

FJネクスト

8935 東証1部

2015年9月2日(水)

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
柴田 郁夫

■ 資産運用型マンション「ガーラ」が主力、16年3月期は増収増益見込む

FJネクスト<8935>は、東京都心を基盤とした資産運用型マンション「ガーラマンションシリーズ」の開発及び販売を主力事業としている。また、販売した物件を中心に不動産管理事業も手掛けている。デザイン性や安全性、快適性など、居住者目線に立った企画・開発により高い入居率を確保していることが「ガーラ」ブランドの価値を高めており、首都圏ランキングではトップクラスの販売実績を誇っている。将来の年金受給に対する不安や相続税対策という新たな課題を抱える個人からの底堅い購入需要も期待でき、業績は堅調に推移している。

2015年3月期は、売上高が前期比0.9%減で、売上高はおおむね計画どおり、利益面は計画を上回る着地(例:経常利益の場合 当初計画48.2%減⇒実績21.6%減)であった。竣工時期が期末に重なったことにより翌期への繰り越し分が増加したことから、販売戸数が若干減少したものの、ほぼ想定範囲内。利益面でも、土地仕入価格や建築費の高騰によりマンションの利益率が低下することから、当初計画時点で減益計画としていたが、減益幅を想定以下に抑えたことから計画を上回る着地となった。したがって、業績は一旦踊り場を迎えたように見えるものの、同社の業績は引き続き好調に推移していると言える。

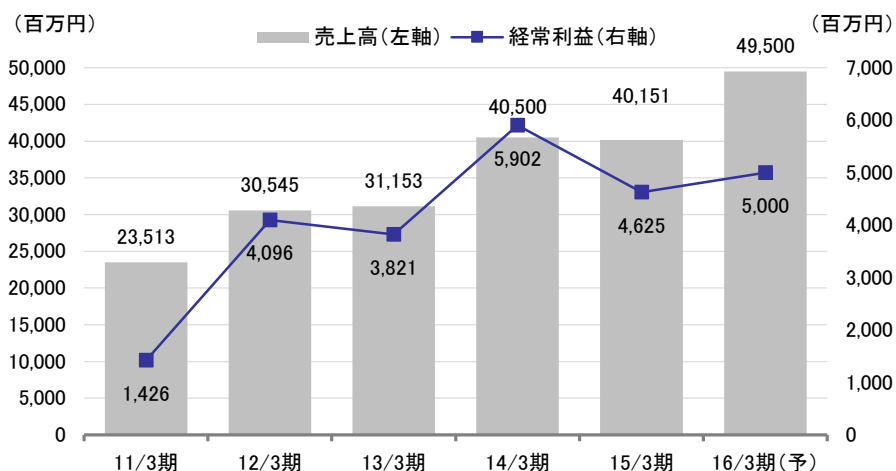
2016年3月期の業績予想について同社は、売上高が前期比23.3%増、経常利益が同8.1%増と増収増益を見込んでいる。売上高は過去最高値の495億円を計画しているが、主力の資産運用型マンション「ガーラマンションシリーズ」については、期末に完成する物件が複数棟あることを踏まえ、堅実な計画としている。一方で、近年注力しているファミリーマンションの自社ブランド「ガーラ・レジデンスシリーズ」の業容拡大と建設事業の外部工事受注増が増収増益に貢献する計画としている。

同社は、資産運用型マンション事業を通じて、人口回帰の進む都心エリアへの良質な賃貸住宅の提供、並びに一般サラリーマン向けを中心とした長期的な資産運用機会の提供など、社会的意義を担うことにより持続的な成長を目指す方針である。

■ Check Point

- ・ 重要性が増す資産運用機会の提供と良質な賃貸住宅供給
- ・ 16年3月期は増収増益、過去最高の売上高を見込む
- ・ 16年3月期は2年連続の増配となる年14円配を予想、株価見直し余地あり

