月額）を徴収するようになっている。そのため、ほぼ5年半から6年ごとに更新需要が見込めるが、売上を一括計上するため、売上高の変動が大きくなる。しかし新しいNSシリーズ（同社の製品名）では、一部のオプション機能を月額計上する方式（上記の「基本」に属する）に変更しつつあり、これにより、売上高の変動が平準化されている。また近い将来は、後述するように業務アプリケーションそのものをクラウド化（月額課金）する方向を目指している。

以上から、同社の製品・サービス別売上区分を要約すると以下のようになる。

## 事業概要

## 売上区分の概要

区分			事業内容
大分類	中分類	小分類	
プラットフォーム	基本	PaaS/SaaS	<ul style="list-style-type: none"> <li>・アプリケーション（月額）の提供</li> <li>・アプリケーション用データベース（自動車部品、車両・指数情報、観光地データ等）の提供</li> <li>・アプリケーション基本機能やミドルウェアの提供</li> </ul>
		IaaS	<ul style="list-style-type: none"> <li>・アプリケーションの利用に必要なネットワークサーバー機能の提供</li> </ul>
	EDI・決済	PSF	<ul style="list-style-type: none"> <li>・自動車リサイクル部品の取引ネットワーク「パーツステーション NET」での決済代行サービスの提供</li> </ul>
		BLP/CPT	<ul style="list-style-type: none"> <li>・自動車部品の電子受発注システム「BL パーツオーダーシステム」の提供</li> <li>・自動車整備事業者等に対してタブレット型業務端末「CarpodTab」の提供</li> </ul>
	サポート	保守	<ul style="list-style-type: none"> <li>・各種顧客向けサポート、ハードウェア保守の提供</li> </ul>
		サブライプ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・専用帳票類や OA サブライプ品の販売</li> </ul>
	その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・顧客から収集、蓄積した大規模な匿名データを分析・加工して提供。その他</li> </ul>	
アプリケーション	業種別		<ul style="list-style-type: none"> <li>・業種別アプリケーション（基本機能を除く）の販売（自動車系：整備業者、钣金業者、自動車販売業者、部品商等）（非自動車系：機械工具商、携帯電話販売店、旅行代理店、観光バス事業者等）</li> </ul>
		OTRS	<ul style="list-style-type: none"> <li>・作業分析・業務最適ソフトウェア「OTRS」の販売</li> </ul>
	その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・PC 本体やプリンタ等周辺機器の販売</li> </ul>	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 3. 特色、競合、強み

同社は基本的にソフトウェア開発会社であるが、手掛ける製品は「カーアフター産業」向けが中心となっている。そのため、同業界に関する多くの知識やノウハウだけでなく、すべての自動車の車種や部品類など膨大なデータ（ベース）を有しており、これは同社の特色であると同時に強みでもある。この領域には同社を含めて専門業者が多く、大手 IT ベンダー（NEC<6701>や富士通<6702>など）があまり参入していないのも市場としての特性だろう。

事業モデルの特色として、同社が提供するソフトウェアは売り切りではなくライセンス提供であるため、ほぼ6年ごとに更新需要が見込める点がある。さらに付随して保守契約やネットワーク利用料、部品取引の代行料などが毎月徴収される。このため同社の事業は、基本的に利用顧客を積み上げていくことが重要な要素となり、典型的な「ストック型ビジネスモデル」と言える。

同社の顧客（口座）数は代表的な顧客業種である自動車整備事業者で約13,000社あるが、2017年12月期に買収したタジマ（推定業界2位）の顧客数約10,000社と合わせると総顧客数は約23,000社となる。顧客層が様々であり、利用するソフトの種類も顧客によって異なるため明白な市場シェアの計算は難しいが、認証整備工場数（全国で約92,000社）をベースとすると、同社の社数ベースシェアは約20～25%と推定され、業界トップと言える。それ以下としては、ディーアイシージャパン（株）（推定顧客数5,000社）、ベースシステム（株）（同2,000社）などが続いている。また同社は比較的大規模システムを得意としているが、2017年12月期に中小業者向けを得意とするタジマを買収したことで、製品ラインナップ及び顧客カバーエリアが拡充した。

