

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

Jトラスト

8508 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年9月12日(木)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

| | |
|------------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 2024年12月期第2四半期の業績概要 | 01 |
| 2. 2024年12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. 事業内容 | 03 |
| 2. 沿革 | 04 |
| ■ 業績動向 | 06 |
| 1. 2024年12月期第2四半期の業績概要 | 06 |
| 2. 事業セグメント別動向 | 07 |
| 3. 財政状況 | 15 |
| ■ 業績見通し | 17 |
| ■ 中長期の成長戦略 | 18 |
| ■ 株主還元策 | 21 |

■ 要約

2024年12月期第2四半期は計画を上回る進捗、 通期計画の達成に向け計画を上回るペースで推移

Ｊトラスト<8508>は、傘下に国内外の金融事業会社を有するホールディングカンパニーである。東京証券取引所（以下、東証）スタンダード市場に上場している。現代表取締役社長の藤澤信義（ふじさわのぶよし）氏の下、国内外で数々のM&Aにより成長を続け、日本金融事業・韓国及びモンゴル金融事業・東南アジア金融事業などのアジアの金融事業を中心に、不動産事業も展開している。新3ヶ年計画に基づき主力の金融3事業に一層注力するとともに、不動産事業の拡大により成長する計画だ。

1. 2024年12月期第2四半期の業績概要

2024年12月期第2四半期の連結業績は、営業収益65,427百万円（前年同期比22.2%増）、営業利益2,057百万円（同78.4%減）、税引前利益4,031百万円（同64.1%減）、親会社の所有者に帰属する中間利益2,762百万円（同83.6%減）の増収減益となった。営業収益は上期としては過去最高である。営業減益となったのは、前年同期に不動産事業における負ののれん発生益10,113百万円を計上した反動である。負ののれん発生益を除いた営業利益は前年同期比26億円増であり、一時的な要因を除いた実力ベースでは増益となった。また、営業利益は第1四半期の営業損失から第2四半期には黒字転換し、計画値を8億円上回って着地した。特に主力の金融3事業の営業利益合計は3,507百万円と、計画を上回るペースで順調に増加している。日本金融事業及び東南アジア金融事業が大幅増益となり、韓国及びモンゴル金融事業は営業損失であったものの計画を上回る改善となった。2023年12月期決算では保守的に貸倒引当金を積み増すなど、将来の成長を見据えた施策により予想を下回る業績となったが、弊社では2024年12月期から成長軌道に向けて再スタートする準備を整えたものと見ており、第2四半期にはその成果が表れていると見ている。

2. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績は期初の予想を据え置き、営業収益128,000百万円（前期比12.0%増）、営業利益7,400百万円（同8.2%減）、税引前利益8,200百万円（同16.1%減）、親会社の所有者に帰属する当期利益6,400百万円（同60.8%減）とし、営業収益は過去最高を計画している。営業利益は2023年12月期に計上した不動産事業における負ののれん発生益の剥落等の影響から減益を予想するが、一時的な要因を含まない実力ベースでは増益となる。事業セグメント別営業利益については、日本金融事業は順調な利益拡大を、韓国及びモンゴル金融事業・東南アジア金融事業・投資事業では、黒字転換を計画する。特に韓国及びモンゴル金融事業では、新たな対策を講じることで下期からの黒字化を目指す。不動産事業では負ののれん発生益が剥落するものの、事業規模拡大に伴い利益計上を計画する。

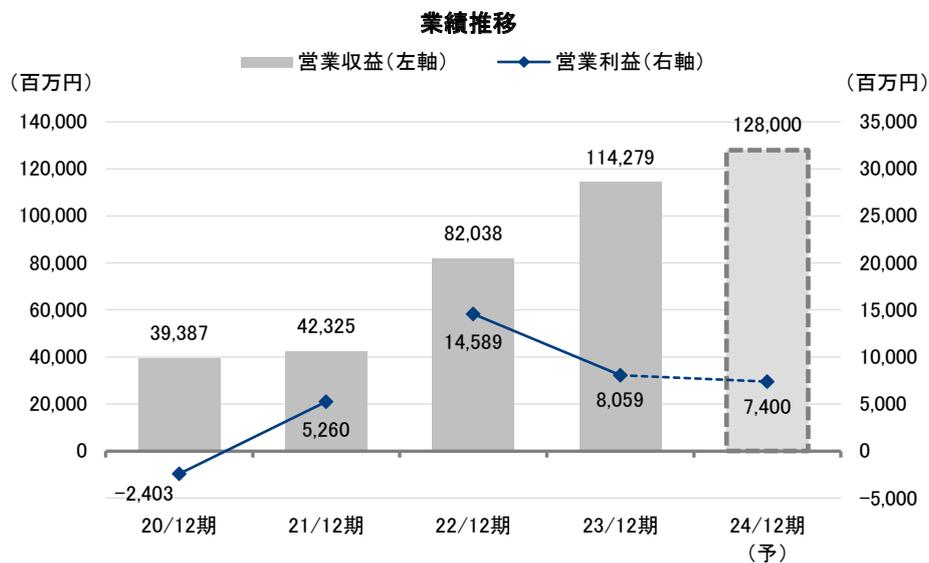
要約

3. 中長期の成長戦略

同社グループは、新たな3ヶ年計画（2024年12月期～2026年12月期）を推進しており、2026年12月期に営業収益1,529億円、営業利益178億円の目標を掲げた。事業セグメント別では、日本金融事業は引き続き安定的に利益を計上し、韓国及びモンゴル金融事業も黒字転換して安定利益を見込む。東南アジア金融事業はPT Bank J Trust Indonesia, Tbk.（以下、Jトラスト銀行インドネシア）を中心に利益拡大を見込み、グループの成長ドライバーとして期待する。この結果、金融3事業の営業利益合計は、2024年12月期の82億円から2026年12月期には186億円への大幅増益を計画している。また、不動産事業の拡大も同社グループの成長に貢献する見通しだ。さらに、新たなM&Aによる利益貢献も期待できそうだ。

Key Points

- ・ 2024年12月期第2四半期は、負ののれん発生益を除いた営業利益が計画値を上回って着地。金融3事業の大幅増益が貢献
- ・ 2024年12月期は営業減益を予想するが、実力ベースでは増益の見込み
- ・ 中長期的には、日本金融事業と韓国及びモンゴル金融事業の安定的な事業運営のほか、東南アジア金融事業の拡大及び不動産事業の貢献などにより利益を伸ばし、グループの持続的な成長を目指す



注：21/12期においてJT貯蓄銀行(株)を非継続事業から継続事業に分類変更し、20/12期も遡及して修正。21/12期にはJTキャピタル(株)を非継続事業とし、20/12期も遡及して修正。23/12期にはJTRUST OLYMPINDO MULTI FINANCEを非継続事業とし、22/12期も遡及して修正。そのため、21/12期と22/12期との間に連続性はない

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

アジアの総合金融グループとして成長。 事業ポートフォリオ見直しが完了し、成長段階に転換

1. 事業内容

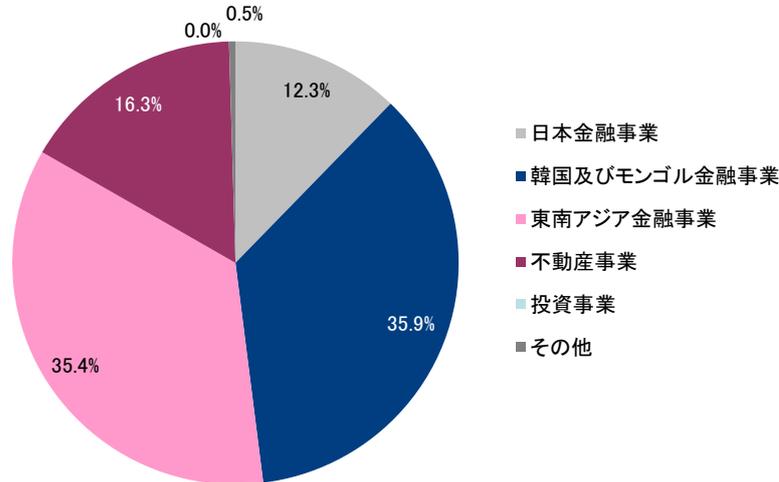
同社は、国内外の金融事業などの事業会社を統括するホールディングカンパニーである。東証スタンダード市場に上場しており、日本で培ったノウハウを海外展開し、アジアの総合金融グループとして成長を遂げてきた。同社グループでは、日本金融事業・韓国及びモンゴル金融事業をベースに、東南アジア金融事業をけん引役として持続的な利益拡大を目指してきたが、新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）による世界的な経済環境の悪化に直面したことから、2020年12月期よりいち早く抜本的な事業ポートフォリオの再編に踏み切った。その結果、2021年12月期には営業黒字に転換し、以降は事業ポートフォリオの見直しを行いながら営業利益を計上し続けている。

