

# ホリスティック企業レポート イグニス 3689 東証マザーズ

フル・レポート  
2017年9月22日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20170919

**ゲームアプリを収益源に婚活サービスやメディア育成で事業ポートフォリオを拡大  
17年9月期は投資先行で減益見込みも、18年9月期は新ゲーム投入で増益予想**

**1. 会社の概要**

・イグニス(以下、同社)は、ゲームアプリのネイティブゲーム事業を主力事業に、婚活サービスのコミュニティ事業、若手ビジネスマン向けメディア事業、IoT商品を販売するライフハック事業を運営するほか、長期的視点でVR事業に取り組んでいる。

アナリスト:松尾 十作  
+81(0)3-6858-3216  
レポートについてのお問い合わせはこちら  
info@stock-r.org

**2. 財務面の分析**

・17/9期第3四半期決算は売上高が前年同期比1.8%増の4,109百万円、営業利益は同89.7%減の123百万円であった。売上面では婚活サービスが伸長するものの、利益面では投資先行が利益を圧迫した。

**3. 非財務面の分析**

・アプリケーションの自社開発体制にこだわり、TVアニメとの企画でユーザーの継続率や課金率を維持している。新規参入の婚活サービスではメンタリスト DaiGo を監修に迎えるなど、自社開発体制と企画力が同社の特徴となっている。

**4. 経営戦略の分析**

・同社は中期事業計画を公表し、20/9期に売上高15,000百万円、営業利益6,000百万円を目指している。この計画の骨子は、既存3事業(コミュニティ事業、ネイティブゲーム事業、メディア事業)を強化しつつ、新規3事業(ライフハック事業、VR事業、未公表事業)を立ち上げ、20/9期はこれら6事業すべての黒字化を目論んでいる。

**5. アナリストの評価**

・証券リサーチセンターでは17/9期について、売上高が前期比1.2%増の5,650百万円、営業利益は同93.2%減の100百万円を見込んでいる。  
・18/9期は次期ゲームアプリケーションのリリースと、婚活サービス「with」の収益化を見込み、売上高は前期比43.4%増の8,100百万円、営業利益は同10倍の1,000百万円を予想する。

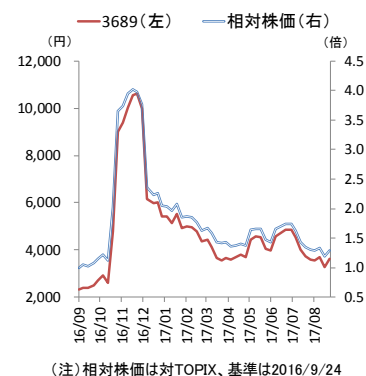
**【主要指標】**

	2017/9/15		
株価(円)	3,640		
発行済株式数(千株)	6,706		
時価総額(百万円)	24,410		
	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	20.6	258.2	37.8
PBR(倍)	9.3	5.8	5.0
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

**【株価パフォーマンス】**

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-3.8	-20.5	52.0
対TOPIX(%)	-5.1	-21.8	22.7

**【株価チャート】**



**【3689 イグニス 業種:サービス業】**

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2015/9	2,419	18.1	-38	—	-148	—	-306	—	-50.4	202.2	0.0
2016/9	5,585	130.9	1,474	—	1,465	—	1,087	—	176.6	391.3	0.0
2017/9 CE	6,000	7.4	—	—	—	—	—	—	0.0	—	0.0
2017/9 E	5,650	1.2	100	-93.2	91	-93.8	94	-91.4	14.1	626.1	0.0
2018/9 E	8,100	43.4	1,000	900.0	1,003	1,002.2	643	584.0	96.2	722.3	0.0
2019/9 E	11,300	39.5	2,000	100.0	2,005	99.9	1,245	93.6	186.3	908.7	0.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

## 目次

### 1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 市場構造とポジション
- － 沿革と経営理念

### 2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 同業他社との比較

### 3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

### 4. 経営戦略

- － 今後の戦略
- － 今後の業績見通し

### 5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 業績予想
- － 利益還元策
- － 投資に際しての留意点

### 補. 本レポートの特徴

## 1. 会社概要

### > 事業内容

#### 注1) IoT

Internet of Things の略。あらゆるものがインターネットに接続する技術を指す。

#### 注2) VR

Virtual Realityの略。仮想現実。専用ゴーグルを装着することで、目の前に仮想の映像が存在するかのように見える技術を指す。

#### ◆ ゲームアプリを収益源に婚活サービスやメディアを育成

イグニス（以下、同社）は、スマートフォン向けゲームアプリケーション（以下、アプリ）の開発並びに運営を主力事業に、婚活サービスの提供や若手ビジネスマン向けメディアの運営などを行っている。新規事業として、個人向け IoT<sup>注1</sup>商品の販売のほか、VR<sup>注2</sup>技術を活用したサービスの開発に取り組んでいる。

事業ポートフォリオは、ゲームアプリ「ぼくとドラゴン」を核とする収益源の「ネイティブゲーム事業」と、会員制婚活サービス「with」を運営する「コミュニティ事業」である。「その他事業」では若手ビジネスマン向け情報メディア「U-NOTE」を運営する「メディア」や、スマートフォン操作による IoT 商品「自動カーテン開閉器 morin<sup>1</sup>」を販売する「ライフハック事業」と、VR 技術を活用したサービスを開発中の「VR 事業」などが含まれる。

17/9 期第 3 四半期におけるこれら 3 事業の売上構成比は、ネイティブゲーム事業が売上高全体の 79.0%を占め、コミュニティ事業は同 13.6%、新規事業を含むその他事業は同 7.4%である（図表 1）。

【図表 1】事業ポートフォリオの概要

事業カテゴリー	主なサービス	ビジネスモデル	売上構成比
コミュニティ事業	会員制婚活サービス「with」の提供	月額課金型B to Cストックビジネス	13.6%
ネイティブゲーム事業	ゲームアプリの開発とサービス提供	アイテム課金型B to Cストックビジネス	79.0%
その他事業	メディア事業(若手ビジネスマン向け「U-NOTE」の運営)	広告収入型B to Bストックビジネス	7.4%
	VR事業(VR関連サービスの開発)	—	
	ライフハック事業(個人向けIoT商品「morin」の販売)	小売型B to Cフロービジネス	

(注) 売上構成比は 17/9 期第 3 四半期実績

(出所) イグニス四半期報告書、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

### > ビジネスモデル

(注 3) ネイティブゲーム  
ゲームアプリを端末側のみで稼働させても遊べるゲームのためネイティブと表現している

(注 4) SNS  
Social Networking Service (ソーシャル・ネットワーキング・サービス)の略。インターネット上での交流を通じて、社会的ネットワークを構築するサービスを指す。

#### ◆ ネイティブゲーム事業はゲームアプリのアイテム課金が収入源

主力事業のネイティブゲーム<sup>注3</sup>事業は、ゲームアプリのアイテム課金が収入源となっている。アプリ本体は App Store や Google Play、ゲームを提供している SNS<sup>注4</sup>や通信キャリアなどのプラットフォームから無料でダウンロード（以下、DL）できる。

ゲームの基本部分は無料だが、高度なプレイを望むユーザー向けに用意されている有料アイテムが、課金収入として売上高に計上されている。

したがって、ネイティブゲーム事業は課金ユーザー数をベースとしたアイテム課金型 B to C ストックビジネスと考えられる。当該事業の収益性は、広告などの先行投資でユーザーを集客し、集客したユーザーを如何にしてアイテム課金に誘導できるかがカギとなる。