## 業績動向

### 2019年12月期は主力のシステム販売が伸長し、2ケタ増益を達成

#### 1. 2019年12月期の連結業績概要

同社の財務数値（連結）は、IFRS ベースで開示されている。

##### (1) 損益状況

2019年12月期連結決算は、売上収益が22,586百万円（前期比6.1%増）、営業利益が4,525百万円（同10.0%増）、税引前利益が4,486百万円（同9.3%増）、親会社の所有者に帰属する当期利益が3,093百万円（同16.5%増）となった。この結果、3期連続で増収増益を達成、売上収益、営業利益ともに過去最高となった。

自動車関連業界向けを中心に主力のアプリケーション販売が好調に推移し、これに伴いプラットフォームの基本もユーザー増により伸長した。更新需要の増加に営業効率の向上で対応したことに加え、2017年に子会社化したタジマの業績も好調に推移したことから2ケタの営業増益を確保した。

#### 2019年12月期業績（IFRS）

（単位：百万円）

	18/12期		19/12期		前期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上収益	21,285	100.0%	22,586	100.0%	6.1%
プラットフォーム	9,543	44.8%	10,192	45.1%	6.8%
アプリケーション	11,742	55.2%	12,394	54.9%	5.6%
売上総利益	15,833	74.4%	16,192	71.7%	2.3%
販売費及び一般管理費	11,751	55.2%	11,730	51.9%	-0.2%
営業利益	4,115	19.3%	4,525	20.0%	10.0%
税引前利益	4,105	19.3%	4,486	19.9%	9.3%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	2,656	12.5%	3,093	13.7%	16.5%

注：百万円未満四捨五入

出所：決算短信よりフィスコ作成

営業利益の増減を分析すると、売上増による増益が1,301百万円、売上原価増による減益が942百万円（うちクラウド開発に伴う償却増が188百万円）、人件費減による増益が90百万円、研究開発費の減少による増益が96百万円、広告宣伝費増による減益が21百万円、その他費用の増加による減益が114百万円であった。

売上収益の分野別状況は以下のようであった。

##### (2) プラットフォーム：10,192百万円（前期比6.8%増）

サブセグメント別の売上収益は、基本が7,654百万円（前期比6.7%増）、EDI・決済が920百万円（同1.6%減）、サポートが1,478百万円（同12.5%増）、その他が140百万円（同18.4%増）となった。

ブロードリーフ | 2020年3月9日(月)  
3673 東証1部 | <https://www.broadleaf.co.jp/ir/>

## 業績動向

ユーザー数が増加したことから基本やサポートが順調に増加した。一方で EDI・決済は前期比で減収となったが、これは主に国内の自動車リサイクル部品取引全体が低調であったことから PSF（自動車リサイクル部品取引ネットワークでの決済代行手数料）の収益が減少したことによる。

**プラットフォーム売上収益の内訳（連結、IFRS）**

（単位：百万円）

	18/12 期		19/12 期		前期比
	実績	構成比	実績	構成比	
プラットフォーム合計	9,543	44.8%	10,192	45.1%	6.8%
基本	7,175	33.7%	7,654	33.9%	6.7%
Paas/SaaS	5,206	24.5%	5,542	24.5%	6.5%
一括	2,464	11.6%	2,735	12.1%	11.0%
月額	2,742	12.9%	2,807	12.4%	2.4%
IaaS	1,970	9.3%	2,113	9.4%	7.3%
EDI・決済	935	4.4%	920	4.1%	-1.6%
PSF	634	3.0%	603	2.7%	-4.9%
BLT/CPT	301	1.4%	317	1.4%	5.3%
サポート	1,314	6.2%	1,478	6.5%	12.5%
保守	601	2.8%	708	3.1%	17.8%
サブライム	713	3.3%	770	3.4%	8.0%
その他	118	0.6%	140	0.6%	18.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**(3) アプリケーション：12,394 百万円（前期比 5.6% 増）**

サブセグメント別の売上収益は、業種別が 10,448 百万円（同 2.7% 増）、OTRS が 338 百万円（同 13.6% 減）、その他が 1,608 百万円（同 36.5% 増）となった。

業種別では自動車系中心に新規顧客の獲得が好調に推移した。タジマを子会社化した影響もあり、業界内でのプレゼンスが一段と高まっている。個別のニーズに対応した提案を強化したことも新規顧客獲得につながっているようだ。その一方で、注力している OTRS は低調に推移したが、大手ユーザーが米中貿易戦争の影響で投資を抑制したことが響いた。その他では、PC やプリンター等のハード売上高が比較的好調に推移して大幅増となった。

