

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## ユニリタ

3800 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 12 月 10 日 (月)

執筆：客員アナリスト

**柴田郁夫**

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2019年3月期上期決算の概要	01
3. 2019年3月期の業績見通し	01
4. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 事業概要	03
2. 企業特長	07
■ 決算動向等	08
1. 2019年3月期上期決算の概要	08
2. 活動実績	10
■ 業績見通し	12
■ 中期経営計画	13
1. 基本方針と計数目標	13
2. 事業セグメント別の戦略と目標	14
3. その他基本戦略	15
■ 沿革と業績推移	17
1. 沿革	17
2. 過去の業績推移	17
■ 業界環境	19
■ 株主還元	20

## ■ 要約

### 2019 年 3 月期上期は増収ながら減益。 新規事業や成長分野への積極投資が利益を圧迫

#### 1. 会社概要

ユニリタ <3800> は、金融や製造を始め、幅広い業種向けに IT システムの運用管理を行うパッケージソフトウェアの開発・販売・サポートのほか、データ活用ソリューションの提供を手掛けている。2015 年 4 月に連結子会社の (株) ビーコン インフォメーション テクノロジー (以下、ビーコン IT) を吸収合併するとともに、社名を株式会社ビーエスピー (BSP) から株式会社ユニリタに変更。成長領域であるデータ活用分野に強みを持つビーコン IT との経営資源の統合を図ることで、環境変化に対応するための事業構造変革を進めてきた。IT の役割が「守り」(業務効率化やコスト削減等) から「攻め」(ビジネスの競争優位性を実現する手段) へ変化するなか、「システム運用」と「データ活用」領域における強みを活かし、デジタル変革に取り組む企業の業務課題を直接解決するソリューション提供力の強化に取り組んでいる。

#### 2. 2019 年 3 月期上期決算の概要

2019 年 3 月期上期の業績は、売上高が前年同期比 35.8% 増の 4,497 百万円、営業利益が同 33.4% 減の 374 百万円と増収ながら減益となった。売上高は、2018 年 2 月に買収した (株) 無限の連結効果に加えて、「メインフレーム事業」を除く、すべての事業が伸長した。特に、注力する「クラウド事業」が順調に伸びたほか、「ソリューション事業」もコンサルと製品の組み合わせ提案などが奏功して好調に推移した。一方、利益面で大きく落ち込んだのは、「プロダクト事業」の一部製品の販売未達や「メインフレーム事業」の下振れに加えて、技術開発力の強化に向けた人材配置により一時的に開発原価が増加したこと、「クラウド事業」及び移動体向け IoT ビジネスに対する研究開発費の拡大などが理由である。したがって、減益とはなったものの、先行投資の拡大によるところは、今後の成長につながるものとして捉える必要がある。また、移動体向け IoT ビジネスや農業 SaaS ビジネスなどにおいても活動面での成果を残すことができた。

#### 3. 2019 年 3 月期の業績見通し

2019 年 3 月期の業績予想について同社は、上期業績の進捗や市場環境などを踏まえ、期初の利益予想を減額修正した (売上高予想は増額修正)。修正後の業績予想として、売上高を前期比 33.2% 増の 9,400 百万円、営業利益を同 36.9% 減の 850 百万円と増収減益を見込んでいる。上期に引き続き、無限の連結化に伴う「システムインテグレーション事業」が増収に寄与。また、注力する「クラウド事業」も大きく拡大するとともに、上期好調であった「ソリューション事業」も順調に伸びる想定である。利益面では、利益率の高い「メインフレーム事業」の縮小や「プロダクト事業」における一部製品の販売未達が利益を押し下げるほか、「クラウド事業」及び移動体向け IoT ビジネスへの積極投資の継続により減益となる見通しである。

## 要約

## 4. 成長戦略

2019年3月期より3か年の中期経営計画がスタート。しかしながら、市場環境の急激な変化やそれに伴うプロダクトミックスの入れ替え等を見据え、利益計画の減額修正を公表した。もっとも、売上高計画は据え置いており、基本的な方向性にも大きな変更はない。最終年度である2021年3月期の目標(修正後)として、売上高を110億円(3年間の平均成長率15.9%増)、営業利益を15.5億円(営業利益率14.1%)、ROE 9.8%を掲げている。市場が縮小傾向にある「メインフレーム事業」を除く、すべての事業を伸ばす計画となっているが、とりわけ需要が拡大している「クラウド事業」を成長分野と位置付けており、クラウドソリューションの強化、業界SaaS事業への新たな取り組みが戦略の目玉となっている。

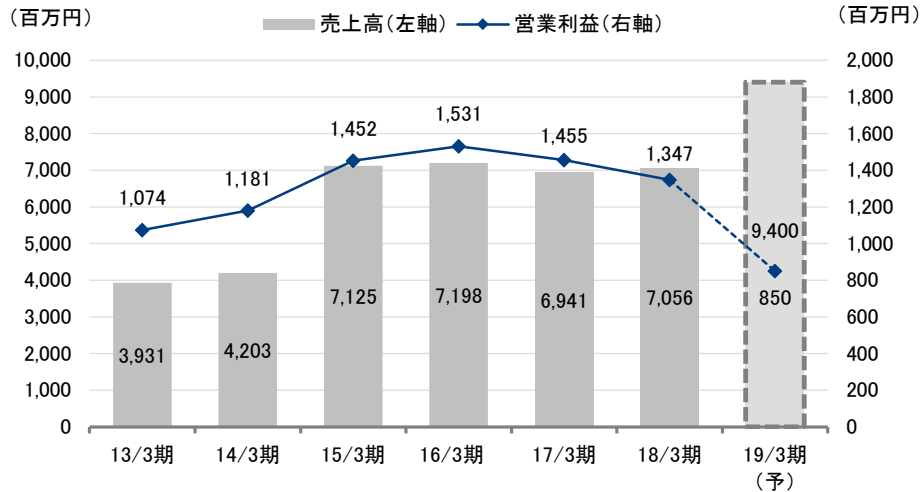
弊社では、需要が拡大している「クラウド事業」のラインナップ(ソリューション化)が充実してきたことや、コンサルと製品の組み合わせによるソリューション提案が軌道に乗ってきたこと、無限の連結化によりシステムライフサイクルの上流からワンストップで提案できるグループエコシステムがさらに強化されたことなどから、同社の持続的な成長は可能であるとみている。今回、利益計画の引き下げに踏み切ったものの、市場環境が急激に変化するなかで、積極投資の継続やプロダクトミックスの入れ替え等により、将来を見据えた基礎固めを行っていく戦略には合理性があると評価できる。裏を返せば、次世代の収益の軸をいかに育てていくのが最大の課題であり、同社独自の業界SaaS事業(人材系、移動体系、農業系)の進展など、ポテンシャルが大きく、先行者利益を狙える事業の進捗に注目していきたい。

## Key Points

- ・ 2019年3月期上期の業績は増収ながら減益。一部製品の販売未達に加え、新規事業や成長分野への積極投資が利益を圧迫
- ・ 上期業績等を踏まえ、2019年3月期の通期利益予想を減額修正
- ・ 2019年3月期から3か年の中期経営計画がスタート。しかしながら、市場環境の急激な変化などを踏まえ、利益計画の引き下げを公表(ただ、基本的な方向性に変更はない)
- ・ 顧客のデジタル変革ニーズに対応するクラウドソリューションを軸に据え、特定業界に特化したSaaS事業への取り組みなどにより成長を加速する方針