同社は、銀行・保証・サービサー（債権回収）の3つを「コア事業」として金融事業を展開している。藤澤氏による2008年のTOB以降、数々のM&Aによりグループの業容は急速に拡大し、資産合計は2008年3月期の12,189百万円から2024年12月期第2四半期には1,331,442百万円に拡大した。韓国・シンガポール・インドネシア・モンゴルの4ヶ国にわたる事業展開に加え、2019年8月には新たにカンボジアの優良銀行を傘下に収めた。コロナ禍による世界的な経済環境の悪化を受け、2020年8月以降は事業ポートフォリオを見直し、不動産事業ではキーノート（株）、日本金融事業ではJトラストカード（株）、韓国及びモンゴル金融事業ではJT親愛貯蓄銀行（株）及びJTキャピタルを売却した。その後は利益拡大に向け、成長性が高いJT親愛貯蓄銀行及びNexus Card（株）（Jトラストカードから社名変更）を再グループ化し、新たにJトラストグローバル証券（株）の子会社化及び不動産業の（株）ミライノバートの吸収合併を実現した。

2024年12月期第2四半期の事業セグメント別営業収益の内訳は、韓国及びモンゴル金融事業が35.9%を占め、東南アジア金融事業35.4%、日本金融事業12.3%、不動産事業16.3%、投資事業0.0%、その他（主にシステム事業）0.5%である。営業利益は、日本金融事業と再建に向けて注力してきた東南アジア金融事業は大幅増益となった。韓国及びモンゴル金融事業は貸倒引当金繰入額の増加や債権売却損の増加などから大幅な損失を計上したが、損失は第1四半期のもので、第2四半期には期初計画のとおり損益分岐点まで改善しており、下期からは黒字化を計画している。また不動産事業は前年同期に計上した負ののれん発生益がなくなったため大幅な減益となったが、今後は安定的な利益貢献を見込む。投資事業は訴訟費用の増加から少額の損失計上となったが、通期では債権回収により少額の利益計上を見込む。今後は日本金融事業及び潜在成長性の高い東南アジア金融事業の拡大を図るとともに、韓国及びモンゴル金融事業の黒字化や、不動産事業の増強によって持続的な利益成長を目指す。

会社概要

事業セグメント別営業収益構成
 (2024年12月期第2四半期、IFRS)



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 沿革

同社の旧商号は「株式会社イッコー」で、中小企業及び個人事業主向け商業手形割引や手形貸付などの貸付業務を行っていた。1998年9月には大阪証券取引所市場第2部に上場した。2005年に全国保証<7164>が同社の親会社になったのち、2008年3月に藤澤氏がTOBにより筆頭株主となり、2009年には商号を現在の「Jトラスト株式会社」に変更した。藤澤氏の下で債権回収会社やファイナンス会社などに対して機動的かつ効果的なM&Aを実施した。一方、リスク管理を基本とした事業運営を軸に外部環境の変化に的確に対応するとともに、迅速な意思決定ができる経営体制を目指し、2010年には様々な金融事業のノウハウを有する持株会社制に移行した。

2011年6月に大阪から東京都港区に本社を移転し、国内において蓄積したファイナンスノウハウを生かして海外に進出した。2012年に韓国で貯蓄銀行業を開始し、2013年に東南アジアの投資拠点をシンガポールに設立した。2014年3月期から2015年3月期にはライツ・オフリングで調達した976億円を活用し、韓国におけるファイナンス会社や貯蓄銀行、インドネシアの商業銀行などを取得した。2019年8月には、カンボジアの優良銀行であるANZ Royal Bank (Cambodia)の株式55%を取得し、商号をJ Trust Royal Bank Plc. (以下、Jトラストロイヤル銀行)に変更した。なお、2019年3月期に東南アジア金融事業及び投資事業において不良債権の抜本的処理を断行して大幅な営業損失を計上し、業績回復への道筋をつけた。

2020年に入り世界的なコロナ禍による経済環境の激変に遭遇し、これまで安定的な利益貢献を続けていた韓国貯蓄銀行2行の売却など、抜本的な事業ポートフォリオの見直しに着手した。しかし、経済・社会環境の落ち着きに伴い資産のキャッシュ化を急ぐ必要性が薄まったことから、成長性が高いJT親愛貯蓄銀行及びNexus Cardを2022年4月にグループに戻したほか、新たにJトラストグローバル証券を子会社化し、2023年2月にはミライノポートを吸収合併した。今後も、同社グループの収益力拡大に向けた次の戦略が注目される。なお、本社機能の強化と業務効率化を図るため、2022年12月に本社を東京都渋谷区に移転した。

会社概要

沿革

| | |
|-------|---|
| 1977年 | 大阪市に中小企業及び個人事業主向け貸金業務の(株)一光商事設立 |
| 1991年 | 商号を(株)イッコーに変更 |
| 1998年 | 大阪証券取引市場(以下、大証)第2部上場 |
| 2005年 | 信用保証事業開始 不動産事業開始 |
| 2008年 | 藤澤信義氏がTOBにより全国保証(株)から同社株式を取得し筆頭株主に、その後サービス事業開始 |
| 2009年 | 商号をJトラスト(株)に変更 (株)ステーションファイナンス(現(株)日本保証)を取得 |
| 2010年 | 貸金業・保証業を子会社に移し、持株会社に移行 |
| 2011年 | 東京へ本社移転 クレジットカード事業開始 韓国進出、ファイナンス会社取得 |
| 2012年 | アミューズメント事業取得 韓国で現JT親愛貯蓄銀行を設立 |
| 2013年 | 東京証券取引所(以下、東証)と大証の統合に伴い東証第2部に上場 ライツ・オファリングによる資金調達を完了 JTRUST ASIA (JTA) をシンガポールに設立 |
| 2014年 | 現Jトラスト銀行インドネシア(BJI)取得 |
| 2015年 | KCカードブランドを譲渡、国内では実質的に無担保ローン事業から撤退し、不動産関連保証事業と債権回収事業に軸足 韓国で現JT貯蓄銀行及び現JTキャピタルをスタンダードチャータードグループより取得、総合金融グループとしての事業基盤確立 PT JTRUST INVESTMENTS INDONESIA (JTII) 設立(不良債権の回収に特化) |
| 2018年 | インドネシアのファイナンス会社、OLYMPINDO MULTI FINANCE(現PT JTRUST OLYMPINDO MULTI FINANCE、略称JTO)の株式60%を取得 韓国に続きインドネシアでも、銀行、債権回収会社、ファイナンス会社の三位一体体制構築 モンゴルのファイナンス会社現JトラストクレジットNBFIを子会社化 カンボジアの商業銀行ANZ Royal Bank (Cambodia) (ANZR)の買収計画を発表 |
| 2019年 | 決算期を3月末から12月末に変更 カンボジアの商業銀行ANZ Royal Bank (Cambodia) (ANZR)の株式55%を取得、商号をJ Trust Royal Bank Plc. (JTRB)に変更 |
| 2020年 | 事業再編に着手し、キーノート(株)、Jトラストカード(株)、JT親愛貯蓄銀行の売却に加え、JT貯蓄銀行の売却を決議したほか、KeyHolderを分法適用関連会社に分類 |
| 2021年 | JTキャピタル(株)を売却 |
| 2022年 | HSホールディングス(株)よりエイチ・エス証券(株)(現Jトラストグローバル証券)の全株式を取得し、連結子会社化 同社を株式交換完全親会社、Nexus Bank(株)を株式交換完全子会社とする株式交換を実施し、Nexus Card(株)、JT親愛貯蓄銀行(株)及びSAMURAI TECHNOLOGY(株)を連結子会社化(SAMURAI TECHNOLOGYについては連結後、全株式を譲渡し連結除外) 東証市場区分見直しに伴いスタンダード市場へ移行 東京都渋谷区に本社移転 |
| 2023年 | 同社を吸収合併存続会社、(株)ミライノバートを吸収合併消滅会社とする吸収合併を実施 同社を吸収合併存続会社、Nexus Bank(株)を吸収合併消滅会社とする吸収合併を実施 JTRUST OLYMPINDO MULTI FINANCEの全株式を譲渡 |

