

|| 企業調査レポート ||

イントラスト

7191 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 6 月 8 日 (金)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業内容	01
2. 業績動向	01
3. 成長戦略	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業構成	04
■ 事業概要	04
1. 家賃債務保証事業	04
2. 医療費用保証・介護費用保証事業	06
■ 業績動向	07
1. 2018年3月期通期の業績概要	07
2. 財務状況と経営指標	08
■ 今後の見通し	09
■ 中長期の成長戦略	10
1. 中期経営計画	10
2. 医療費用保証：エランと業務提携	12
3. 養育費保証サービスを開始	12
■ 株主還元策	13

■ 要約

家賃をはじめ医療・介護費用等様々な領域で滞納リスクを保証する 総合保証サービス会社、2017年12月東証1部に昇格

イントラスト<7191>は、2006年に現代表取締役社長の桑原豊（くわばらゆたか）氏が創業した新興の家賃債務保証会社である。大和ハウスグループ<1925>などの大手不動産会社が取引先であり、効率的かつコンプライアンスを遵守した企業運営を特徴とする。近年、滞納リスクを自社で取らずに専門業務のみを代行するソリューションサービスの比率を高めており、収益性向上につなげている。家賃債務保証を手掛ける上場会社は、あんしん保証<7183>、ジェイリース<7187>、Casa<7196>を含め4社あるが、同社は、医療費用保証・介護費用保証サービスや養育費保証サービスにも進出しており、総合保証サービスを展開する点で他社と一線を画している。2016年12月には東証マザーズ市場に上場、2017年12月には早くも東証1部に昇格した。

1. 事業内容

家賃債務保証市場はこれまでも毎年2ケタ成長をしてきており、今後も成長を維持すると見られている。家賃保証会社の利用率は2010年に43%であったが、2016年には56%まで上昇（国土交通省「家賃債務保証の現状」より）、現在は60%を超えていると考えられる。主な成長ドライバーは、世帯数の増加、連帯保証人に対して極度限度額の明示義務化（2020年4月施行の民法改正）、高齢者の増加などである。

同社の家賃債務保証事業の特徴は、大手不動産顧客を対象に効率的なビジネスモデルを確立している点である。大手顧客の中でも大和リビング（株）をはじめとする大和ハウスグループとの関わりは深く、同社売上の約7割が大和ハウスグループである。大手顧客の全国的な組織力を活用して成長できる点でメリットがある。東京以外の拠点は7拠点、従業員数92名であり、同業他社と比較して圧倒的に少ない。営業利益率が20%を超えているのも、大手顧客特化戦略の結果と言えるだろう。

2. 業績動向

2018年3月期通期の業績は、売上高で前期比8.8%増の2,951百万円、営業利益で同27.0%増の772百万円、経常利益で25.8%増の752百万円、当期純利益で同24.3%増の508百万円となり増収増益となった。特に各利益に関しては20%を超える大幅増益となった。売上面では、ソリューション事業が前期比27.6%増と高い成長をしたことが全社の増収をけん引した。利益面では、ソリューションサービスの収益性が高いために、その比率の向上が営業利益増につながった。業容拡大により人件費が増加し、売上原価及び販管費も増加したものの、増収効果及び業務効率改善が奏功し大幅増益となった。

2019年3月期通期の業績は、売上高で前期比16.5%増の3,440百万円、営業利益で同19.7%増の925百万円、経常利益で同23.0%増の925百万円、当期純利益で同23.8%増の630百万円を予想する。前期同様にソリューション事業の伸びが予想される。保証事業では、医療費用保証及び介護費用保証の分野が拡大すると予想する。