通期業績の推移



■ 会社概要

「ガーラ」ブランドのマンション開発・販売が主力事業

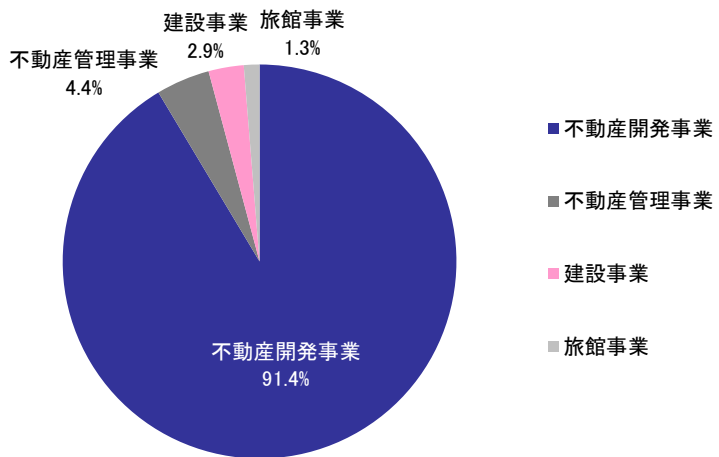
(1) 事業内容

同社は、東京都心を基盤とした資産運用型マンション「ガーラマンションシリーズ」の開発及び販売を主力事業としている。また、販売した物件を中心に不動産管理事業も手掛けている。事業セグメントは、「不動産開発事業」及び「不動産管理事業」のほか、「建設事業」、「旅館事業」の4つに分類されるが、主力の「不動産開発事業」が売上高の91.4%を占めている。

セグメント別の事業概要

不動産開発事業	主に資産運用を目的としたワンルームマンション「ガーラマンションシリーズ」、ファミリーマンション「ガーラ・レジデンスシリーズ」の企画、開発、分譲、並びに地域における土地・建物の分譲、販売、仲介業務を行っている。 中古マンション売上の拡充にも積極的に取り組んでいる。
不動産管理事業	主に同社が分譲したマンションの賃貸・建物管理事業を行っている。 同社の連結子会社(株)エフ・ジェー・コミュニティが手掛けている。
建設事業	主にマンション等建築物の設計・施工・検査・リノベーションを行っている。 同社の連結子会社(株)レジテックコーポレーションが手掛けている。
旅館事業	静岡県伊東市の温泉旅館「伊東遊季亭」及び「伊東遊季亭川奈別邸」「玉峰館」の経営を行っている。同社の連結子会社FJリゾートマネジメント(株)及び(株)玉峰館が手掛けている。

セグメント別の売上構成比(15/3期)



(2) 沿革

同社は、現代表取締役社長の肥田幸春（ひだゆきはる）氏が、「人々が高い次元で生活を堪能するための住空間の創造や、長期にわたって資産価値を維持するための総合的な資産運用・管理システムを構築することで、お客様の資産運用をサポートし、不動産の価値を高めたい」と考え、「都市住空間への挑戦と創造を通して豊かな社会づくりに貢献していく」という経営理念のもと、1980年7月に不動産住販株式会社として設立された。

1991年には株式会社エフ・ジェー・ネクストに商号変更（2007年には社名表記を（株）FJネクストに変更）。1994年から自社ブランドの「ガーラマンションシリーズ」の発売を開始すると、資産運用型マンションに対する賃貸需要、並びに購入需要の拡大を背景として順調に業績を伸ばした。特に、収益還元法に基づく採算性を重視した「ガーラ」ブランドに対する信頼性や認知度の向上が同社の業績を支えてきた。

2004年にJASDAQに上場すると、これまでの供給実績に加えて、上場会社としての信用力や資金力などが、販売面、仕入開発面でアドバンテージを高め、同社の成長を加速させた。2005年に首都圏投資用マンション供給戸数ランキング（不動産経済研究所）で初の第1位を獲得。2007年3月に東証2部に上場すると、2013年10月には1部指定となった。

■ 企業特長

資産運用型マンション市場の拡大と業界シェアの向上が成長ドライバー

(1) 成長モデル

同社の成長モデルは、資産運用型マンション市場そのものの拡大と業界シェアの維持及び向上の2つの要因がドライバーとなるものである。すなわち、同社の成長性は、首都圏（特に都心部）における資産運用型マンション市場は発展するのか、その中で同社の優位性をどのように発揮していくのかの両面で捉えることが重要である。

重要性が増す資産運用機会の提供と良質な賃貸住宅供給

(2) 資産運用型マンションの概要と今後の発展性

資産運用型マンションの今後の発展性を判断するためには、その仕組みや商品性、社会的意義を理解する必要がある。

・仕組み

資産運用型マンションとは、購入者（所有者）が自身で住むのではなく、第三者に貸して家賃収入を得ることを目的としたものである。したがって、好立地であることはもちろん、居住者のニーズを捉えたマンションの開発により高い入居率を確保することが、安定的な家賃収入を生み出し、購入者からの信頼を集めることになる。