出所：ホームページ、有価証券報告書、アニュアルレポートよりフィスコ作成

業績動向

2024年12月期第2四半期の営業収益は過去最高を更新。 営業減益なるも、計画値を上回って推移

1. 2024年12月期第2四半期の業績概要

2024年12月期第2四半期の連結業績は、営業収益65,427百万円（前年同期比22.2%増）、営業利益2,057百万円（同78.4%減）、税引前利益4,031百万円（同64.1%減）、親会社の所有者に帰属する中間利益2,762百万円（同83.6%減）の増収減益となった。営業収益は上期としては過去最高となったが、これは東南アジア金融事業において貸出金の増加や新規貸出金利の上昇に伴い利息収益が増加したこと、不動産事業において販売用不動産における販売収益が増加したことなどによる。一方、営業利益は、日本金融事業及び東南アジア金融事業で着実に利益を計上したものの、前年同期に不動産事業における負ののれん発生益10,113百万円を計上したことに伴う反動減により減益となった。親会社の所有者に帰属する中間利益は、為替相場が円安に振れて外貨建て資産負債の評価替えによる為替差益を計上した一方で、Nexus Bankの吸収合併に伴う繰延税金負債の戻し入れ6,548百万円を行った前年同期に比べて法人所得税費用が大幅に増加した結果、減益となった。負ののれん発生益を除いた営業利益は前年同期比26億円増、また繰延税金負債の戻し入れを除いた親会社の所有者に帰属する中間利益は同25億円増であり、特殊要因を除いた実力ベースでは増益であった。

なお営業利益は第1四半期の営業損失から黒字転換し、第2四半期には20億円の利益を計上した。計画値を8億円上回り、通期計画の達成に向けて順調に進捗している。特に主力の金融3事業の営業利益合計は3,507百万円と、計画を上回るペースで順調に増加している。これは日本金融事業及び東南アジア金融事業が大幅増益となった結果である。韓国及びモンゴル金融事業は、営業損失であったが計画を上回り改善傾向となった。2023年12月期決算では保守的に貸倒引当金を積み増すなど、将来の成長を見据えた対応により予想を下回る業績となったが、弊社では2024年12月期から成長軌道に向けて再スタートする準備を整えたものであり、第2四半期にはその成果が表れたと見ている。

2024年12月期第2四半期連結業績

(単位：百万円)

| | 23/12期2Q | | 24/12期2Q | | 前年同期比 | |
|----------------------|----------|--------|----------|--------|---------|--------|
| | 実績 | 営業収益比 | 実績 | 営業収益比 | 増減額 | 増減率 |
| 営業収益 | 53,561 | 100.0% | 65,427 | 100.0% | 11,866 | 22.2% |
| 営業利益 | 9,538 | 17.8% | 2,057 | 3.1% | -7,481 | -78.4% |
| 税引前利益 | 11,217 | 20.9% | 4,031 | 6.2% | -7,186 | -64.1% |
| 親会社の所有者に帰属する 中間利益 | 16,817 | 31.4% | 2,762 | 4.2% | -14,055 | -83.6% |

注：23/12期4Qに企業結合に係る暫定的な会計処理の確定を行っており、23/12期2Qの各数値については、暫定的な会計処理の確定内容を遡及修正

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

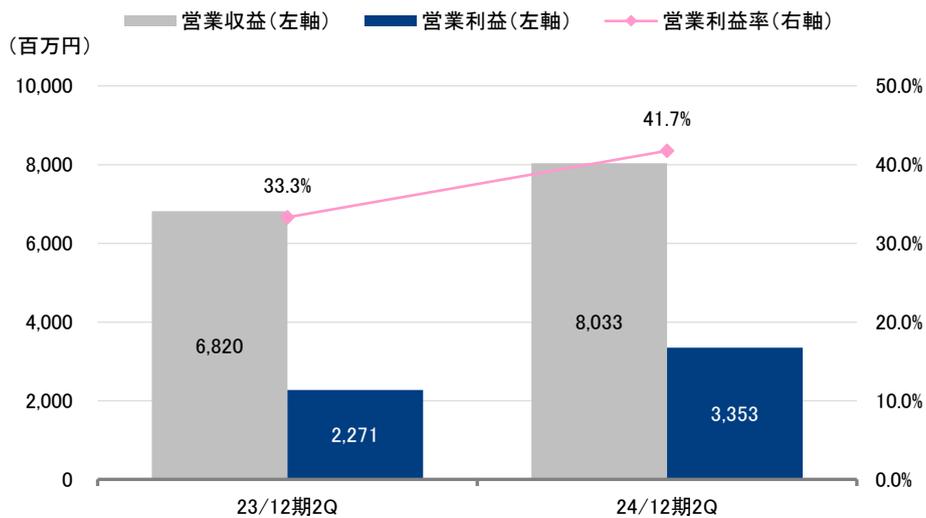
2. 事業セグメント別動向

同社は、日本で構築したビジネスモデルを海外展開することで、アジアの総合ファイナンシャルグループへと成長を遂げてきた。現在は日本金融事業・韓国及びモンゴル金融事業・東南アジア金融事業・不動産事業・投資事業の5事業セグメントを展開している。

(1) 日本金融事業

2024年12月期第2四半期の営業収益は8,033百万円(前年同期比17.8%増)、営業利益は3,353百万円(同47.6%増)となった。営業収益は証券事業やクレジット・信販業務の手数料収益の増加により、増収となった。営業利益が大幅増益となったのは、債権回収や信用保証業務が堅調に推移したことや買取債権に対する貸倒引当金(損失評価引当金)繰入額が減少したことなどによる。通期業績予想に対する進捗率は、営業収益51.9%、営業利益58.6%と順調であった。営業利益率は41.7%の高水準を達成し、同社グループの業績を下支えする主力事業として業績に貢献している。

日本金融事業の業績推移



注：営業利益は全社費用等控除前のもの
 出所：決算短信よりフィスコ作成

(株)日本保証における債務保証残高は、2024年6月末には2,432億円へ増加した。保証残高の8割を占める賃貸住宅ローン(アパートローン)保証のうち、2020年11月から開始した中古アパートローンの保証残高は引き続き順調に増加した。保証残高は、2024年12月末には合計2,500億円を計画している。

業績動向

不動産関連保証業務における同社グループの強みは、市場ニーズに合わせたオーダーメイド型商品の開発力と独自の不動産ローン審査力である。同社グループが不動産の評価・審査と信用保証を担い、銀行が融資を行っているが、地域金融機関と提携することで賃貸住宅ローン（アパートローン）保証を中心に保証残高は右肩上がり増加を続けてきた。しかし一部銀行の不正融資問題をきっかけに、アパートローン保証は以前のような勢いを失った状況が続いている。ただしアパートローンの期間は20年～30年超と長期のため、その間は保証料収入が安定的に入ってくるほか、同社が保証する物件は東名阪の都市部、徒歩10分以内の駅近物件に集中しており、債務保証を行っている賃貸住宅の入居率は約95%を維持している。保証料が高いそのほかの保証（個人事業主への融資保証等）は近年競争が激化していることから取り扱いを抑え、保証料が低いものの貸倒リスクが小さいアパートローンへの有担保保証を増やし、ボリュームでカバーすることにより利益を確保してきた。

同社グループは保証残高の大幅な拡大を目指して様々な取り組みを行っている。従来からのアパートローン保証だけでなく、中古アパートローン・不動産担保ローン・クラウドファンディング（融資型/不動産投資型）の保証・不動産買取保証といった保証商品の多角化を推進しており、徐々にその成果が表れている。特にJグランド（株）（旧日本ファンディング（株））が注力している富裕層向け投資用高級一棟マンションの販売事業は、保証残高の積み上げにつながると期待される。また、Jトラストグローバル証券・提携銀行・日本保証の協業による富裕層向けの有価証券担保ローンも好調で、保証残高の増加に貢献している。さらに、Nexus Cardでは男性脱毛業界最大手の「メンズクリア」（株）クリアが展開など提携先を通じた割賦取扱高が増加しており、これによる割賦売掛金残高の増大も日本保証の保証残高を押し上げた。

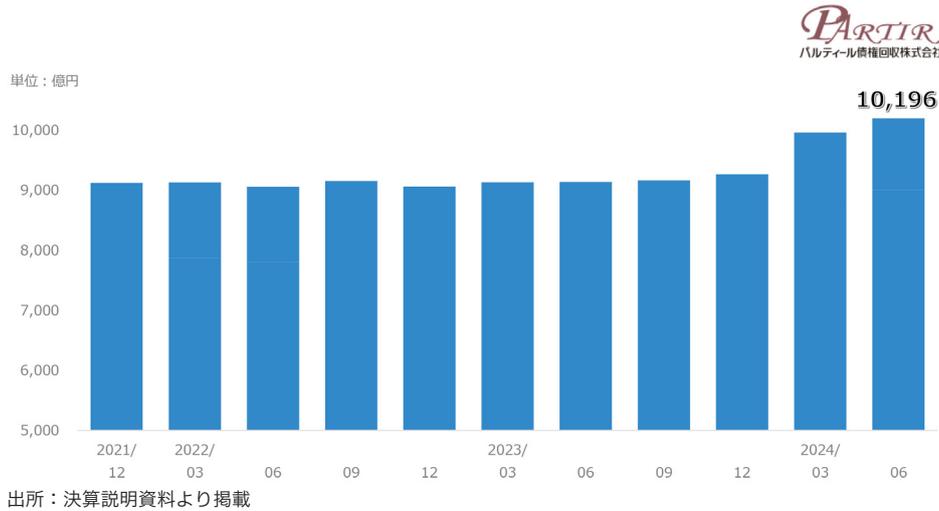
日本金融事業：保証残高の推移



業績動向

サービス業務では、パルティール債権回収(株)で債権の買い取りが進み、請求債権残高は2024年6月末には10,196億円へ増加した。債権回収における同社グループの強みは、多様な債権回収事業会社出身者のノウハウを結集した国内トップクラスの回収力にある。金融機関やカード会社などから債権を買い取る際の入札競争においても優位になるため、今後もこの強みを生かして事業拡大を進める方針である。国内事業での債権回収力の強さは、海外事業でも生かされている。