## 要約

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### 「システム運用」と「データ活用」領域に強みを持つ。 独立系の自社開発パッケージソフトウェアメーカー

#### 1. 事業概要

同社は、金融や製造をはじめ、幅広い業種向けに IT システムの運用管理を行うパッケージソフトウェアの開発・販売・サポートのほか、データ活用ソリューションの提供を手掛けている。

創業以来、金融機関や大手企業を中心としたメインフレーム向けの製品が安定収益源となっており、高い収益性を誇っている。また、過去においては、顧客のジョブ管理や帳票管理など、IT システム運用の自動化、効率化に貢献することで同社の業績も着実な成長を遂げてきた。

会社概要

しかしながら、システムのオープン化やダウンサイジング化の進展、クラウドの普及、ビッグデータの活用など外部環境の急激な変化を受けて、中長期的な視点から将来を見据えた事業構造変革に着手※。それまでの IT システム運用の自動化、効率化に貢献する分野（生産性向上等）に加えて、顧客の企業価値向上に直接貢献する分野（市場拡大や競争力の向上等）へと事業領域を拡充することにより、「攻め」と「守り」の両面において、顧客のデジタル変革ニーズに対応するための事業体制作りを進めている。

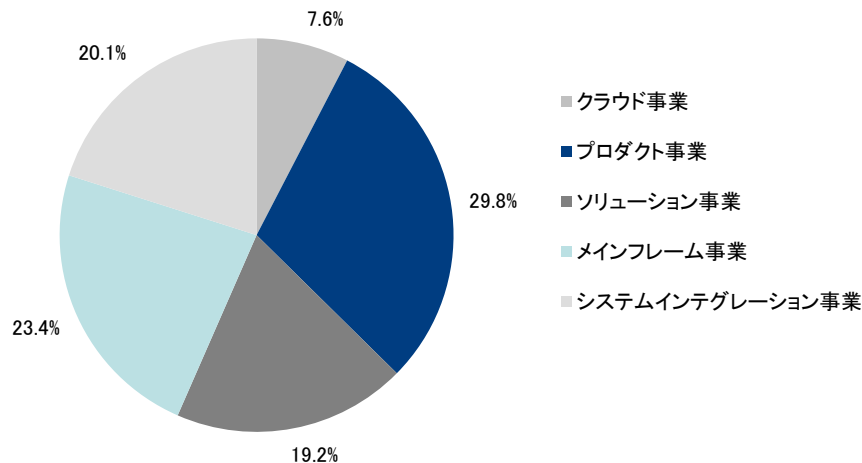
※ 事業構造変革の一環として、2015年4月に連結子会社のビーコン IT を吸収合併するとともに、会社名を「株式会社ビーエスピー（BSP）」から「株式会社ユニリタ」へ変更。BSP の得意領域である「システム運用」とビーコン IT の得意領域である「データ活用」が一体となった事業体制の確立により、環境変化への対応とシナジー創出の実現を進めている。

また、2019年3月期から3か年の新たな中期経営計画がスタート。これまでの取り組みをさらに進化させ、事業専門性を高めたクラウドサービスの提供やパートナー企業との協業モデルの推進など、より具体的なソリューション提供（顧客の直接的な課題解決や新しいビジネスの創造）を重視した方向性を打ち出している。

事業セグメントは「クラウド事業」「プロダクト事業」「ソリューション事業」「メインフレーム事業」「システムインテグレーション事業」※の5つに区分される。創業以来の主力である「メインフレーム事業」の構成比は、他の事業の伸長により低下傾向にある一方、成長分野である「クラウド事業」はまだ小規模ながら大きく伸びている。

※ 2018年2月に買収した無限の連結化に伴って、2019年3月期より新たに追加された。

**事業別売上高の構成比(2019年3月期上期実績)**



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

各事業の概要は以下のとおりである。

**(1) クラウド事業**

データ活用、システム運用、労務管理・バックオフィス業務などの領域において、同社グループの製品及びサービスをクラウドサービス（利用料課金型）で提供している。主力製品には、ITSM（IT サービスマネジメント）ツールである「LMIS on cloud」※<sup>1</sup>や働き方改革のニーズに対するセキュリティ機能を備えた「Web × Security」※<sup>2</sup>、人材派遣業界向けの SaaS 型勤怠管理サービス※<sup>3</sup>を主力製品として展開。また、国内ベンダー初となるコミュニケーション特化型 PaaS「Smart Communication Platform」※<sup>4</sup>をリリースしたほか、クラウド型データセンターを運営するアイネット<9600>※<sup>5</sup>のクラウドサービスプラットフォーム上で同社セキュリティソリューションの提供も開始している。

- ※<sup>1</sup> 「LMIS on cloud」は、サービスデスク機能を中心とした IT サービス全体を適切に管理する仕組みを提供するクラウドサービスである。
- ※<sup>2</sup> 「Web × Security」はシングルサインオンや ID 管理機能を持ち、業務効率向上とセキュリティ強化に貢献するクラウドサービスである。
- ※<sup>3</sup> 子会社の（株）アスペックスが提供。
- ※<sup>4</sup> 企業のデジタル変革の推進や、クラウドインテグレータがクラウドサービスを開発する場合に、同社の提供するシステム基盤やマイクロサービス（動画や SNS など）から必要な機能だけを選択し、素早くサービスを展開できるプラットフォームとなっている。
- ※<sup>5</sup> 2017年5月に資本業務提携を締結している。

**(2) プロダクト事業**

自社開発のオープン系パッケージソフトを中心とした製品販売を行っている。データ活用領域では、非定型でリアルタイムに生成される膨大なデータを連携させ分析・活用するためのソフトウェア製品ならびにサービスを提供するとともに、システム運用領域では、基幹業務システムの運用を正確・効率的に稼働させるために必要なソフトウェア製品ならびにサービスを提供している。製品の著作権の許諾料（ライセンス料）及び製品価格の一定割合の保守料が収益源となっている。主力製品には、ジョブ管理ツール「A-AUTO」（自動化領域）※<sup>1</sup>やデータ連携・統合ツール「Waha! Transformer」（ETL 領域）※<sup>2</sup>のほか、BPM ※<sup>3</sup>や子会社によるバス事業者向け IoT 型ソリューション※<sup>4</sup>、BCP 対応製品※<sup>5</sup>なども展開している。

- ※<sup>1</sup> 「A-AUTO」は、異なるプラットフォームで稼働するシステムのジョブを統合管理し、自動実行制御を実現するパッチ処理のジョブ管理ツール。
- ※<sup>2</sup> 「Waha! Transformer」は、業務で利用されるさまざまな形式のデータを必要な形式にノンプログラミングで変換する国産 ETL ツール。
- ※<sup>3</sup> ビジネス・プロセス・マネジメントの略。企業の全社的な業務の流れを把握・分析し、情報システムを用いて継続的に管理・改善・最適化していくこと。
- ※<sup>4</sup> IoT 技術を活用したバス事業者向けソリューション。バス位置検索システム（路線検索、運用位置情報検索等）のほか、バス乗降者数をリアルタイムで計測できるシステムも開発。子会社の（株）ユニ・トランドが提供。
- ※<sup>5</sup> ビジネス・コンティニューイティ・プランの略。災害や不祥事などの緊急事態が発生した際、特定の重要な業務を中断しないこと、または万一活動が中断した場合でも事業の中断によるロスを最小化するために策定される計画。子会社の（株）ピーティスが提供。