・購入者の目的・メリット

購入者は近年、商品認知度の向上により、一般的なサラリーマンが多く、将来に向けた資産運用を目的とするケースがほとんどである。住宅ローンにより購入資金を確保する一方、月々の返済は家賃収入の範囲内で賄ない、退職までの間に返済を完了する計画が一般的であるため、原則として日常生活に影響なく、長期的な視点から将来に向けた資産運用を行うことができる。また、安定的な家賃収入が老後の私的年金の役割を果たすことに加え、住宅ローンに団体信用生命保険をセットすることによる生命保険の代替や相続税対策（相続税評価額の圧縮効果）、分散投資効果など、様々な経済的メリットをもたらすところに特長がある。特に、低金利の継続や、将来の年金受給に対する不安とともに、新たな相続税対策（基礎控除の引下げに伴う課税対象の拡大等）のニーズが資産運用型マンションへの注目を集めている。

・社会的意義

資産運用型マンション事業は、主要顧客層である一般的なサラリーマンに対し、長期的な資産運用機会を提供するとともに、人口回帰が進む都心エリアに良質な賃貸住宅を提供することによる社会的意義を担っている。今後も、単身世帯の増加や人口の都心回帰の傾向が継続することが予想され、特に、東京オリンピックの開催に向けて、その傾向に拍車がかかる可能性が高まっており、都心で活躍する単身者を支えるインフラの提供は益々重要性を増すものと考えられている。

首都圏ランキングでトップクラスを誇る高いブランド力

(3) 同社の特長（優位性）

続いて、首都圏ランキングでトップクラスの販売戸数を誇る同社の優位性は以下のように整理できる。

・明確な商品コンセプトの下、良質な住環境を提供

同社は、自社ブランドとして資産運用型「ガーラマンションシリーズ」とファミリーマンション「ガーラ・レジデンスシリーズ」を展開している。居住者の目線に立った企画・開発が「ガーラ」ブランドの価値を高めており、これまでの供給実績や入居率の高さがそれを実証している。特に、主力の資産運用型「ガーラマンションシリーズ」は、重厚感のあるエントランス、デザイン性に優れ、ステータス感のある外観、安全性、快適性を重視した設備仕様を備えているところに特長がある。2014 年 4 月には「ガーラ・ヒルズ新宿」が、全国住宅産業協会が主催する第 4 回優良事業表彰を受賞した。また、ファミリーマンション「ガーラ・レジデンスシリーズ」は、快適な交通アクセスや豊かで利便性に富んだ周辺環境、そして先進の基本性能の高いデザイン性に特長がある。

2015 年 9 月 2 日 (水)

物件の写真



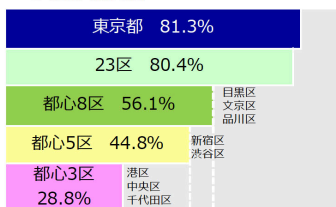
出所：会社 HP

・ 好立地へのこだわりと情報力

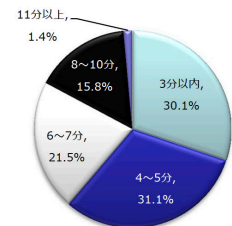
賃貸住宅の資産価値を評価する上で、好立地であることが最大の要素となること言うまでもない。従って、好立地となる用地をいかに仕入れるかが競争力を大きく左右することになる。一方、用地情報は実績や財務力のあるところに集まる傾向があるため、強いところがさらに強くなる業界構造がみられる。同社の場合、業界トップクラスの販売実績やブランド力の高さ、財務基盤の安定性が、情報力の面でもアドバンテージを発揮しており、それがさらに同社の販売実績やブランド力を高めるといった好循環が働いていると考えられる。同社は、東京都心・横浜を中心とした居住ニーズの高いエリアに特化するとともに、98%超の物件が最寄り駅から 10 分以内にあるなど、厳選した立地に供給を行っている。

