

ホリスティック企業レポート ファーストアカウンティング 5588 東証グロース

ベーシック・レポート
2025年4月11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 20250408

AI 技術を活用して顧客企業の経理業務の自動化、効率化を支援 DX 化の進展を追い風にサービス導入社数の増加による事業規模拡大が続く

1. 会社概要

・ファーストアカウンティング（以下、同社）は、「AI と最先端技術を活用して、顧客と取引先にシームレスで効率的な商取引を提供し、生産性の向上と社会の発展を支援する。」というミッションを掲げ、AI を活用して企業の経理業務を自動化、効率化する AI ソリューション事業（経理 AI 事業）を行っている。

アナリスト: 佐々木加奈
+81 (0) 3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

	2025/4/4
株価 (円)	1,403
発行済株式数 (株)	11,005,720
時価総額 (百万円)	15,441

2. 財務面の分析

・売上高は同社サービスの導入社数の増加に伴い拡大が続いており、直近 5 期 (20/12 期～24/12 期) の年平均成長率は 50%超である。一方、エンジニアや営業人員の採用に伴う費用、AI 学習のためのデータ作成に係る費用などの負担により 22/12 期まで経常損失が続いた。23/12 期に大幅な増収に伴い固定費負担が軽減して黒字化を果たし、24/12 期の売上高は前期比 38.5%増、経常利益は同 56.4%増と導入社数の順調な増加により高い伸びとなっている。

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	32.4	92.5	69.2
PBR (倍)	11.0	10.0	8.9
配当利回り (%)	0.1	0.2	0.3

3. 非財務面の分析

・知的資本の源泉は、同社が創業以来蓄積してきた AI を活用した経理業務の DX 推進に関するノウハウや、販売パートナーといった関係資本などにあると考えられる。

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	-17.0	-8.7	17.2
対TOPIX (%)	-11.1	2.6	29.5

4. 経営戦略の分析

・同社は、持続的な事業規模拡大のために、AI の活用による OCR 処理の精度向上や海外展開などに取り組んでおり、25 年 2 月には米国で事業を開始している。

【株価チャート】



5. アナリストの評価

・証券リサーチセンター（以下、当センター）では、蓄積したノウハウや高い開発力を活かし、様々な業種の企業の経理業務の効率化に役立つサービス提供を行っている点が同社の強みと評価している。
・当センターでは同社の業績について、25/12 期は会社計画を若干上回る 39.1%増収、34.3%営業増益を予想し、26/12 期以降も導入社数の増加が寄与して増収増益が続くと予想した。

【5588 ファーストアカウンティング 業種：情報・通信業】

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)
2023/12	1,232	56.9	126	-	117	-	125	-	12.9	83.4	0.8
2024/12	1,707	38.5	181	43.8	183	56.4	465	3.7×	43.3	127.8	1.2
2025/12 CE	2,362	38.4	237	30.6	237	29.3	162	-65.1	14.9	-	3.0
2025/12 E	2,375	39.1	243	34.3	243	32.8	167	-64.1	15.2	140.3	3.0
2026/12 E	3,112	31.0	324	33.3	324	33.3	223	33.5	20.3	157.6	4.1
2027/12 E	4,037	29.7	428	32.1	428	32.1	295	32.3	26.8	180.4	5.4

(注) 1. CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、単体ベース

2. 2024年5月1日付けで1:2の株式分割を実施。過去のEPS、BPS、配当金は株式分割を考慮に入れて修正

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・経営理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 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. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 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

◆ 経理業務の自動化を支援する AI ソリューション事業を手掛ける

ファーストアカウンティング (以下、同社) は、「AI と最先端技術を活用して、顧客と取引先にシームレスで効率的な商取引を提供し、生産性の向上と社会の発展を支援する。」というミッションを掲げ、AI 技術を活用して企業の経理業務の自動化、効率化を支援する AI ソリューション事業 (経理 AI 事業) を行っている。

(注1) OCR

Optical Character Recognition の略称で、印刷された文字や手書きの文字に光を当てて読み取り、デジタルの文字コードに変換する技術やソフトウェアのこと

(注2) デジタルインボイス

売り手のシステムから買い手のシステムへデータ連携し、請求情報を自動処理する仕組みのこと

(注3) PDF

Portable Document Format の略称で、紙に印刷したような形式で保存・表示する文書形式のこと

提供するサービスは、AI-OCR ^{注1} による文字読み取りや自然言語処理等の技術を活用して領収書や請求書の処理や会計仕訳などを行う Robota (ロボタ) シリーズ、経理業務のリモート化を支援する Remota (リモタ)、デジタルインボイス^{注2}の送受信を行う Peppol (ペポル) アクセスポイントである。

◆ Robota シリーズ

Robota シリーズは、紙や PDF ^{注3} の領収書や請求書のデータを読み取ってテキスト情報に変換する機能や、読み取ったデータの確認や勘定科目への仕訳などを行う機能を提供している (図表1)。利用する企業は、ニーズに合わせて必要な機能を選択し、組み合わせる利用することができる。

【 図表 1 】 Robota シリーズの種類と機能

種類	機能
請求書Robota	請求書の画像から金額、日付、相手先など処理に必要な項目を読み取り、テキスト情報に変換する
領収書Robota	領収書やレシートの画像から金額、日付など処理に必要な項目を読み取り、テキスト情報に変換する
通帳Robota	通帳の画像から金額、日付など処理に必要な項目を読み取り、テキスト情報に変換する
台紙切取Robota	経費申請書や支払申請書に添付されている領収書や請求書を検出して切り出す。切り出した証憑 ^注 が回転している場合には補正して出力する
確認Robota	領収書Robota、請求書Robotaが読み取った情報が正しいか確認するために、複数の視点で整合性確認を行って結果を通知する
振分Robota	送られてきたファイルをページごとにチェックし、領収書・請求書などの対象証憑か否かを判定する。複数の書類を複合機やスキャナの連続スキャン機能などでまとめてスキャンし、1カ所にデータ保存した際に、当該証憑画像を自動的に選別することが可能
仕訳Robota	入力された金額や日付、支払先などの情報から、その証憑に対する勘定科目を推論して候補リストを通知することで、企業の仕訳作業の負荷を軽減する

(注) 証憑とは取引や業務に関する事項を確認する書類のこと

(出所) 有価証券報告書、ホームページを基に証券リサーチセンター作

尚、Robota シリーズは、会計ソフトウェアベンダーが自社のソフトウェアの機能の一部として利用するための OEM 提供も行っている。

◆ Remota

Remota は、Robota の各種機能を使用して、請求書の入力業務や確認作業を画面上で行うことができるクラウド型の請求書処理プラットフォームである (図表 2)。Remota を利用することにより、経理業務のリモート化が可能となる。