## 会社概要

**(3) ソリューション事業**

「クラウド事業」及び「プロダクト事業」の拡大に当たって、両事業の前後の工程を担うものであり、顧客のデジタル変革を支援するためのシステム運用やデータマネジメントのコンサルティングのほか、同社グループの製品及びサービスに付随する導入支援・技術支援を通じて、顧客に付加価値の高いソリューションを提供している。すなわち、「ソリューション事業（コンサルティング）」でマーケットにアプローチし、両事業の製品・サービスの販売につなげ、その後、「ソリューション事業（技術支援、アウトソーシング等）」で一貫したサービスを提供する形となっている。したがって、相互に影響を及ぼす関係性があるところに注意が必要である。

**(4) メインフレーム事業**

金融機関や生損保、大手製造業を中心とした基幹業務システムの運用管理のためのメインフレーム向け自社ソフトウェア製品の販売・サポート事業を行っている。創業以来の主力事業であり、安定収益源となっている。成熟分野と位置付けられるが、ユーザ企業の関心の高い新機能<sup>\*</sup>の提供を開始するなど、新たな需要の開拓にも取り組んでいる。

<sup>\*</sup> 同社がこれまで培ってきたノウハウとスキルを生かしたメインフレームユーザのためのシステム運用シミュレーション機能を付加したソフトウェアの提供を開始。

**(5) システムインテグレーション事業**

2018年2月に買収した(株)無限の連結化に伴って2019年3月期より新たに追加されたセグメントである。情報通信業、流通小売業、製造業などの顧客を中心に、顧客管理、eコマース、コンテンツマネジメント、IT基盤などの企業情報システムを構築している。事業特性上、収益性は同社の全体的な水準と比較して低いものの、顧客のシステムライフサイクルの上流からワンストップで提案するグループエコシステムにおいて重要な役割を担う。

2018年3月末の顧客数(同社製品の導入実績数)は1,200社を超え、大手企業による導入実績が多くみられる。業種別売上構成比では、幅広い業種に対応しているが、製造、小売・流通、金融・保険の比率が高い。

販売チャネルは、従来、直販を中心に提供してきたが、最近では、パートナー企業(販売代理店)との協業によるソリューション提供力の強化(協業モデル推進)に取り組んでおり、パートナー企業数も100社を突破している。

連結子会社は、ITサービスコンサルティング事業を展開する(株)ビーエスピーソリューションズと中国の販売拠点である備実必(上海)軟件科技有限公司(以下、BSP上海)のほか、(株)アスペックス(人材派遣業界向けの勤怠管理用のSaaSビジネス)、(株)ビーティス(BCPサービスの構築・運用・保守のサポート)、(株)データ総研(データ活用に関するコンサルティング事業)、(株)ユニ・トランド(IoT型移動体向けソリューションの提供)、(株)ユニリタプラス(西日本地域の顧客への販売強化及びパートナー企業との連携)、(株)無限(システムインテグレーション事業、自社パッケージソフトの開発・販売など)の計8社となっている。



## 創業以来の「メインフレーム事業」が安定的な収益源。 新規・成長事業分野への積極投資を支える

### 2. 企業特長

同社は企業理念として「私たちは、しなやかな IT を使い、社会の発展とより良い未来の創造に貢献する企業を目指します。」を掲げている。

同社の特長として以下の 3 点が挙げられる。

#### (1) 独立系の自社開発パッケージソフトウェアメーカー

主力事業（システム運用及びメインフレーム）における同社製品はコンピュータの規模やメーカーなどの制約を受けることなく、システムのスムーズな運用を可能としているところに強みがある。同社製品と競合するメーカー系製品では、ハード部分だけを他のメーカーに切り替えることができないため、顧客にとって柔軟なシステム構築を阻害する要因となっていることと一線を画す。また、同社の主力事業における提供価値は、IT システム運用の自動化、効率化にどれだけ貢献できるかに集約されるため、その分野に特化して積み上げてきた実績やノウハウが、同社製品及びサービスのきめ細かさやパフォーマンスの高さ、提案の精度に反映されている。システム導入に際しては、代理店任せの傾向が多く見られるなかで、同社製品が金融機関や大手企業を中心に直販にて提供してきたことや、システム更新時にリプレースで採用されるケースが多いのは、その証左と言えるだろう。同社が運営を委託されている「システム管理者の会」（日本最大規模のシステム管理者のネットワーク）は、会員数 16,000 名超（賛同企業数 180 社超）と増え続けており、同社がこの分野をけん引する存在であることを示している。また、1,200 社以上の顧客基盤は、今後、さまざまな事業課題に対するソリューションを提供していくうえでポテンシャルが高い。

#### (2) メインフレーム向けの安定収益源を次の成長分野へ投資

同社の「メインフレーム事業」のセグメント利益率は 52.8%（2018 年 3 月期実績）と極めて高い水準であるとともに、安定的な収益源として同社の業績を支えてきた。それを可能としているのは、同社製品及びサービスへの信頼もあるが、顧客のスイッチングコスト（システムを入れ替えることにより発生するコスト）の高さにも起因していると考えられる。「メインフレーム事業」は外部環境の影響（オープン化の進展等）により縮小傾向が続いているものの、しばらくはキャッシュカウ（資金源）の役割を担っていくことが想定され、その資金を次の成長分野（クラウド事業やプロダクト事業等）への投資に振り向けることができるのは同社にとって大きなアドバンテージと考えられる。

#### (3) 顧客事業の「攻め」と「守り」の両面を支援できる体制を実現

事業構造変革により、IT システム運用の自動化、効率化に貢献するだけでなく、その後の顧客の経営資源（人材や予算等）の再配分先（企業価値を創出する分野）にまで事業領域の拡充に取り組んでいる。顧客事業の「攻め」と「守り」の両面を支援できる体制を確立することで、顧客の IT 投資パフォーマンス向上に向けたトータル提案が可能となったことも同社の優位性を形成するものと考えられる。

## ■ 決算動向等

### 2019 年 3 月期上期は増収ながら減益。 一部製品の販売未達や先行費用の拡大が利益を圧迫

#### 1. 2019 年 3 月期上期決算の概要

2019 年 3 月期上期の業績は、売上高が前年同期比 35.8% 増の 4,497 百万円、営業利益が同 33.4% 減の 374 百万円、経常利益が同 27.0% 減の 469 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 33.1% 減の 291 百万円と増収ながら減益となった。期初予想に対しても、売上高が若干上回ったものの、利益面では大きく下回る進捗となっている。

売上高は、2018 年 2 月に買収した無限の連結効果(約 9 億円の増収要因)に加えて、「メインフレーム事業」を除く、すべての事業が伸長した。特に、注力する「クラウド事業」が順調に伸びたほか、「ソリューション事業」もコンサルと製品の組み合わせ提案などが奏功して好調に推移した。