ガーラブランドマンション供給実績

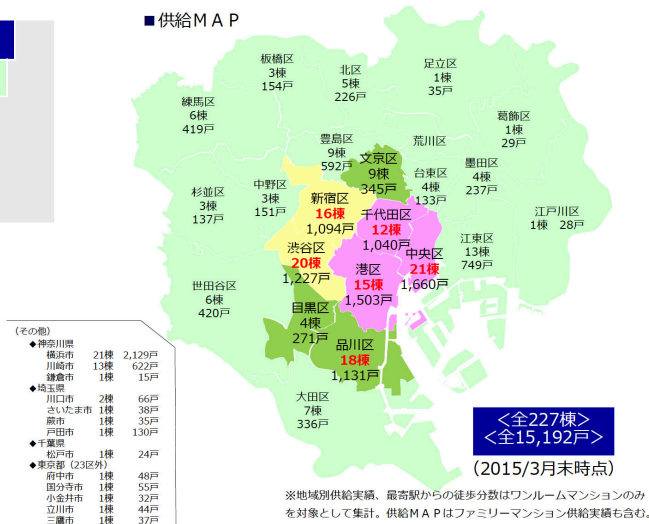
■ 地域別供給実績



■ 最寄り駅からの徒歩分数



■ 供給MAP



出所：会社資料

・ 賃貸管理ノウハウの高さや充実したアフターサポート

同社は、販売した物件の不動産管理を手掛けることにより、資産価値のメンテナンスや居住者向けサービス（コンシェルジュサービス）の提供による入居率の維持を図っているほか、資産運用プランの見直しや物件売却相談などのアフターサポートの充実が購入者からの高い信頼に結び付いている。賃貸管理戸数の実績を見ると、自社ブランドの供給実績とともに年々着実に積み上がっており、2015年3月期末には13,599戸（前期末比671戸増）にまで拡大した。一方、入居率は、厳選した好立地であることや、管理ノウハウの蓄積等により、2015年3月期平均で約98%と高い水準で安定的に推移している。

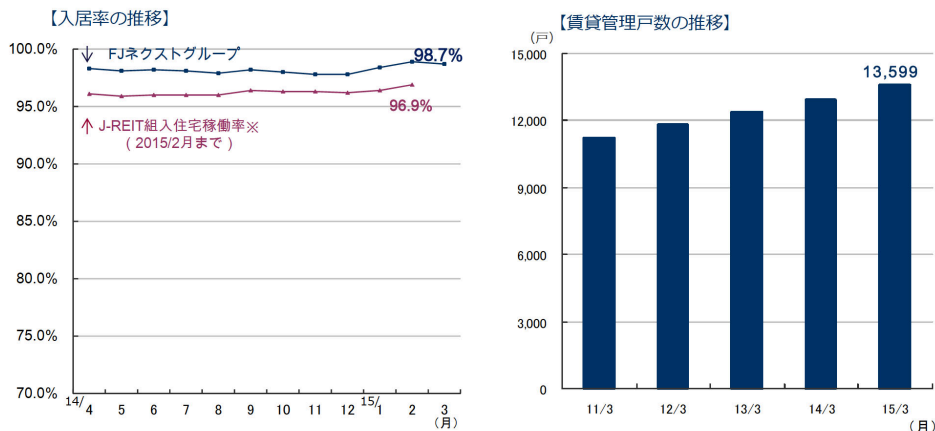


FJネクスト

8935 東証1部

2015年9月2日(水)

入居率と賃貸管理戸数の推移



出所：会社資料

・購入者及び居住者の属性

購入者のほとんどが、一般的なサラリーマンであり、30～40歳代が約60%を占めている。また、物件の所在地は首都圏にもかかわらず、購入者の住所は全国各地にわたっていることが長期的な資産運用を目的としたものであることを示している。一方、居住者については、20～30歳代の一人暮らしの社会人が占めている。特に、ハイグレード仕様やセキュリティの充実度から、女性に人気が高い。

