

ホリスティック企業レポート

エンカレッジ・テクノロジー

3682 東証マザーズ

アップデート・レポート
2015年1月9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 20150106

エンカレッジ・テクノロジー (3682 東証マザーズ)

発行日: 2015/1/9

システム証跡監査ツールのパッケージソフトウェアの開発及び販売を手掛けている教育産業におけるシステム管理者の情報漏えい事件が業績に影響

> 要旨

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

◆ システム証跡監査ツールのソフトウェア大手

- ・エンカレッジ・テクノロジー(以下、同社)は、セキュリティ対策、及び内部統制向けのパッケージソフトウェアの開発、販売、運用、保守及びサポートまでを一貫して行なっている。
- ・主要顧客は、金融機関、官公庁、大手市場企業、システムインテグレーターである。

【主要指標】

	2014/12/30
株価(円)	2,050
発行済株式数(株)	3,287,100
時価総額(百万円)	6,739

◆ 15年3月期上期決算は微増収、営業2桁減益

- ・15/3 期第2 四半期累計(以下、上期)決算は、前年同期比 1.1%増収、12.4%営業減益であった。期初の同社予想に対する達成率は売上高85.5%、営業利益81.1%であった。
- ・予想未達の背景は、ライセンス販売及び新規ライセンス案件に付随するコンサルティング案件の先送りによるもので、教育産業におけるシステム管理者の情報漏えい事件を契機に販売を見込んでいた先がセキュリティ対策を見直したことが業績に影響した。

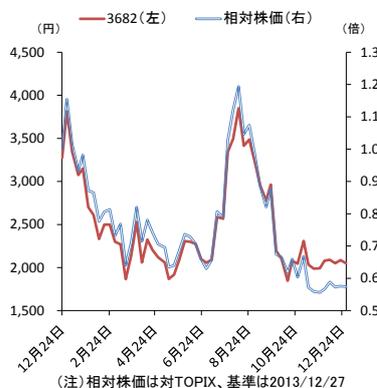
前期実績 今期予想 来期予想

PER(倍)	23.6	26.6	21.5
PBR(倍)	3.4	3.1	2.8
配当利回り(%)	0.7	0.7	0.9

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	2.9	-21.7	53.7
対TOPIX(%)	3.1	-27.8	-54.3

【株価チャート】



◆ 15年3月期業績予想を下方修正

- ・15/3 期業績について同社は期初見通しの26.7%増収、14.3%営業増益から13.1%増収、1.3%営業増益に修正した。15/3 期上期実績を踏まえて売上高予想を減額、販売費及び一般管理費も抑制する模様である。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)も、前回(14年7月)レポートの28.0%増収、21.4%営業増益予想から、同社予想並みの前期比13.5%増収、1.9%営業増益に下方修正した。

◆ 投資に際しての留意点

- ・14/3 期の1株当たり配当金は年間15.0円で配当性向は17.3%であった。15/3 期の1株当たり配当金について同社は未定としている。
- ・当センターは、同社が15/3 期の配当性向について20%を目標としていることと業績予想を下方修正したことから、1株当たり配当金予想を年17.5円から年15.0円へと修正した。

【3682 エンカレッジ・テクノロジー 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)
2012/3	735	13.5	237	41.9	239	42.1	146	41.2	57.5	331.4	12.5
2013/3	915	24.5	308	30.0	309	29.0	191	30.8	75.1	378.6	11.0
2014/3	1,172	28.0	412	33.8	397	28.4	255	33.5	86.8	594.4	15.0
2015/3 CE	1,325	13.1	417	1.3	418	5.3	250	-1.7	76.3	—	未定
2015/3 E	1,330	13.5	420	1.9	421	6.0	253	-0.9	77.0	656.2	15.0
2016/3 E	1,600	20.3	520	23.8	521	23.8	313	23.8	95.2	736.3	19.0
2017/3 E	1,900	18.8	640	23.1	641	23.0	385	23.0	117.1	834.3	23.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

アップデート・レポート

2/12

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

➤ 事業内容

注 1) 内部統制

企業などの組織内部において、違法行為や不正及びミスなどを防止及び抑制し、組織が有効かつ適正に運営されるように、各業務での基準や手続きを定め、管理、監視、保証するリスクコントロールの仕組みを指す。