一般的なゲームアプリの収益性を示す指標として、ゲームアプリ個別の集客力やポテンシャルを示唆する「DL 数」のほか、アイテム課金売上を構成する「課金ユーザー数（有料アイテム購入ユーザー数）」や「ARPU<sup>注5</sup>」などが挙げられる。

(注 5) ARPU

Average Revenue Per User の略で課金ユーザー一人当たり売上高を指す。

その他、DL ユーザーの「継続率（ユーザーのゲーム参加率＝アクティブユーザー数）」や「課金率（ユーザーの有料アイテム購入率）」などが挙げられるものの、同社が公表しているのは DL 数だけで、課金ユーザー数や ARPU などは開示されていない。

◆ 主カゲームアプリの「ぼくとドラゴン」は累計 340 万 DL を突破

ネイティブゲーム事業の主なゲームアプリは、「ぼくとドラゴン」に代表されるソーシャルゲームと、「LINE 大富豪」などのカジュアルゲームに大別される。

(注 6) RPG

Role Playing Game の略で、プレイヤーが登場キャラクターに扮するアドベンチャーゲームを指す。

ソーシャルゲームは、複数人数で楽しめる RPG<sup>注6</sup>が主力である。ゲーム構成が物語形式ゆえにユーザーのプレイ時間が長く、複数人数で楽しめることから、継続率や ARPU はカジュアルゲームより高いと推察される。これに対しカジュアルゲームは、ユーザーの隙間時間を意識したシンプルなゲーム構成のため、ARPU はソーシャルゲームより低いと考えられる。

ネイティブゲーム事業の大部分を稼ぎ出しているソーシャルゲームの「ぼくとドラゴン」は、15 年 2 月の Android 版に続き、翌 3 月には iOS 版がリリースされた。リリースから約 6 カ月後の 15 年 9 月には累計 200 万 DL、17 年 6 月には同 340 万 DL を突破している（図表 2）。

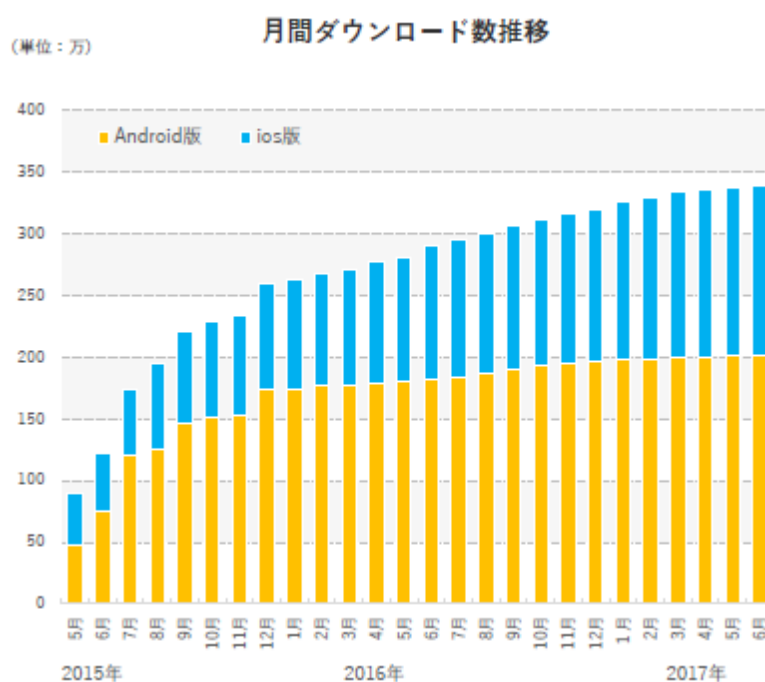
「ぼくとドラゴン」の課金方法は、有料アイテムをランダムに取得する「ガチャ」方式である。「ガチャ」はユーザーが意図するアイテムを取得するまで購入を継続するなど、社会問題となる高額課金につながるリスクを否定できないものの、同社は上限金額を設けることで「ガチャ」の適正使用を促している。

また、TV アニメとのコラボレーション企画や有料アイテムのキャン

ペーンなど、様々なイベントを開催することでユーザーの継続率や課金率向上に努めている。「ぼくとドラゴン」はリリースから2年経過後もDL数を伸ばし、同社を代表するタイトルに育っている。

カジュアルゲームでは、LINE (3938 東証一部) 向けカードゲーム「LINE 大富豪」が主力である。17年4月にリリースし、5月末に累計100万DLを突破するなど、低いARPUながらユーザーの取り込みが進んでいる。

【図表2】「ぼくとドラゴン」のダウンロード数推移



(出所) イグニス決算説明資料より抜粋

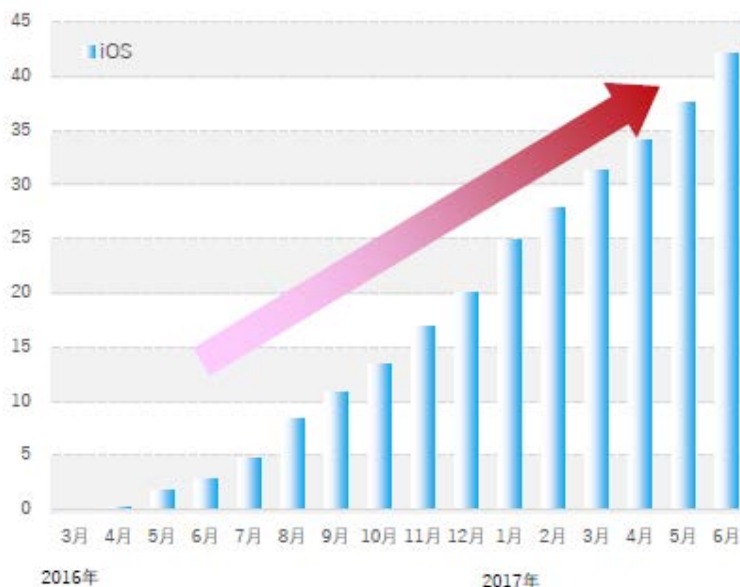
◆ 婚活サービス「with」

コミュニティ事業の骨格を成す婚活サービス「with」は、15年9月にWeb版、16年3月にはスマートフォン版がリリースされ、積極的な広告投資もあり会員数が増加している。

「with」はメンタリストDaiGo監修のもと、恋愛診断や性格診断などのイベント開催で集客力を強化し、累計DL数は16年9月に10万DL、17年6月には40万DLを突破するなど、会員数は順調に増加している(図表3)。

【 図表 3 】 「with」 のダウンロード数推移

(単位:万) 月間ダウンロード数(会員数) 推移



(出所) イグニス決算説明資料より抜粋

会員登録は男女とも無料で行えるものの、Facebook のプロフィール情報に一定制限を設けて実名制を担保している。サービス利用に際し、女性会員はマッチングなど大部分のサービスを受けられるのに対し、男性会員は月額 1,800 円～3,400 円の会費が必要となっている。したがって、「with」のビジネスモデルは、有料男性会員をベースとした月額課金型 B to C ストックビジネスであり、収益性強化には男性会員の「課金率」と「継続率」がカギとなる。

◆ メディア事業は新規メディア立ち上げで広告収入の多様化を模索

メディア事業は若手ビジネスマン向けメディア「U-NOTE」の広告収入を収益源とした B to B ストックビジネスである。

「U-NOTE」は 20 代～30 代をターゲットに、ビジネスやライフスタイルに役立つ情報をまとめたキュレーションメディアで、掲載された広告に対する CPC<sup>注7</sup>が成功報酬として収益に計上される仕組みである。

(注 7) CPC

Cost Per Click (クリック課金) を指す。

17/9 期はメディア事業のサービスラインナップを強化すべく、若手ビジネスマン向け転職情報メディア「U-NOTE.CAREER」を立ち上げ、既存の「U-NOTE」ユーザーを取り込みながら収益源の多様化を進める方針である。