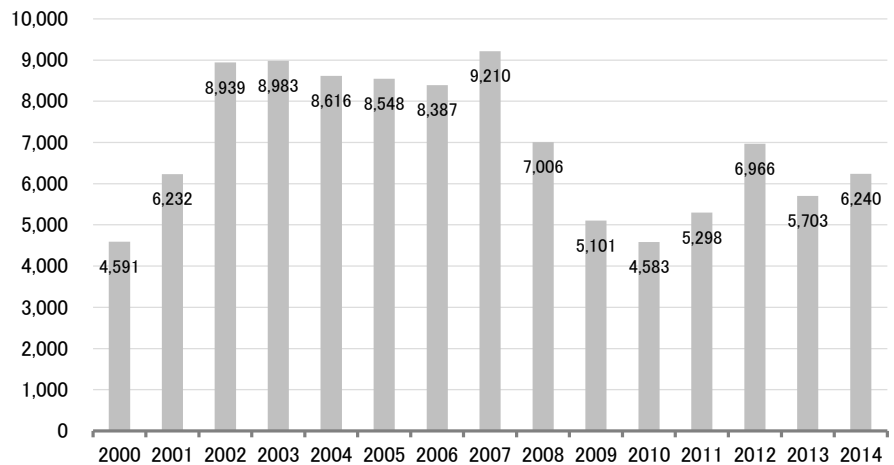
■業界環境

個人からの底堅い購入需要により堅調な市場環境

(1) 販売環境

首都圏投資用マンションの供給戸数は、1990年代後半から2000年代前半にかけて順調に拡大したものの、2008年に地価の高騰やリーマン・ショックの影響等により事業者の倒産や撤退が相次いだことから減少傾向をたどった。ただ、2010年に底を打つと、ここ数年は単身世帯数の増加や人口の都心回帰などを背景とした首都圏の賃貸需要の拡大、並びに低金利の継続や将来の年金受給の不安のほか、今後は相続税対策（基礎控除の引下げ等）という新たなニーズも期待でき、個人からの底堅い購入需要に支えられて堅調に推移している。

首都圏投資用マンションの供給戸数の推移



(2) 仕入開発環境

一方、仕入開発面では、土地仕入価格及び建築費の高騰が続いていることから、収益性
の見極めが一層重要となっており、土地仕入の結果が業績を左右する可能性が高まっている。
同社は、信用力、財務力、豊富な情報力を生かした的確な仕入活動を行っていく方針と
している。

(3) 競合環境

同業者は投資用マンションの専業業者がほとんどであり、比較的規模が小さいところが多い
業界構造となっているなかで、同社は、首都圏投資用マンション供給戸数ランキングでトッ
プクラスの販売実績を誇っている。

景気回復とともに順調な業績拡大を継続

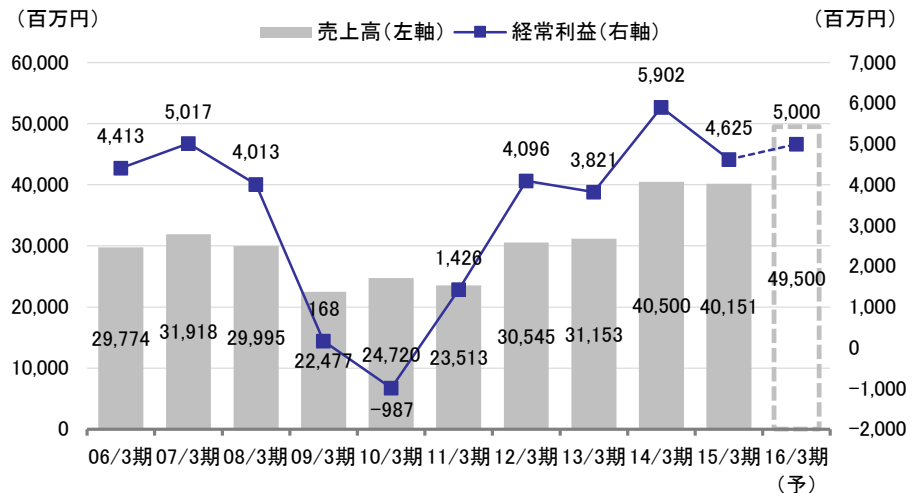
(1) 過去の業績推移

過去の業績を振り返ると、首都圏における資産運用型マンションに対する賃貸需要、並びに購入需要の拡大に支えられて、業績は総じて順調に推移してきた。2009年3月期にリーマン・ショックに伴う景気後退の影響で業績のボトムを迎えたものの、同社は、仕入高を問わずに採算性に合った仕入れを継続していくという方針のもと、堅実な物件開発を進めたことで、大きな痛手を被った不動産業界においては比較的軽微な落ち込みで乗り切り、その後は景気回復とともに順調に業績を拡大。2012年3月期にマンション販売戸数1,000戸に到達すると、創業35年を迎えた2014年3月期には売上高、利益ともに過去最高業績を達成し、社歴を重ねつつも、まだまだ成長過程にある企業であることを市場にアピールした形となった。2015年3月期は竣工時期の関係等により業績は一旦踊り場を迎えたが、2016年3月期には再び大幅な増収を見込んでおり、同社の成長基調に変化はないものとみられる。ただ、利益面では、2015年3月期以降、土地仕入価格や建築費の高騰が利益率の水準を押し下げている状況が続いている。

