

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## サイオス

3744 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

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

|                        |    |
|------------------------|----|
| ■ 要約                   | 01 |
| 1. 2024年12月期第2四半期業績の概要 | 01 |
| 2. 2024年12月期の業績見通し     | 01 |
| 3. 成長戦略と中期経営計画         | 02 |
| ■ 業績動向                 | 03 |
| 1. 2024年12月期第2四半期業績の概要 | 03 |
| 2. 事業セグメント別の動向         | 04 |
| ■ 今後の見通し               | 05 |
| 1. 2024年12月期の業績見通し     | 05 |
| 2. 成長戦略                | 06 |
| 3. 中期経営計画              | 09 |
| ■ 株主還元策                | 10 |

## 要約

### SaaS・サブスク事業が順調に成長、 生成 AI 関連事業の育成にも取り組む

サイオス <3744> は、Linux に代表されるオープンソースソフトウェア（以下、OSS）※<sup>1</sup>の開発と利用を軸に、OS、サーバー、アプリケーション、クラウドコンピューティングに関わるソフトウェア製品とサービスの提供を行う IT 企業である。主力製品にはシステム障害時のシステムダウンを回避するソフトウェア「LifeKeeper」※<sup>2</sup>や「Gluegent シリーズ」※<sup>3</sup>などがある。

- ※<sup>1</sup> ソフトウェアの設計図にあたるソースコードを無償で公開し、使用・改良・再配布ができるソフトウェア。
- ※<sup>2</sup> 稼働中のサーバーとは別に同じ環境の予備サーバーを待機させ、万が一障害が発生した際には自動的に予備サーバーに業務を引き継がせる役割を担うソフトウェア。
- ※<sup>3</sup> ID の管理をクラウドで行うサービス「Gluegent Gate」をはじめ、クラウド型ワークフローの「Gluegent Flow」、Google Calendar にチームメンバーの予定管理機能等を付加した「Gluegent Apps グループスケジューラ」等、企業の業務効率化等を支援するサービス。

#### 1. 2024年12月期第2四半期業績の概要

2024年12月期第2四半期（2024年1月～6月）の連結業績は、売上高で前年同期比46.3%増の11,804百万円と大幅増収となり、営業損失も18百万円と前年同期の106百万円から縮小した。売上高はRed Hat, Inc. 関連商品※<sup>1</sup>の大型案件を受注したほか、「LifeKeeper」や「Gluegent シリーズ」などの自社製品・サービス、並びにAPI※<sup>2</sup>ソリューションなどが順調に拡大したことが増収要因となった。利益面では、自社製品・サービスの増収効果に加えて、研究開発費の絞り込みを行ったことが改善要因となった。

- ※<sup>1</sup> オープンソースソフトウェア & サービス・プロバイダーの大手であるRed Hat, Inc. が開発するオープンソースの製品。
- ※<sup>2</sup> 異なるソフトウェアやアプリケーション間で情報・機能を共有するための仕組み。

#### 2. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績は、売上高で前期比25.9%増の20,000百万円と2期連続で過去最高を更新、営業利益は250百万円と3期ぶりの黒字に転換する見通しだ。Red Hat, Inc. 関連商品の受注増加により、売上高は期初計画から3,400百万円上方修正したが、利益面でのインパクトは軽微なため営業利益は期初計画を据え置いた。KPIとしているEBITDAも310百万円（前期は147百万円の損失）と黒字に転じ、ROICは11.6%（同-10.1%）と大きく改善する計画だ。