日本金融事業：サービス（債権回収）業務における請求債権残高の推移

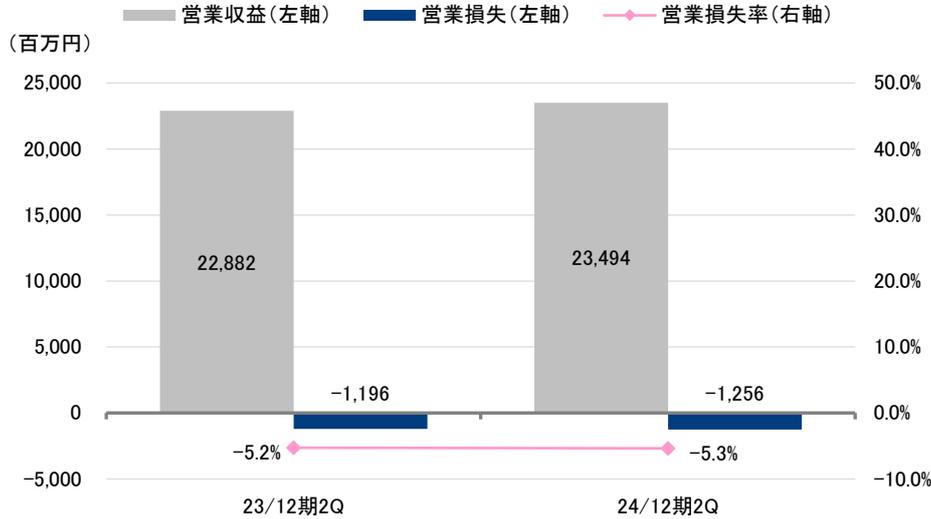


(2) 韓国及びモンゴル金融事業

2024年12月期第2四半期の営業収益は23,494百万円(前年同期比2.7%増)、営業損失は1,256百万円(前年同期は1,196百万円の損失)となった。営業収益は貯蓄銀行業における貸出金が減少したものの、新規貸出金利の上昇による利息収益の増加などで、増収となった。営業利益は景気の悪化及び債権の不良化により貸倒引当金繰入額や債権売却損が増加し、損失となった。ただ第1四半期は営業損失13億円の計画に対して営業損失12億円、第2四半期も営業損失1億円の計画に対して営業利益0億円と、計画を上回るペースで改善した。

業績動向

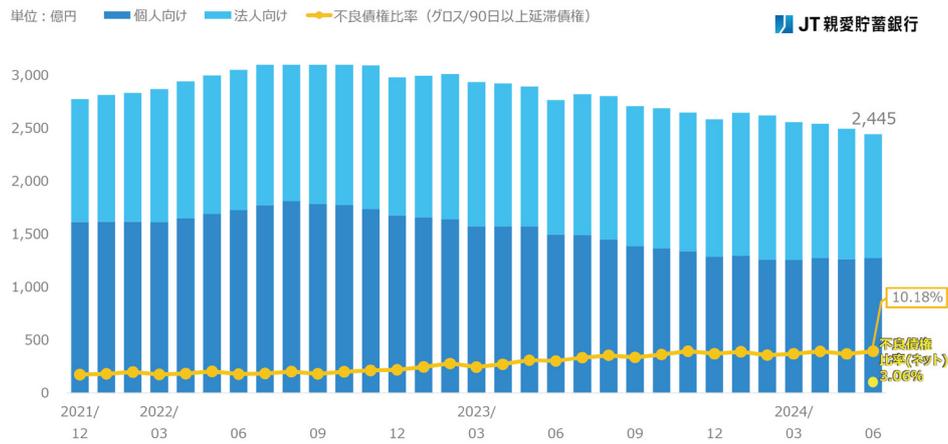
韓国及びモンゴル金融事業の業績推移



注：営業損失は全社費用等控除前のもの
出所：決算短信よりフィスコ作成

JT 親愛貯蓄銀行の貸出残高は、不良債権増加や BIS 規制遵守のため戦略的に個人向け貸出を抑制したことで、2024年6月末には2,445億円に減少した。2022年秋に高金利で集めた1年物の定期預金が満期を迎えたことから平均預金金利は低下傾向にある一方、貸出期間は平均5年であるため平均貸出金利が徐々に上昇傾向にある。そのため、預貸スプレッドは2023年3月の6.48%から2024年6月には7.51%に改善した。引き続き適切な管理を行い、預貸スプレッドの拡大を目指す方針だ。また、貸出残高の減少に伴い不良債権比率は2024年6月末には10.18%に上昇したが、貸倒引当金を控除したネットでは3.06%と低位での推移となった。引き続き回収とモニタリングの強化によって、不良債権比率の低下を目指す。

韓国及びモンゴル金融事業：JT 親愛貯蓄銀行の貸出残高と不良債権比率の推移

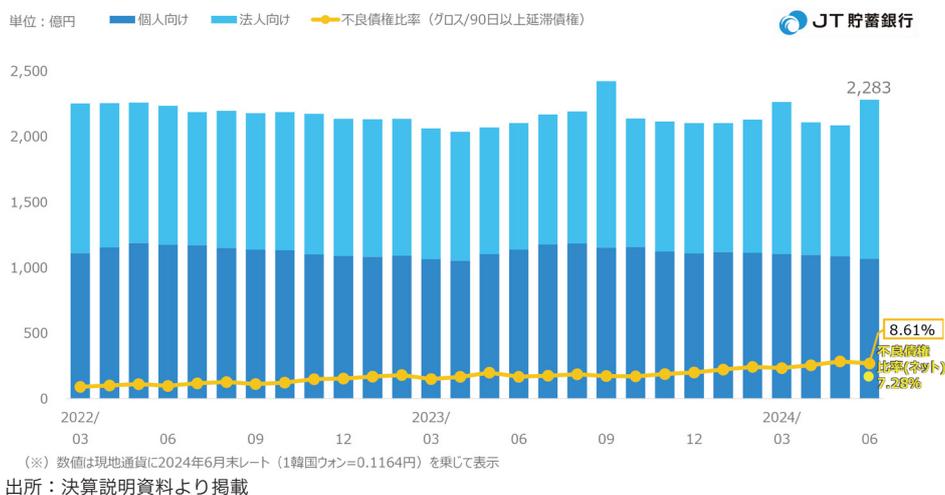


(※) 数値は現地通貨に2024年6月末レート (1韓国ウォン=0.1164円) を乗じて表示
出所：決算説明資料より掲載

業績動向

JT 貯蓄銀行の貸出残高は 2024 年 6 月末には 2,283 億円とほぼ横ばいで推移した。債権の質の良化を重視し、貸出残高をコントロールした結果である。JT 親愛貯蓄銀行と同様の理由から、平均預金金利が低下する一方で平均貸出金利が上昇しており、預貸スプレッドは 2023 年 3 月の 5.21% から 2024 年 6 月には 7.28% へと改善した。また、不良債権比率は 2024 年 6 月末には 8.61% になったが、貸倒引当金を控除したネットでは 7.28% に留まった。JT 親愛貯蓄銀行と比べてネット不良債権比率は高いものの、JT 貯蓄銀行では法人向け貸出の割合が多く、大半が担保で保全されているため問題はないようだ。引き続き回収とモニタリングを強化することで、不良債権の抑制に注力する方針だ。