(注 8) ライフハック  
生活に役立つ、との意味合い。

◆ **ライフハック事業は個人向け IoT 商品の販売による B to C ビジネス**  
ライフハック C<sup>注8</sup> 事業は、生活に役立つ IoT 商品を個人向けに販売する B to C のフロービジネスである。株式会社ロビット (本社: 東京都板橋区、持分比率 39.0%、以下ロビット) が開発したスマートフォン操作による自動カーテン開閉器「目覚ましカーテン mornin'」の販売が中心である。

実売価格 4,000 円前後の「mornin'」は 16 年 7 月からネット通販で販売を開始し、17/9 期は家電量販店などのリアル店舗にまで販売チャネルを広げ、販売個数は累計 30,000 個 (17 年 6 月末現在) を突破した模様である。

◆ **VR 事業は他社とのアライアンスでサービスの早期市場投入を図る**  
同社は 16 年 11 月に VR 事業の中核子会社パルス社 (設立時 100% 子会社) を設立した。パルス社は VR コンテンツの企画や開発、サービス提供を目的としている。作詞家の秋元康氏のほか、東京大学大学院特任准教授で AI (Artificial Intelligence: 人工知能) 研究に造詣の深い松尾豊氏、DaiGo も設立後出資しているが、これらの出資者から VR コンテンツの企画や開発について助言を得ている。

また、認知症の防止や進行遅延効果の研究について 16 年 12 月に順天堂大学と共同研究を開始したほか、17 年 5 月には VR 空間アプリのクラスター社と業務提携を結ぶなど、他社とのアライアンスで VR コンテンツの開発を加速させる構えである。

VR 事業は現時点でサービスの開発段階にあるため収益を認識するまでには至っていないものの、ビジネスモデルとしては B to B ビジネスや B to B to C ビジネスなどが想定される。

## > 市場構造とポジション

### ◆ **スマホゲーム市場は緩やかな成長トレンドが続く見通し**

収益の約 80% を占めるネイティブゲーム事業は、緩やかな成長の持続が見込まれる。矢野経済研究所「スマホゲームの市場動向と将来分析 2017」によると、16 年度のスマートフォン (以下、スマホ) 向けゲームアプリの市場規模は 9,450 億円と予測され、17 年度も堅調な市場推移が予測されている (図表 4)。

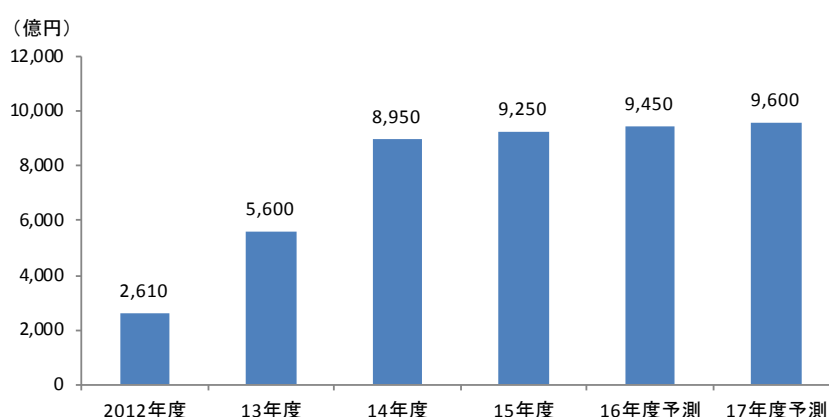
一方、市場には未成年者などによる多額のアイテム課金に対する規制の動きが見られる。12 年には有料アイテムをランダムに取得する「ガチャ」において、特定の有料アイテムを複数揃えて希少アイテムを手する「コンプリートガチャ」による未成年者への多額課金が社会問題化した。「ガチャ」自体は合法と認識されるが、「コンプリートガチャ」は景品表示法に抵触する可能性から、スマホゲーム業界は「コンプリートガチャ」を廃止した。



その後、16年には「ガチャ」による課金上限の設定や、レアアイテムの出現確率を表示するなど、スマホゲーム業界は自主規制を強化し、ユーザーに冷静な「ガチャ」使用を促している。

以上から、ゲームアプリ市場は、スマートフォン普及の一巡によるユーザー増加の局面は終わり、業界の自主規制による持続的な ARPU 上昇が見込みづらいことから、大型ヒットタイトルが出にくい環境になっていると考えられる。

【 図表 4 】 国内スマホゲーム市場



(注) 予測は矢野経済研究所予測  
(出所) 矢野経済研究所「スマホゲーム」の市場動向と将来分析 2017

## > 沿革と経営理念

### ◆ 広告収入型ビジネスからアイテム課金型ビジネスへ移行

同社は10年に現社長の<sup>せんこん</sup>銭鋳氏によって設立された。当初はスマホ向けメモリークリーナーなど、無料のツール系アプリに表示される広告を収入源としていた。13年にリリースしたゲームアプリ「神姫覚醒!!メルティメイデン」のヒットを機にビジネスモデルをそれまでの無料小規模アプリによる広告収入型ビジネスから、ゲームアプリによるアイテム課金型ビジネスに転換した。

ゲームアプリ「神姫覚醒!!メルティメイデン」に次ぐゲーム制作に専念し、14年7月の東証マザーズ上場と14年9月の「神姫覚醒!!メルティメイデン」売却で、資金と社内リソースを15年2月にリリースした「ぼくとドラゴン」に集中させた。

その後は「ぼくとドラゴン」が生み出すキャッシュ・フローを元手に、15年9月にコミュニティ事業の婚活サービス「with」PC版をリリースし、同年10月にはメディア事業のU-NOTE社を買収した。16年8月にはライフハック事業で取り扱っている「自動カーテン開閉器

mornin'」を開発したロビットを傘下に収め、16年11月にはVR事業を目的にパルス社を設立するなど、事業ポートフォリオの拡充を進めている。

◆ 経営理念は「世界にインパクトを与えなければ、気がすまない」

同社は経営理念として「世界にインパクトを与えなければ、気がすまない」を掲げている。この理念のもと、同社のモノ創りは「ユーザーにどんな価値ある体験をしてもらうか」を基本とし、ユーザーが今まで体験したことのないインパクトを与えるべく、「創造力と技術力が高い次元で融合した組織」を目指している。

また、社名の「イグニス」はラテン語で「火」を意味する。現代では「あたりまえ」の存在になった「火」のように、「次のあたりまえを創る。何度でも」をミッションとしている。

◆ 社長の銭氏と最高技術責任者の鈴木氏で合計 59.18%を保有

16年9月末における同社株式の所有者別状況は、個人その他が58.79%、外国法人等35.13%、金融機関等5.43%、その他の法人0.65%となっている。株主数は3,035人である(図表5)。

他方、17年3月末における大株主の状況では、創業社長の銭錕氏と同社の最高技術責任者である鈴木貴明氏(代表取締役)が、それぞれ29.59%を保有する筆頭株主となっている。その他の大株主は、取締役の山本彰彦氏、取締役の佐藤祐介氏、元取締役の柏谷泰行氏や金融機関等で、保有比率は0.89%~1.77%にすぎない(図表6)。

【 図表 5 】所有者別状況

金融機関等	5.43%
その他の法人	0.65%
外国法人等	35.13%
個人その他	58.79%
株主数	3,035人

(注) 16年9月30日現在  
(出所) イグニス有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

【 図表 6 】大株主の状況

銭錕	29.59%
鈴木貴明	29.59%
SBI証券	1.77%
山本彰彦	1.62%
山田理恵	1.43%
楽天証券	1.17%
佐藤祐介	1.13%
日本証券金融	1.01%
BNY GCN CLIENT ACCOUNT	1.01%
JPRD AC ISG	
柏谷泰行	0.89%
合計	69.21%