注 2) SIO

IT 統制管理業務の受託サービスを指す。「Smart IT Operation」の略で、頭腦的な IT のオペレーションを意味する。

注 3) クラウド化

クラウドコンピューティング (Cloud Computing) の略。インターネットをベースとしたコンピュータの利用形態のこと。ユーザはインターネットを通じてアプリケーションを利用でき、時間課金等でサービス利用料金を払う形になる。

注 4) ミック経済研究所調べ
ミック経済研究所の調査資料『情報セキュリティソリューション市場の現状と将来展望 2014【内部漏洩防止型ソリューション編】』(発刊:2014年9月)による。

◆ 特徴及び事業コンセプト

エンカレッジ・テクノロジー (以下、同社) は、独立系のソフトハウスであり、オリジナルのパッケージソフトウェアを中核に開発から運営、保守サポートまでをワンストップで行っている。関係会社はない。具体的な業務内容は以下の通りである。

- (1) 情報システムの運用管理、セキュリティ対策及び内部統制^{注1}に資するパッケージソフトウェアの開発及び販売 (フロービジネス)
- (2) 同社製品の保守サポートサービス (ストックビジネス)
- (3) 製品導入に係るコンサルティングサービス (フロービジネス)
- (4) 同社製品を活用した SIO ^{注2} 常駐サービス (ストックビジネス)

(1) パッケージソフトウェア製品の開発及び販売 (売上区分名称はライセンス、14/3 期売上構成比 38%)

同社は、企業や官公庁の情報システムを運用管理するシステム管理者の業務をサポートするパッケージソフトウェアを自社で開発し販売している。同区分の 65%程度は顧客への直接販売だが、同社がカバーしきれない顧客や大規模システムへの組み込み案件、入札案件についてはシステムインテグレータ等の販売代理店を通じて、金融機関や情報サービス業等の企業及び官公庁に販売している。

同社の製品は、顧客企業の情報システムにインストールされ、システム管理者の不正操作や操作ミスによる情報漏洩やシステムトラブルを防ぎ、システムが 24 時間 365 日安全に稼働することを側面からサポートしている。パッケージソフトウェア製品の売上高は、顧客企業のシステムにインストールされる数量に応じて、製品の著作権許諾料 (ライセンス収入) が生じる仕組みになっている (フロービジネス)。

また、既存製品のクラウド化^{注3}に取り組んでおり、15 年 1 月よりクラウド型サービスの提供を開始する計画である。

主要製品は以下の通りである。

① ESS REC (略称 REC)

同社の主力製品であり、ライセンス収入の約 7 割を占めている。システム証跡の点検及び監査ツールであり、システム運用担当者が行った操作内容を記録し、システム操作の点検及び監査を行うことで不正操作や誤操作のリスクを低減する。動画とテキストによる克明な記録と、検索及び分析などの監査対応機能により他社製品との差別化を図っている。

株式会社ミック経済研究所調べ^{注4}によると、13 年度の「システム証跡監査ツール」市場において、REC のシェアが 65.9% となり、5 年連続でトップシェアを獲得した。

注5) 特権 ID

システム運用において、プログラムの変更やデータベースの変更時に使用する高いアクセス権限を持つ ID、または当該 ID を付与されたシステム管理者を指す。

② Encourage Super Station (同 ESS)

システム全体の監視や障害を総合的に把握する製品である。各システムの稼働状況を統一された監視画面で表示し、システム管理者による監視や障害対応を効率化するものである。

③ ESS AutoQuality (同 EAQ)

システムの変更時に、システム管理者の誤操作によるシステム障害を防止するために、システム変更の作業手順書どおりに、変更された作業内容を自動的に実行するソフトウェアである。

③ ESS AdminControl (同 EAC)

システムの運用管理上、オールマイティの権限を付与されたシステム管理者(特権 ID^{注5)}のアクセスをパスワードによりコントロールする製品である。

⑤ ESS AutoAuditor (同 EAA)

システム運用管理者によって行われていた、特権 ID の申請内容と実際の作業及び操作内容との突合作業を自動化する製品である。

上記の製品群を単品あるいは組み合わせることによって、顧客企業は情報システムのセキュリティを確保し、内部統制を強化することが可能となっている。

(2) 保守サポートサービス (14/3 期売上構成比 43%)