韓国及びモンゴル金融事業：JT 貯蓄銀行の貸出残高と不良債権比率の推移

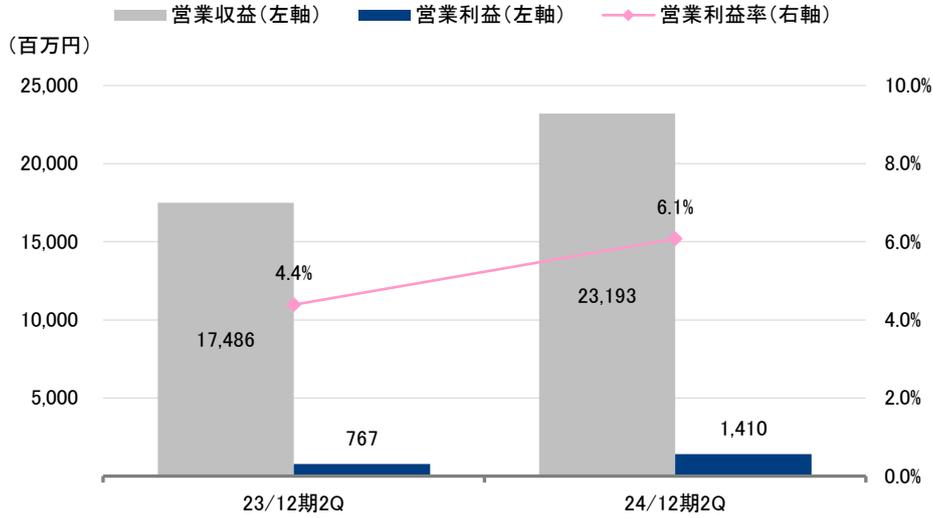


(3) 東南アジア金融事業

2024 年 12 月期第 2 四半期の営業収益は 23,193 百万円 (前年同期比 32.6% 増)、営業利益は 1,410 百万円 (同 83.8% 増) となった。営業収益は、銀行業における貸出金の増加や新規貸出金利の上昇等により増収となった。営業利益は、優良な貸出金の積み上げによる利息収益の増加や貸倒引当金繰入額の減少などにより増益となった。この結果、営業利益率は 6.1% に改善し、グループの業績に貢献した。

業績動向

東南アジア金融事業の業績推移

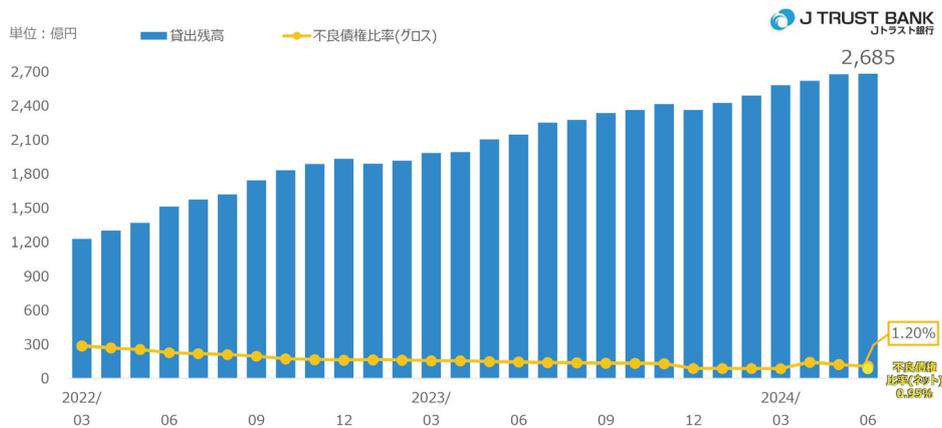


注：営業利益は全社費用等控除前のもの
出所：決算短信よりフィスコ作成

a) Jトラスト銀行インドネシア

Jトラスト銀行インドネシアにおける、法人大企業や国営企業を中心とする貸出残高は2024年6月末には2,685億円と順調に増加した。不良債権化抑制と回収による不良債権の圧縮に加え貸出残高の増加もあり、不良債権比率はインドネシア銀行業界平均の2.3%（2024年5月末）を下回る1.20%の低位で推移し、貸倒引当金を控除したネットは0.95%であった。2020年1月以降の新体制で積み上げた貸出残高は全体の96.18%まで拡大したが、その不良債権比率はグロスで0.43%に留まり、不良債権はほぼ発生していない。リスクマネジメントを強化した成果が表れたと言える。また、住宅ローンの残高は順調に増加した。

東南アジア金融事業：Jトラスト銀行インドネシアの貸出残高と不良債権比率の推移

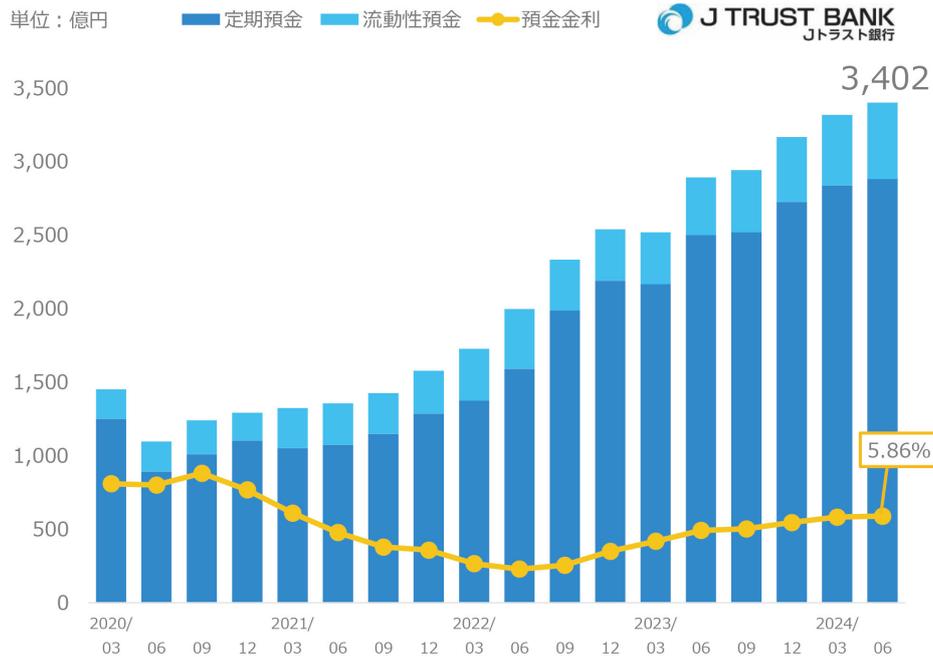


(※) 数値は現地通貨に2024年6月末レート（1インドネシアルピア=0.00999円）を乗じて表示
出所：決算説明資料より掲載

業績動向

預金残高も 3,402 億円（2024 年 6 月末）に増加した。預金金利は 5.86% とやや上昇したが、インドネシアの政策金利（中央銀行の民間銀行への貸出金利、2024 年 4 月に 6.00% から 6.25% に引き上げ）より低位で推移していることも J トラスト銀行インドネシアの好業績に貢献している。低金利の流動性預金を増やすために、普通預金の主力商品である「Tora 預金」の増強に注力している。

東南アジア金融事業：J トラスト銀行インドネシアの預金残高と預金金利の推移



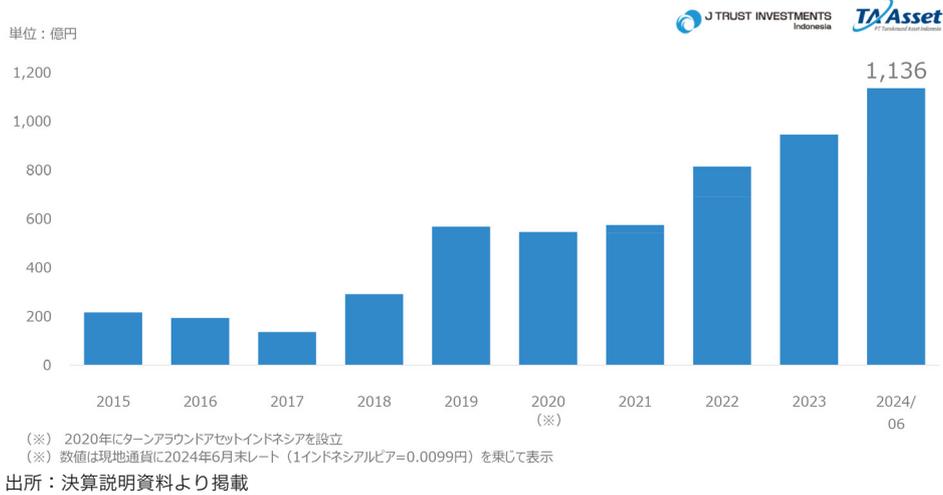
(※) 数値は現地通貨に2024年6月末レート（1インドネシアルピア=0.0099円）を乗じて表示

出所：決算説明資料より掲載

インドネシアのサービサーである PT JTRUST INVESTMENTS INDONESIA（以下、J トラストインベストメンツインドネシア）及び PT TURNAROUND ASSET INDONESIA（以下、ターンアラウンドアセットインドネシア）2 社の請求債権残高は、不良債権の買取りが順調に進んだことから、2024 年 6 月末には 1,136 億円と順調に増加した。韓国系の金融会社で、主に消費者ローンの不良債権回収を担っているターンアラウンドアセットインドネシアは計画どおり設立後 3 年半で黒字化し、今後は利益貢献を見込んでいる。