【 図表 2 】 Remota の処理フローと処理内容

処理フロー	処理内容
ステップ1 請求書の受け取り	請求書のPDFファイルが添付されているメールを専用アドレスに転送する
ステップ2 OCR処理・自動仕訳	アップデートされた証憑はRemotaに搭載されたAI-OCRで読み取られる。日付、金額、発行会社名、発行元口座情報などを読み取り、Remota上でマスターデータとの照合や二重申請のチェック、未入力欄の有無など整合性の確認をし、Remotaに搭載されている仕訳Robotaが自動で仕訳する
ステップ3 確認・修正作業	RemotaがOCRで読み取ってAIにより仕訳した請求書の内容は、Remotaの管理画面から確認が可能。Remotaの管理画面では、再確認が必要な項目にはマークが表示される
ステップ4 会計システムへの連携	Remotaによりデジタル化された請求書の確定データを顧客の会計システムに連携する

(出所) 有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ Peppol アクセスポイント

Peppol (Pan-European Public Procurement Online) は受発注や請求に係る電子文書をネットワーク上でやり取りするための国際標準規格で、日本におけるデジタルインボイスもこれに準拠している。日本における Peppol はデジタル庁が管理・運用を行っており、同社は 22 年 8 月にデジタル庁から Peppol サービスプロバイダーとして認定を受け、23 年 10 月からデジタルインボイスの送受信サービスを提供している。

尚、デジタル庁から日本における Peppol サービスプロバイダーとして認定を受けているのは 37 社あり、そのうち日本企業は同社を含めた 10 社である (25 年 1 月 27 日時点)。

> ビジネスモデル

◆ 戦略経理の実現を目指してサービスを提供

同社は、多くの上場企業が企業価値の向上を求められている昨今の現状を踏まえ、経理業務を自動化、効率化することにより経理人員の時

間を創出し、企業価値向上につながる戦略経理を実現することを目指している。高い専門性を有する社内人材を活用して付加価値の高いサービスを開発して提供し、経理分野でのシェアを拡大していくことを目指して事業を行っている。

◆ 販売ルート及び主なターゲット

販売ルートは、同社の営業人員が企業に営業を行う直接販売、OEM パートナー（同社のサービスを自社サービスに組み込んで企業に販売する会計ソフトウェアベンダー）向け販売、販売パートナー（同社のサービスを企業に販売する代理店で、コンサルティング企業やシステムインテグレーターなど）を通じて企業に販売するパートナー経由販売がある。

24/12 期における売上高全体に占める直接販売の割合は約 39%で、OEM パートナー向け販売は約 31%、販売パートナー経由での販売は約 30%となっている。

同社が主なターゲットとするのは売上高 500 億円以上の大企業である。サービスの導入先は食品会社やゼネコン、電力会社など、様々な業種にわたっている（図表 3）。尚、中小企業に対しては、原則として OEM パートナーを通じた提供を行っている。

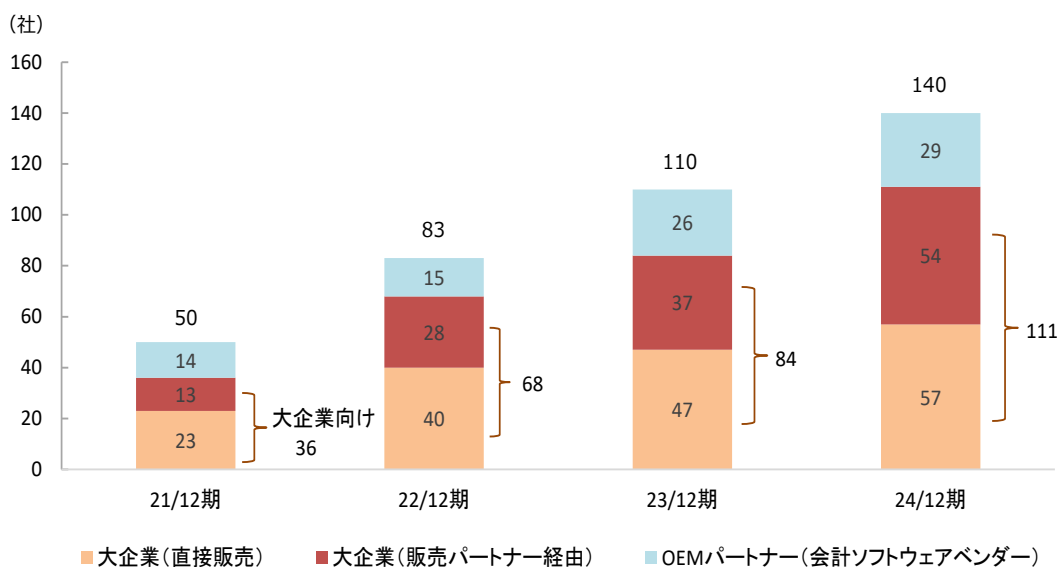
【 図表 3 】 サービス導入企業の一例



(出所) 決算説明資料

24/12 期末における大企業の導入社数は23/12 期末より27社増加の111社(直接販売57社、販売パートナー経由54社)である(図表4)。経理業務のDX化ニーズは高まっており、販売パートナー経由は前期末比17社増加、営業人員の増員により直接販売によるものは前期末比10社増加した。営業人員数は、22/12 期末14人(内臨時雇用者4人)、23/12 期末21人(同7人)、24/12 期末30人(同5人)であった。

【図表4】導入社数の推移



(注) 期末時点
(出所) 決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ 月額課金の売上構成比が高い

同社の売上高は、サービス利用の月額課金、請求書や領収書の処理枚数に応じた従量課金、初期費用、その他(導入コンサルティングに係る料金)で構成されている。24/12期の構成比は、月額課金が82.0%、従量課金が12.5%、初期費用とその他の合計が5.6%と、ストック収入である月額課金が大きな部分を占めている(図表5)。

【図表5】売上高の内訳

	22/12期		23/12期		24/12期	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
月額課金	731	93.1	1,141	92.6	1,399	82.0
従量課金	44	5.7	76	6.2	212	12.5
初期費用	} 9	1.2	} 13	1.1	89	5.3
その他					5	0.3
合計	785	100.0	1,232	100.0	1,707	100.0

(注) 端数処理の関係で合計は必ずしも一致しない
(出所) 届出目録見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