一方、利益面で大きく落ち込んだのは、「プロダクト事業」の一部製品の販売未達や「メインフレーム事業」の下振れが利益を押し下げたほか、技術開発力の強化に向けた人材配置(期初計画を上回る技術者の投入)により一時的に開発原価が増加したこと、「クラウド事業」及び移動体向け IoT ビジネスに対する研究開発費の拡大などが理由である。

財務面では、総資産が前期末比 0.7% 減の 15,331 百万円とほぼ横ばいで推移した一方、自己資本は内部留保の積み増しにより同 2.2% 増の 11,686 百万円と増加したことから、自己資本比率は 76.2% (前期末は 74.1%) に上昇した。

## 決算動向等

## 2019年3月期上期決算の概要

(単位：百万円)

	18/3 期上期		19/3 期上期		増減		19/3 期上期		計画差異	
	実績	構成比	実績	構成比		増減率	期初予想	構成比		達成率
売上高	3,311		4,497		1,185	35.8%	4,420		77	101.7%
クラウド事業	245	7.4%	342	7.6%	96	39.1%	-	-	-	-
プロダクト事業	1,187	35.9%	1,339	29.8%	151	12.8%	-	-	-	-
ソリューション事業	747	22.6%	862	19.2%	114	15.3%	-	-	-	-
メインフレーム事業	1,130	34.1%	1,050	23.4%	-79	-7.1%	-	-	-	-
システムインテグレーション事業	-	-	903	20.1%	903	-	-	-	-	-
売上原価	914	27.6%	1,949	43.3%	1,034	113.2%	-	-	-	-
販管費	1,835	55.4%	2,173	48.3%	338	18.4%	-	-	-	-
営業利益	561	17.0%	374	8.3%	-187	-33.4%	580	13.1%	-205	64.5%
クラウド事業	-39	-	-66	-	-27	-	-43	-	-23	-
プロダクト事業	145	12.3%	82	6.2%	-62	-43.1%	163	-	-80	50.9%
ソリューション事業	17	2.4%	-1	-	-19	-	-2	-	0	-
メインフレーム事業	599	53.0%	559	53.3%	-39	-6.6%	589	-	-29	95.1%
システムインテグレーション事業	-	-	20	2.3%	20	-	33	-	-12	63.6%
調整額	-161	-	-221	-	-60	-	-161	-	-60	-
経常利益	643	19.4%	469	10.4%	-173	-27.0%	660	14.9%	-190	71.2%
親会社株主に帰属する四半期純利益	435	13.1%	291	6.5%	-144	-33.1%	445	10.1%	-153	65.4%

	2018年3月末	2018年9月末	増減	
	実績	実績		増減率
総資産	15,437	15,331	-105	-0.7%
自己資本	11,432	11,686	254	2.2%
自己資本比率	74.1%	76.2%	2.1%	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

事業別の業績は以下のとおりである。

## (1) クラウド事業

売上高は前年同期比 39.1% 増の 342 百万円、営業損失が 66 百万円（前年同期は 39 百万円の損失）と増収ながら損失幅が拡大した。売上高は、注力する「LMIS on cloud」（IT マネジメントサービス）のほか、「Web × Security」（Web セキュリティサービス）や「DigiSeet」（SaaS 型勤怠管理サービス）がそれぞれ伸長するとともに、無限の経費業務管理ソリューション「らくらく BOSS」シリーズも増収に貢献した。特に、「LMIS on cloud」は、システム運用コンサルティングとの連携強化や製品機能の強化が奏功し、業務効率化に伴うヘルプデスク業務の BPO 化ニーズ※1 を捉えることができた。また、「Web × Security」はワークスタイルの多様化に伴うセキュリティニーズ※2 に対応した。「DigiSeet」についても、働き方改革が進むなかで新たな派遣業種※3 でのニーズを発掘し、2018 年 9 月末のユーザー ID 数は 60,000 ユーザ（前期末は 50,000 ユーザ）に拡大した。一方、利益面では、「Web × Security」や「らくらく BOSS」などサービス開発のための体制増強にかかる先行費用が想定よりも増加し、減益幅が拡大した。

※1 企業がヘルプデスク業務の BPO 化（外部委託）を進めるに当たり、そのサービスの質を可視化してモニタリングするなど、継続的な改善を管理するための仕組みが必要となる。子会社のピーエスピーソリューションズは、その仕組みに則ったコンサルサービスの草分けであり、コンサルと製品の組み合わせ提供できる体制が優位性となり、案件の大型化につながっている。導入ユーザも 100 社を突破した。

※2 本製品の持つ、シングルサインオン（一度のユーザ認証処理によって複数のソフトウェア等が利用可能になる仕組み）や ID 管理機能により業務効率化とセキュリティ強化に貢献。

※3 これまでの事務系だけでなく、建設系への派遣企業でニーズが拡大している。

### (2) プロダクト事業

売上高は前年同期比 12.8% 増の 1,339 百万円、営業利益は同 43.1% 減の 82 百万円と増収ながら減益となり、特に利益面で計画を下回った。売上高は、自社製品を核とした業務ソリューション化が ETL や帳票製品販売に貢献。また、デジタル変革を進める際の業務プロセスの可視化や再構築ニーズを捉えた BPM 製品の販売が伸長した。ただ、システム運用における自動化製品については、前年同期にあった大型案件の反動減や構造的な変化の影響（市場の成熟化やクラウドへのシフトなど）により伸び悩んだほか、移動体向け IoT ビジネスの製品販売案件の受注遅れにより計画を下回る進捗となった。利益面でも、利益率の高い自動化製品の販売未達や移動体向け IoT ビジネスへの研究開発費の増加により減益となった。

### (3) ソリューション事業

売上高は前年同期比 15.3% 増の 862 百万円、営業損失が 1 百万円（前年同期は 17 百万円の利益）と増収ながら減益（営業損失）となったが、おおむね計画内とみられる。売上高は、「クラウド事業」及び「プロダクト事業」との連携が業績の伸びをけん引。すなわち、両事業を伸長させるための前行程となるコンサルティング、そして後工程となる技術支援サービスがそれぞれ好調に推移した。特に、業務ソリューション化施策による ETL 製品販売の伸びにより技術支援サービスが伸長したほか、同社グループの強みであるシステム運用及びデータ活用コンサルティング機能を活かした複合提案が奏功した。ただ、利益面では、クラウドサービスが拡大するなかで、オンプレミス型企業向け情報ポータル製品の縮小や一部システム構築案件の収益性の悪化などにより営業損失となった。

### (4) メインフレーム事業

売上高は前年同期比 7.1% 減の 1,050 百万円、営業利益が同 6.6% 減の 559 百万円と減収減益となり、利益面が計画を下回った。売上高は、前年同期に貢献したホストコンピュータ増強や機器更改案件などの大型案件の受注がなかったことにより反動減となった。利益面では、利益率の高いライセンス販売の下振れが減益要因となった。

### (5) システムインテグレーション事業

無限の連結化により追加されたシステムインテグレーション事業は、売上高が 903 百万円、営業利益が 20 百万円となった。好調な受注環境のもと、システム開発案件の受注が伸長した。一方、利益面では、収益性の高い一括請負型開発案件の受注計画の未達や技術者不足による外注コストの増加、のれん償却費などが影響した。