3. 成長戦略

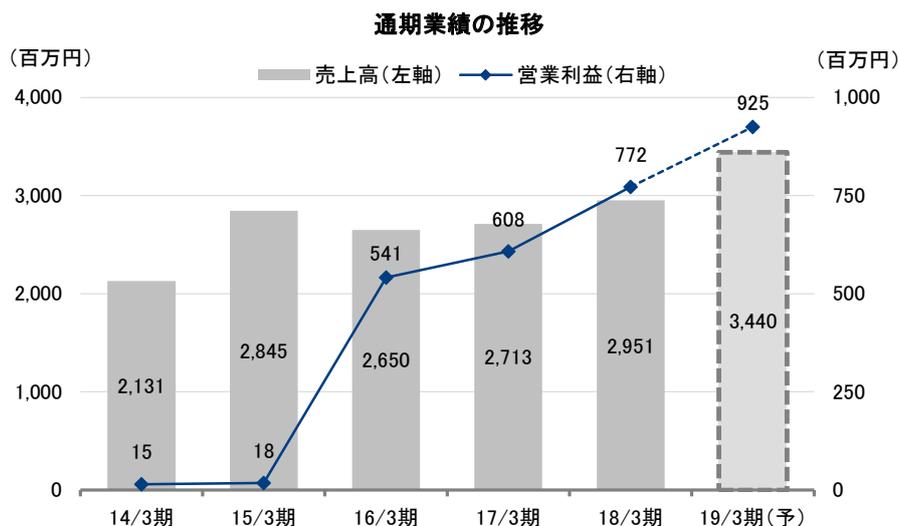
同社は、2021年3月期を最終年度とする中期経営計画を発表した。現在（2018年3月期）からの3年間で、売上高で年平均19.2%成長、営業利益で同17.4%成長を見込むもので野心的な計画である。2021年3月期の売上高は5,000百万円であり、そのうち9割程度が家賃保証関連であり、約1割が医療・介護を含む新分野の保証サービスを想定する。スローガンは「Zero to One」。創業当時を忘れずに、“ゼロからイチ”を生み出す意識を徹底し、3年間で新たな事業分野を成長させる意気込みだ。既に、医療分野での入院患者向けレンタル事業のエラン<6099>と提携した販売強化、養育費保証サービスの開始など、挑戦が開始されている。

4. 株主還元策

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、将来の事業拡大と企業体質強化のために必要な内部留保を確保しつつ、業績と連動した安定的な配当を継続していく。2018年3月期の1株当たり配当金は5円（中間2円、期末3円、株式分割後換算）、配当性向21.7%と増配した。2019年3月期は配当金7円（中間3.5円、期末3.5円）、配当性向24.6%と連続増配を予想する。

Key Points

- ・家賃をはじめ医療・介護費用等様々な領域で滞納リスクを保証する総合保証サービス会社、2017年12月東証1部に昇格
- ・大手不動産管理会社を顧客に効率・高収益ビジネスモデルを確立
- ・2018年3月期は大幅増益。ソリューション事業の成長と業務効率改善が奏功
- ・中期経営計画で3年後売上高5,000百万円、営業利益1,250百万円を目指す。医療・介護費用保証を次の柱へ



出所：決算短信、目論見書、ホームページよりフィスコ作成

■ 会社概要

家賃をはじめ医療・介護費用など様々な領域で滞納リスクを保証する 総合保証サービス会社、2017年12月東証1部に昇格

1. 会社概要

同社は、2006年に現代表取締役社長の桑原豊氏が創業した新興の家賃債務保証会社である。大和ハウスグループ、三井ホームエステート(株)(三井ホーム<1868>)、住友不動産<8830>、パナソニックホームズ不動産(株)(パナソニックホームズ<1924>)、スターツグループ(スターツコーポレーション<8850>)などの大手不動産会社が取引先であり、効率的かつコンプライアンス遵守を徹底した企業運営を特徴とする。近年、滞納リスクを自社で取らずに専門業務のみを代行するソリューションサービスの業務比率を高めており、収益性向上につなげている。家賃債務保証を手掛ける上場会社は、あんしん保証、ジェイリース、Casaを含め4社あるが、同社は、医療費用保証・介護費用保証サービスや養育費保証サービスにも進出しており、総合保証サービスを展開する点で他社と一線を画している。