業績動向

東南アジア金融事業：サービス２社の請求権残高の推移

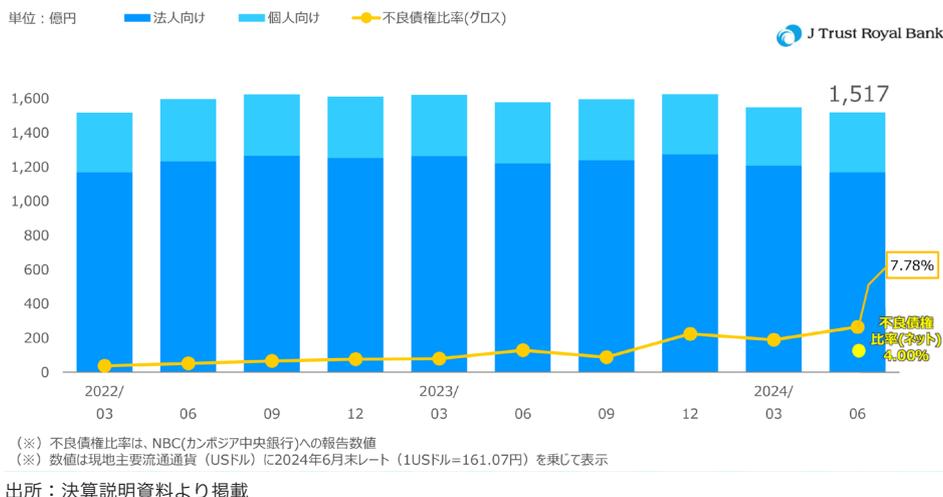


b) Jトラストロイヤル銀行

カンボジアのJトラストロイヤル銀行では、貸出残高を引き続き戦略的にコントロールして質の向上を進めており、2024年6月末には1,517億円に減少した。カンボジア経済が中国経済悪化の影響を受けていることを主因に、不良債権比率は7.78%、貸倒引当金を控除したネットでは4.00%となった。担保物件の競売や法的手続き等による回収とモニタリングを強化し、不良債権比率の抑制に努める方針だ。

一方、2024年6月末の預金残高は1,523億円、預金金利は3.95%となった。カンボジアでは信用力の高い米ドルが主に流通し、銀行の預金金利は米国金利に連動して上昇傾向にあるため、預金獲得競争が続いている。同社では、貸出とのバランスを考慮し預金残高をコントロールするとともに、預金利息費用の圧縮を図るため普通預金の獲得を強化している。

東南アジア金融事業：Jトラストロイヤル銀行の貸出残高と不良債権比率の推移



業績動向

(4) 不動産事業

不動産事業については、主にＪグランド、グローバルス<193A>及び(株)ライブレントが国内で、Prospect Asset Management, Inc. が米国ハワイ州で、それぞれ不動産事業を行っている。2024年12月期第2四半期の営業収益は、Ｊグランド及びグローバルスでの販売用不動産における販売収益の増加やライブレントの連結化等により、10,641百万円(前年同期比68.9%増)の増収となった。営業利益は前年同期に計上したミライノベートの吸収合併により生じた負のれん発生益10,113百万円の剥落に伴い、334百万円(同96.7%減)に減少した。ただ、その影響を除けば3億円の増益であった。

Ｊグランドの2024年12月期第2四半期の売上高は4,214百万円(前年同期比65%増)となった。新築マンションのJ-ARCシリーズは、数億円単位の大型相続税対策として人気シリーズである。グローバルスは、土地・戸建・マンション・収益物件・クラウドファンディングに携わる総合不動産会社として着実に事業規模を拡大している。2024年6月にTOKYO PRO Marketに株式上場を果たし、今後の成長に向けた調達力アップが見込まれる。

(5) 投資事業

投資事業については、主にJTRUST ASIA PTE. LTD. (Ｊトラストアジア) が投資事業及び投資先の経営支援を行っている。2024年12月期第2四半期の営業収益は4百万円(前年同期比95.6%減)となり、訴訟費用の増加により611百万円の営業損失(前年同期は960百万円の損失)を計上した。2023年4月には、シンガポール高等法院において被告のGroup Lease PCLらに対して約124百万米ドル(約18,173百万円、1米ドル=146円換算)と、これに対する2021年8月からの利息の支払い等を命じる判決が下り、2024年1月に判決が確定した。同社では裁判で争った金銭債権に対して既に十分な貸倒引当金を設定しており将来の回収金は利益計上される。今後も回収に注力することでグループ業績に貢献する計画である。

3. 財政状況

2024年12月期第2四半期末の資産合計は、前期末比116,727百万円増の1,331,442百万円となった。これは主に、その他の金融資産が18,099百万円減少した一方で、現金及び現金同等物が29,986百万円、銀行業における有価証券が31,381百万円、銀行業における貸出金が63,466百万円とそれぞれ増加したことによる。負債合計は、同106,350百万円増の1,152,850百万円となった。これは主に、銀行業における預金が101,308百万円増加したことによる。資本合計は、同10,377百万円増の178,592百万円となり、主に、海外子会社等の換算差額の増加等によりその他の資本の構成要素が7,336百万円、Ｊトラストロイヤル銀行ほかに係る非支配持分が2,677百万円とそれぞれ増加したことによる。以上の結果、安全性指標である2024年12月期第2四半期末の親会社所有者帰属持分比率は12.0%となり、2024年3月期に東証プライム・スタンダード・グロース市場に上場する銀行業の4.5%、その他金融業の6.8%を上回る安全性を確保している。また、利益の積み上げに伴い2024年12月期のROA・ROE等の収益性指標も上昇すると予想される。

業績動向

連結財政状態計算書

(単位：百万円)

| | 23/12期 | 24/12期 2Q | 増減額 |
|--------------|------------------|------------------|----------------|
| 現金及び現金同等物 | 105,740 | 135,727 | 29,986 |
| 営業債権及びその他の債権 | 60,796 | 66,755 | 5,959 |
| 銀行業における有価証券 | 101,881 | 133,263 | 31,381 |
| 銀行業における貸出金 | 716,422 | 779,889 | 63,466 |
| 証券業に関連する資産 | 27,445 | 31,015 | 3,570 |
| その他の金融資産 | 110,314 | 92,214 | -18,099 |
| のれん | 33,507 | 36,054 | 2,547 |
| 資産合計 | 1,214,714 | 1,331,442 | 116,727 |
| 銀行業における預金 | 908,933 | 1,010,241 | 101,308 |
| 証券業に関連する負債 | 24,445 | 26,373 | 1,928 |
| 社債及び借入金 | 61,518 | 63,954 | 2,436 |
| 負債合計 | 1,046,499 | 1,152,850 | 106,350 |
| 資本合計 | 168,215 | 178,592 | 10,377 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

2024年12月期第2四半期のキャッシュ・フローの状況は、営業活動による資金の増加が42,755百万円となった。これは主に、銀行業における貸出金の増加額が10,891百万円と資金が減少した一方で、銀行業における預金の増加額が30,904百万円、その他の金融資産の減少額が13,037百万円、制限付預金の減少額が6,288百万円とそれぞれ資金が増加したことによる。投資活動による資金の減少は21,727百万円となった。これは主に、銀行業における有価証券の取得による支出93,679百万円が、銀行業における有価証券の売却及び償還による収入69,836百万円を上回ったことにより、資金が減少したことによる。財務活動による資金の減少は1,229百万円であった。これは主に、長期借入金の純増額が1,229百万円と資金が増加した一方、配当金支払額が1,784百万円と資金が減少したことによる。以上の結果、自由に使える資金を示すフリー・キャッシュ・フローは21,028百万円で十分な資金が手元にあり、同社グループの安定性は高いと評価できる。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

| | 23/12期 2Q | 24/12期 2Q |
|-------------------------|-----------|-----------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー (a) | -25,450 | 42,755 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー (b) | -987 | -21,727 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | -1,845 | -1,229 |
| フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b) | -26,437 | 21,028 |
| 現金及び現金同等物の中間期末残高 | 123,650 | 135,727 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績見通し