以上から、上期業績を総括すると、利益面では計画を下回る減益となったものの、需要が拡大している「クラウド事業」が順調に伸びていることや、コンサルと製品の組み合わせ提案が奏功したところは評価できるポイントと言える。また、減益となった要因についても、一部製品の販売未達やメインフレーム事業の縮小によるものと、新たな成長分野に対する先行費用の大きく 2 つに分けて捉える必要がある。すなわち、後者については、急速な市場の変化（特に、加速するクラウド化への潮流）に対応するためのものであり、今後の成長につながるものとして評価することができる。

## 2. 活動実績

同社は、中期経営計画に基づく重点施策として、(1) クラウドファースト、(2) グループエコシステムソリューションの提供、(3) 新たな事業開発等に取り組んでいるが、上期においては以下のような実績を残すことができた。

### (1) クラウドファースト

既存製品のクラウド化推進、ITSM 事業の競争力強化、働き方改革をテーマとした SaaS 新製品の設計、アイネット協業モデルの強化などに注力。前述のとおり、「LMIS on cloud」や「Web × Security」、「DigiSeet」など、顧客ニーズが拡大している成長分野においてしっかりと業績を伸ばすことができた。また、今後の事業拡大に向けて、サービスならびに製品力強化のための積極投資にも取り組んでいる。下期については、資本業務提携先であるアイネットのクラウド基盤を活用し、既存ミドルウェア製品を中心としたサービス基盤の強化にも取り組み、事業部向け課題解決ソリューションとして拡販していく方針である。

また、2018年11月5日には、子会社のアスペックスが、人材サービス業界向け業務管理システムの開発、販売、保守、サポートサービスなどを手がける(株)ビジネスアプリケーションの全株式を取得し、完全子会社化した。ビジネスアプリケーションは、人材サービス業向け総合管理システムである「The Staff シリーズ」を開発から販売・サポートまでワンストップで提供し、高いシェアを獲得している。ビジネスアプリケーションが培ってきた技術力とノウハウを同社に融合させるとともに、コンサルテーションサービス、クラウドサービスとのサービス連携を実現させ、従来よりも幅広い顧客ニーズに対応するところに狙いがある。

### (2) グループエコシステムソリューションの提供

デジタル変革ニーズを取り組むグループ内コラボの推進、パートナー各社とビジネス拡大するソリューション提案、グループの技術的競争力強化に向けた人材配置の最適化などに取り組んだ。特に、グループ内コラボでは、「システム運用コンサル×ITSM」及び「データ活用コンサル×BPM」など、子会社によるコンサルと同社製品の組み合わせ提案が奏功し、案件の大型化に貢献した。同社グループの強みを活かした成功パターンが形となってきたところは、今後に向けて大きな前進と言える。また、ユーザー業界に強みのあるパートナー企業との連携も100社を突破し、協業モデルも40を超えるラインナップがそろってきた。人材配置の最適化については、グループ全体の技術力強化を狙い、無限の技術者資源をグループ内で活用※。上期においては、まだ育成・強化の過程にあり、人材配置が一時的なコスト要因になったものの、稼働が進むにつれて損益面でも改善(外部委託費の削減等)に向かうものと考えられる。

※ 無限の技術者30名を「クラウド事業」や「プロダクト事業」、「ソリューション事業」に配置し、技術開発力の強化を図るとともに、将来的には各技術者がそこで吸収したパッケージ技術を無限に持ち帰り、無限でのプロダクト開発に活かすことを目指している。

### (3) 新たな事業開発

新規事業においては、移動体向けIoTビジネスや農業SaaSビジネスにおいて注目すべき成果があった。移動体向けIoTビジネスでは、子会社のユニ・トランドがAIを活用した対話型サービスの技術開発企業に出資。これにより、AIを活用した対話型応答サービスなど、さまざまなサービス拡張と技術革新に対応したサービス開発の体制を構築した。北海道の帯広駅バスターミナルにAI窓口サービス※1を設置し、2018年7月より運用を開始すると、全国のバス会社からの問い合わせも増えているようだ。さらには、移動体向けIoTサービスに欠かせない位置情報やインドアマッピング技術などの開発を行う新会社にも出資。「人の移動」に焦点を当て、人の屋内動態分析やバイタルセンシング※2を使った物流や屋内施設のマーケティング、イベント事業の活性化に貢献するソリューション開発を目指している。

※1 画像認識技術を取り入れた対話型ディスプレイによるAI窓口サービス。

※2 心拍・脈拍・血圧・心電・血中酸素濃度などを各種センサーによって測定する技術。

また、農業 SaaS ビジネスについては、銀座農園(株)<sup>※1</sup>と共同で経済産業省の推進する「福島イノベーション・コースト構想」<sup>※2</sup>へ参画。AIによる果樹農業データプラットフォームの構築と、農業ロボットソリューションの開発により少人数でも大規模経営を実現できるソリューションの開発を目指す。

※1 農業システム及びマーケットプレイスの提供などを手掛けている(本社は東京都中央区)。

※2 本プロジェクトは、福島県浜通りにおいて、失われた産業基盤を再構築し、新たな街作りを進めるためのもの。

## ■ 業績見通し

### 2019年3月期の利益予想を減額修正。 大幅な増収となる一方、利益面では減益となる見通し

2019年3月期の業績予想について同社は、上期業績の進捗や市場環境等を踏まえ、期初の利益予想を減額修正した(売上高予想は増額修正)。修正後の業績予想として、売上高を前期比33.2%増の9,400百万円(修正幅100百万円増)、営業利益を同36.9%減の850百万円(修正幅550百万円減)、経常利益を同34.7%減の950百万円(修正幅530百万円減)、親会社株主に帰属する当期純利益を同34.8%減の630百万円と大幅な増収となるものの、利益面では期初の増益予想から一転して減益となる見通しである。

大幅な増収となるのは、上期に引き続き、無限の連結化に伴う「システムインテグレーション事業」の寄与(約17.7億円の上乗せ)によるところが大きい。また、注力する「クラウド事業」も大きく拡大するとともに、上期好調であった「ソリューション事業」も順調に伸びる想定である。

一方、利益面では、上期同様、利益率の高い「メインフレーム事業」の縮小や「プロダクト事業」における一部製品の販売未達が利益を押し下げるほか、「クラウド事業」及び移動体向けIoTビジネスへの積極投資の継続により減益となる見通しである。特に、期初の利益予想を引き下げたのは、上期における下振れ要因に加えて、「メインフレーム事業」における顧客のシステム及び機器更改のタイミングなどの要因を保守的に勘案したことが理由である。

業績見通し

## 2019年3月期の業績予想（修正後）

(単位：百万円)

	18/3 期		19/3 期				増減率	
	実績	構成比	期初予想	構成比	修正後	構成比	期初予想	修正後
売上高	7,056		9,300		9,400		31.8%	33.2%
クラウド事業	513	7.3%	770	8.3%	770	8.2%	49.9%	49.9%
プロダクト事業	2,562	36.3%	3,030	32.6%	2,810	29.9%	18.3%	9.7%
ソリューション事業	1,748	24.8%	1,850	19.9%	2,030	21.6%	5.8%	16.1%
メインフレーム事業	2,231	31.6%	2,100	22.6%	2,020	21.5%	-5.9%	-9.5%
システムインテグレーション事業	-	-	1,550	16.7%	1,770	18.8%	-	-
営業利益	1,347	19.1%	1,400	15.1%	850	9.0%	3.9%	-36.9%
経常利益	1,454	20.6%	1,480	15.9%	950	10.1%	1.8%	-34.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	965	13.7%	1,000	10.8%	630	6.7%	3.6%	-34.8%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中期経営計画