2. 沿革

同社は2006年に、現代表取締役社長の桑原豊氏とそのパートナーにより、賃貸不動産管理業界における連帯保証人代替制度の構築を目的に設立された。2007年には、現在も最大の顧客企業である大和リビング(大和ハウスグループ)と業務提携し飛躍のチャンスをつかんだ。リーマンショックの影響は大きかったが、2010年プレステージ・インターナショナル<4290>の支援を得て乗り切った。2014年には三菱総合研究所<3636>の協力で審査システムを開発し、三井住友海上火災保険(株)と業務提携し介護保証の商品を開発するなど、大手企業とのアライアンスを積極化する。2016年12月には東証マザーズ市場に上場、2017年12月には早くも東証1部に昇格した。

沿革

年	主な沿革
2006年	賃貸不動産管理業界における連帯保証人の代替制度の構築を目指し、東京都港区で会社設立
2007年	大和リビング(株)と業務提携、大和リビング専用商品の「D-Support」を販売開始
2010年	「(株)プレステージ・インターナショナル」グループとなる
2010年	家賃決済クレジットサービスを組み込んだ保証商品「Ce-Trust」を販売開始
2010年	(株)三菱総合研究所の協力を得て、審査システムを開発
2014年	介護費用保証商品「太陽」を販売開始。三井住友海上火災保険(株)と業務提携
2014年	Doc-onの販売を開始
2015年	医療費用保証商品「虹」を販売開始
2016年	東証マザーズ市場に上場
2017年	横浜ソリューションセンターを開設
2017年	東証1部に昇格
2018年	養育費保証商品を販売開始

出所：会社資料よりフィスコ作成

3. 事業構成

同社の保証ビジネスは大きく2つのタイプに分かれる。

(1) 保証サービス

同社が創業から手掛けてきた家賃債務をメインに、医療費用、介護費用、養育費等の様々な領域での滞納リスクを保証するサービスである。保証に関わる専門業務も提供する。4年前（2014年3月期）は全社売上の100%がこのタイプであったが、49.6%（2018年3月期）まで下がった。

(2) ソリューションサービス

同社が保証のリスクを取らず、専門業務のみを提供する。同社の顧客が大手不動産管理会社であり、資金力が十分であるため滞納リスクを自社で取るケースがこのタイプである。2015年3月期から急激に伸びており、全社売上の50.4%（2018年3月期）まで上がった。

事業の内容と構成（18/3期通期）

	主な業務内容	売上高構成
保証サービス	滞納リスクを保証。保証に関わる専門業務の提供	49.6%
ソリューションサービス	リスクの保証はしない。保証に関わる専門業務の提供	50.4%

出所：会社資料よりフィスコ作成

事業概要

大手不動産管理会社を顧客に効率的・高収益ビジネスモデルを確立

1. 家賃債務保証事業

(1) 市場

家賃債務保証市場はこれまでも毎年2ケタ成長をしてきており、今後も成長を維持すると見られている。家賃保証会社の利用率は2010年に43%であったが、2016年には56%まで上昇、現在は60%を超えていると考えられる。以下の4つが主な成長ドライバーである。

- a) 世帯数の増加は、保証件数の増加につながる。
- b) 連帯保証人に対して極度限度額の明示義務化（2020年4月施行の民法改正）により、連帯保証人の確保がますます困難になる。
- c) 高齢社会になり、収入が限定される高齢者は保証会社を利用する率が増える。
- d) インバウンド人口の拡大。

事業概要

さらに、同社ならではの以下の2つの特長が、市場の追い風を受けやすくしている。

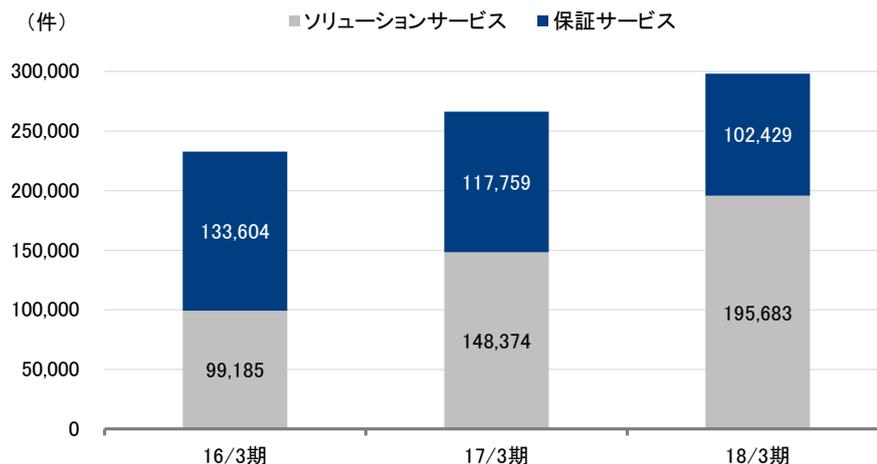
- a) 大手不動産管理会社の成長性は、市場平均よりも高いため、同社にとって有利である。
- b) 保証サービスとソリューションサービスのどちらのニーズにも対応できる。