要約

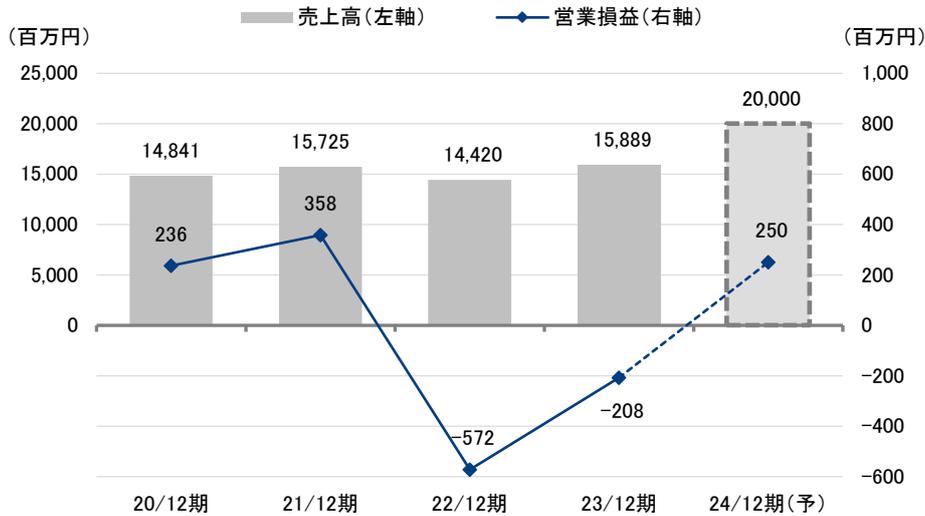
3. 成長戦略と中期経営計画

同社は成長戦略として、SaaS・サブスク事業への継続投資、APIソリューション事業の拡大、生成AIによる事業強化の3点に取り組んでいる。SaaS・サブスク事業の育成により、ストック型ビジネスモデルへ移行することで持続的成長を実現する収益構造へ変革するほか、成長ポテンシャルの高いAPIソリューション事業や生成AI関連事業を育成することで成長加速を狙う。3ヶ年の中期経営計画では、2026年12月期のEBITDA（償却前営業利益）で880百万円（2023年12月期は147百万円の損失）を目標に掲げ、ROIC（投下資本利益率）は資本コストを大幅に上回る24.3%を目指す。注力している3つの事業分野が順調に成長すれば、これらの数値目標の達成も視野に入ってくると見られ、今後の進捗状況が注目される。

Key Points

- ・2024年12月期第2四半期累計業績は大幅増収、損益改善
- ・2024年12月期業績は売上高を上方修正、各利益は3期ぶりに黒字転換する見通し
- ・2026年12月期にEBITDAで880百万円、ROICで24.3%を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

### 2024年12月期第2四半期は大幅増収、損益改善

#### 1. 2024年12月期第2四半期業績の概要

2024年12月期第2四半期の連結業績は、売上高で前年同期比46.3%増の11,804百万円、営業損失で18百万円（前年同期は106百万円の損失）、経常利益で57百万円（同78百万円の損失）、親会社株主に帰属する中間純利益で23百万円（同176百万円の損失）となり、同社がKPIとするEBITDAは6百万円（同60百万円の損失）、ROICは年率換算で-1.9%（同-11.8%）となった。

#### 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       | 売上比   | 実績       | 売上比   | 増減額   | 増減率    |
| 売上高                 | 8,066    | -     | 11,804   | -     | 3,738 | 46.3%  |
| 売上総利益               | 2,665    | 33.0% | 2,667    | 22.6% | 1     | 0.1%   |
| 販管費                 | 2,771    | 34.4% | 2,686    | 22.8% | -85   | -3.1%  |
| （研究開発費）             | 472      | 5.9%  | 320      | 2.7%  | -152  | -32.2% |
| 営業利益                | -106     | -1.3% | -18      | -0.2% | 87    | -      |
| 経常利益                | -78      | -1.0% | 57       | 0.5%  | 135   | -      |
| 特別損益                | -68      | -     | 23       | -     | 92    | -      |
| 親会社株主に帰属する<br>中間純利益 | -176     | -2.2% | 23       | 0.2%  | 199   | -      |
| EBITDA ※1           | -60      | -0.7% | 6        | 0.1%  | 67    | -      |
| ROIC（年率換算） ※2       | -11.8%   |       | -1.9%    |       | -     | -      |