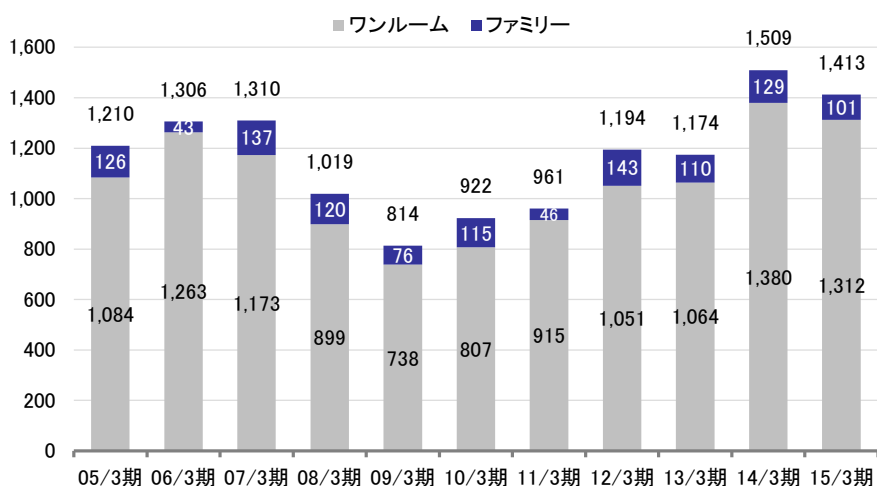
財務面では、自己資本比率は内部留保の積み上げ等により上昇傾向をたどってきており、2015年3月期も62.5%と高い水準にある。有利子負債残高についても2010年3月期以降安定的に推移しており、財務基盤の安定性に懸念はない。

なお、同社がリーマン・ショックに伴う厳しい業界環境を比較的スムーズに乗り切れたのは、厳選された好立地を含め、収益還元法による採算性を重視した「ガーラ」ブランドの資産価値の高さ、並びに同社の財務基盤の安定性によるものと言える。

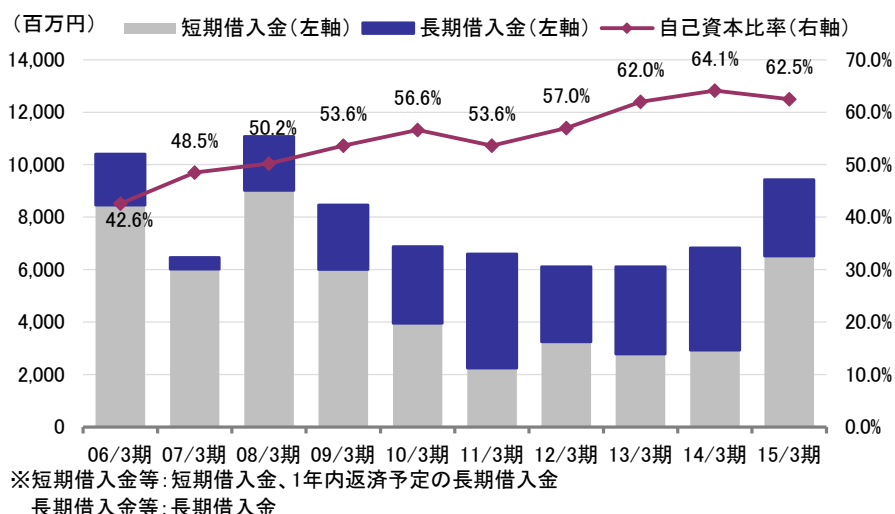
売上高、経常利益の推移



販売戸数の推移



有利子負債、自己資本比率の推移



15 年 3 月期は売上高は計画どおり、利益は計画を上回る

(2) 2015 年 3 月期業績の概要

2015 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 0.9% 減の 40,151 百万円、営業利益が同 21.9% 減の 4,638 百万円、経常利益が同 21.6% 減の 4,625 百万円、当期純利益が同 24.9% 減の 2,916 百万円と減収減益であった。ただ、売上高はおおむね計画どおりであり、各利益は計画を上回る着地となった。

主力の不動産開発事業において、販売戸数が若干減少したことが減収を招いたが、竣工時期が期末に重なったことで翌期への繰り越し分が増加したことが要因であり、ほぼ想定範囲内である。一方、不動産管理事業は管理戸数の拡大により着実な伸びとなったほか、建設事業も好調なマンション建設需要等に支えられ伸長した。旅館事業も小規模ながら順調に推移している。