(注) 17年3月31日現在  
(出所) イグニス四半期報告書より証券リサーチセンター作成

## 2. 財務面の分析

### > 過去の業績推移

#### ◆ 15年9月期からゲームアプリが売上高成長を牽引

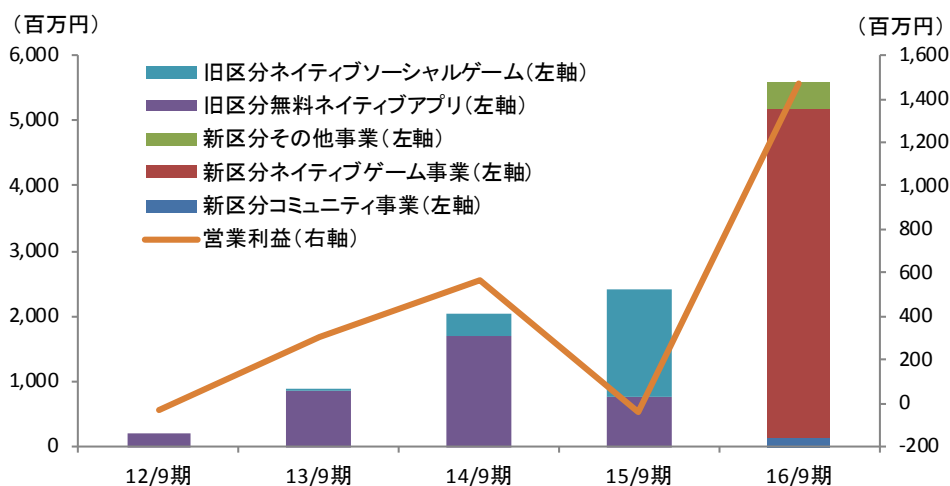
過去の売上高推移を見ると、15/9期にビジネスモデルの転換が伺える(図表7)。14/9期までは旧区分無料ネイティブアプリによる広告収入が売上高成長を牽引していたが、13/9期にリリースした旧区分ネイティブソーシャルゲーム「神姫覚醒!!メルティメイデン」のヒットで社内リソースをゲームアプリに集中させた。

15/9期は満を持してリリースしたゲームアプリ「ぼくとドラゴン」のアイテム課金収入が無料アプリの広告収入を上回り、ビジネスモデルが広告収入型ビジネスからアイテム課金型ビジネスに転換した期と言える。

16/9期は「ぼくとドラゴン」の拡大で新区分ネイティブゲーム事業が伸長したほか、買収したメディア事業(新区分カテゴリーその他事業)のU-NOTEが上乗せされ、立ち上げ間もない新区分コミュニティ事業の「with」も寄与した。

他方、営業利益は広告収入型ビジネスのもと、14/9期までは売上高成長とともに増加した。ビジネスモデルを転換した15/9期は、ゲームアプリ「ぼくとドラゴン」の集客に向けた先行投資で赤字に陥るも、16/9期は「ぼくとドラゴン」の収穫期入りで大幅な増益となった。

【図表7】カテゴリー別売上高と営業利益の推移



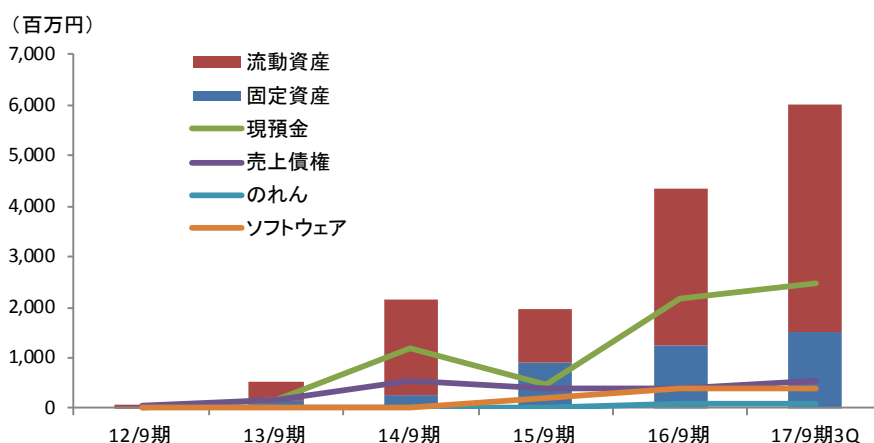
(出所) イグニス有価証券報告書、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

◆ 流動資産の主な増加要因は現預金の増加

財政状態を見ると、流動資産の増加が目立つが、主に現預金の増加によるものである(図表8)。14/9期には東証マザーズ上場で約11億円を調達した。15/9期は投資先行で最終赤字となったが、16/9期は大幅な増益で現預金が増加している。この現預金で子会社バルスの設立など新たな事業領域を開拓しており、今後も資本業務提携等の展開を図る構えである。

他方、固定資産の増加は、主にゲームアプリなどの無形固定資産や本社敷金等の投資その他の資産の増加によるものである。

【図表8】流動資産と固定資産の状況



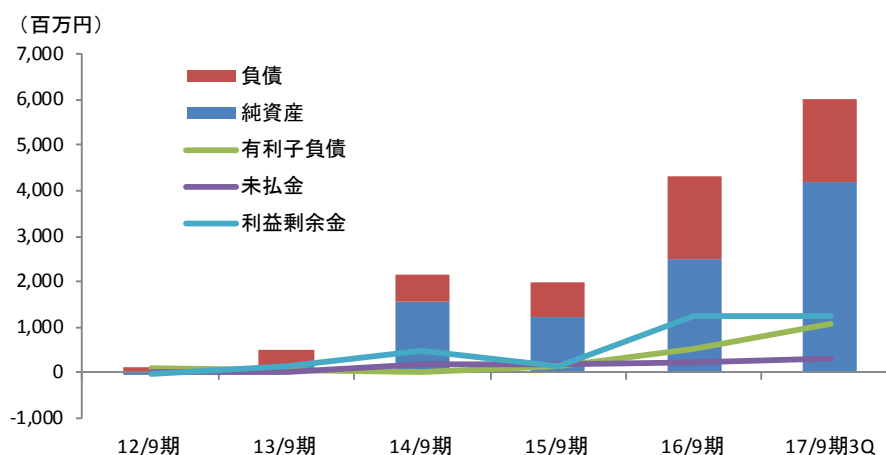
(出所) イグニス有価証券報告書、四半期報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 17年9月期は大型エクイティファイナンスで純資産が増加

14/9期のマザーズ上場と16/9期の大幅増益に加え、17/9期にはエクイティファイナンスで約18億円を調達し、純資産が増加した(図表9)。

同社は、16年6月にドイツ銀行ロンドン支店に対して、3本の新株予約権を割当てた(図表10)。このうち、16年11月に2本が権利行使され、約18億円を調達している。調達資金の用途については、ネイティブゲーム事業やVR事業などの開発強化に向けた人員拡充のほか、コミュニティ事業やネイティブゲーム事業への集客のための広告投資が挙げられている。

【 図表 9 】 純資産と負債の状況



(出所) イグニス有価証券報告書、四半期報告書より証券リサーチセンター作成

【 図表 10 】 新株予約権による資金調達

	第8回新株予約権	第9回新株予約権	第10回新株予約権
発行株式数及び潜在株式数	155,000株	217,000株	248,000株
行使価額	3,600円	5,900円	10,000円
調達金額及び予定金額	558百万円	1,280百万円	2,480百万円
行使状況	行使完了 (16年11月10日)	行使完了 (16年11月16日)	未行使
希薄化率	-	-	3.69%
発行方法	第三者割当 ドイツ銀行ロンドン支店		
新株予約権行使期間	16年6月3日~18年6月1日		