24/12 期において同社の売上高の 10%以上を占める販売先はなく、23/12 期は、同社の OEM パートナーで Robota シリーズを組み込んだ経費精算システム「楽楽精算」などを運営するラクス (3923 東証プライム) が 10.5%を占めていた (図表 6)。過去に大口の販売先であったソフトバンク (9434 東証プライム) 傘下の SB C&S、リコー (7752 東証プライム) の連結子会社である PFU は同社の販売パートナーである。

【 図表 6 】 主な販売先

相手先	21/12期		22/12期		23/12期	
	金額 (千円)	割合 (%)	金額 (千円)	割合 (%)	金額 (千円)	割合 (%)
ラクス	52,133	11.3	106,511	13.6	128,935	10.5
SB C&S	54,147	11.7	99,943	12.7	-	-
PFU	57,160	12.4	-	-	-	-

(出所) 届出目論見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 主な経営指標

同社は導入社数を増加させること、ARPA (1 アカウント当たりの売上高) を向上させること、グロスチャーンレート (月次解約率) を低く抑えることに注力しており、ARPA 及びグロスチャーンレートを重要な経営指標としている。

ARPA は月額 100 万円程度で推移している (図表 7)。尚、導入後の年数の経過に伴い、利用するサービスや機能を追加していく企業が多いため、契約 1 年目の企業の ARPA は 605 千円、3 年目以降の企業では 1,511 千円となっている (24/12 期実績)。同社は開発に注力して提供するサービスや機能を拡充し、導入企業に利用を促すことにより ARPA の引き上げを図っていく考えである。

グロスチャーンレートは、大型案件の解約などで変動があるものの、0.5%から 1.4%の水準で推移している。同社は、変化する顧客ニーズを的確に捉えて機能改善を進めること、カスタマーサービスを充実させて顧客満足度を高めることなどで適正な水準を維持していく考えである。

【 図表 7 】 主要な経営指標の推移

		22/12期				23/12期				24/12期			
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
導入社数	(社)	54	65	70	83	91	99	107	110	114	125	135	140
ARPA	(千円)	1,045	954	983	995	1,016	999	1,031	1,003	1,095	1,054	1,053	1,073
グロスチャーンレート	(%)	1.4	1.2	0.9	1.0	0.6	0.6	0.5	1.3	1.4	1.3	1.3	0.7

(注) 1. ARPA は「当月末の MRR (月次経常収益) ÷ 当月末のアカウント数」で算出

2. グロスチャーンレートは「当月失った MRR ÷ 前月末の MRR」により求めた数値の直近 12 カ月分を単純平均して算出

(出所) 届出目論見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 特徴と強み・AI プロダクトの自社開発体制など

同社の特徴と強みは、1) AI プロダクトの自社開発体制、2) パートナーセールス体制などにあると考えられる。

1) AI プロダクトの自社開発体制

同社の製品・サービスの根幹となる AI プロダクトについては、社内の AI サイエнтиスト 8 人体制で研究開発を行っている。また、アノテーション^{注4}を担当する専門要員 30 人を擁し、様々な AI プロダクトを自社開発できる体制を構築している (人数は 24 年 12 月末時点)。

(注 4) アノテーション

AI が学習する教師データを作成するため、画像等のデータに関連する情報を注釈として付与する作業のこと

2) パートナーによる販売体制

同社は、大企業向けの販売パートナーとしてコンサルティング企業やシステムインテグレーターを中心とした企業と再販売契約^{注5}を締結している。販売パートナーは、日本アイ・ビー・エム (東京都港区)、アクセンチュア (東京都港区)、アビームコンサルティング (東京都中央区)、エヌ・ティ・ティ・データ・イントラマート (3850 東証スタンダード)、SB C&S、PFU など 20 社超で、パートナー経由で同社のサービスを導入する大企業は増加基調を維持している。直接営業に加えパートナーによる販売体制を構築していることが同社の強みとなっている。

(注 5) 再販売契約

契約者が同社サービスの利用権を指定された販売価格を維持したうえで販売できる契約のこと

> 業界環境と競合

◆ DX 関連市場は拡大が続く

経理分野を含めた DX 関連の国内市場 (投資金額) は、様々な業界で拡大が予測されており、富士キメラ総研の「2024 デジタルトランスフォーメーション市場の将来展望」によると、30 年度における DX 関連の国内市場 (投資金額) は、22 年度比 2.3 倍の 8 兆 350 億円と予測されている (図表 8)。

【図表 8】DX 関連の国内市場 (投資金額)

(単位: 億円)

	2023年度見込	2022年度比	2030年度予測	2022年度比
交通/運輸/物流DX	4,573	15.9%	12,377	3.1倍
製造DX	3,870	15.2%	9,060	2.7倍
金融DX	2,953	15.6%	6,200	2.4倍
医療/介護DX	1,038	15.8%	2,052	2.3倍
自治体DX	616	9.6%	1,233	2.2倍
その他を含む全体	40,197	15.4%	80,350	2.3倍

(出所) 富士キメラ総研「2024 デジタルトランスフォーメーション市場の将来展望」のプレスリリースを基に証券リサーチセンター作成

経理分野に限定した DX 関連市場の統計はないものの、同社は売上高 1,000 億円以上の企業 2,283 社、500 億円以上の企業 1,884 社（プレイワークス（東京都港区）の運営する企業データベース「FUMA」から同社が調べた社数、25 年 1 月末時点）に、同社のサービスを導入して 3 年目以降の企業の ARPA（1,511 千円×12 カ月）を乗じた 755 億円を経理業務の自動化、効率化に係る事業の市場規模の目安としている。

◆ 競合

AI-OCR を使用した文書の読み取りサービスを提供する企業には、AI Inside（4488 東証グロース）や米国に本社を置き、日本にも現地法人を持つ ABBYY などがある。類似サービスを提供する企業も数多く存在するものの、経理業務に特化して AI-OCR による読み取りから照合、仕訳までの一貫処理を提供している競合企業は殆どないと同社は見ている。

> 沿革・経営理念・株主

◆ AI 技術を利用した経理業務の自動化を目指して 16 年 6 月に設立
代表取締役社長である森啓太郎氏は、ソフトバンク・コマース（現 SB C&S）を経てコンテンツデリバリーネットワーク（ウェブコンテンツを迅速に効率よくユーザーに配信するためのサービス）事業を行うアカマイ・テクノロジーズ日本法人の立ち上げに参画し、営業本部長を務めた。