(2) 顧客企業

同社の特徴は、大手不動産管理会社を対象顧客としており、様々な側面で戦い方が同業他社と異なる。大手顧客の中でも大和リビング、大和ハウスフィナンシャル(株)をはじめとする大和ハウスグループとの関わりは深い。このほかにも三井ホームエステート、住友不動産、パナソニックホームズ不動産、スターツグループなどが顧客企業となっている。顧客が大手企業であることによるメリットは、顧客の全国的な組織力を活用して成長できる点である。例えば、保証商品の販売において、顧客企業の本社と業務提携ができれば、あとは顧客企業が全国の拠点に徹底してくれ、自動的に保証商品が販売されていく。同社としては、営業拠点を全国にぐまなく築き人員を手厚く配置する必要がなく、効率的である。実際に2018年3月期末の同社の東京以外の拠点は7拠点、従業員数92名であり、同業他社と比較して圧倒的に少ない。同社の営業利益率が20%を超えているのも、大手顧客特化戦略の結果と言えるだろう。

(3) 契約件数

同社の保有契約件数は、創業以来順調に成長してきた。大手顧客数が増えたこともあるが、顧客内の管理戸数の伸びの影響が大きい。2018年3月期末の保有契約件数は298,112件であり、2016年3月期末から年率で13.2%成長した。ストック型の事業特性があり、契約は積み上がる傾向にある。構成としては、保証サービスからソリューションへ移行が進む。

家賃債務保証事業の保有契約数推移


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

(4) 業務

保証サービス及びソリューションサービスにおいて、行う業務は共通しており、7つに分類される。(1) 審査、2) 契約管理、3) 集金代行、4) 未入金案内、5) 調査訪問、6) 法対応支援、7) 滞納管理)に分かれるが、同社は7つそれぞれに蓄積してきたノウハウがある。例えば、1)の審査業務においては、三菱総合研究所と共同開発した重回帰分析モデルや独自の属性分析モデルを駆使して科学的に行っている。コンプライアンスに準拠したオペレーションを徹底していることも同社の強みであり、これまでにコンプライアンス上のトラブルは一度もない。

2. 医療費用保証・介護費用保証事業

同社は2014年に介護費用保証商品「太陽」、2015年には医療費用債務保証商品「虹」を他社に先駆けてリリースした。医療及び介護業界におけるビジネスモデルも、家賃債務保証と類似している。医療であれば入院時、介護であれば入居時に、連帯保証人を代替すべく機関保証し、保証に関連する専門業務(集金代行など)を行う。例えば、入院患者は保証料5,000円を支払うことで連帯保証人は免除され、病院側は保証限度額300,000円を保証されるというものだ。

厚生労働省の平成28年医療施設調査によると、同社がメインターゲットとする300床以上の病院は全国で1,513施設あり、病床数で691,363床(全病床数の44.3%)である。同社の実績は94病院、20,577床(2018年3月期)であり、開拓の余地が大いにある。94病院の中には、千葉大学医学部附属病院、広島大学病院、鹿児島大学病院、東京女子医科大学八千代医療センターなどの地域を代表する病院が含まれており、今後の導入加速が期待される。2019年3月期からは入院患者向けレンタル事業のエランとの協業により本格的な販売が開始される(後述)。介護市場においても同様に開拓余地は大きい。

医療・介護市場ポテンシャルと同社の実績

サービス	潜在市場	同社契約実績(18/3期末)
医療費用保証	300床以上の病院： 1,513病院	94医療機関(前年比162%)
	691,363床(全病床数の44.3%)	20,577病床(前年比148%)
介護費用保証	サービス付き高齢者向け住宅： 7,003棟	142介護事業者(前年比121%)
	230,311戸	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