(注) 第10回新株予約権は行使価額の修正を行うことが出来るため、調達予定金額は変動する可能性がある。17/9期第3四半期末の発行済株式数(6,702,800株)に対する第10回新株予約権の希薄化率は3.69%

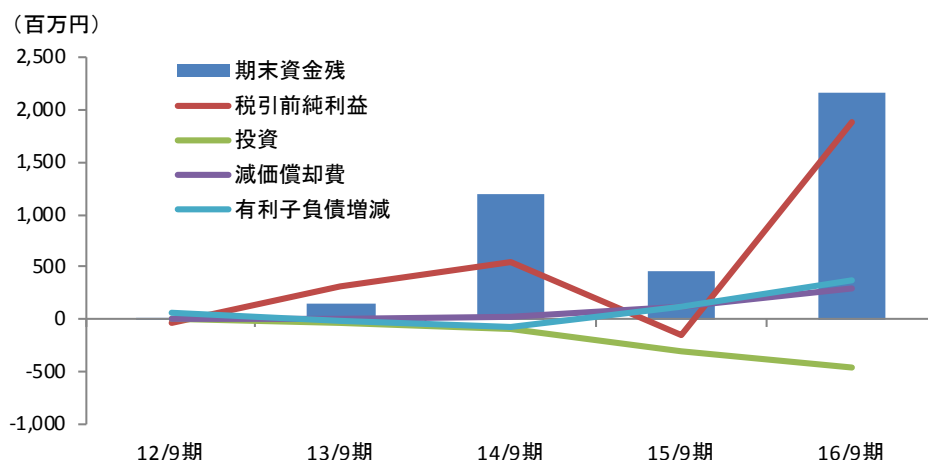
(出所) イグニスニュースリリースより証券リサーチセンター作成

#### ◆ ネイティブゲーム事業や新規事業への投資が拡大

ネイティブゲーム事業強化やVR事業などの新規事業開発に向けた投資(ソフトウェア)が行われており、減価償却費も増加している(図表11)。

ソフトウェアへの投資はゲームアプリの開発を加速させた14/9期から増加し始めた。今後もネイティブゲーム事業やコミュニティ事業、メディア事業などの既存事業強化に加え、VR事業やライフハック事業等などの新規事業投資が見込まれることから、今後も投資水準は増加する見通しである。

【 図表 11 】 キャッシュ・フローの状況



(注) 投資＝有形及び無形固定資産取得＋M&A

(出所) イグニス有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

## > 同業他社との比較

### ◆ 同規模の同業他社比較では高い成長性に特色

ゲームアプリを主軸とする上場企業は多数存在するものの、売上規模や資産規模が同程度の企業を対象を絞り込むと、比較対象としてはドリコム (3793 東証マザーズ) やカヤック (3904 東証マザーズ) などが挙げられる (図表 12)。

これら3社比較のなかで、安全性の面では同社を含む3社とも短期的なリスクが低いと推察される。他方、同社の収益性と成長性は、「ぼくとドラゴン」の収穫期入りで他の2社より秀でている。

【 図表 12 】 同業他社との財務指標比較

銘柄		イグニス (3689東証マザーズ)	ドリコム (3793東証マザーズ)	カヤック (3904東証マザーズ)
基準決算期		16/9期	17/3期	16/12期
規模	売上高(百万円)	5,585	8,388	5,497
	経常利益(百万円)	1,465	844	687
	総資産(百万円)	4,332	6,819	4,539
	従業員数	139人	319人	346人
収益性	自己資本利益率	59.3%	35.5%	24.9%
	総資産経常利益率	46.5%	16.7%	19.2%
	売上高経常利益率	26.2%	10.1%	12.5%
成長性	売上高成長率(3年平均)	85.6%	6.3%	25.2%
	経常利益成長率(同上)	39.0%	-217.4%	47.1%
	総資産成長率(同上)	102.8%	18.8%	36.0%
安全性	自己資本比率	56.1%	46.9%	47.7%
	流動比率	222.0%	176.8%	318.1%
	有利子負債CF倍率	0.4 倍	1.4 倍	2.5 倍

(注) 平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出、自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出、流動比率は流動資産÷流動負債、有利子負債CF倍率=有利子負債/営業キャッシュ・フロー

(出所) 各社有価証券報告書、決算説明資料、Web サイトより証券リサーチセンター作成

### 3. 非財務面の分析

#### > 知的資本分析

◆ **中・大規模ゲームアプリへのシフトでアイテム課金型ビジネスへ転換**  
 15/9 期にビジネスモデルを小規模無料アプリによる広告収入型ビジネスから、中・大規模ゲームアプリによるアイテム課金型ビジネスに転換したが、その背景には同社の企画及び開発力がある。

【 図表 13 】 知的資本の分析

項目	分析結果	K P I	
		項目	数値
関係資本	顧客 ・後発の婚活サービス「with」を立ち上げ、同業他社とは違う視点でのサービス内容で有料会員の増加に取り組んでいる		
	事業パートナー ・「with」のコンテンツ監修者	出資者提携先	・パルス社に出資する秋元康氏、東京大学大学院特任准教授松尾豊氏、メンタリストDaiGo氏 ・パルス社提携先の順天堂大学、クラスター社
組織資本	プロセス ・広告宣伝投資でユーザーを集客し、「with」の有料会員化やゲームアプリのアイテム課金でマネタイズ ・U-NOTEのキュレーション記事で集客し、アクティブユーザー数をもとに広告出稿でマネタイズ		
人的資本	経営陣 ・社長の銭銀氏と最高技術責任者の鈴木貴明氏によるツートップ体制で迅速に経営判断		
	従業員 ・自社従業員による企画及び開発力からビジネスモデル転換を果たし、新規事業分野参入にも外注に頼らずグループ内にノウハウ蓄積を図る	社員数	・従業員数は16年9月末の139人から17年8月末には186人へ増加

(出所)イグニス有価証券報告書、決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

#### > ESG活動の分析

##### ◆ 環境対応(Environment)

同社はゲームアプリや婚活サービスなどを事業の柱にしているため、環境対応への具体的な言及はなされていない。

##### ◆ 社会的責任(Society)

同社は地域社会への貢献等に言及していない。一方、同社のモノ創りは「ユーザーにどんな価値ある体験をしてもらうか」を基本地、ユーザーへの未知なる体験の提供をコミットしている。



**◆ 企業統治(Governance)**

同社は監査等委員会設置会社である。取締役会は社長以下7名で構成され、3名が監査等委員(うち常勤監査等委員1名)で、3名とも社外取締役である。

取締役(監査等委員)で常勤監査等委員の大杉泉氏は、公認会計士であり、14年12月に同社の監査役、15年12月に同社取締役(監査等委員)に就任した。同社の完全子会社である3社、株式会社アイビー、株式会社IGNIS APPS、株式会社スタジオキングの監査役も兼任している。

取締役(監査等委員)の渡辺英治氏は税理士で、12年9月に同社の監査役、15年12月に同社取締役(監査等委員)に就任した。渡辺税理士事務所所長、株式会社ビーエヌエフ研究所監査役、株式会社ゲイン監査役、株式会社リゲイン監査役、グレイトフルデイズ株式会社監査役との兼任である。