※1 EBITDA= 営業利益+ 減価償却費+ のれん償却額

※2 ROIC（投下資本利益率）= 営業利益×（1-実効税率）÷（株主資本+有利子負債）。実効税率は35%を前提に計算

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

売上高は過去最高を更新し、経常利益及び親会社株主に帰属する中間純利益が3年ぶりに黒字に転換するなど収益回復が確認される決算となった。売上高はRed Hat, Inc. 関連商品が大きく伸張したほかSaaS・サブスク事業、APIソリューション事業などが順調に増加し、金融機関向け及び文教向けSI事業、金融機関向け経営管理システムの減収をカバーした。売上総利益はRed Hat, Inc. 関連商品の利益率が低いため、前年同期比0.1%増とほぼ横ばい水準に留まったが、販管費が同3.1%減の85百万円減少したことが営業損失の改善要因となった。販管費のうち広告宣伝費や販売支援費等は増加したものの、研究開発費は320百万円と同152百万円減少した。

経常利益は、営業外損益が同47百万円改善したことにより黒字転換した。為替関連のデリバティブ評価益が56百万円増加したことが主因だ。また前年同期は特別損失68百万円を計上したのに対して、当第2四半期では投資有価証券売却益23百万円を特別利益として計上したことにより、親会社株主に帰属する中間純利益は同199百万円の増益となった。

## 「LifeKeeper」「Gluegentシリーズ」などの 自社製品・サービスが順調に拡大

### 2. 事業セグメント別の動向

#### 事業セグメント別業績

(単位：百万円)

|              |         | 23/12期2Q | 24/12期2Q | 前年同期比 |       |
|--------------|---------|----------|----------|-------|-------|
|              |         | 実績       | 実績       | 増減額   | 増減率   |
| オープンシステム基盤事業 | 売上高     | 4,999    | 8,798    | 3,798 | 76.0% |
|              | セグメント利益 | 56       | 94       | 37    | 66.6% |
| アプリケーション事業   | 売上高     | 3,060    | 3,005    | -55   | -1.8% |
|              | セグメント利益 | -169     | -114     | 54    | -     |

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### (1) オープンシステム基盤事業

オープンシステム基盤事業の売上高は前年同期比 76.0% 増の 8,798 百万円と大幅増収となり、営業利益も同 66.6% 増の 94 百万円と 2 期連続で増益となった。企業の活発な IT 投資が続くなか、Red Hat Enterprise Linux をはじめとする Red Hat, Inc. 関連商品において大型案件を受注したこと、主力自社製品の「LifeKeeper」も国内におけるライセンス販売の増加により、増収となった。Red Hat, Inc. 関連商品については、大型案件の受注により大幅増収となったが、通常よりも利益率が低い案件であったため利益への貢献は軽微であった。「LifeKeeper」については、基幹システム等をオンプレミス環境からクラウド環境に移行する流れを受け、クラウド環境での売上（国内外合計）が同 20.9% 増と引き続き伸張した。海外売上高については欧州・アジア向けが伸びたものの、米州向けが苦戦した影響で、同 2.1% 減の 407 百万円となった。

#### (2) アプリケーション事業

アプリケーション事業の売上高は前年同期比 1.8% 減の 3,005 百万円となった。API ソリューション事業が活況な市場の需要の取り込みにより好調に推移したほか、「Gluegentシリーズ」が新規顧客獲得で順調な増収となり、MFP 向けソフトウェア製品も堅調に推移した。一方で、金融機関向け及び文教向けのシステム開発・構築支援や金融機関向け経営支援システム販売が減収となり、全体では微減収となった。利益面では、研究開発費の選択と集中を図ったことにより営業損失 114 百万円（前年同期は 169 百万円の損失）と、赤字幅が縮小した。

## ■ 今後の見通し

### 2024年12月期は売上高を上方修正、各利益は3期ぶりに黒字転換する見通し

#### 1. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績は、売上高で前期比25.9%増の20,000百万円、営業利益で250百万円（前期は208百万円の損失）、経常利益で330百万円（同15百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で220百万円（同18百万円の損失）を見込み、各利益は3期ぶりに黒字転換する見通し。KPIとしているEBITDAも310百万円（前期は147百万円の損失）と黒字に転じ、ROICは11.6%（同-10.1%）と大きく改善する計画だ。