その後、食品の e コマース会社を設立して経営を行うなかで経理業務の自動化の重要性を認識し、自社の経理業務の改革を進めていった。その過程で AI 技術の利用が効果的と判断し、専門的に取り組むために 16 年 6 月に同社を設立した（図表 9）。

◆ 18 年 1 月に「通帳 AI」の提供を開始

18 年 1 月に通帳の画像をテキスト情報に変換する AI モジュールである「通帳 AI（現 通帳 Robota）」の提供を開始し、その後「領収書 AI（現 領収書 Robota）」、「仕訳 AI（現 仕訳 Robota）」などのサービスを追加していった。19 年 10 月にサービス名を「Robota」に統一し、20 年 9 月に「Remota」の提供を開始した。

23 年 9 月に東京証券取引所グロース市場に上場し、同年 10 月にデジタルインボイス送受信サービスの提供を開始した。

【 図表 9 】 沿革

年	月	事項
2016年	6月	AI及びITを使った会計処理の高速化サービスの提供を目的としてファーストアカウンティングを設立
2018年	1月	通帳の画像をテキスト情報に変換するAIモジュール「通帳AI」(現 通帳Robota) の提供を開始
	2月	領収書の画像をテキスト情報に変換するAIモジュール「領収書AI」(現 領収書Robota) の提供を開始
	11月	勘定科目を推論するAIモジュール「仕訳AI」(現 仕訳Robota) の提供を開始
2019年	7月	請求書の画像をテキスト情報に変換するAIモジュール「請求書AI」(現 請求書Robota) の提供を開始
	10月	提供するサービス名をRobota (ロボタ) に統一
2020年	9月	経理業務を効率化する請求書処理プラットフォームRemota (リモタ) の提供を開始
2022年	8月	デジタル庁からデジタルインボイスの送受信サービスPeppolのサービスプロバイダーとして認定
2023年	9月	東京証券取引所グロース市場に上場
	10月	Peppolのサービスプロバイダーとしてデジタルインボイス送受信サービスの提供を開始

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 経営理念

同社は、「良好な人間関係と優れた経済条件を提供し、従業員の幸せを実現する。基幹システムと紙で生じた企業間の商取引の壁を取り払い、AIと電子化を駆使して、世界中の顧客と取引先がいつでもリアルタイムに必要な情報を入手できる未来を創造し、社会に貢献する。」をビジョンとして、「AIと最先端技術を活用して、顧客と取引先にシームレスで効率的な商取引を提供し、生産性の向上と社会の発展を支援する。」をミッションとして掲げ、実現を目指して事業を行っている。

◆ 株主

24年12月末時点で、代表取締役社長である森氏は資産管理会社の保有分を含めて45.9%を保有している(図表10)。第3位以下の株主は事業会社や外国人投資家などで、第8位の中藪直幸氏、第9位の津村陽介氏、第10位の葛鴻鵬氏は同社の取締役である(津村氏、葛氏は任期満了に伴い25年3月27日付で退任)。

上位10名で76.1%を保有している。

【 図表 10 】 大株主の状況

株主 (敬称略)	24年12月末時点			備考
	株数 (千株)	割合	順位	
森 啓太郎	2,585	23.8%	1	代表取締役社長
MoriSpaceManagement株式会社	2,400	22.1%	2	代表取締役社長の資産管理会社
株式会社日本カストディ銀行 (信託口、信託B口)	779	7.2%	3	
INTERACTIVE BROKERS LLC (常任代理人 インタラクティブ・ブローカーズ証券株式会社)	695	6.4%	4	
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	552	5.1%	5	
株式会社マイナビ	500	4.6%	6	
DAIWA CM SINGAPORE LTD-NOMINEE ALL STAR SAAS FUND PTE.LTD. (常任代理人 大和証券株式会社)	415	3.8%	7	
中園 直幸	144	1.3%	8	取締役CRO
津村 陽介	105	1.0%	9	取締役CFO
葛 鴻鵬	98	0.9%	10	取締役CTO
(大株主上位10名)	8,274	76.1%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	380	3.5%	-	
発行済株式総数	10,870	100.0%	-	

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

2. 財務面の分析

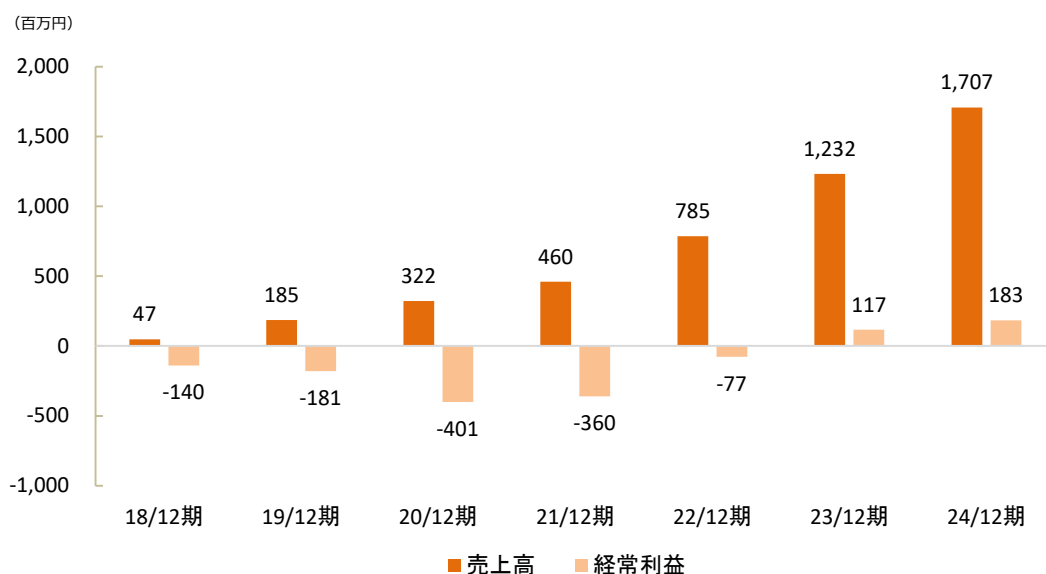
> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社の業績は18/12期から開示されている(図表11)。導入社数の増加に伴い売上拡大が続いており、24/12期までの5期間の年平均成長率は50%超である。

一方、エンジニアや営業人員の採用、AI学習のためのデータ作成に係る費用などの負担により22/12期まで経常損失が続いた。23/12期に大幅な増収に伴い固定費負担が軽減して黒字化を果たしている。