取締役(監査等委員)の大村健氏は弁護士で、14年12月に同社の監査役、15年12月に同社取締役(監査等委員)に就任した。フォーサイト総合法律事務所代表パートナー弁護士、ユナイテッド(2497 東証マザーズ)社外監査役、アライドアーキテクツ(6081 東証マザーズ)社外監査役、パイプドHD(3919 東証一部)社外監査役、レアジョブ(6096 東証マザーズ)社外取締役(監査等委員)との兼任である。

兼任の多い大村氏をはじめ、上記の3名の社外取締役の執務状況には問題がないと判断している。やや古いデータになるが16/9期に開催された取締役会、監査等委員会設置会社に移行する前に開催された監査役会、以降の監査等委員会のすべてに3氏は出席している。

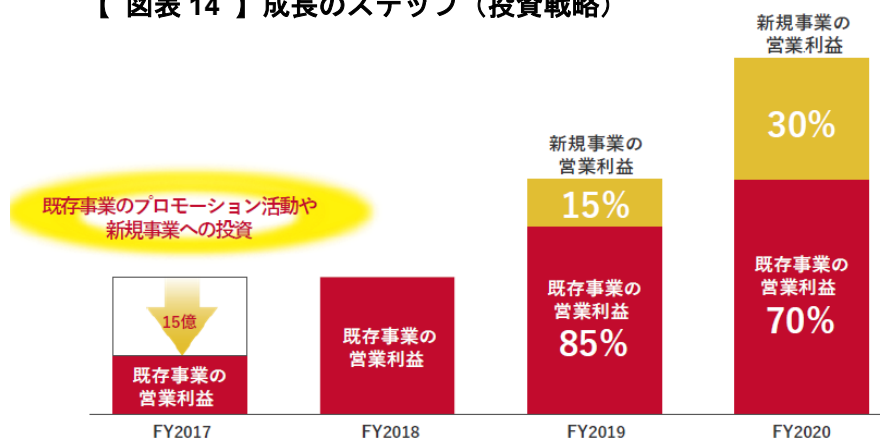
## 4. 経営戦略

### > 今後の戦略

#### ◆ 20年9月期に売上高150億円、営業利益60億円を標榜

同社は20/9期に向けた中期事業計画を公表し、数値目標として売上高15,000百万円(16/9期売上高5,585百万円)、営業利益6,000百万円(同営業利益1,474百万円)を掲げている(図表14)。

【図表14】成長のステップ(投資戦略)



(出所)イグニス決算説明資料より抜粋

この計画の骨子は、既存3事業(コミュニティ事業、ネイティブゲーム事業、メディア事業)を維持・強化しつつ、新規3事業(ライフハック事業、VR事業、未公表事業)を順次立ち上げ、20/9期はこれら6事業すべての黒字化を目指す。

既存3事業の戦略を見ると、コミュニティ事業は婚活サービス「with」は、機能強化とDaiGo監修のイベント開催などで「出会いの場」を設け、ユーザーの利便性を高めて会員数の増加を目論んでいる。

ネイティブゲーム事業は、収益源である「ぼくとドラゴン」のコラボ企画やイベント開催でライフサイクルの長期化を目指すと共に、開発中の新規タイトル「GK」を18/9期中にリリースする計画である。新規タイトルの開発にあたっては、ライフサイクルの長期化を見込みやすい中・大規模ゲームアプリに特化する方針である。

メディア事業は、「U-NOTE」の広告効果を広告主にコミットできるメディアへ強化すべく、転職情報メディア「U-NOTE.CAREER」を立ち上げるなど、収益力を強化する方針である。

新規3事業については、ライフハック事業において自動カーテン開閉器「mornin'」の量産体制と販売チャネルを強化し、次期プロジェクトの市場投入に向けて、開発を加速させる意向である。

VR 事業は、順天堂大学やクラスター社との業務提携で B to B ビジネス及び B to C ビジネスを開発する方針である。コンテンツについては、当該事業を担う子会社パルス社に出資する秋元康氏や松尾豊氏、DaiGo の知見を活かしながら、ユーザーがこれまで経験したことのないようなコンテンツを目指す方針である。

なお、残る 1 事業は現時点で公表されていない。

➤ 今後の業績見通し

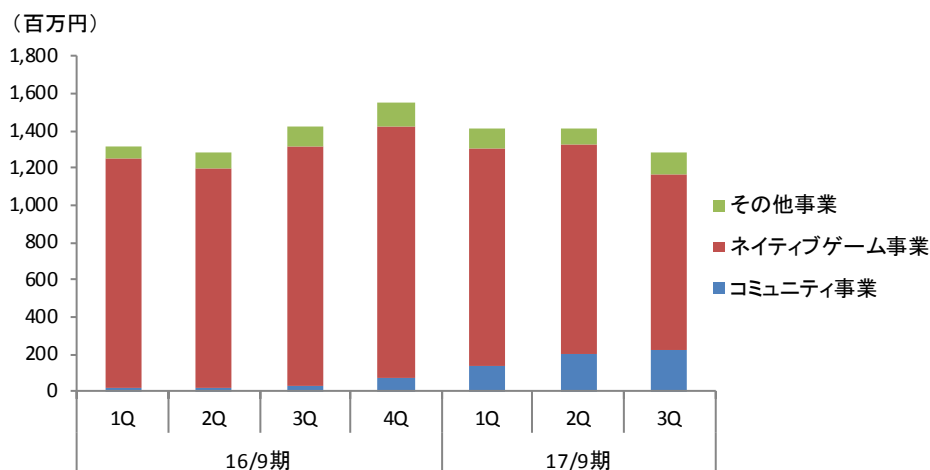
◆ 17 年 9 月期第 3 四半期累計は先行投資負担で 89.7%営業減益

17/9 期第 3 四半期累計決算は、売上高が前年同期比 1.8%増の 4,109 百万円、営業利益は同 89.7%減の 123 百万円であった。通期の売上高計画に対する進捗率は 68.5%の水準に止まっている。

売上高は積極的な広告投資で婚活サービス「with」が伸長するものの、ゲームアプリ「ぼくとドラゴン」の失速でほぼ横ばいであった。

事業カテゴリー別に見ると、コミュニティ事業は「with」の伸長で前年同期比 9 倍の 557 百万円と拡大した。ネイティブゲーム事業はネイティブゲーム運営の子会社が消費税の免税事業者から課税事業者に変更となったことから消費税分が売上高に影響したことに加え、「ぼくとドラゴン」の苦戦で同 12.2%減の 3,247 百万円であった。その他事業はメディア事業「U-NOTE」の寄与で同 10.3%増の 304 百万円であった。なお、新規事業のライフハック事業と VR 事業の売上高は公表されていない(図表 15)。

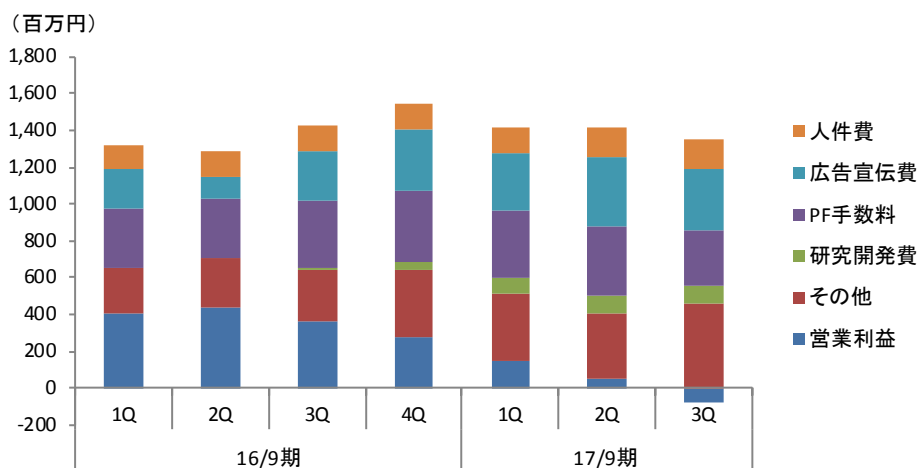
【図表 15】事業カテゴリー別売上高推移(四半期ベース)