2018年3月期は大幅増益。 ソリューション事業の成長と業務効率改善が奏功

1. 2018年3月期通期の業績概要

2018年3月期通期の業績は、売上高で前期比8.8%増の2,951百万円、営業利益で同27.0%増の772百万円、経常利益で25.8%増の752百万円、当期純利益で同24.3%増の508百万円となり増収増益となった。特に各利益に関しては20%を超える大幅増益となった。

売上面では、ソリューション事業が前期比27.6%増と高い成長をしたことが全社の増収をけん引した。ソリューション事業の中ではC&O（コンサルティング&オペレーション）、入居審査業務、保険デスクサービスなどが成長ドライバーとなった。保証事業は前期比5.4%減となったが、ソリューションサービスへの移行もあるなかでむしろ健闘したと見るのが妥当だ。高齢者向けの家賃債務保証商品、事業用家賃保証商品、養育費保証商品を開発・販売したのをはじめ、医療費用保証及び介護費用保証の分野でパートナーとの協業によるマーケット開拓した。

利益面では、ソリューションサービスの収益性が高いために、その比率の向上が営業利益増につながった。業容拡大により人件費が増加し、売上原価が増加（前期比4.8%増）し、販管費も増加（前期比0.9%増）したものの、増収効果及び業務効率改善が奏功し大幅増益となった。

同社は営業利益率の高さに定評がある。20.4%（2016年3月期）、22.4%（2017年3月期）、26.2%（2018年3月期）と20%以上を維持しながらさらに向上させている。同社が効率的なビジネスモデルを確立していることを示す根拠である。

2018年3月期通期実績

（単位：百万円）

	17/3 期通期		18/3 期通期		前期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	2,713	100.0%	2,951	100.0%	8.8%
売上総利益	1,280	47.2%	1,450	49.1%	13.3%
販管費	671	24.8%	677	23.0%	0.9%
営業利益	608	22.4%	772	26.2%	27.0%
経常利益	598	22.0%	752	25.5%	25.8%
当期純利益	409	15.1%	508	17.2%	24.3%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

無借金経営、財務の安全性はさらに向上

2. 財務状況と経営指標

2018年3月期末の総資産残高は前期末比338百万円増の3,506百万円となった。そのうち流動資産は309百万円増の3,266百万円であり、主な要因は現預金の増加353百万円である。固定資産は28百万円増の239百万円であり、大きな変化はない。同社の財務上の強みとしては、現預金が2,613百万円と潤沢に積み上がっており、債務保証業界では珍しい資金需要が旺盛ではないスキームを確立している。

負債合計は前期末比45百万円減の1,063百万円となった。有利子負債がゼロの無借金経営であり、間接金融に依存しないビジネスモデルが同社の特長である。

純資産合計は前期末比384百万円増の2,442百万円と充実した。利益剰余金の増加が主な要因である。

経営指標（2018年3月期末）では、流動比率が328.6%（前期末284.9%）、自己資本比率が69.6%（前期末64.9%）となり、財務の安全性がさらに向上した。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	17/3 期末	18/3 期末	増減額
流動資産	2,957	3,266	309
（現預金）	2,259	2,613	353
固定資産	210	239	28
総資産	3,168	3,506	338
流動負債	1,037	994	-43
固定負債	71	69	-2
負債合計	1,109	1,063	-45
純資産合計	2,058	2,442	384
負債純資産合計	3,168	3,506	338
<安全性>			
流動比率（流動資産÷流動負債）	284.9%	328.6%	-
自己資本比率（自己資本÷総資産）	64.9%	69.6%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年3月期は、売上高各利益ともに2桁成長を予想

2019年3月期通期の業績は、売上高で前期比16.5%増の3,440百万円、営業利益で同19.7%増の925百万円、経常利益で同23.0%増の925百万円、当期純利益で同23.8%増の630百万円を予想する。