2024年12月期は、負ののれん発生益を含まない実力ベースで営業増益を計画

2024年12月期の連結業績は期初の予想を据え置き、営業収益128,000百万円（前期比12.0%増）、営業利益7,400百万円（同8.2%減）、税引前利益8,200百万円（同16.1%減）、親会社の所有者に帰属する当期利益6,400百万円（同60.8%減）を見込む。ただ同社における期初の業績予想は、保守的な傾向にある。営業収益は日本金融事業で安定的な収益が見込まれること、東南アジア金融事業で銀行業の貸出金が増加し利息収益の増加が見込まれること、これまでのM&Aの成果として収益基盤を強化できたことなどにより、過去最高の更新を計画している。営業利益は、韓国及びモンゴル金融事業・東南アジア金融事業において基準金利の利下げの実施等が不透明ながら極端な収益悪化はないと考えられること、経営環境の悪化による不良債権化等に備えて貸倒引当金をあらかじめ積み増していることから業績の回復を見込む一方で、2023年12月期に計上した不動産事業における負ののれん発生益の剥落等の影響から減益を予想する。ただ、負ののれん発生益を含まない実力ベースの営業利益では、増益を計画している。親会社の所有者に帰属する当期利益については、Nexus Bankの吸収合併に伴う繰延税金負債の戻入れがあった前期に比べ、2024年12月期に法人所得税費用が大幅に増加することから、大幅な減益となる見通しだ。

なお、2024年12月期第2四半期の営業収益は65,427百万円で、通期業績予想の51.1%と順調な進捗である。営業利益は2,057百万円で、通期予想の27.8%の進捗に留まり大きな乖離がある。ただ、堅調な日本金融事業、好調な東南アジア金融事業、第3四半期以降は黒字化が見込まれる韓国及びモンゴル金融事業などを考えると、達成可能な業績予想であると弊社では見る。実際、第2四半期の営業利益は計画値を8億円上回って着地しており、通期計画の達成に向けて順調な進捗となっている。

2024年12月期 連結業績予想

(単位：百万円)

| | 23/12期 | | 24/12期 | | 前期比 | |
|------------------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|
| | 実績 | 営業収益比 | 予想 | 営業収益比 | 増減額 | 増減率 |
| 営業収益 | 114,279 | 100.0% | 128,000 | 100.0% | 13,721 | 12.0% |
| 営業利益 | 8,059 | 7.1% | 7,400 | 5.8% | -659 | -8.2% |
| 税引前利益 | 9,772 | 8.6% | 8,200 | 6.4% | -1,572 | -16.1% |
| 親会社の所有者に帰属する当期利益 | 16,310 | 14.3% | 6,400 | 5.0% | -9,910 | -60.8% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別営業利益は、韓国及びモンゴル金融事業で837百万円（前期比4,171百万円増）、東南アジア金融事業で1,732百万円（同2,751百万円増）、投資事業は153百万円（同2,225百万円増）と黒字に転換するほか、日本金融事業も5,722百万円（同1,066百万円増）と順調な拡大を見込んでいる。一方、不動産事業は負ののれん発生益の剥落に伴い1,133百万円（同9,677百万円減）となるものの、事業規模拡大に伴い安定的な利益計上を計画する。

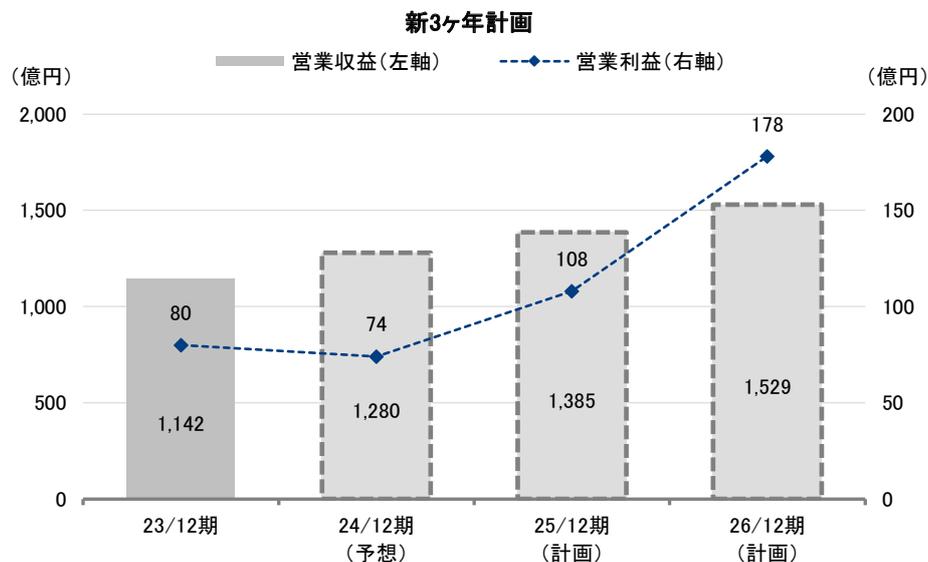
業績見通し

2024年12月期第2四半期における営業利益の通期予想に対する進捗率は、東南アジア金融事業が81.4%に達し、改善傾向が顕著である。また、日本金融事業も58.6%と順調である。一方、韓国及びモンゴル金融事業では営業損失を計上した。しかし、第1四半期の損失から第2四半期には損失幅を縮小し、第3四半期以降には黒字転換する見通しだ。計画達成に向けて、経費削減や預貸スプレッドの拡大を図るが、さらに「家計信用貸出の新規取扱及び残高の割合を増やして利息収益の増益につなげる」「大型不良債権のリファイナンスなどによる貸倒引当金戻入益を見込む」「短期延滞債権の回収を進めることにより貸倒引当金繰入額の減少を見込む」「債権を選別して売却及び償却を実行することにより利益創出を最大化する」という4つの対策を実行し、下期に黒字化の実現の確実な達成を目指す。不動産事業でも営業利益の進捗率は29.5%に留まるが、これは販売時期が第3四半期以降にずれ込んだ影響である。投資事業ではシンガポール高等法院の判決に基づき債権回収に重点を置き、裁判費用等の回収コストを抑制しつつ、少額の利益計上を見込む。

■ 中長期の成長戦略

新3ヶ年計画では2024年12月期は減益予想ながら、2025年12月期以降は増益基調を目指す

同社グループは、事業環境の変化を踏まえて新たに発表した3ヶ年計画(2024年12月期～2026年12月期)で、最終年度となる2026年12月期に営業収益1,529億円(2023年12月期比1.3倍)と、過去最高の更新継続を目指す。営業利益は2024年12月期には減益となるものの、2025年12月期から増益基調に転じ、2026年12月期は178億円(同2.2倍)と過去最高の更新を計画している。この新3ヶ年計画は正式な中期経営計画ではなく達成可能と考える保守的な業績予想であるものの、中期的な収益及び利益目標を示すことは企業の将来の業績予想に基づいて投資を判断する投資家にとって、非常に重要であると弊社では考える。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の成長戦略は以下のとおりである。

(1) 日本金融事業

信用保証業務の拡充と債権回収業務の強化によってさらなる収益の拡大を図り、安定的な利益計上によって同社グループ全体の業績を下支えする計画である。

信用保証業務では、子会社の日本保証において、アパートローン・有価証券担保ローン・海外不動産担保ローンを中心に推進する。保証期間の長いアパートローンの占める割合が大きいこともあり、保証残高は安定推移しており、計画を上回るペースで順調に増加している。さらなる成長を目指し、エリアや指定業者の拡大や新築アパートの取り扱い数増、借り換え需要対応の促進などを図る。有価証券担保ローンでは、グループ間のシナジーを生かし相互の顧客の連携による保証商品の開発などを行う計画だ。

債権回収業務では、円安などによる物価高騰により債務者の経済基盤に負の影響を及ぼしているが、債権買取価格においては、昨今の入札並びに落札状況は一部案件において若干の下落傾向はあるものの、特に大きな変動はない。同社グループが債権買い取りを行っている主な会社は、このような状況下でも売上が増加しているインターネット系のカード・信販等が多く、今後も高い回収力を背景として安定的・継続的な仕入れを実現し事業拡大を図る。

証券業務では「プライベートバンキングサービスを提供するウェルスマネジメントの」トラストグローバル証券」を前面に打ち出し、プライベートバンキングサービスに注力する。個人金融資産1億～5億円を保有する富裕層を新たなターゲットと捉え顧客開拓に乗り出し、従来の金融資産5,000万～1億円の準富裕層向けビジネスとの両輪で攻めることで預かり資産を現状の3,989億円から1兆円に増やす計画である。金融資産5,000万～5億円のターゲット層にはスタートアップ・ベンチャー企業の創業オーナーも多く、企業成長をサポートしながら、創業者のプライベートバンカーとして資産運用ニーズにも応える。富裕層ビジネスについてこれまでプライベートバンカーとして培ってきた知見と経験を生かし、成長ビジネスであるウェルスマネジメントを本格的に立ち上げ、顧客開拓を加速する計画だ。