**アプリケーション売上収益の内訳（連結、IFRS）**

（単位：百万円）

	18/12 期		19/12 期		前期比
	実績	構成比	実績	構成比	
アプリケーション合計	11,742	55.2%	12,394	54.9%	5.6%
業種別	10,173	47.8%	10,448	46.3%	2.7%
自動車系	8,757	41.1%	8,874	39.3%	1.3%
非自動車系	1,416	6.7%	1,574	7.0%	11.2%
OTRS	391	1.8%	338	1.5%	-13.6%
その他	1,178	5.5%	1,608	7.1%	36.5%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成



## 業績動向

## 2. 財務状況

2019年12月期の財務状況は、流動資産は7,987百万円（前期末比2,632百万円減）となった。主に現金及び現金同等物の減少2,593百万円、営業債権及びその他の債権の減少147百万円などによる。非流動資産は、23,701百万円（同4,907百万円増）となったが、主に有形固定資産の増加1,584百万円、開発に伴うソフトウェア資産の増加による無形資産の増加2,264百万円などによる。その結果、資産合計は前期末比2,276百万円増の31,689百万円となった。有形固定資産が大きく増加したのは、会計基準の変更（IFRS 16号を2019年12月期から適用）により、それまで簿外であったリース資産を固定資産として計上したことによる。

負債の部では、営業債務及びその他の債務が10百万円減少、契約負債が565百万円減少、短期有利子負債が376百万円増加、長期有利子負債が849百万円増加したことなどから負債合計は89百万円増加し8,469百万円となった。長期有利子負債が増加したのは、上記のリース資産の計上に伴うもので、実際に借入金等が増加したわけではない。資本の部では、当期利益の計上、自己株式の取得などにより資本合計は2,186百万円増加し23,220百万円となった。

## 連結貸借対照表 (IFRS)

(単位：百万円)

	18/12 期末	19/12 期末	増減額
現金及び現金同等物	5,627	3,033	-2,593
営業債権及びその他の債権	4,447	4,300	-147
棚卸資産	238	252	14
流動資産合計	10,619	7,987	-2,632
有形固定資産	443	2,026	1,584
のれん	11,739	11,802	63
無形資産	4,633	6,897	2,264
その他の金融資産	1,406	1,953	548
非流動資産合計	18,794	23,701	4,907
資産合計	29,413	31,689	2,276
営業債務及びその他の債務	3,624	3,613	-10
契約負債	1,617	1,051	-565
短期有利子負債	379	754	376
流動負債合計	7,913	7,100	-813
長期有利子負債	85	933	849
非流動負債合計	466	1,369	903
負債合計	8,379	8,469	89
自己株式	-3,500	-3,457	44
資本合計	21,033	23,220	2,186

注：百万円未満四捨五入

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2020年12月期は更新案件数が減少するものの、新規顧客獲得などで連続増益を目指す

#### 1. 2020年12月期の業績見通し

2020年12月期の連結業績は、売上収益が前期比0.5%増の22,700百万円、営業利益が同1.7%増の4,600百万円、税引前利益が同2.6%増の4,600百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益が同0.2%増の3,100百万円と予想されている。

セグメント別では、プラットフォームが10,500百万円(前期比3.0%増)、アプリケーションが12,200百万円(同1.6%減)と予想されている。顧客数の増加によりプラットフォームの増収が見込まれるが、アプリケーションは更新案件数が減少することから減収を予想している。前期に比べて開発費がピークアウトしていることや各種経費の節減により営業利益率は改善が見込まれる。売上収益の伸びをかなり厳しく見ており、全体的に慎重な予想と言えそうだ。

#### 2020年12月期業績予想 (IFRS)

(単位:百万円)

	19/12期		20/12期		
	実績	構成比	予想	構成比	前期比
売上収益	22,586	100.0%	22,700	100.0%	0.5%
プラットフォーム	10,192	45.1%	10,500	46.3%	3.0%
アプリケーション	12,394	54.9%	12,200	53.7%	-1.6%
営業利益	4,525	20.0%	4,600	20.3%	1.7%
税引前利益	4,486	19.9%	4,600	20.3%	2.6%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	3,093	13.7%	3,100	13.7%	0.2%

注:百万円未満四捨五入

出所:決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

#### 2. 2020年12月期の売上区分別予想

各々のサブセグメント別売上高は、プラットフォームでは基本が7,850百万円(同2.6%増)、EDI・決済が950百万円(同3.3%増)、サポートが1,500百万円(同1.5%増)、その他が200百万円(同42.6%増)と予想されている。基本での月額課金を積み上げることで増収を目指している。