売上高に関しては前期同様にソリューション事業の伸びが予想される。ソリューション事業の中でも好調なC&O（コンサルティング&オペレーション）、入居審査業務、保険デスクサービスなどが伸びる見込み。保証事業では、医療費用保証及び介護費用保証の分野が拡大すると予想する。利益面に関しては、対象契約者の増加に伴うオペレーションコストの増加により営業費用が増えるが、収益構造が良いソリューションサービスが伸びるため更なる増益を予想する。ちなみに、同社の売上・費用は保証期間内（例えば12ヶ月）に分割して月次計上されるため、予想の精度は高い。

2019年3月期連結業績予想

（単位：百万円）

	18/3期		19/3期			
	実績	構成比	予想	構成比	増減	前期比
売上高	2,951	100.0%	3,440	100.0%	488	16.5%
営業利益	772	26.2%	925	26.9%	152	19.7%
経常利益	752	25.5%	925	26.9%	172	23.0%
当期純利益	508	17.2%	630	18.3%	121	23.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

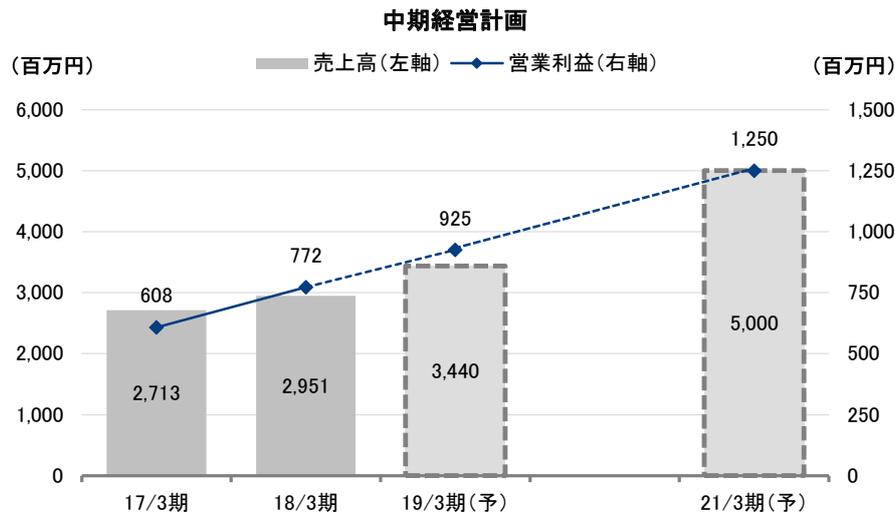
■ 中長期の成長戦略

中期経営計画で3年後売上高5,000百万円、
営業利益1,250百万円を目指す。医療・介護費用保証を次の柱へ

1. 中期経営計画

(1) 経営目標

同社は、2021年3月期を最終年度とする中期経営計画を発表した。2018年3月期対比で、売上高で年平均19.2%成長、営業利益で同17.4%成長を見込むもので野心的な計画である。2021年3月期の売上高は5,000百万円であり、そのうち9割程度が家賃保証関連であり、約1割が医療・介護を含む新分野の保証サービスを想定する。スローガンは「Zero to One」。創業当時を忘れずに、「ゼロからイチ」を生み出す意識を徹底し、3年間で新たな事業分野を成長させる意気込みだ。



出所：決算短信、中期経営計画資料よりフィスコ作成

(2) 基本方針

同社は総合保証サービス会社として、a) 家賃債務保証、b) ソリューションサービス、c) 医療費用保証/介護費用保証、d) 保証ビジネスの他業種展開の4領域を展開する。

a) 家賃債務保証

家賃債務保証は、主力成長事業として更に拡大・進化させる。同社ではこの事業を「拡大・進化」のステージにあると位置付けており、「実現投資(稼ぐ事業の成長、競争力強化のための投資)」を継続的に実施する。

中長期の成長戦略

b) ソリューションサービス

ソリューションサービスは、保証サービスと補完関係にある売上拡大の推進ドライバーである。「事業展開」「勝ちパターン確立」のステージにあると位置付けており、家賃債務保証と同様に「実現投資」を実施する。