### クラウドソリューションを軸として成長を加速。 特に、特定業界に特化した SaaS 事業の拡大を図る

#### 1. 基本方針と計数目標

2019年3月期から3か年の中期経営計画がスタート。しかしながら、市場環境の急激な変化等を踏まえ、利益計画の減額修正を公表した。すなわち、所有から利用へ、製品単体からソリューションへ、オンプレからクラウドへの流れに対応するため、プロダクト販売からクラウド販売へのシフトを加速する（それに伴って、しばらくは利益面での低下が見込まれる）ことや、収益性の高い既存製品のライセンスビジネス（主としてメインフレーム事業）の減収幅が当初計画よりも拡大することが見込まれることが背景となっている。したがって、利益計画を一旦引き下げたものの、市場環境や顧客ニーズに合わせたプロダクトミックスの入れ替えを行いながら、フロービジネスからストックビジネスにシフトすることで事業基盤の安定化を図っていく戦略とみられる。また、売上高計画は据え置いており、基本的な方向性にも大きな変更はない。企業を取り巻く IT 環境が急速に変化するなかで、顧客のビジネス成長に貢献する「戦略的 IT パートナー」を目指し、以下の3つの基本方針に取り組む。

- (1) 「システム運用」と「データ活用」の専門性を磨き、事業基盤の更なる強化
- (2) 市場を活性化するビジネス IT 領域の SaaS 事業の拡大
- (3) 最新のデジタル技術への積極的な投資と事業基盤の構築

中期経営計画

また、最終年度である2021年3月期の目標(修正後)として、売上高を110億円(3年間の平均成長率15.9%増)、営業利益を15.5億円(営業利益率14.1%)、ROE 9.8%を掲げている。「メインフレーム事業」を除く、すべての事業を伸ばす計画であるが、とりわけ需要が拡大している「クラウド事業」を成長分野として位置付けており、独自のクラウド基盤の提供やクラウドソリューションの強化、業界SaaS事業への新たな取り組みが戦略の目玉となっている。また、営業利益率については、比較的収益性が低い「システムインテグレーション事業」への参入や「クラウド事業」の拡大に向けた先行投資などの影響により、2019年3月期が大きく落ち込むものの、その後は増収効果や付加価値の向上等により着実に改善を図っていく方針である。

中期経営計画 (修正後)

(単位:百万円)

	18/3期	19/3期		20/3期		21/3期		平均成長率 修正後
	実績	期初予想	修正後	修正前	修正後	修正前	修正後	
売上高	7,056	9,300	9,400	10,000	10,000	11,000	11,000	15.9%
クラウド	513	770	770	-	-	1,300	1,330	37.3%
プロダクト	2,562	3,030	2,810	-	-	3,800	3,680	12.8%
ソリューション	1,748	1,850	2,030	-	-	2,500	2,480	12.3%
メインフレーム	2,231	2,100	2,020	-	-	2,000	1,900	-5.2%
システムインテグレーション	-	1,550	1,770	-	-	1,500	1,610	-
営業利益	1,347	1,400	850	1,650	1,100	2,000	1,550	4.8%
利益率	19.1%	15.1%	9.0%	16.5%	11.0%	18.2%	14.1%	
親会社株主に帰属する当期純利益	965	1,000	630	1,180	820	1,420	1,220	8.1%
利益率	13.7%	10.8%	6.7%	11.8%	8.2%	12.9%	11.1%	
ROE	8.7%	8.5%	5.4%	9.5%	6.9%	10.7%	9.8%	

出所: 決算短信、決算説明会資料新中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

## 2. 事業セグメント別の戦略と目標

### (1) クラウド事業

同社の「既存製品」と「業務テンプレート」を組み合わせることでクラウド化(SaaS化)することにより、顧客の業務課題を直接解決するためのサービス提供を拡大する。また、既存事業の専門性を特定業界へプラットフォーム※1として提供することを目的として、HR(総務・人事)系※2、移動体系※3、農業系※4の3分野に絞った業界SaaS事業の開発と推進に取り組む。最終年度の売上高13.3億円(年平均成長率37.3%増)を目指す。

※1 同社自らが業界業種特有の事業専門性を習得するとともに、データの集約、分析、解析の精度を高めることにより、業界の課題解決を支援するプラットフォームを目指す。

※2 人材派遣業界向けSaaS型勤怠管理サービス、バックオフィス向け経費精算パッケージ等を核としてヒト資産に関するソリューションを開発(「働き方改革」の支援など)。

※3 バス事業者向けIoTソリューションを核にIoT、AI技術を強化し、スマートシティ構想等に関する交通系ソリューションとして開発(「地方創生」への貢献など)。

※4 データ活用領域の強みを生かし、各分野の事業者との協業により、農業のIT化による効率化、収益化につながるプラットフォームとビジネスモデルを開発(「一次産業活性化」への貢献など)。



## (2) プロダクト事業

基幹業務ソリューションの拡充のために、既存製品やサービス群へ AI の実装化を推進。また、パートナー企業（販売代理店）との Win-Win 関係を強化するために、パートナー企業のビジネスを拡大する製品やサービスの開発に取り組むとともに、グループ会社の製品やサービス（移動体 IoT 事業、管理部門向け経費精算パッケージ）の機能強化のための投資を拡大する計画である。ただ、前述のとおり、市場環境の変化や顧客ニーズに合わせて、クラウドへのシフトにも柔軟に取り組む。最終年度の売上高 36.8 億円（年平均成長率 12.8% 増）を目指す。

## (3) ソリューション事業

デジタル変革を専門としたコンサルティング事業の拡大やワンストップ（企画、設計、構築、運用、改善）サービスの開発のほか、業務系 IT に向けた RPA 関連サービスの開発、マネージドサービス（運用管理のアウトソーシングサービス）型 BPO 事業の拡大によるストックビジネスの創出などに取り組む。最終年度の売上高 24.8 億円（年平均成長率 12.3% 増）を目指す。

## (4) メインフレーム事業

市場が縮小傾向にあるなかで、メインフレーム総合ベンダーとして、他のメインフレームベンダーとの協業モデルや技術者の育成を通じてマーケットにおける残存者ポジショニングを確立する。最終年度の売上高 19 億円（年平均成長率 5.2% 減）を見込む。

## (5) システムインテグレーション事業

デジタルビジネスに必要な AI、IoT、ビッグデータ、ブロックチェーン等のデジタル技術者を育成するとともに、アプリケーション開発の技術者を活用し、同社グループの製品やサービス開発の迅速化を図る。最終年度の売上高 16.1 億円を見込む。