利益面では、不動産開発事業において土地仕入価格や建築費の高騰などによる原価率の上昇から減益となったが、新築物件の利益率の好転や建設事業の損益改善等により減益幅を想定以下に抑えたことから計画を上回る着地となった。

棚卸資産の状況については、竣工時期が期末に重なったことから販売用不動産（完成在庫）が12,044百万円（前期末比159.5%増）と大きく増加したが、これは翌期（2016年3月期）の売上増につながるものとして捉えることができる。一方、仕掛販売用不動産は新築物件用地の仕入れを継続的に進めた結果、16,236百万円（前期末比）とほぼ同水準を維持した。

財務面では、一時的な棚卸資産の増加により総資産が44,356百万円（前期比11.3%増）と増加したことから、自己資本比率が62.5%に若干低下したが、依然高い水準を確保している。

2015年3月期決算の概要

(単位：百万円)

	14/3期 実績		15/3期 実績		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	40,500		40,151		-349	-0.9%
不動産開発	37,251	92.0%	36,699	91.4%	-552	-1.5%
不動産管理	1,725	4.3%	1,774	4.4%	49	2.9%
建設	1,043	2.6%	1,161	2.9%	118	11.4%
旅館	480	1.2%	515	1.3%	35	7.1%
原価	28,922	71.4%	29,549	73.6%	627	2.2%
売上総利益	11,577	28.6%	10,601	26.4%	-976	-8.4%
販管費	5,639	13.9%	5,963	14.9%	324	5.7%
営業利益	5,938	14.7%	4,638	11.6%	-1,300	-21.9%
不動産開発	5,173	13.9%	3,739	10.2%	-1,434	-27.7%
不動産管理	656	38.0%	677	38.2%	21	3.3%
建設	51	4.9%	164	14.1%	113	216.8%
旅館	19	4.0%	42	8.2%	23	121.3%
調整	38	-	14	-	-24	-
経常利益	5,902	14.6%	4,625	11.5%	-1,276	-21.6%
当期純利益	3,885	9.6%	2,916	7.3%	-968	-24.9%
販売戸数	1,509		1,413		-96	-6.4%
ワンルーム	1,380		1,312		-68	-4.9%
ファミリー	129		101		-28	-21.7%
たな卸資産残高	20,955		28,280		7,325	35.0%
販売用不動産	4,642		12,044		7,402	159.5%
仕掛販売用不動産	16,313		16,236		-77	-0.5%
自己資本比率	64.1%		62.5%		-1.6%	
有利子負債	6,833		9,464		2,631	
ROE	17.0%		11.0%		-6.0%	

16年3月期は増収増益、過去最高の売上高を見込む

(3) 2016年3月期の業績予想

2016年3月期業績予想について同社は、売上高が前期比23.3%増の49,500百万円、営業利益が同7.8%増の5,000百万円、経常利益が同8.1%増の5,000百万円、当期純利益が同2.9%増の3,000百万円と増収増益を見込むとともに、過去最高の売上高を更新する計画である。

■業績動向

事業別の売上高予想の開示はないが、各事業が順調に伸長する見通しのである。特に、不動産開発事業において、主力の資産運用型マンションは前述のとおり堅実な計画としているが、ファミリーマンションのガーラ・レジデンスシリーズの業容拡大等により、マンション販売戸数が過去最高の 1,647 戸（前期比 234 戸増）と大きく増加する想定となっている。また、建設事業も都内の好調なマンション建設需要に支えられて大きく拡大する計画である。

利益面では、引き続き、土地仕入価格や建築費の高騰などによる原価率の上昇を保守的に見積もったことで営業利益率は 10.1%（前期は 11.6%）に低下するものの、利益額は依然として高い水準を維持する見通しである。また、不動産市場の状況次第では、価格転嫁による利益率の上昇の余地も残されているとみられる。

2016 年 3 月期の業績予想

（単位：百万円）

	15/3 期 実績		16/3 期 実績		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	40,151		49,500		9,349	23.3%
営業利益	4,638	11.6%	5,000	10.1%	362	7.8%
経常利益	4,625	11.5%	5,000	10.1%	375	8.1%
当期純利益	2,916	7.3%	3,000	6.1%	84	2.9%
販売戸数	1,413		1,647		234	16.6%