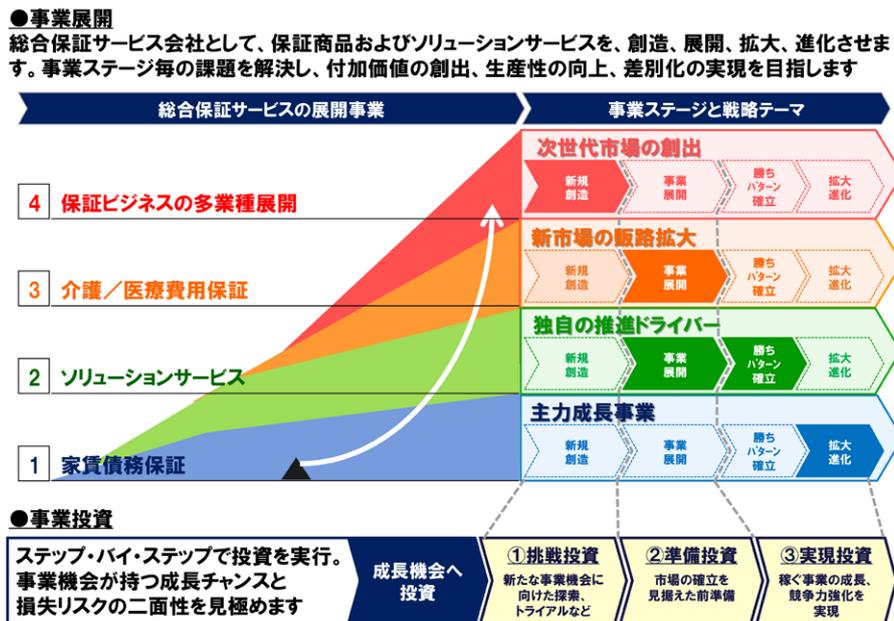
c) 医療費用保証/介護費用保証

医療費用保証及び介護費用保証は、家賃債務保証に続く新市場として育成する。「事業展開」のステージにあると位置付けており、「準備投資（市場の確立を見据えた前準備の投資）」を実施する。

d) 保証ビジネスの他業種展開

新事業の源泉を社内外に求め、新たな保証・ソリューションサービスを開発し、次世代事業を創出する。「新規創造」のステージにあると位置付けており、「挑戦投資（新たな事業機会に向けた探索、トライアルなどへの投資）」を実施する。投資金額の目安としては、挑戦投資に70～150百万円、準備投資に80～150百万円、実現投資に500～700百万円。全社では650～1,000百万円を事業のステージを見極めながら投資する。