(2) 韓国及びモンゴル金融事業

市中金利の高騰による預金利率の上昇、韓国全体での延滞増加、個人回生（個人再生）・信用回復の増加傾向などにより引当金の積み増しの可能性があるなか、韓国各社は引き続き緩やかな成長を目標に掲げる。バランスの取れた Risk-Return を第一に「量の成長」から「質の成長」を目指し、一定の資産規模を維持すると同時に資産内容の質的な向上を追求する。また、債権管理回収を高める努力を続ける一方、延滞率を考慮しつつ収益性が見込める新規貸付に絞るなど、業績改善につながる対策を講じている。以上の施策を推進することで韓国及びモンゴル金融事業の営業利益は、2023年12月期の3,334百万円の損失から2024年12月期は837百万円の利益に転換し、2025年12月期は2,593百万円、2026年12月期は5,124百万円へと利益拡大を見込んでいる。

(3) 東南アジア金融事業

同社グループ成長のけん引役になると期待されるJトラスト銀行インドネシアでは、収益確保のために積極的な貸出残高の増加、NPL（不良債権）比率の低下による貸倒費用の削減、COF（調達金利）の低下、CASA（流動比率）の増加を主要課題としている。マーケティング活動として1億人獲得プロジェクトを実施し、「新規預金獲得」のほか、「開設した口座の利用」「預金残高の増加」を目的として預金口座開設を促進する。住宅ローンについても積極的に業務提携を展開することで、収益拡大につなげる計画だ。

同行は2021年11月以降、日系企業傘下にある現地法人と住宅ローンの業務提携を行っており、住宅ローン残高の伸長が期待される。2024年6月には（株）香川銀行と業務提携契約を締結し、インドネシアに進出済または進出予定の香川銀行取引先事業者をJトラスト銀行インドネシアに紹介する仕組みを構築した。日系銀行との提携は3行目となる。今後40年以上にわたり人口ボーナス期に入ることが予想されるインドネシアにおいて、それぞれの経営資源を相互活用することにより、海外進出事業者の企業価値を高めるとともに、インドネシアの経済発展に寄与するものと考えている。

インドネシアは年率5～6%の実質GDP成長が継続している（コロナ禍の2020～2021年を除く）。インドネシアの人口は約2億7千万人と世界第4位であり、マーケット規模が大きい。加えてニッケル・天然ゴム・石炭など豊かな天然資源を有しておりその領域への貸出機会が豊富であることから、インドネシア銀行業界の成長ポテンシャルは高いと言える。そのなかでJトラスト銀行インドネシアは、現地に同社の代表取締役副社長が常駐し、スピーディーな決裁が可能な点で取引先から評価されているようだ。ただ、同行はまだ復調の途上であり、インドネシア商業銀行全体に比べてROAと純金利マージンの上昇余地が大きい。一方で、不良債権比率は業界水準を大きく下回る。これは国営企業や大企業など信用力の高い企業に低金利で融資をしており、優良貸出残高を伸ばすことで不良債権費用を発生させずに利益を確保する戦略をとっているためだ。今後も同行が加速度的に利益を拡大することで、グループの成長ドライバーになると期待される。

インドネシアの債権回収業務では、債権買取回収及び債権回収受託のプレイヤーの増加に伴い債権価格が上昇することも見込まれるが、回収力や資金調達力で実績のある同社グループは先行者利益を得て、ビジネスチャンスが拡大する見通しである。

カンボジアのJトラストロイヤル銀行では、生産性を向上させるとともに、デジタル分野を強化してよりスピーディーなサービス提供ができるよう取り組んでいる。引き続き富裕層顧客を主な基盤とし、リレーションシップマネージャー（顧客担当）と顧客との強固なリレーション力による貸出並びに運用提案により他行との差別化を図るとともに、ニーズを汲み取った商品開発やデジタル対応にも注力する。不良債権の回収や新規不良債権の抑制にも取り組み、収益拡大を目指す計画だ。カンボジアでは、コロナ禍以降に中国からの不動産投資が減少した影響などがあり同行の営業利益は買収前の25～30億円の水準に戻っていないが、引き続き安定した利益を計上している。首都プノンペンでは中断していた建設工事の再開・着工の動きもあり、資金需要の回復が期待される。

以上の施策を推進することで東南アジア金融事業の営業利益は、2023年12月期の1,019百万円の損失から2024年12月期は1,732百万円の利益に転換し、2025年12月期は4,503百万円、2026年12月期も7,630百万円へと利益拡大を計画している。

中長期の成長戦略

以上のように、同社グループでは日本金融事業で安定的に利益を確保・拡大する一方で、韓国及びモンゴル金融事業での黒字化に加えて、成長可能性が大きい東南アジア金融事業の利益拡大を実現するとともに、不動産事業の貢献により持続的な成長を目指す。また今後も企業価値を高めるために、既存の成功事業をさらに成長させることができる事業や既存事業とのシナジーを期待できる事業、金融機関と協業できる事業などへ投資する方針と見られ、引き続き同社グループの成長戦略に注目したい。

■ 株主還元策

2024年12月期は前期と同額の配当を維持。 自己株式の取得も実施し、ほぼ全てを消却

同社は、株主への適正な利益還元及び安定的な配当の維持を配当政策の基本としている。2023年12月期は、株主還元の充実を図るため配当性向を上げ、年間配当14.0円（中間1.0円、期末13.0円）とした。2024年12月期は減益予想としているものの、年間配当は前期と同額の期末配当14.0円、配当性向は30%（前期は11.6%）に上昇する見通しである。

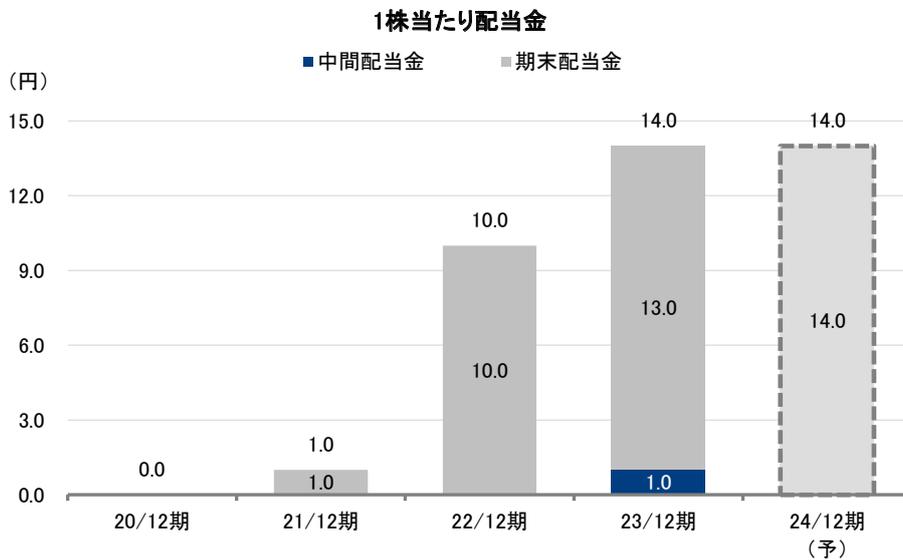
持続的な業績拡大への道筋が見ついたこともあり、株主へのさらなる利益還元と資本効率向上による適切な株主価値実現を目的として自己株式の取得及び消却を計画し、2024年3月27日～2024年11月30日を取得期間として6,000千株、2,000百万円を上限に自己株式の取得を実施している。2024年8月9日に、現在までの自己株式の取得状況と株価の動向を踏まえ、「取得し得る株式の総数」を従来の4,000千株から拡大した。2024年7月31日までに、2,272千株、961百万円を取得した。株主還元と資本効率の改善を目的として、保有していたほぼ全ての自己株式938万株を消却済みである。

また、同社株の長期保有を目的として2023年12月期に株主優待制度が復活した。2024年12月期についても6月末を基準に100株以上保有の株主を対象に「DSクリニック」の施術優待券（3万円相当）を贈呈するほか、新たに500株以上保有の株主を対象に東京宝塚劇場星組貸切公演の観劇チケットを抽選でペア約1,000組に贈呈するなど、株主優待制度の充実を計画している。

さらに、2024年12月期以降の業績拡大を踏まえたIR活動の強化を目的として、全国各地で個人投資家説明会を順次開催している。また、2024年5月下旬以降は海外IRロードショー、IFA（独立系ファイナンシャルアドバイザー）向け会社説明会、国内各地で個人投資家説明会なども実施している。今後もIR活動を強化する方針であり、同社が業績回復を確信していることを示すものと考えられる。

新3ヶ年計画に基づき業績の改善・拡大を目指すとともに株主還元の充実にも注力するなど、株主重視の経営姿勢は評価できる。同社は2022年4月の東証再編においてスタンダード市場を選択した。ただ、Group Leaseらとの裁判に勝訴したことで同社に対するレピュテーションリスクが解消されており、成長戦略の着実な実行により新3ヶ年計画どおりに業績が飛躍的に改善すれば、プライム市場への昇格も視野に入ると弊社では期待している。

株主還元策



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