■成長戦略
長期的な視点から市場の裾野の拡大に注力

同社の成長戦略は、首都圏（特に都心部）の資産運用型マンションに特化することで、経営の効率性や優位性をさらに高めるとともに、市場全体の拡大を自社の成長に結び付けるニッチトップの戦略とみられる。裏を返せば、市場の動向に左右されるところに成長のボトルネック（制約）があるという見方もできる。したがって、業界をリードする同社自らが、資産運用型マンションの健全な発展をいかに促していくのかがポイントとなる。同社は、他社との提携等を含めて、関心のある見込客（潜在購入者）をデータベース化し、定期的にメール等で情報提供を行う CRM（ガーラ・ナビ）などを通じて、資産運用型マンションに対する認知や理解促進を図ることで、長期的な視点から市場の裾野を拡大する取り組みを行っており、その活動の成果が注目される。また、2014 年 10 月には台湾人投資家からのニーズを迅速かつ的確に把握するという位置づけで、台湾に現地法人を設立するなど、新たなニーズへも対応を進めている。

土地仕入価格や建築費の上昇等による影響は気になるものの、首都圏の資産運用型マンションに対する居住者及び購入者からの需要は根強く、今後も十分に伸びる余地があることや、同社の比較的手堅いビジネスモデル（保守的な仕入方針や財務力、良質な賃貸住宅へのこだわり等）から判断して、持続的な成長の可能性は高いとみている。

■ CSR、情報セキュリティへの取り組み

業界のリーディングカンパニー、CSR にも積極的

同社は業界を代表するリーディングカンパニーとして、社会的責任活動や環境対応にも積極的に取り組んでいる。具体的には、LED 照明や環境配慮合板（産地国の行政府から造林の許可を得た森林から供給された持続可能な木材など）、新素材ハイブリッド壁紙（一般的なビニールクロスに比べて、生産過程で CO2 排出量を 56% 削減するとともにシックハウスの原因物質を使用しないもの）、省エネ基準対応のエアコン（標準装備）、節水トイレなどの採用を実施している。

また、環境省が推進する地球温暖化防止運動「Fun to Share」に参加し、クールビズ、ウォームビズの実施、オフィス照明の LED 化、ビニール傘の有効利用（使わない置き傘を社内でも共有利用）、社内文庫の設置（読まなくなった本、雑誌を社内文庫としてリサイクル）など社内エコ活動を推進している。また、赤城自然園の環境保全活動のサポートや発展途上国（アフリカやアジア地域）での植林も行っている。

一方、個人情報管理を含めた情報セキュリティの強化は、同社にとって最大の社会的責任として取り組んでおり、2006 年 11 月には情報セキュリティマネジメントシステムの国際規格である「ISO/IEC27001」の認証を取得するとともに、PDCA サイクルを回すことによる厳正な管理体制の構築を図っている。

■ 株主還元と株価バリュエーション

16 年 3 月期は 2 年連続の増配となる年 14 円配を予想、株価見直し余地あり

同社の株主還元は、「積極的な事業展開のための内部留保、財務バランス等を総合的に勘案の上、継続的かつ利益に応じた安定的な配分を行うこと」を基本方針としている。2015 年 3 月期は、普通配当ベースで 2 円増配の年 12 円配を実施した（配当性向 14.0%）。2016 年 3 月期も 2 年連続の増配となる年 14 円配を予定している（配当性向 15.9%）。今後も同社の比較的安定した事業特性や高い利益水準をベースとして、継続的かつ利益成長に応じた配当が期待される。

なお、同社は個人株主対策及び同社グループ事業の理解促進のため、同社グループが経営する温泉旅館の利用券による株主優待制度を導入している。

現在の株価（8 月 26 日終値 530 円）は、PER（予想）が 6.00 倍、PBR（実績）が 0.64 倍、配当利回りが 2.64% の水準となっている。同じ成長モデルを有する類似会社に上場会社が存在しないことから単純な比較分析ができないが、東証 1 部平均の PER（予想）が 17.75 倍、PBR（実績）が 1.47 倍であることを始め、首都圏における資産運用型マンションに対する根強い需要や今後の発展性、同社の比較的手堅いビジネスモデルや足元の業績等を勘案すると、現在の株価水準には明らかに割安感がある。したがって、資産運用型マンションが長期的な運用商品としてさらに認知が進んでいくことにより、業界のリーディングカンパニーである同社の株価評価にも見直しが入る余地は十分にあると考えられる。

ディスクレーマー（免責条項）

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・加工することは強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・譲渡することは強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