同社のパッケージソフトウェア製品は、顧客(企業や官公庁)の情報システムにインストールされ、当該システムが稼働する限り、継続的に使用される。

ライセンスを購入した多くの顧客は、OS のバージョンアップ及び新機能の追加などに対応した改良版の無償提供を受けるために、同社と保守サポートサービス契約(年間契約)を締結する。サポートサービスには、改良版の提供に加え、製品の使用方法に関する Q&A 窓口対応や、システム環境に起因するトラブルへの対応、製品情報の提供や問題解決の助言等のサービスが含まれる。

なお、保守サポートサービス契約においては、ライセンス価格の一定額(定価の 20%)を契約時に受け取る。契約更新率(=当期に継続された契約の保守サポートサービス売上÷前期の保守サポートサービス売上)は直近 4 期とも 90%を超え、高い水準で安定している。

(3) コンサルティングサービス及び SIO 常駐サービス (14/3 期売上構成比 9%)

同社製品はパッケージソフトウェアであり、製品の導入に伴うインストールや導入時のオペレーション教育、製品を顧客が有効に活用するためのアドバイザーサービス等のコンサルティングサービスも提供している。また、製品の導入効果を高めるとともに、顧客ニーズを次の製品開発に反映するために、同社の社員が顧客企業のシステム運用現場に常駐し、同社製品を使用した IT 統制管理業務を行う受託サービス (SIO 常駐サービス) も提供している。

◆ SWOT 分析

同社の内部資源 (強み・弱み) 及び外部環境 (機会・脅威) の状況を整理すると以下のようにまとめられる。同社の強みは、「システム証跡監査市場のリーディングカンパニーとしての実績と信頼」、「技術とノウハウの活用」、「オリジナルソフトウェアの開発、運用、保守サービスをワンストップで提供できる」「優良顧客の確保」「大手 SI との提携」などである。弱みは、商談から納品までの期間が 1 年以上となる場合が多く、受注環境の変化の影響を受け易いこと等が挙げられる。また、優秀な人材の確保及び育成が重要課題である。

【 図表 1 】 SWOT 分析

項目	エンカレッジ・テクノロジーの特質
強み Strength	<ul style="list-style-type: none"> ●技術力、ノウハウの蓄積、長い業歴と実績に裏打ちされた信用力及び知名度 ●大手上場会社中心に顧客数は約400社 ●収益性が高い、財務体質も健全 ●国内のネットワーク (大手SIを含む代理店網)、
弱み Weakness	<ul style="list-style-type: none"> ●特定人物 (社長・専務)、特定製品 (REC) への依存度が高い ●開発要員の確保 ●商談から納品までの期間が1年以上となる場合が多く、受注環境の変化の影響を受け易いこと
機会 Opportunity	<ul style="list-style-type: none"> ●成長市場、日本での市場の開拓余地大 ●クラウドサービスの開始、新規顧客及び需要の開拓、クロスセル
脅威 Threat	<ul style="list-style-type: none"> ●技術革新 ●海外大手企業の参入と競争激化 ●製品及びサービスの不具合 ●法的規制の変化

(出所) 証券リサーチセンター

➤ 決算概要

◆ 15 年 3 月期上期決算は 12%営業減益

15/3 期第 2 四半期累計 (以下、上期) 決算は、売上高 602 百万円 (前年同期比 1.1%増)、営業利益 172 百万円 (同 12.4%減)、経常利益 172 百万円 (同 13.0%減)、純利益 118 百万円 (同 5.9%減) であった。

同社が期初に予想した業績に対する達成率は売上高 85.5%、営業利益 81.1%、経常利益 81.1%、純利益 90.1%であった。売上高の未達は、ライセンス販売及び新規ライセンス案件に付随するコンサルティング

グ案件の先送りによるもので、売上高未達による固定費負担増から利益も未達となった。教育産業におけるシステム管理者の大規模な情報漏えい事件の発生により、ライセンス販売を見込んだ金融機関がセキュリティ対策を見直したことが影響した模様である。

【 図表 2 】 15年3月期上期決算概要 (単位:百万円)