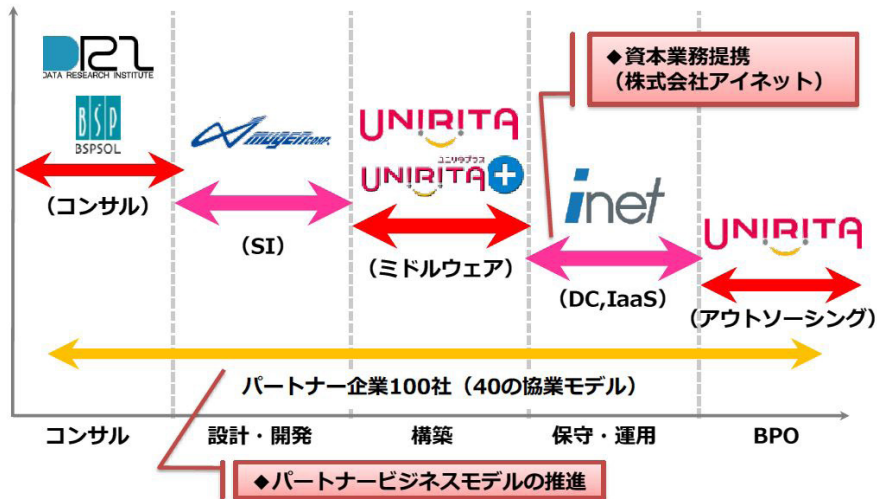
## 3. その他基本戦略

### (1) 同社グループエコシステムによる競争力強化

同社本体、グループ各社、資本業務提携企業、パートナー企業との連携により、顧客のシステムライフサイクル（コンサルテーション～設計・開発～構築～保守・運用～BPO）の上流からワンストップで提案できる体制を構築し、顧客へのアプローチの幅を広げることで競争力強化を図る。

中期経営計画

グループエコシステムによるソリューション提供



出所：決算説明会資料より掲載

(2) デジタル変革をリードするための積極投資

新しい技術領域（IoT、AI、データアナリティクスに加えて、Robot、RPA、ブロックチェーン等）の研究開発や業界 SaaS 事業への投資を通じて事業創出力の向上を目指す。3年間で総額 30 億円を投資する計画だが、投資カテゴリーを 1) ベースとなる既存事業である「システム運用」と「データ活用」の専門性に磨きをかけるための投資、2) 取り組みを開始している事業領域への追加投資と規模拡大のための投資、3) 事業の専門性を高めた業界 SaaS 事業を新規開拓するための投資に分け、1) に 8 億円、2) に 12 億円、3) に 10 億円を投入する予定である。また、人材投資（ベア等）やスペシャリスト人材を評価する新制度の導入※にも取り組む。

※ オープンイノベーションセンターの創出や文化創造プロジェクト、人事制度のブラッシュアップなど。

弊社では、需要が拡大している「クラウド事業」のラインナップ（ソリューション化）が充実してきたことや、コンサルと製品の組み合わせによるソリューション提案が軌道に乗ってきたこと、無限の連結化により上流からワンストップで提案できるグループエコシステムがさらに強化されたことなどから、同社の持続的な成長は可能であるとみている。今回、利益計画の引き下げに踏み切ったものの、市場環境が急激に変化するなかで、積極投資の継続やプロダクトミックスの入れ替えなどにより、将来を見据えた基礎固めを行っていく戦略には合理性があると評価できる。裏を返せば、次世代の収益の軸をいかに育てていくのが最大の課題であり、同社独自の業界 SaaS 事業（人材系、移動体系、農業系）の進展など、ポテンシャルが大きく、先行者利益が狙える事業の進捗に注目していきたい。

## ■ 沿革と業績推移

### 2015 年 4 月にビーコン IT と経営統合。 「ユニリタ」として新たなスタートを切る

#### 1. 沿革

同社の前身であるスリービー株式会社は、1982 年に人材開発及び組織開発のためのプログラムを提供する（株）ビジネスコンサルタントの子会社として東京都中央区に設立された。ビジネスコンサルタントを起源とする（株）ソフトウェア・エージ・オブ・ファーイースト（1996 年 8 月、ビーコン インフォメーション テクノロジーに商号変更）が国内で販売していた「A-AUTO」（コンピュータ・システムの複雑なジョブのスケジュールを自動化し、IT システム運用管理の効率化を実現するソフトウェア）を米国市場で販売することが目的であった。

その後、1987 年に株式会社ビーエスピーへ商号を変更している。同社の転機は、1993 年にソフトウェア・エージ・オブ・ファーイーストのシステム運用関連の事業を継承し、システム運用管理パッケージソフトウェアの専門会社として本格的な活動を開始したことである。その後、IT システム投資の拡大を追い風として順調に事業基盤の強化を図りながら、金融機関や大手企業を含め、基幹業務システム（メインフレーム）を中心に実績を積み上げてきた。

2001 年にはビーエスピーソリューションズを設立して、コンサルティングとソリューション事業を本格的に開始。2006 年に JASDAQ 証券取引所（現東証 JASDAQ 市場）に上場を果たした。

2008 年に BSP 上海を設立し中国へ進出。2013 年には、「運用レス」のコンセプトに基づき、クラウドサービス「Be. Cloud」や運用代行サービス「運用 BPO サービス」を開始。

2014 年 1 月には、ビーコン IT を連結化することで、データ活用などの成長分野を取り込むとともに事業構造の変革に着手した。

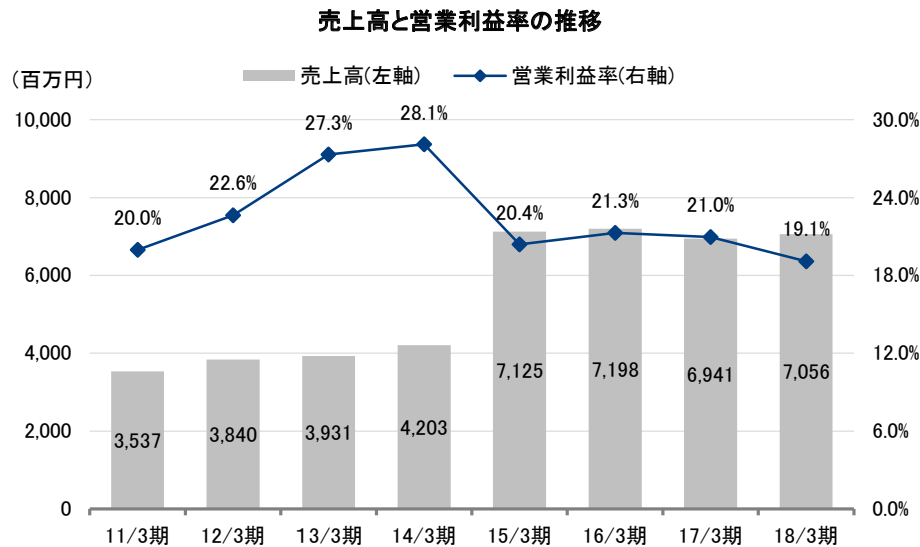
2015 年 4 月には連結子会社であるビーコン IT を吸収合併するとともに、社名を株式会社ユニリタに変更した。新社名には、価値創造のために「ユニークな発想」で「利他の精神」を持って顧客と社会の発展に貢献する企業を目指すという想いが込められている。