(出所)イグニス決算説明資料より証券リサーチセンター作成

利益面では新規事業や次期ゲームアプリ「GK」開発などの研究開発費と人件費の増加に加え、「with」の集客力強化に向けた広告宣伝費の増加が利益を圧迫した(図表 16)。

【 図表 16 】 営業利益と主要費用の推移 (四半期ベース)



(出所) イグニス決算説明資料より証券リサーチセンター作成

◆ 17年9月期は売上高を前期比7.4%増としているが

17/9期について同社は売上高が前期比7.4%増の6,000百万円を見込むものの、利益計画は公表していない。利益計画を公表しない理由は、17/9期を将来の成長に向けた種蒔きの期と位置付け、既存事業のプロモーション活動や新規事業への投資としてエクイティファイナンスにより得た資金から1,500百万円を投じる計画であり、事業投資の合理的な見積もりが難しいためとしていたためである。

17/9期第4四半期の取り組みとして、コミュニティ事業ではDaiGo監修の新アプリ「メンタリスト DaiGoの超性格分析-究極の相性診断」を17年7月にリリースした。withとの連携でユーザーの利便性や継続率を向上させ、有料会員の獲得を強化する方針である。

ネイティブゲーム事業は、「ぼくとドラゴン」のコラボ企画や季節イベントなどのキャンペーンのほか、仕様変更・アップデート等でユーザーの継続率や課金率の向上を見込んでいるほか、「LINE大富豪」も17年7月の大型アップデートで継続率を高める方針である。また、次期ゲームアプリ「GK」は、リリース時期が未定ながら、開発は大詰め段階にきている。

## 5. アナリストの評価

### > 強み・弱みの評価

#### ◆ 自社開発体制と企画力が強み

同社の強みはゲームアプリの自社開発体制と、企画力による差別化と高付加価値化と考えられる(図表 17)。開発体制は自社開発にこだわり、登場キャラクターも他社 IP (Intellectual Property : 知的財産) を使用せず、小規模カジュアルゲームから中・大規模ソーシャルゲームまで守備範囲の広さが魅力と考えられる。

また、ゲームアプリは TV アニメとのコラボレーション企画やキャンペーン企画でユーザーの継続率や課金率の向上を図り、婚活サービス「with」は著名メンタリストの DaiGo を監修に迎えて集客力を高めるなど、同社は企画力で自社製品の差別化と高付加価値化を成し遂げていると考えられる。

一方、弱みは「ぼくとドラゴン」に頼る一本足の収益構造と考えられる。ネイティブゲーム事業の売上高の大部分を占める「ぼくとドラゴン」は、リリースから 2 年を経過しており、ライフサイクルの終盤に差し掛かっていると推察される。コラボ企画等のキャンペーンでアクティブユーザーの継続率や課金率の維持を図るものの、17/9 期は四半期を追うごとに減収トレンドが鮮明になりつつある。

したがって、次期ゲームアプリ「GK」の早期投入に加え、婚活サービス「with」の早期利益貢献が望まれる。

【 図表 17 】 SWOT 分析

項目	特質・事情
強み Strength	<ul style="list-style-type: none"> <li>・自社開発体制と企画力</li> <li>・社長と最高技術責任者のトップ体制による迅速な経営判断</li> </ul>
弱み Weakness	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ゲームアプリ「ぼくとドラゴン」に頼る収益構造</li> <li>・自社開発体制にこだわるが故、中・大規模ソーシャルアプリの複数タイトルの開発が困難</li> </ul>
機会 Opportunity	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ゲームアプリのユーザー層拡大による市場拡大</li> <li>・ヘッドマウントディスプレイなど安価で容易な VR デバイスの開発</li> </ul>
脅威 Threat	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ゲームアプリの課金方式への規制強化</li> </ul>

(出所) 証券リサーチセンター

## > 業績予想

### ◆ 証券リサーチセンターは 17 年 9 月期は 93%営業減益と予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)は17/9期業績について、売上高が前期比1.2%増の5,650百万円、営業利益は同93.2%減の100百万円を予想する(図表18)。

売上面ではコミュニティ事業の婚活サービス「with」とその他事業の若手ビジネスマン向けメディア「U-NOTE」の伸長を見込むものの、ネイティブゲーム事業は「ぼくとドラゴン」の失速から、会社計画の売上高6,000百万円には届かないと予想する。

事業カテゴリー別の売上高予想は、コミュニティ事業が積極的な広告投資を背景に前期比5.8倍の800百万円、ネイティブゲーム事業はライフサイクルが終盤に差し掛かった「ぼくとドラゴン」の失速から同12.9%減の4,400百万円、その他事業はメディア事業の「U-NOTE」とライフハック事業の寄与で同12.5%増の450百万円を見込む。主なアプリDL数は「with」が53万DL、「ぼくとドラゴン」は350万DLを予想する。

利益面では次期ゲームアプリ開発やVR事業などの新規事業立ち上げで労務費の増加を見込むほか、「with」のブランド強化や集客に向けた広告宣伝費の増加、VR事業等の研究開発費の増加が利益を圧迫する見通しである。

### ◆ 18 年 9 月期は「GK」投入と「with」の収益化で営業増益を予想

18/9期の業績については次期ゲームアプリ「GK」のリリースと、婚活サービス「with」の収益化を見込み、売上高は前期比43.4%増の8,100百万円、営業利益は同10倍の1,000百万円を予想する。

売上面では婚活サービス「with」の続伸を見込むほか、次期ゲームアプリ「GK」は第1四半期中にリリースされると想定した。メディア事業は若手ビジネスマン向けメディア「U-NOTE」に加え、新規メディアの転職情報メディア「U-NOTE.CAREER」の寄与を見込むほか、ライフハック事業も増収が見込まれる。

事業カテゴリー別の売上高は、コミュニティ事業が「with」アプリDL数の増加を背景に前期比75.0%増の1,400百万円、ネイティブゲーム事業は、「ぼくとドラゴン」の落ち込みを「GK」で補うと予想し同36.4%増の6,000百万円、その他事業は新規メディア「U-NOTE.CAREER」の寄与を見込み同55.6%増の700百万円と予想する。

主なアプリのDL数については「with」が90万DL、「ぼくとドラゴン」は360万DL、「GK」は「ぼくとドラゴン」の初年度と同等の200万DLと予想した。

利益面では「GK」の集客に向けた広告投資で広告宣伝費の増加とVR事業等の新規事業向け研究開発費の増加は避けられないものの、これらのコスト増は増収効果で吸収可能と予想する。

なお、19/9期予想は「with」と「GK」、メディア事業の「U-NOTE」と「U-NOTE.CAREER」の寄与で営業増益を予想するものの、現時点でビジネスモデルが示されていないVR事業の業績寄与は織り込んでいない。

【 図表 18 】証券リサーチセンター予想：損益計算書

(単位：百万円)