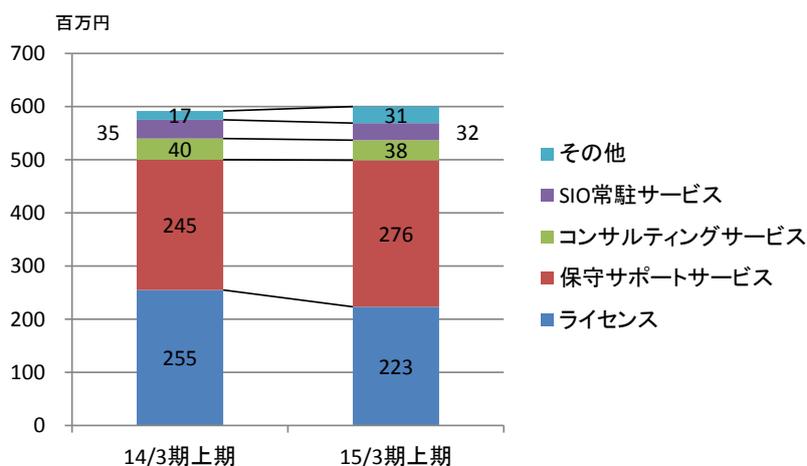
	期初予想	実績	前年同期比	達成率
	(A)	(B)		(B/A)
売上高	704	602	1.1%	85.5%
営業利益	212	172	-12.4%	81.1%
経常利益	212	172	-13.0%	81.1%
純利益	131	118	-5.9%	90.1%

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

区分別売上高の概況は以下の通りである。

1. ライセンスの売上高は、販売を見込んでいた金融機関において15/3 期下期あるいはそれ以降への先送りが発生したこと等が影響し、223 百万円（前年同期比 12.6%減）にとどまった。
2. 保守サポートサービスは、276 百万円（同 12.3%増）であった。契約更新率は95%を超え経営目標の95%を上回った。
3. コンサルティングサービスは、新規ライセンス案件に付随した案件の先送りが影響し38 百万円（同 5.5%減）となった。
4. SIO 常駐サービスは、14/3 期に計上されたスポット案件がなくなり32 百万円（前期比 8.3%減）となった。

【 図表 3 】 区分別売上高推移



(出所) エンカレッジ・テクノロジー決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 業績見通し

◆ エンカレッジ・テクノロジーの15年3月期業績予想

15/3 期業績について同社は、15/3 期上期決算発表前の10月1日に期初予想を下方修正した。修正予想は売上高1,325万円(前期比13.1%増、期初予想1,485百万円)、営業利益417百万円(同1.3%増、同471百万円)、経常利益418百万円(同5.3%増、同471百万円)、当期純利益250百万円(同1.7%減、同292百万円)である。15/3 期上期実績を踏まえて売上高予想を減額し、中途人員採用も含めて販売費及び一般管理費を期初見通しより抑制する模様である。

二桁増収率にも拘らず営業利益がほぼ横ばいの見込みにとどまるのは、16/3 期以降の成長のための人員拡充により人件費を中心とする固定費の増加が見込まれるためである。15/3 期末の従業員数は前期末比15名増の72名(期初予想87名)を予定している。なお、新卒採用者数は、13年春8名、14年春は9名であった。

同社が15/3 期の重点施策として掲げているのは、クラウドサービス事業の立ち上げと、主要代理店との協業強化である。

クラウドサービス事業については、14年12月に事業の概要が公表された。クラウドサービスを利用する企業に対して同社のリスク管理ソリューションをクラウドサービスとして提供するオリジナルサービスと、クラウド事業者に対して同社の技術を供与して独自サービスを始めるための開発キットの提供を15年1月から開始する予定である。前者は、初期投資が不要でシステム規模に応じたサービス利用料を従量課金制で提供する。

主要代理店との協業強化については、同社製品の普及を加速させるための施策で、ライセンス販売における代理店経由の販売比率を14/3 期の35%程度から50%にまで引き上げる意向である。既に14年9月に富士通(6702 東証一部)の100%子会社富士通エフサスとセキュリティ分野における協業を公表、加えて14年12月には、キヤノンマーケティングジャパン(8060 東証一部)の100%子会社キヤノンプロダクションプリンティングシステムズともデータプリントサービス分野における協業を公表し、両社はRECを一次販売代理店として販売することとなった。