中期経営計画の基本方針



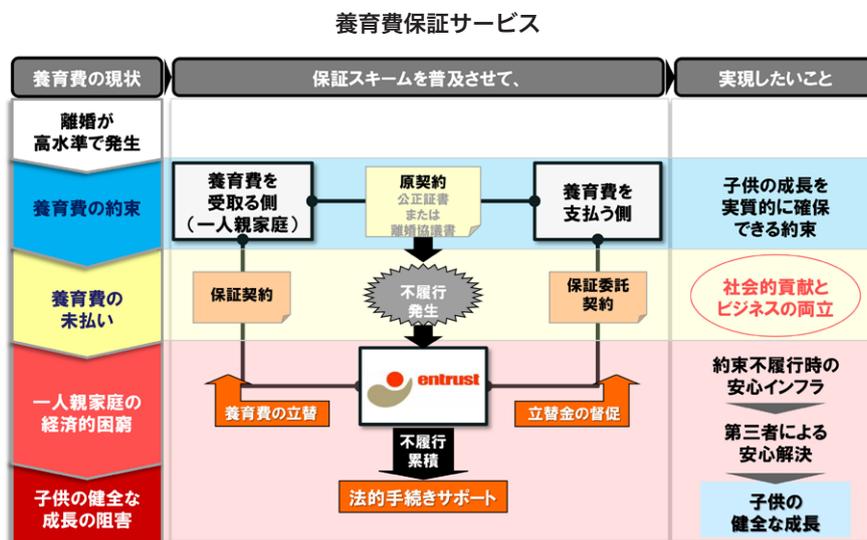
出所：中期経営計画資料より掲載

2. 医療費用保証：エランと業務提携

同社は、2018年2月にエランと医療費用保証分野で業務提携した。エランは、入院患者が入院時に必要となる衣類やタオル類、日用品等を日額定額の支払いでレンタルできるサービス「CSセット」を提供する業界大手であり、全国の病院に販売ネットワークを持つ。今回の取り組みは、エランが提供する「CSセット」とイントラストが提供する医療費用保証を組み合わせた新商品「CSセットR」を共同開発し、病院経営において深刻な問題となっている入院費用の未収金問題を解決しようとするものだ。エランにとっては、業界初となる入院費保証付き入院時必需品レンタルシステムを開発することによって、顧客の負担軽減とともに、同業他社との差別化を図ることができる。同社にとっては、全国の病院へのアクセスが最大のメリットだろう。既に新商品の販売は開始されており、2019年3月期にその成果が期待される。

3. 養育費保証サービスを開始

同社は、保証会社としては初の養育費保証サービスを開始する。2018年2月から試行的に販売を開始し、時機を見て本格展開する計画だ。背景としては深刻な社会問題がある。国内の離婚件数は年間で約22万組（厚生労働省、2015年）、うち未成年の子がいる離婚は約13万組、約70%の母子家庭が養育費を受けていない状況である。同社は、総合保証サービス会社として未払養育費問題に取り組み、母子家庭の経済的困難の解決、子どもが安心して成長できる環境づくりに貢献すること等を目的に本事業を立ち上げた。基本スキームは、養育費の未払いが発生した際、「養育費を受け取るべき親」へ最大12ヶ月まで立替え、「養育費を支払うべき親」へ請求する。



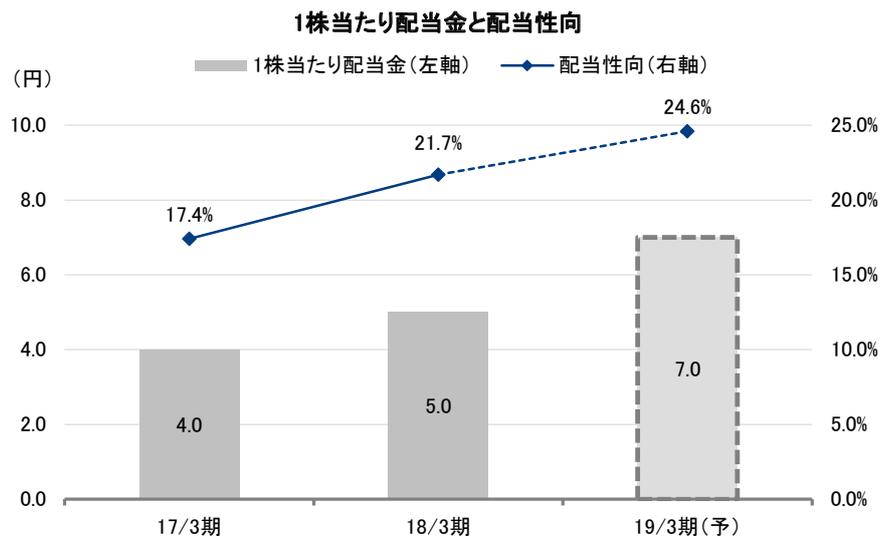
出所：中期経営計画資料より掲載

■ 株主還元策

連続増配、2019年3月期は配当金7円、配当性向24.6%予想。 中期経営計画では2021年3月期までに配当性向30%超を目指す

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、将来の事業拡大と企業体質強化のために必要な内部留保を確保しつつ、業績と連動した安定的な配当を継続していく。2018年3月期の1株当たり配当金は5円（中間2円、期末3円、株式分割後換算）、配当性向21.7%と増配した。2019年3月期は配当金7円（中間3.5円、期末3.5円）、配当性向24.6%と連続増配を予想する。なお、同社は2018年3月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行っている。

同社は中期経営計画の中で、配当性向を2021年3月期までに30%超を目指すことを宣言している。



注：2018年3月1日付で普通株式1：2株の割合で株式分割を実施。18/3期以前は遡及して修正
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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