#### 2024年12月期連結業績見通し

（単位：百万円）

|                     | 23/12期 |       | 24/12期 |        |      | 前期比    |       |
|---------------------|--------|-------|--------|--------|------|--------|-------|
|                     | 実績     | 売上比   | 期初計画   | 修正計画   | 売上比  | 増減額    | 増減率   |
| 売上高                 | 15,889 | -     | 16,600 | 20,000 | -    | 4,110  | 25.9% |
| 営業利益                | -208   | -1.3% | 250    | 250    | 1.3% | 458    | -     |
| 経常利益                | -15    | -0.1% | 330    | 330    | 1.7% | 345    | -     |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | -18    | -0.1% | 220    | 220    | 1.1% | 238    | -     |
| EBITDA              | -147   | -0.9% | 310    | 310    | 1.6% | 457    | -     |
| ROIC                | -10.1% |       | 11.6%  | 11.6%  |      | 21.7pt | -     |
| 1株当たり利益（円）          | -2.18  |       | 25.38  | 25.38  |      |        |       |

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

売上高はRed Hat, Inc. 関連商品の伸長により期初計画の16,600百万円から上方修正したが、各利益は据え置いた。2024年後半は金利上昇等による企業のIT投資マインドの変化が懸念されるものの、現状は需要動向に変化はなく、引き続き主力製品となる「LifeKeeper」や「Gluegentシリーズ」の伸長並びにコスト低減に取り組んでいく。

下期の営業利益が268百万円と上期比で大きく増益となる見込みだが、同社の収益が下期偏重型であることに加えて、下期も研究開発費等のコスト削減に取り組むことにより計画達成を目指す。事業セグメント別では、オープンシステム基盤事業、アプリケーション事業ともに増収増益を見込んでいる。

## SaaS・サブスク事業、 APIソリューション事業に加えて生成AI関連事業を立ち上げ

### 2. 成長戦略

同社は2024年12月期の成長戦略として、(1) SaaS・サブスク事業への継続投資、(2) APIソリューション事業の拡大、(3) 生成AIによる事業強化の3点を重点施策に掲げ、取り組んでいる。

#### (1) SaaS・サブスク事業への継続投資

SaaS・サブスク事業へ継続投資することで、持続的な成長を可能とする収益基盤の確立を目指している。具体的には、既に収益化している「Gluegentシリーズ」の開発に継続して取り組み、「LifeKeeper」は収益の安定化を図るためサブスクリプション販売を国内外で強化しつつ、機能拡充を進める方針である。

##### a) 「Gluegent シリーズ」

製品開発及びマーケティング強化に取り組んできた効果で新規顧客の獲得が進み、順調に成長が続いている。同シリーズの中でも注力している「Gluegent Flow」及び「Gluegent Gate」の合計ARR※は、2024年6月は前年同月比18.0%増（うちFlowが32.8%増、Gateが12.3%増）と両製品ともに2ケタ増となった。2020年6月の326百万円から右肩上がりの成長が続いており、2020年6月以降の4年間のCAGR（年平均成長率）は17.6%（Gluegent Flow/Gateの6月時点のARR）となっている。競合するイトレッド<3969>は16.4%（2021年3月期第1四半期～2025年3月期第1四半期のストック売上高）、rakumo<4060>は20.4%（2020年12月期第2四半期～2024年12月期第2四半期のSaaS売上高）、HENNGE<4475>は21.5%（「Henge One」の2020年9月期第3四半期～2024年9月期第3四半期の売上高）と、ほかのSaaS企業と比較しても遜色のないCAGRとなっている。ただ、競合企業よりも規模はまだ小さいため、より高い成長率を目指す考えだ。

※ ARR (Annual Recurring Revenue) = 月末におけるMRR (サブスクリプション契約等に基づき毎月繰り返し得られる収益の月間合計) × 12ヶ月。

サイオス | 2024年9月12日(木)