【図表11】業績推移



(出所) 届出目論見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 24年12月期決算概要

24/12期の売上高は前期比38.5%増の1,707百万円、営業利益は同43.8%増の181百万円、経常利益は同56.4%増の183百万円、当期純利益は同3.7倍の465百万円である。同社が期初に公表した計画(売上高1,653百万円、営業利益167百万円、経常利益167百万円、当期純利益438百万円)を上回った。

大企業の導入社数が前期末の84社から111社に、OEMパートナー数が同26社から29社に増加したことが増収につながった。増収に伴う固定費負担の軽減により売上総利益率は前期比7.8%ポイント改善の70.3%となった。一方、人件費や支払手数料などの増加により販売費及び一般管理費(以下、販管費)の増加率は増収率を上回り、販管費率は同7.5%ポイント悪化の59.7%となった。結果として営業利益率

は同 0.3%ポイントの改善にとどまり 10.6%となった。当期純利益の伸び率が高いのは、法人税等調整額 314 百万円を計上したためである。

> 他社との比較

◆ AI を活用したサービスの提供などを行う企業と比較

AI を活用した各種サービスの提供や電子請求書プラットフォームの運営などを行う企業と財務指標を比較した。

比較対象企業として、主に飲食店向けの電子請求書プラットフォームなどの運営を行うインフォーマット (2492 東証プライム)、顧客企業の DX 化を支援する AI プラットフォーム事業が主力のエクサウィザーズ (4259 東証グロース)、帳票・文書管理の DX 化サービスなどを提供するウイングアーク 1 s t (4432 東証プライム)、AI-OCR を使用した文書の読み取りサービスを提供する A I i n s i d e を選定した (図表 12)。

【 図表 12 】 財務指標比較 : AI を活用したサービスの提供などを行う企業

項目	銘柄	コード	ファースト アカウンティング	インフォーマット	エクサウィザーズ	ウイングアーク1 s t	A I i n s i d e
			5588	2492	4259	4432	4488
		直近決算期	24/12	24/12	24/3	24/2	24/3
規模	売上高	百万円	1,707	15,630	8,384	25,752	4,190
	経常利益	百万円	183	1,187	-330	7,304	427
	総資産	百万円	2,434	14,842	9,931	65,950	7,206
収益性	自己資本利益率	%	41.0	6.1	-10.7	14.7	11.5
	総資産経常利益率	%	9.1	8.4	-3.7	11.4	6.2
	売上高営業利益率	%	10.6	7.7	-3.6	28.4	10.7
成長性	売上高 (3年平均成長率)	%	54.7	16.7	47.5	12.1	-3.0
	経常利益 (同上)	%	-	5.1	-	32.3	-43.2
	総資産 (同上)	%	54.8	2.6	39.1	5.7	-1.2
安全性	自己資本比率	%	57.1	73.5	49.3	59.2	68.8
	流動比率	%	171.5	210.5	305.5	114.4	243.5
	固定長期適合率	%	50.0	64.5	54.9	96.4	24.6

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出 (前期または3期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出) 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、固定長期適合率は固定資産÷(自己資本+固定負債)
 ファーストアカウンティングとエクサウィザーズは3期前の経常損益がマイナスのため、経常利益の成長率については記載していない。ウイングアーク 1 s t は IFRS を採用しているため、経常利益の代わりに税引前利益を使用
 (出所) 各社の有価証券報告書および決算短信基に証券リサーチセンター作成

事業規模及び事業ポートフォリオ、創業からの年数などに違いがあるために単純比較はできないものの、収益性項目において同社の自己資本利益率は他の4社を上回っている。また、総資産経常利益率はウイングアーク 1 s t に次ぐ水準である。売上高営業利益率につ

いてもウイングアーク1stは下回るものの、AI Insideと同程度の10%超の水準である。

売上高の成長率は他の4社を上回る高い水準にある。同社は3期前の経常損益がマイナスのため成長率は算出していないものの、23/12期に黒字化して24/12期は56.4%経常増益となっている。

同社の自己資本比率は57.1%と、インフォマート、AI Inside、ウイングアーク1stを下回っているものの、その他の安全性の各数値については良好である。財務基盤の安定性については特に問題ないと言える。

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は会計分野の DX 推進に関するノウハウなど

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 13 に示した。

知的資本の源泉は、同社が創業以来蓄積してきた AI を活用した経理業務の DX 推進に関するノウハウや、販売パートナーといった関係資本などにあると考えられる。

【 図表 13 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	クライアント ・サービスを導入する大企業	・導入社数 (期末時点)	111社	
		・大企業向け (直接販売) の売上高	全体の約39%	
		・大企業向け (販売パートナー経由) の売上高	全体の約30%	
	ブランド	・経理業務AIモジュール「Robotaシリーズ」	・提供開始	18年1月
		・請求書処理プラットフォーム「Remota」	・提供開始	20年9月
	ネットワーク	販売パートナー (サービスを企業に販売する代理店)	・販売パートナー数	20社超
・販売パートナー経由の売上高			全体の約30%	
OEMパートナー		・OEMパートナー数	29社	
		・OEMパートナー向けの売上高	全体の約31%	
組織資本	プロセス	・自社でAIプロダクトを開発	・AIサイエンティストの人数 30人	
		・直接販売、販売パートナー経由販売で大企業へサービス提供	・ARPA 1,073千円 (月) ※24/12期第4四半期 0.7% ※24/12期第4四半期	
		・導入後、利用するサービスや機能の追加によりARPAが上昇	・導入年度別のARPA 1年目 605千円 (月) 3年目以降 1,511千円 (月)	
	知的財産 ノウハウ	・AIプロダクト開発に関するノウハウ	・16年の創業から蓄積しているノウハウ	特になし
		・構築した自社開発体制	・AI関連の技術者を多数擁している	特になし
		・各人がパフォーマンスを発揮できるような社内制度設計	・資産計上されているソフトウェア	74百万円
人的資本	経営陣	・ビジネスモデルを確立し、成長を牽引する創業者	・在任期間	8年
		従業員	・スペシャリストの中途採用を積極的に進め、従業員数が増加	・従業員数
	・各人がパフォーマンスを発揮できるような社内制度設計		・平均年齢	38.4歳
	インセンティブ		・平均勤続年数	3.0年
			・営業担当へのインセンティブ制度を導入	特になし
	・必要備品や書籍の購入サポート制度を導入	特になし		
・ストックオプション制度を導入	特になし			

(注) KPI の数値は、特に記載がない場合は 24/12 期か 24/12 期末のものである

(出所) 有価証券報告書、決算短信、決算説明資料、株主総会招集通知書、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)