◆ 証券リサーチセンターの15年3月期予想

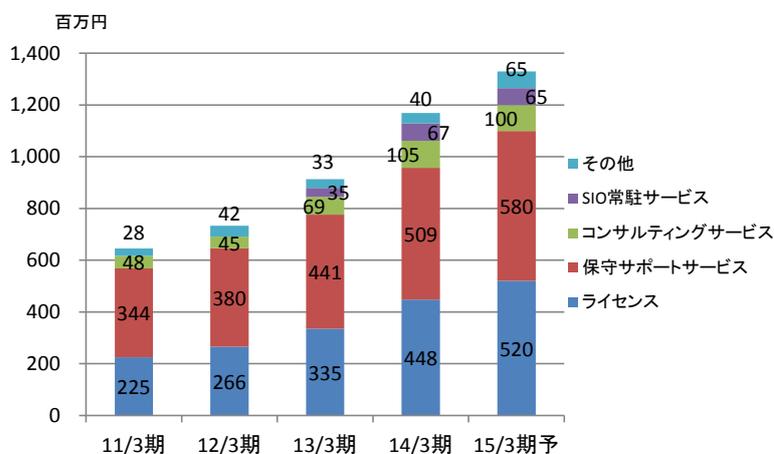
15/3 期予想について、証券リサーチセンター(以下、当センター)も、前回(14年7月)予想を下方修正し、同社予想並みの水準である売上高1,330百万円(前期比13.5%増、従来予想1,500百万円)、営業利益420百万円(同順で1.9%増、500百万円)、経常利益421百万円(同

6.0%増、500百万円)、当期純利益 253百万円(同0.9%減、280百万円)と予想する。区分別売上高予想は図表4の通りである。クラウドサービスの収益貢献は見込んでいない。

区分別売上高予想の背景は以下の通りである。

1. ライセンスの売上高は、教育産業におけるシステム管理者の大規模な情報漏えい事件を契機とした顧客のセキュリティ対策の見直しの影響で上期から先送りされた案件の刈取りや中堅金融機関への販売を見込み、520百万円(前期比16.1%増)を予想する。
2. 保守サポートサービスは、契約更新率95%以上を想定し580百万円(同13.9%増)を予想する。
3. コンサルティングサービスは100百万円(同4.8%減)を予想する。新規ライセンス案件に付随した案件の先送り等の影響で減収見込みである。
4. SIO常駐サービスは、14/3期の上期から下期に跨ったスポット案件の剥落が影響するため65百万円(同3.0%減)を予想する。

【図表4】区分別売上高推移



(注) 予想は証券リサーチセンター予想

(出所) エンカレッジ・テクノロジー決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 中期見通し

◆ エンカレッジ・テクノロジーの中期見通し

同社は、中期経営計画として業績に関する具体的な数値目標は公表していないが、以下の3項目を経営目標に掲げている。

- ・ライセンス売上高成長率：年率25%
- ・保守サービス継続率：95%程度(14/3期90%)
- ・売上高経常利益率：30%以上(14/3期34%)

長期的には、既存事業(ライセンス収入などのフロービジネス+保守サービスなどのストックビジネス)とクラウドサービスの売上構成比を50:50とする意向である。

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは15/3期の業績予想の修正に伴い、16/3期以降の業績予想も見直した。業績伸長の要であるライセンス販売は、15/3期に主要顧客である金融業界のセキュリティ対策の見直しで増収率が前期比16.1%となり、従来年20%~25%と見込んでいた成長率を下回る見通しである。

他方、情報漏えい事件を受けて顧客の情報セキュリティ意識が高まり、同社への問い合わせが増加したことを受けて「システム管理者のセキュリティ対策セミナー」を急遽3回開催(計71社、約100名参加)したことから、同社製品に対する顧客の認知度が向上したと見られる。

このため、16/3期以降は従来予想通り毎年20%~25%のライセンス収入等の増加率へ回帰すると見込んでいる。累積ライセンス数が積み上がり、ストックビジネスである保守サービス(契約期間は推定8年~10年以上)やSIO常駐サービスの売上構成比が上昇し、安定的な利益成長に寄与していくものと考えられる。

【 図表 5 】 中期業績予想

(単位:百万円)

	14/3期実績	旧15/3期E	新15/3期E	旧16/3期E	新16/3期E	旧17/3期E	新17/3期E
売上高	1,172	1,500	1,330	1,800	1,600	2,100	1,900
ライセンス	448	560	520	700	655	850	810
保守サポートサービス	509	630	580	730	670	840	770
コンサルティングサービス	105	160	100	200	130	200	160
SIO常駐サービス	67	100	65	130	80	160	95
その他	40	50	65	50	65	50	65
売上総利益率	76.3%	73.3%	75.2%	72.0%	75.0%	71.0%	75.0%
販売費及び一般管理費	481	600	580	646	680	691	785
(対売上高比)	41.1%	40.0%	43.6%	35.9%	42.5%	32.9%	41.3%
営業利益	412	500	420	650	520	800	640
(対売上高比)	35.2%	33.3%	31.6%	36.1%	32.5%	38.1%	33.7%
経常利益	397	500	421	650	521	800	641
(対売上高比)	33.9%	33.3%	4.6%	36.1%	4.6%	38.1%	33.7%
当期純利益	255	280	253	375	313	460	385
(対売上高比)	21.8%	18.7%	2.7%	20.8%	2.7%	21.9%	20.2%

(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 目標とする配当性向は 20%~25%

同社は、経営成績及び財政状態を勘案しながら、株主への利益還元を検討していく方針である。上場後初めて迎えた 14/3 期の 1 株当たり配当金は年間 15.0 円で配当性向は 17.3%であった。

15/3 期の配当について同社は未定としている。当センターでは、同社が 15/3 期の配当性向について 20%を目標としていることと業績見通しの下方修正を考慮に入れ、1 株当たり配当金予想を従来 of 年 17.5 円から年 15.0 円へ修正した。15/3 期の配当は 14/3 期と同水準を予想するものの、16/3 期以降は高い増益率が予想されることから、再び増配基調に戻るものと思われる。なお、同社は将来的には、配当性向を 25%まで引き上げることを視野に入れている。

「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

本レポートの特徴

■ 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

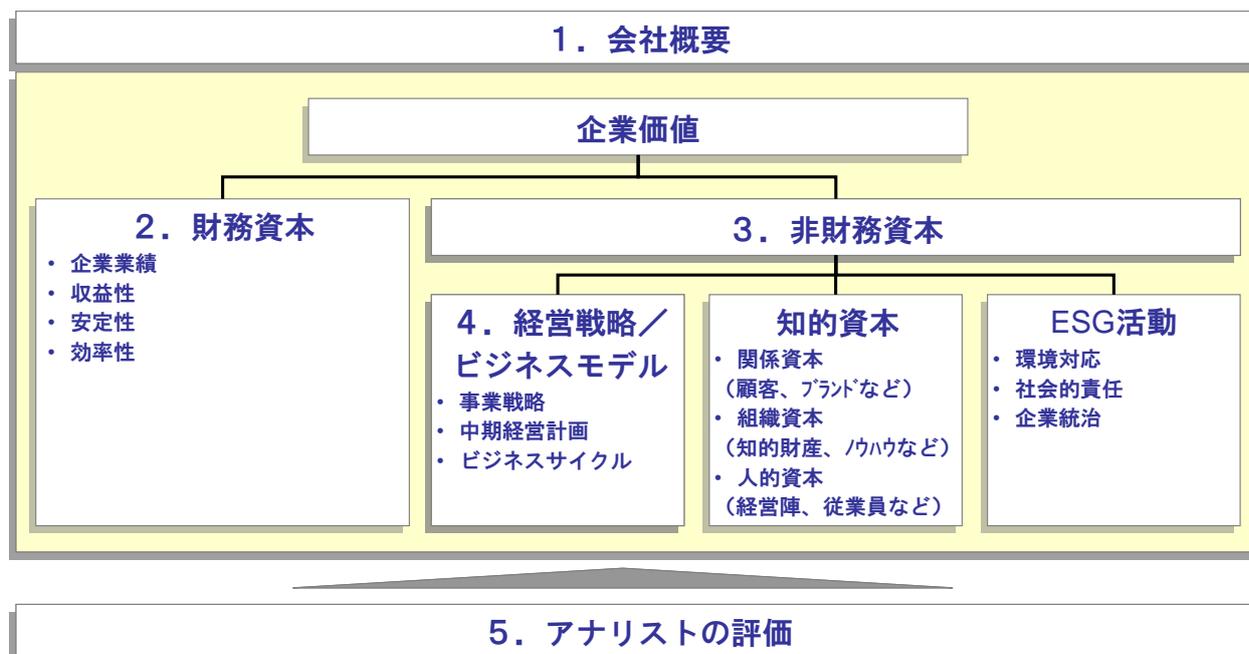
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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、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。

アップデート・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。