#### 2. 過去の業績推移

同社の業績を振り返ると、売上高はリーマン・ショックなどによる景気後退の影響を受けて、2009 年 3 月期から 2010 年 3 月期にかけて落ち込みを見せたものの、2012 年 3 月期以降は、オープン系システムへのシフトが進むなか、「システム運用事業（現プロダクト事業ならびにソリューション事業の一部）」の伸びが同社の売上成長をけん引する形で増収基調を継続している。また、2015 年 3 月期は、ビーコン IT の連結化により業容が大きく拡大した。

沿革と業績推移

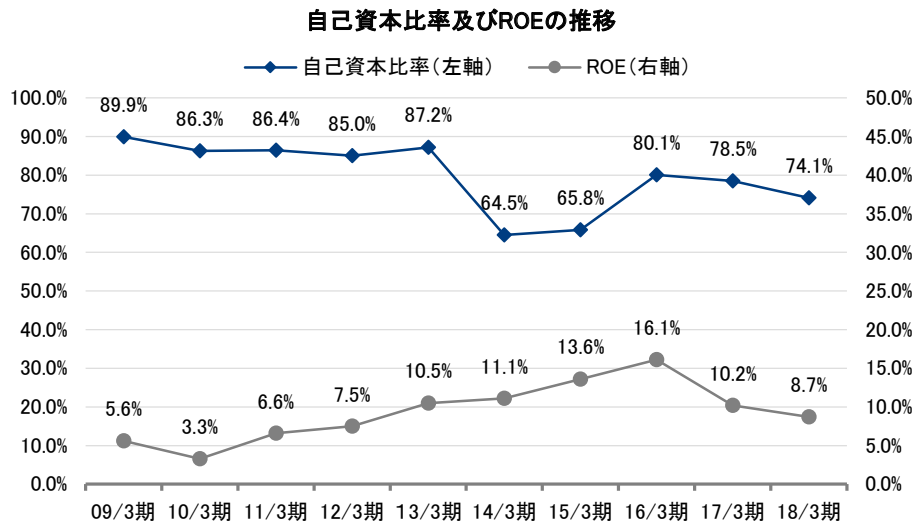
損益面では依然として「メインフレーム事業」への収益依存度が高いものの、「プロダクト事業」の損益改善が進展するに伴って営業利益率は上昇傾向をたどり、2014年3月期は28.1%と高い水準に到達。2015年3月期以降は、事業構造改革に伴う先行費用などにより営業利益率は低下しているが、それでも20%前後の水準を維持してきた。



出所：決算短信よりフィスコ作成

財務面では財務基盤の安定性を示す自己資本比率は、2014年3月期にビーコン IT 連結化により一度低下したものの、2016年3月期はビーコン IT の吸収合併（親会社の持分変動）に伴い80.1%に上昇した。また、短期的な支払能力を示す流動比率も潤沢な現預金残高を反映して高い水準（2018年3月期末で326.2%）で推移しており、極めて保守的な財務戦略と言える。ただ、今後、成長分野への投資が必要となる局面においては、財務基盤の強さが同社成長の原動力になるとの見方もできる。一方、資本効率を示す ROE も 2 ケタの水準で推移してきたが、直近では減益となった影響により10%を下回っている。

## 沿革と業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業界環境

### ビッグデータや働き方改革の関連分野に高い伸び

IDC Japan(株)の調査によれば、2017年の国内ソフトウェア市場は約2兆8,579億円(前年比5.8%増)となった。国内ソフトウェア市場のうちアプリケーション市場については、マーケティングアプリケーションの拡大とセールスアプリケーションの中堅中小企業への浸透により、CRMアプリケーションが2ケタの成長を実現。また、企業の働き方改革の実践により、場所やデバイスを問わずに業務を遂行することを支援するSaaS型のコラボレーティブアプリケーション市場も大きく伸びている。また、アプリケーション開発市場については、企業のビッグデータに対する取り組みが活性化し、データ管理ソフトウェアやデータアナリティクスソフトウェア市場も高い成長となった。システムインフラストラクチャソフトウェア市場についても、働き方改革に向けたセキュアなリモートワーク環境の構築にかかるソフトウェアの導入が増加した。

主要なプレイヤーは、国内メーカー系ベンダー(日立製作所<6501>や富士通<6702>、NEC<6701>など)を中心として、外資系のIBM<IBM>、HP<HPQ>などが上位を占めている。ただし、メインフレームに限定すれば同社が高いシェアを占めており、残存者利益を享受する状況が続いている。また、上場会社の中で、同社のようにITシステム運用とデータ活用に特化したソフトベンダー(自社パッケージソフトウェアメーカー)は存在しない。

一方、ユーザ側に目を向ければ、最近のIT投資は事業拡大に直結するものに傾斜配分される傾向にあり、ビッグデータ活用、人工知能(AI)、IoTなどのデジタル・テクノロジーを企業内に取り込み、顧客視点からビジネスモデルを構築することにより新たな価値を生み出す動きに注目が集まっている。

## ■ 株主還元

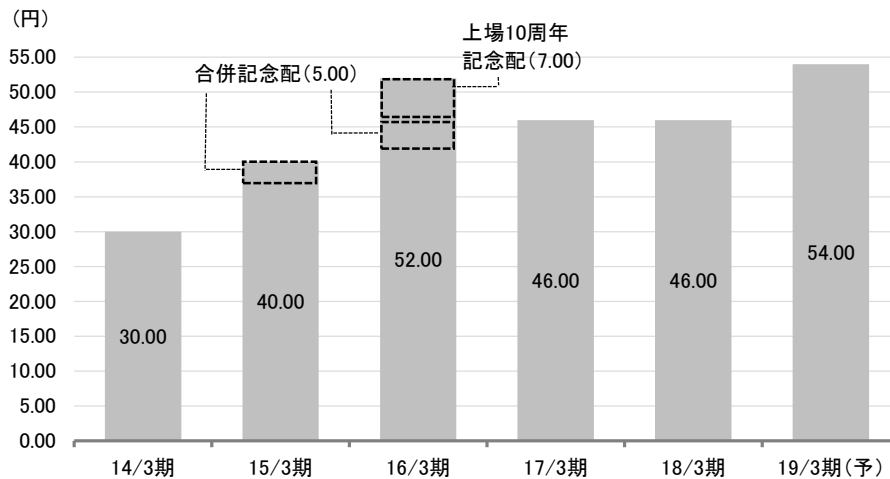
### 株主資本配当率（DOE）を基準とした配当方針に変更。 2019年3月期は前期比8円増配の年間54円を予想

2019年3月期の配当については、前期比8円増配の年間54円（中間27円、期末27円）を予想している（予想株主資本配当率3.9%）。

同社は、これまでの連結配当性向基準に代わり、2019年3月期からは株主資本配当率（DOE）を基準とした配当方針に変更した。先行費用などによる期間損益の変動に影響されず、安定かつ持続的な増配を目指すところに狙いがある。また、新中期経営計画によれば、2021年3月期のDOEを4.5%（2018年3月期実績は3.5%）に引き上げ、1株当たりの配当金を年間67円に増加させる計画となっている。

弊社でも同社の収益性や成長力に鑑み、安定かつ持続的な増配の可能性は高いとみている。また、個人株主の増加及び流動性の向上を目的として株主優待制度も導入している。毎年3月31日現在の株主に対して、保有株数に応じたJCBギフトカードを贈呈する内容となっている。

1株当たり配当金



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