 3744 東証スタンダード市場 | <https://www.sios.com/ja/ir/>

今後の見通し

ARRの拡大戦略として、新規顧客獲得及び既存顧客へのアップセルの増加策と解約等の抑止策が重要となる。「Gluegent Flow」ではGoogle Workspaceに加え、Microsoft365との連携機能を強化することでユーザーの業務効率化、利便性向上を図っており※1、オンラインセミナーなどデジタルマーケティングの強化や販売パートナーとの連携強化により新規顧客の獲得につなげている。解約抑止策としては、カスタマーサクセス体制を強化し顧客のフォローアップを充実させており、前期に引き続き解約率は低水準で推移している。「Gluegent Flow」に関しては、SaaS比較サイト「BOXIL SaaS」のBOXIL SaaS AWRD 2024※2において導入事例セクション「中小企業部門」で1位を受賞※3したほか、IT製品の国内最大級のレビューサイトであるITreviewでも高い評価を獲得している。連携機能が充実していることや使い勝手の良いUI/UX設計、タスク管理が容易な点が評価されている。

※1 連携機能により自動でExcel等へのデータ出力やファイル保存が可能となった。

※2 BOXIL SaaS AWARDとは、「BOXIL SaaS」を運営するスマートキャンブ(株)が、優れたSaaSを審査・選考・表彰するイベント。年1回及び四半期ごとに優れたSaaSが表彰されている。

※3 導入事例セクションとは、同賞においてエントリー事例をもとに、企業の働き方改革やDX推進を支援したサービスを、スマートキャンブが企業や社会への貢献度を踏まえて選出し付与するもの。中小企業部門は従業員数101名から500名以下を対象としている。

「Gluegent Gate」は、ゼロトラスト※時代における情報セキュリティ対策の重要性が高まるなか、シングルサインオンによる最適なアクセス管理システムとして2011年のサービス提供開始以降、累計導入実績が25万ユーザーを超えるなど順調に拡大している。2024年7月には連携対象サービスにSCSK<9719>のERP「ProActive C4」を追加し、今後SCSKとセミナーやマーケティング活動を共同で展開することになっており、さらなる成長が期待される。解約抑止策としては導入前のコンサルティングから導入後の課題に対するサポートまで、継続的に顧客を支援できるカスタマーサクセス体制を構築しており、解約率も低水準で推移している。

※ 社内外のネットワーク環境における従来の「境界」の概念を捨て去り、守るべき情報資産にアクセスするものはすべて信用せずにその安全性を検証することで情報資産への脅威を防ぐという、セキュリティの新しい考え方。

#### b) 「LifeKeeper」のサブスクリプション強化

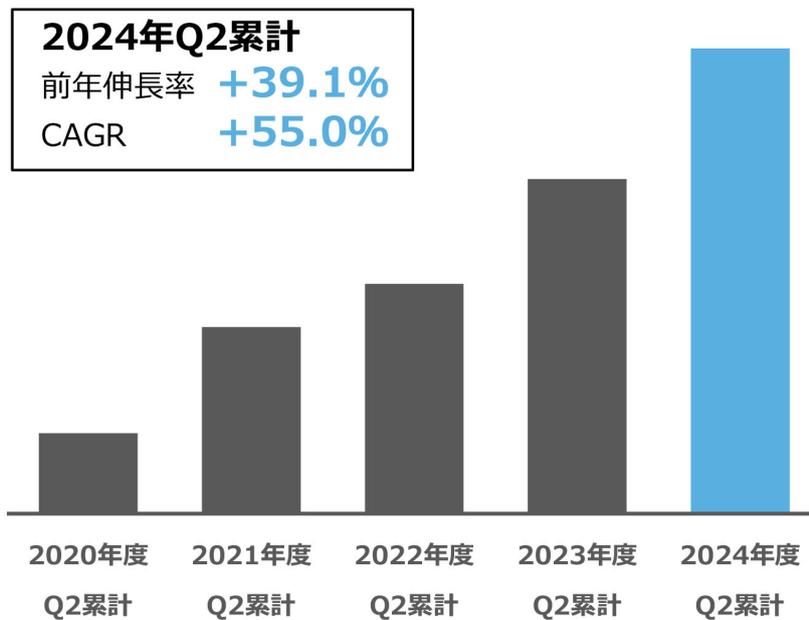
「LifeKeeper」については、クラウド環境での利用が国内外で広がるなかで、サブスクリプション契約(定額制、従量課金制)での販売を強化していく。海外においては、2024年12月期第2四半期の売上高は前年同期比8.5%増、2020年12月期以降の年平均成長率は43.4%と順調に伸長している。同社は国内でもサブスクリプション契約での販売を行うための開発を現在進めており、ストック型売上の比率を高めていくことで安定した収益基盤を構築していく考えだ。システム障害に関しては、2024年7月に1つのソフトウェア製品の不具合によって世界中のインフラシステムがダウンするという大規模システム障害が発生しており※、今後はこうした重大インシデント対策として、システム障害発生時にシステムダウンを回避する「LifeKeeper」に対する関心が高まることが期待される。

※ 米CrowsStrike<CRWD>が提供する情報セキュリティ製品「Falcon」Windows版のアップデートファイルにバグがあり、インターネットを通じてアップデートされた製品を利用していた世界中の企業・公的機関でWindows端末が一時的に使用不能に陥るなど、製造、航空、物流、行政など幅広い分野に影響が及んだ。

(2) API ソリューション事業の拡大

クラウド市場の拡大を背景に、需要が増大している API ソリューション事業に取り組んでいる。API とは、異なるソフトウェアやアプリケーション間で機能を共有するための仕組みで、企業は API により他社サービスと自社サービスを連携することで、効率的にサービスの付加価値を高めていくことが可能となる。クラウドサービス市場の拡大に伴い多くの SaaS が提供されるなか、API 関連の開発需要も拡大傾向にあり、同社も API 基盤のビジネスモデルの検討から開発、テスト支援、利用促進及び運用支援までを一括して行う API ソリューション事業を 2017 年より立ち上げた。現在はシステム開発会社やコンサルティング会社等との連携を強化しており、自動車メーカーや金融機関などの大型案件を受注するなど実績を積み重ねてきている。2024 年 12 月期第 2 四半期の売上高は前年同期比 39.1% 増、2020 年 12 月期以降の年平均成長率は 55.0% と高成長が続いている。

API ソリューション事業の売上推移



出所：決算説明資料より掲載

新たな取り組みとして、2024年7月に次世代のリアルタイムデータソリューションを提供する米 Aerospike, Inc. の日本法人とビジネスパートナーシップを締結し、サービスの拡充を図った。Aerospike のリアルタイムデータプラットフォームを活用することで、大規模データの処理を高速かつ低コストで実行することが可能となる。リアルタイムデータを事業に生かしたい企業に向けて、セミナー開催などマーケティング活動及び導入に向けた営業活動を共同で展開していく。

### (3) 生成 AI による事業の本格始動

生成 AI 関連事業については、2024年1月より「Azure OpenAI Service」の導入や活用を支援するコンサルティングサービスの提供を開始したほか、同年7月には世界トップのデータベース検索エンジンを提供する Elastic<ESTC> の日本法人と国内初の代理店契約を締結し、Elastic の RAG (Retrieval-Augmented Generation ; 検索拡張生成) 技術をベースとした「Elastic Search AI Platform」を用いて「RAG 構築支援コンサルティングサービス」の提供を開始することを発表した。

RAG は社内の未公開データを生成 AI に与え、検索技術により求める情報を生成 AI から得られるようにする仕組みで、一般的な生成 AI よりも生成される回答の精度が高まるほか、事実に基づかない情報を生成する（ハルシネーション）リスクを抑制する効果などが期待される。提供する未公開データも社外に流出することはなく、安全に利用することが可能といった特徴が挙げられる。同社は導入プランの作成支援から、PoC（概念検証）支援、導入支援（PoC の結果を基に本番環境の設計・構築を行い、運用のためのトレーニングを実施）までを行う。今後、Elastic の日本法人と共同で、セミナーやワークショップ等のプロモーションを行い、売上拡大を目指す。