同社の会社資料等の中で環境対応に関する具体的な取り組みについての言及は確認できないが、経理業務の DX 化を進めることにより紙の利用が削減し、環境負荷の低減につながると考えている。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は「AI と最先端技術を活用して、顧客と取引先にシームレスで効率的な商取引を提供し、生産性の向上と社会の発展を支援する。」

というミッションのもと、事業を通じて社会に貢献することを目指している。

また、多様性の確保が事業成長に必要と考えており、現時点で具体的な指標は定めていないものの、性別や国籍に関わらない幅広い人材を採用し、経営を担う役職へ登用することを推進している。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は7名(社外取締役は3名)で構成されている。24年3月に同社の取締役に就任した牧野正幸氏はパトスロゴス(東京都品川区)の代表取締役で、オークファン(3674 東証グロース)、の社外取締役、近畿大学情報学研究所客員教授を兼任している。

石関加代子氏はユニ・チャーム(8113 東証プライム)のFinancial BPR担当部長で、24年3月に同社の取締役に就任した。

25年3月に同社の取締役に就任した三村真宗氏はU-ZERO(東京都千代田区)の代表取締役で、インテグリティ・ヘルスケア(東京都中央区)、プレイド(4165 東証グロース)の社外取締役を兼任している。

監査役会は3名で構成されており、3名とも社外監査役である。常勤監査役の作野勝英氏はオリエントコーポレーション(8585 東証プライム)などを経て23年3月に同社の監査役に就任した。

非常勤監査役の大濱正裕氏は弁護士で、17年11月に同社の監査役に就任した。コレックホールディングス(6578 東証スタンダード)、情報戦略テクノロジー(155A 東証グロース)の社外監査役を兼任している。

同じく非常勤監査役の安本隆晴氏は公認会計士で、20年3月に同社の監査役に就任した。FRONTEO(2158 東証グロース)の社外監査役を兼任している。

24/12期の取締役会は16回開催されており、牧野氏は就任以降に開催された12回のうち11回に、石関氏は同12回の全てに出席した。作野氏は取締役会16回、監査役会14回の全てに、安本氏は取締役会16回のうち15回、監査役会14回のうち13回に出席した。大濱氏は取締役会16回の全て、監査役会14回のうち13回に出席した。

4. 経営戦略の分析

> 対処すべき課題

◆ 技術革新への対応

AI 関連技術を用いたサービスを提供する業界は環境変化や技術革新のスピードが速い。このなかで事業規模を拡大していくためには、新技術や変化する顧客ニーズにタイムリーに対応して提供するサービスの利用価値を高めることが必要と同社は認識している。そのために、技術者の採用に注力するとともに最新技術を取り入れたサービスの拡充に対応できる体制の構築に取り組んでいる。

◆ 内部管理体制の強化

中長期的な事業成長のためには、成長段階に沿った内部管理体制の強化が必要と同社は認識している。そのため、事業規模の拡大に合わせて人材を採用して教育を行い、現状の内部管理体制をより強固なものにしていく方針である。

> 今後の事業戦略

◆ OCR の更なる深化などに取り組む

同社は、国内 DX 市場の拡大が続くなか、持続的な事業規模拡大のために、1) OCR の更なる深化、2) 経理領域のシンギュラリティの実現、3) 海外展開などを事業戦略としている。

1) OCR の更なる深化

同社は、引き続き研究開発に注力し、既存サービスの高付加価値化と新たなサービスの導入につなげていく考えである。現在は AI の活用による OCR 処理の精度向上を進めており、証憑の複雑な明細構造を解析し、文字を検出するのみにとどまらず、データの意味付けまで可能となるサービスなどを導入していく予定である。

また、英語を始めとした様々な言語への対応を進め、海外展開を技術面から支えることにも注力していく考えである。

2) 経理領域のシンギュラリティの実現

シンギュラリティとは、AI が人間の知能を超える転換点を指す概念で、同社が目指すのは、これまで人の判断が不可欠であった複雑な業務までを AI が行う流れを定着させることである。同社は、起票や照合に関するサービスにとどまらず、より複雑なプロセスを生成 AI により自動化するサービスや、税務や監査への対応に必要な意思決定を支援するサービスなどの開発と精度向上に継続して取り組んでいく考えである。

3) 海外展開

同社は、海外拠点立ち上げのために外国籍人材の採用を積極化してい

る。進捗は順調で、24/12 期末時点の外国籍従業員比率は 16.7%となっている。25 年 2 月には米国で事業を開始しており、日本と同様に大企業をターゲットとして営業活動を進めていく考えを示している。

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 14 のようにまとめられる。

【 図表 14 】 SWOT 分析

<p>強み (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・AIプロダクトの自社開発体制を構築していること ・直接販売に加え、販売パートナーによる販売体制を確立していること ・同社の提供するサービスを導入する大企業が業種を問わず広がっていること ・ストック収益の比率が高いこと
<p>弱み (Weakness)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・事業規模が小さいこと ・収益の全てをAIソリューション事業が占めていること
<p>機会 (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・経理業務のDX化の中期的な進展が見込まれること ・海外展開による事業規模拡大の可能性があること ・上場による人材確保の容易化や知名度向上による取引企業獲得の容易化
<p>脅威 (Threat)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・事業モデルや提供サービスを模倣される可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・プログラム不良や自然災害などによりシステムの安定稼働に支障が出る可能性があること

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ 導入社数の安定的な増加による事業規模拡大に期待

同社は、主力サービスである Robota シリーズの提供開始以来、ノウハウを蓄積しながらサービスや機能の拡充及び改善、AI 活用による新サービスの開発を進めている。蓄積したノウハウや高い開発力を活かし、様々な業種の企業の経理業務の効率化に役立つサービスを提供しているのが同社の強みと証券リサーチセンター(以下、当センター)では評価している。

同社の提供するサービスは、大企業による導入事例が増加したことで認知度が向上しつつある。当センターでは、経理業務の効率化に関するニーズを持つ国内企業は数多く、同社が直接営業の強化と販売パートナーの活用により、新規顧客を獲得していくことは可能と考えている。また、新たなサービス及び機能の開発を継続すること、顧客サポート体制を強化することが ARPA の底上げや契約の長期化につながると考えている。