	15/9期	16/9期	17/9期E	18/9期E	19/9期E
売上高	2,419	5,585	5,650	8,100	11,300
(前期比)	18.1%	130.9%	1.2%	43.4%	39.5%
コミュニティ事業	-	136	800	1,400	2,300
ネイティブゲーム事業	-	5,049	4,400	6,000	8,000
その他事業	-	400	450	700	1,000
旧区分無料ネイティブアプリ	767	753	-	-	-
旧区分ネイティブソーシャルゲーム	1,652	4,832	-	-	-
売上原価	677	911	1,100	1,400	1,800
販売費及び一般管理費	1,779	3,200	4,450	5,700	7,500
支払手数料	514	1,476	1,400	1,900	2,500
広告宣伝費	652	948	1,650	2,000	2,800
営業利益	-38	1,474	100	1,000	2,000
(前期比)	-	-	-93.2%	900.0%	100.0%
営業外損益	-110	-9	-9	3	5
経常利益	-148	1,465	91	1,003	2,005
(前期比)	-	-	-93.8%	1002.2%	99.9%
特別損益	0	417	0	0	0
税引前純利益	-148	1,882	91	1,003	2,005
税金等	158	807	-3	360	760
純利益	-306	1,087	94	643	1,245
(前期比)	-	-	-91.4%	584.0%	93.6%
営業利益率	-1.6%	26.4%	1.8%	12.3%	17.7%
売上高広告宣伝費率	27.0%	17.0%	29.2%	24.7%	24.8%
「with」DL数(万件)	-	11	53	90	150
「ぼくとドラゴン」DL数(万件)	220	310	350	360	360
「GK」DL数(万件)	-	-	-	200	300

(注) E は証券リサーチセンター予想

(出所) イグニス有価証券報告書、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

【 図表 19 】証券リサーチセンター予想：貸借対照表

(単位：百万円)

	15/9期	16/9期	17/9期E	18/9期E	19/9期E
現預金	452	2,170	2,775	3,330	4,770
売上債権	374	395	730	1,000	1,400
その他	223	521	1,375	752	232
流動資産	1,049	3,086	4,880	5,082	6,402
有形固定資産	150	112	200	200	200
無形固定資産	208	485	480	555	630
投資その他の資産	557	647	900	1,100	1,200
固定資産	917	1,246	1,580	1,855	2,030
資産合計	1,966	4,332	6,460	6,937	8,432
仕入債務	14	29	20	20	20
短期有利子負債	130	183	600	300	300
未払金	182	230	350	450	600
その他	283	948	600	600	600
流動負債	609	1,390	1,570	1,370	1,520
長期有利子負債	15	339	466	500	600
その他	104	104	140	140	140
固定負債	119	444	606	640	740
負債合計	728	1,834	2,176	2,010	2,260
資本金	562	621	1,504	1,504	1,504
資本剰余金	561	620	1,389	1,389	1,389
利益剰余金	156	1,244	1,338	1,981	3,226
自己株式	-51	-51	-51	-51	-51
株主資本	1,229	2,434	4,180	4,823	6,068
評価換算差額等	6	-3	3	3	3
自己資本	1,235	2,431	4,183	4,826	6,071
新株予約権	2	3	5	5	5
少数株主持分	—	63	96	96	96
純資産	1,238	2,497	4,284	4,927	6,172

(注) E は証券リサーチセンター予想

(出所) イグニス有価証券報告書より証券リサーチセンター作成



【 図表 20 】 証券リサーチセンター予想：キャッシュ・フロー計算書 (単位：百万円)

	15/9期	16/9期	17/9期E	18/9期E	19/9期E
税引前純利益	-148	1,882	91	1,003	2,005
減価償却費	131	294	500	520	540
のれん償却	5	20	25	25	25
売上債権増減	184	-13	-335	-270	-400
未払金増減	-43	40	120	100	150
その他	141	-574	-609	0	0
法人税等支払	-334	-298	-899	-37	-410
営業キャッシュ・フロー	-64	1,351	-1,107	1,341	1,910
有形固定資産取得	-117	-47	-100	-20	-20
無形固定資産取得	-191	-398	-400	-450	-500
M&A	0	-15	-43	0	0
その他	-469	337	-50	-50	-50
投資キャッシュ・フロー	-777	-123	-593	-520	-570
有利子負債増減	130	378	544	-266	100
株式発行	6	117	1,758	0	0
自己株取得	-51	0	0	0	0
その他	2	1	3	0	0
財務キャッシュ・フロー	87	496	2,305	-266	100
期末資金残高	452	2,170	2,775	3,330	4,770

(注) E は証券リサーチセンター予想

(出所) イグニス有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

## > 投資に際しての留意点

### ◆ 配当の実施時期は未定

同社は安定配当の継続を基本方針に掲げているものの、当面は将来の財務体質の強化と事業拡大に必要な内部留保の確保を優先させる方針ある。したがって、配当による利益還元の実施時期は未定であり、当センターも中期的に無配を予想する。

### ◆ 次期ゲームアプリ「GK」が18年9月期以降の業績を左右

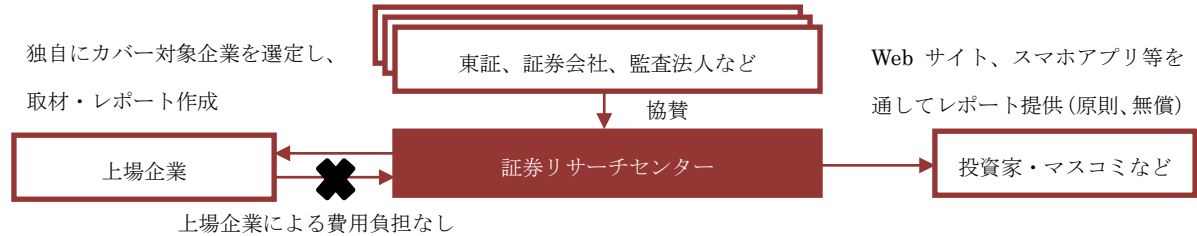
17/9期は積極的な広告投資で「with」を順調に立ち上げ、中期事業計画に掲げている事業ポートフォリオの拡充が進みつつある半面、収益源である「ぼくとドラゴン」の四半期ごとの売上高推移を見る限り、そのライフサイクルが終盤に近付きあることを認識させられた。

同社は「ぼくとドラゴン」に次ぐ収益源に育てるべく、18/9期早々にも「GK」をリリースする方針であり、短期的な業績動向は「GK」のDL数がカギを握っているとも言えよう。

## ホリスティック企業レポート(一般社団法人 証券リサーチセンター 発行)

### 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。



### ■ 協賛会員

(協賛)

東京証券取引所  
みずほ証券株式会社  
優成監査法人

SMBC 日興証券株式会社  
有限責任あずさ監査法人  
株式会社 ICMG

大和証券株式会社  
有限責任監査法人トーマツ

野村證券株式会社  
新日本有限責任監査法人

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

### 本レポートの特徴

#### 「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

#### ■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

#### ■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

#### ■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

### 本レポートの構成

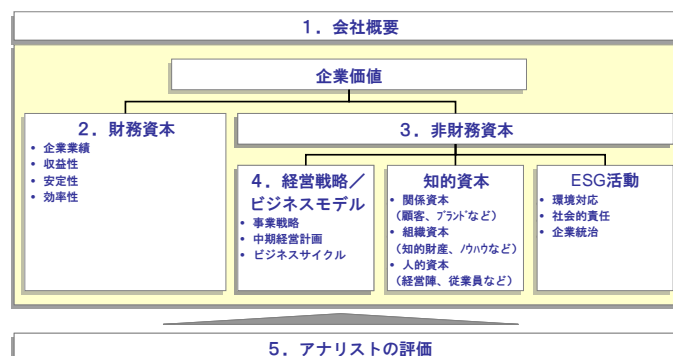
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略/ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



## 指標・分析用語の説明

### ■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

### ■ ESG

Environment：環境、Society：社会、Governance：企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

### ■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

### ■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

### ■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

### ■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

### ■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

### ■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

## 免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないと、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。