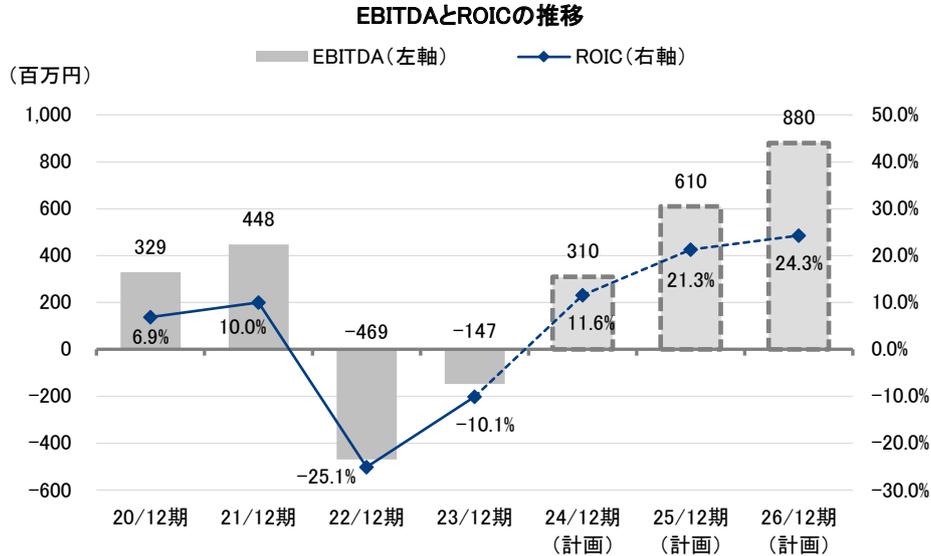
## 2026年12月期に EBITDA で 880 百万円、ROIC で 24.3% を目指す

### 3. 中期経営計画

同社は 2026 年 12 月期までの 3 ヶ年の中期経営計画を 2024 年 2 月に発表した。SaaS 事業の拡大・強化に加えて新規事業領域への取り組みを推進することで利益成長と資本収益性の向上を目指し、2026 年 12 月期の経営数値目標としては、EBITDA で 880 百万円、ROIC で資本コスト※を大きく上回る 24.3% を掲げた。資本コストを上回る資本収益性を維持すれば、投資家からの評価も高まり企業価値の向上（＝株価上昇）につながりやすくなるため、今後も資本コストや株価を意識した経営を実践していく。

※ 同社は現時点での資本コスト（WACC）について、7～9%と認識している。

今後の見通し



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

EBITDA と ROIC の向上施策としては、事業基盤の強化（顧客満足度の向上、既存製品・サービスの強化、新製品・サービスの投入、M&A、ステークホルダーとの良好な関係構築）と財務基盤の強化（売上・売上総利益の伸長、販管費の最適化、有利子負債の圧縮）に取り組む方針に変わりない。特に安定収益基盤となる SaaS 事業の拡大・強化に注力する。新規事業領域としては、API ソリューション事業や生成 AI 関連事業を展開することで、トップラインの拡大並びに新たな付加価値創出を狙う。また、経営基盤の強化につながる M&A についても引き続き検討を進める方針だ。これら取り組みによって創出されたキャッシュ・フローは、株主やステークホルダーへの還元だけでなく、将来の成長に向けた人材や研究開発投資、イノベーションを生み出す企業カルチャーへの投資に振り向け、経営ミッションである「世界中の人々のために、不可能を可能に。」の実現を目指す考えだ。2024 年 12 月期の業績はおおむね順調に進捗しており、注力分野が今後も順調に成長すれば中期経営計画で掲げる経営数値目標の達成も視野に入ってくるものと思われる。

## ■ 株主還元策

### 2024 年 12 月期の 1 株当たり配当金は 前期比 5.0 円増配の 10.0 円を予定

株主還元策については、連結業績の推移・見通し、配当性向・配当利回り・自己資本比率等の指標を総合的に勘案しつつ、安定的な配当を継続することを基本方針としている。2024 年 12 月期は業績回復を見込んでいることから、前期比 5.0 円増配の 10.0 円と 3 期ぶりの増配を予定している。

#### 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