今後の事業規模拡大に欠かせないのが顧客へのアプローチを行う営

業人員や専門知識を持つエンジニアを始めとする人材の継続的な拡充である。同社は、最先端の AI 技術や営業経験を有する人材の中途採用を積極的に進めるとともに、様々な研修や勉強会を導入して社員のスキルアップを図っている。採用は順調に進んでおり、23/12 期末の社員数は 50 人（前期末比 19 人増）、24/12 期末は 71 人（同 21 人増）となり、25/12 期も更なる増員を見込んでいる。当センターでは、今後も継続的な人材確保を進めると同時に、定着を促す制度や効率的なスキルアップの仕組みを構築していくことが必要と考えている。

> 今後の業績見通し

◆ 25 年 12 月期会社計画

25/12 期の会社計画は、売上高 2,362 百万円（前期比 38.4%増）、営業利益 237 百万円（同 30.6%増）、経常利益 237 百万円（同 29.3%増）、当期純利益 162 百万円（同 65.1%減）である（図表 15）。

【 図表 15 】 25 年 12 月期の会社計画

(単位：百万円)

	22/12期	23/12期	24/12期	25/12期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	785	1,232	1,707	2,362	38.4%
売上総利益	487	769	1,200	1,712	42.6%
売上総利益率	62.1%	62.5%	70.3%	72.5%	-
販売費及び一般管理費	569	643	1,018	1,474	44.8%
販管費率	72.5%	52.2%	59.7%	62.4%	-
営業利益	-82	126	181	237	30.6%
営業利益率	-10.5%	10.3%	10.6%	10.1%	-
経常利益	-77	117	183	237	29.3%
経常利益率	-9.9%	9.5%	10.8%	10.1%	-
当期純利益	-78	125	465	162	-65.1%

(出所) 有価証券報告書、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

既存顧客との取引拡大、新規導入企業の獲得により増収を計画しているものの、導入社数や ARPA の想定などについては開示していない。

増収に伴う固定費負担の軽減により売上総利益率は前期比 2.2%ポイントの改善を見込む一方、人員増に伴う人件費や教育研修費、広告宣伝費などの増加により販管費率は同 2.7%ポイントの悪化を見込んでいる。当期純利益が減益予想なのは、24/12 期に法人税等調整額 314 百万円) を計上した反動である。

尚、同社は業績に応じた適正な利益配分を継続的に実施するという基

本方針のもと配当を行っている。24/12 期は配当性向 10% (法人税等調整額計上の影響を考慮し、税引前当期純利益から実効税率に基づく税金費用を控除した額の 10%) を目途に 1 株当たり年間配当金 1.2 円を実施した。25/12 期については配当性向 20%を目途として 1 株当たり 3.0 円とする予定である。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：25 年 12 月期

当センターの 25/12 期業績予想は、売上高が前期比 39.1%増の 2,375 百万円、営業利益が同 34.3%増の 243 百万円、経常利益が同 32.8%増の 243 百万円、当期純利益が同 64.1%減の 167 百万円である (図表 16)。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

売上高 2,375 百万円の前提として、営業人員 10 人の増員により大企業の導入社数は 141 社 (前期比 30 社増)、複数サービスの利用を促すことにより ARPA は 1.15 百万円 (前期は 1.07 百万円)、OEM パートナー数は 32 社 (同 29 社) と予想した。

労務費や通信費といった売上原価の増加率は増収率を下回り、売上総利益率は前期比 2.2%ポイント改善の 72.5%と予想した。

増員に伴う人件費や教育研修費の増加により販管費率は前期比 2.6%ポイント悪化の 62.3%と予想した。期末従業員数は 24/12 期末より 32 人増加の 103 人、人件費は 709 百万円 (前期比 46.4%増) と予想した。

配当については、会社計画通り 1 株当たり年間配当金 3.0 円 (配当性向 19.5%) と予想した。

【 図表 16 】 証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位: 百万円)

	23/12	24/12	25/12CE	25/12E	26/12E	27/12E
損益計算書						
売上高	1,232	1,707	2,362	2,375	3,112	4,037
前期比	56.9%	38.5%	38.4%	39.1%	31.0%	29.7%
売上原価	462	506	650	654	853	1,103
前期比	55.2%	9.5%	28.3%	29.2%	30.4%	29.3%
労務費	298	329	-	425	554	717
通信費	121	127	-	163	213	275
売上総利益	769	1,200	1,712	1,721	2,259	2,934
前期比	57.9%	56.0%	42.6%	43.4%	31.3%	29.9%
売上総利益率	62.5%	70.3%	72.5%	72.5%	72.6%	72.7%
販売費及び一般管理費	643	1,018	1,474	1,478	1,935	2,506
販管費率	52.2%	59.7%	62.4%	62.3%	62.2%	62.1%
営業利益	126	181	237	243	324	428
前期比	-	43.8%	30.6%	34.3%	33.3%	32.1%
営業利益率	10.3%	10.6%	10.1%	10.2%	10.4%	10.6%
経常利益	117	183	237	243	324	428
前期比	-	56.4%	29.3%	32.8%	33.3%	32.1%
経常利益率	9.5%	10.8%	10.1%	10.2%	10.4%	10.6%
当期純利益	125	465	162	167	223	295
前期比	-	3.7×	-65.1%	-64.1%	33.5%	32.3%

◇期末従業員数、導入社数、ARPAなど

	23/12	24/12	25/12CE	25/12E	26/12E	27/12E
期末従業員数 (人)	50	71	-	103	123	143
(内、営業員数) (人)	14	25	-	35	45	55
従業員1人当たり売上高 (百万円)	24.6	24.0	-	23.1	25.3	28.2
大企業導入社数 (社)	84	111	-	141	176	216
ARPA (平均) (百万円)	1.01	1.07	-	1.15	1.20	1.27
ARPA (平均) ×12カ月 (百万円)	12.1	12.8	-	13.8	14.4	15.2
OEMパートナー数 (社)	26	29	-	32	35	38

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想
(出所) 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 26年12月期業績予想

26/12 期の売上高は前期比 31.0%増の 3,112 百万円、営業利益は同 33.3%増の 324 百万円と予想する。

売上高 3,112 百万円的前提として、営業人員 10 人の増員により大企業の導入社数 176 社 (前期比 35 社増)、複数サービスの利用を促すことにより ARPA は 1.20 百万円 (前期は 1.15 百万円)、OEM パートナー数は 35 社 (同 32 社) と予想した。

増収に伴う固定費負担の軽減により売上総利益率は前期比 0.1%ポイント改善の 72.6%、増員に伴う人件費の増加をその他経費の効率的な運用でカバーして販管費率は同 0.1%ポイント改善の 62.2%と予想し

た。期末従業員数は25/12期末より20人増加の123人、人件費は909百万円(前期比28.2%増)と予想した。

配当については、1株当たり年間配当金4.1円(配当性向20.0%)と予想した。

◆ 27年12月期業績予想

27/12期の売上高は前期比29.7%増の4,037百万円、営業利益は同32.1%増の428百万円と予想する。

売上高4,037百万円の前提として、営業人員10人の増員により大企業の導入社数216社(前期比40社増)、複数サービスの利用を促すことによりARPAは1.27百万円(前期は1.20百万円)、OEMパートナー数は38社(同35社)と予想した。

増収に伴う固定費負担の軽減により売上総利益率は前期比0.1%ポイント改善の72.7%、販管費率は同0.1%ポイント改善の62.1%と予想した。期末従業員数は26/12期末より20人増加の143人、人件費は1,172百万円(前期比28.9%増)と予想した。

配当については、1株当たり年間配当金5.4円(配当性向19.9%)と予想した。

【 図表 17 】 証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書)
(単位:百万円)

	23/12	24/12	25/12CE	25/12E	26/12E	27/12E
貸借対照表						
現金及び預金	1,302	1,603	-	2,069	2,605	3,289
売掛金	23	25	-	35	46	60
契約資産	-	17	-	23	31	40
電子記録債権	9	-	-	-	-	-
前払費用	42	72	-	97	127	165
その他	1	0	-	1	2	3
流動資産	1,379	1,719	-	2,228	2,813	3,559
有形固定資産	129	257	-	237	217	197
無形固定資産	66	81	-	91	101	111
投資その他の資産	42	374	-	391	412	434
固定資産	239	714	-	721	731	743
資産合計	1,618	2,434	-	2,949	3,545	4,303
1年内返済予定の長期借入金	9	-	-	-	-	-
未払金	114	190	-	263	345	448
未払費用	61	92	-	128	168	217
未払法人税等	32	32	-	32	32	32
契約負債	446	658	-	914	1,198	1,554
預り金	3	4	-	5	4	3
その他	46	24	-	20	21	20
流動負債	714	1,003	-	1,363	1,769	2,276
長期借入金	18	-	-	-	-	-
資産除去債務	3	39	-	39	39	39
固定負債	21	39	-	39	39	39
純資産合計	882	1,391	-	1,546	1,737	1,988
(自己資本)	879	1,389	-	1,544	1,735	1,985
(非支配株主持分+新株予約権)	2	2	-	2	2	2
キャッシュ・フロー計算書						
税引前当期純利益	117	183	-	243	324	428
減価償却費	50	120	-	120	120	120
地代家賃	0	0	-	0	0	0
受取利息及び受取配当金	0	0	-	0	0	0
支払利息	0	0	-	-	-	-
株式交付費	5	-	-	-	-	-
上場関連費用	3	-	-	-	-	-
違約金収入	-	-1	-	-	-	-
売上債権及び契約資産の増減額 (-(は増加)	-3	-10	-	-15	-18	-23
その他の流動資産の増減額 (-(は増加)	-29	-19	-	-21	-22	-23
未払金の増減額 (-(は減少)	1	66	-	73	81	102
契約負債の増減額 (-(は減少)	101	212	-	255	283	356
その他の流動負債の増減額 (-(は減少)	47	9	-	8	9	9
その他の固定負債の増減額 (-(は減少)	-	0	-	0	0	0
小計	293	561	-	664	778	970
利息及び配当金の受取額	0	0	-	0	0	0
利息及の支払額	0	0	-	-	-	-
法人税等の支払額	0	-32	-	-75	-100	-132
法人税等の還付額	0	-	-	-	-	-
違約金の受取額	-	1	-	-	-	-
営業活動によるキャッシュ・フロー	292	530	-	589	678	838
有形固定資産の取得による支出	-110	-170	-	-50	-50	-50
無形固定資産の取得による支出	-52	-53	-	-60	-60	-60
差入保証金の差入による支出	0	-29	-	-	-	-
差入保証金の回収による収入	-	8	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-162	-245	-	-110	-110	-110
長期借入金の返済による支出	-10	-27	-	-	-	-
株式の発行による収入	569	-	-	-	-	-
自己株式の取得による支出	0	0	-	-	-	-
配当金の支払額	-	-8	-	-13	-32	-44
新株予約権の行使による株式の発行による収入	13	52	-	-	-	-
上場関連費用の支出	-3	-	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	568	16	-	-13	-32	-44
現金及び現金同等物の増減額 (-(は減少)	698	300	-	466	535	683
現金及び現金同等物の期首残高	603	1,302	-	1,603	2,069	2,605
現金及び現金同等物の期末残高	1,302	1,603	-	2,069	2,605	3,289

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点**◆ 情報の管理について**

同社が取り扱う顧客企業の会計データは、機密情報を含むことが多い。外部からの不正アクセス等により外部に漏洩した場合には、同社が損害賠償責任を負うことになる。同社は、国際的な情報セキュリティマネジメント規格を取得し、適切に運用することでリスクの最小化を図っているが、情報漏洩に関しては一定のリスクがあることに留意する必要がある。

◆ 解約リスクについて

24/12 期第 4 四半期におけるグロスチャージレートは 0.7%と低水準を維持している。しかしながら、技術革新への対応の遅れや競合他社による類似サービスの提供により契約期間満了時に契約が更新されない場合には、業績に悪影響を及ぼす可能性がある。

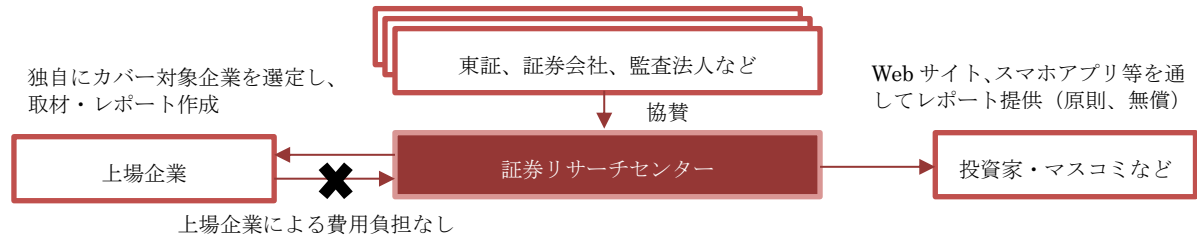
◆ システム障害について

同社の事業は、サービスの基盤をインターネット通信網に依存している。自然災害や事故により通信ネットワークが切断された場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

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。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人 トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

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。
- ・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ため、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。