アプリケーションでは業種別が10,000百万円(同4.3%減)、OTRSが350百万円(同3.6%増)、その他が1,850百万円(同15.1%増)と予想されている。主力の業種別では、この期は既存顧客からの更新案件数が減少するため既存顧客からの収益は約600百万円の減収を見込んでいるが、新規顧客の獲得により一部をカバーして通年では448百万円の減収に抑える計画だ。OTRSは、前期が低調であったことから今期は回復を見込んでいる。

今後の見通し

## 2020年12月期売上区分別予想（連結、IFRS）

（単位：百万円）

	19/12期		20/12期		
	金額	構成比	予想	構成比	前期比
売上収益合計	22,586	100.0%	22,700	100.0%	0.5%
プラットフォーム	10,192	45.1%	10,500	46.3%	3.0%
基本	7,654	33.9%	7,850	34.6%	2.6%
EDI・決済	920	4.1%	950	4.2%	3.3%
サポート	1,478	6.5%	1,500	6.6%	1.5%
その他	140	0.6%	200	0.9%	42.6%
アプリケーション	12,394	54.9%	12,200	53.7%	-1.6%
業種別	10,448	46.3%	10,000	44.1%	-4.3%
OTRS	338	1.5%	350	1.5%	3.6%
その他	1,608	7.1%	1,850	8.1%	15.1%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中期経営計画

### 基本方針はプラットフォームへの進化

#### 1. 成長基盤と重点領域

同社では、クラウド化をトリガーとして整備事業者の更なるユーザー増を図り、補修部品市場での同社電子取引プラットフォームの利用拡大を図る。

- (1) 成長基盤（コアコンピタンス）：顧客基盤、ソフトウェア、データベースなど既存基盤の強化を図る。
- (2) 重点領域：主力ソフトウェアのクラウド化を進め、ガソリンスタンド（SS）や小規模整備業者を取り込み、ID数の増加を図る（2020年～）。さらに2021年以降は、補修部品市場での同社電子取引プラットフォームの利用拡大につなげる。

#### 2. 2020-21年の重点施策

2020年以降、電子取引プラットフォームの利用拡大のため、国内カーアフター領域でのクラウド浸透を推進する。さらにMaaS等の新領域へも積極展開していく。このため、以下の4つの重点施策を実行していく。

- 施策1：セグメント別（整備）の戦略的な商品展開
- 施策2：3rdパーティープログラムの戦略的な導入
- 施策3：クラウドの戦略的な市場投入
- 施策4：「Broadleaf Cloud Platform（BCP）」のグローバル展開

#### (1) セグメント別（整備）の戦略的な商品展開

電子取引プラットフォームの早期浸透のため、クラウド商品によるユーザー拡大を図ると同時に既存商品も継続販売することで売上収益を確保する。

#### (2) 3rd パーティープログラムの戦略的な導入

アドオンベンダーによる追加機能モジュールの開発が容易になることに加え、クラウド会計ソフトや追加管理ツールなどとの連携により統合 ERP として提供する。

#### (3) クラウドの戦略的な市場投入

電子取引プラットフォームの早期浸透を図るため、複数商品を同時市場投入する。今後のロードマップは SS 版 / ベーシック版を 2020 年夏に投入、その後は 2021 年初に各業界向けを同時に上市する予定だ。

#### (4) 「Broadleaf Cloud Platform (BCP)」のグローバル展開

国内カーアフター領域での電子取引プラットフォームの利用を拡大するとともに、MaaS 事業者等のサービスプロバイダーを通じたグローバル展開にも注力する。グローバル向けに社内体制を整備すると同時に、要素技術の取り込みのためにチャンスがあれば M&A も積極的に行う。

## ■ 株主還元策

### 2020 年 12 月期の配当性向は 37.2% を予想

同社は安定した配当を継続していくことを基本方針としており、配当性向 20% を掲げている。2018 年 12 月期に年間配当 12.00 円（配当性向 39.5%）を行ったのに続き、2019 年 12 月期は年間 13.00 円（同 36.7%）を行う。さらに進行中の 2020 年 12 月期は年間 13.20 円（中間 6.6 円、期末 6.6 円、予想配当性向 37.2%）を行う予定であると発表している。また 2016 年 12 月、2018 年 4 月にそれぞれ 1:2 の株式分割を実施して流動性の向上にも努めている。このように高い配当性向、流動性向上を維持している同社の株主還元に対する姿勢は評価されて良いだろう。

#### 免責事項（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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp