ホリスティック企業レポート

クロス・マーケティンググループ

3675　東証マザーズ

アップデート・レポート

2015年3月20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 20150317

Copyright© 2012 Stock Research Center. All Rights Reserved.　本レポートの権利は一般社団法人 証券リサーチセンターに属します。いかなる形でも無断での複写・転載・利用を禁じます

クロス・マーケティンググループ（3675 東証マザーズ）

発行日：2015/3/20

独立系のネットリサーチ大手でアジア展開を加速
M&A を駆使したネットワーク確立でアジア No.1 のネットリサーチを目指す

アナリスト：馬目 俊一郎
+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

＞ 要旨

◆ ネットリサーチ大手で M&A を駆使して海外展開を加速

・クロス・マーケティンググループ（以下、同社）は、ネットリサーチを主力事業にスマートフォン向け Web サイト構築やアプリ開発のほか、Web マーケティングなどを行なっている。

・同社は事業ポートフォリオ拡充に向けた M&A や海外展開に積極的で、長期的にはアジア No.1 のネットリサーチを目指している。

◆ 14 年 12 月期決算は増収ながらコスト増で営業減益

・14/12 期決算は売上高が前期比 29.4%増の 8,141 百万円、営業利益は同 26.1%減の 536 百万円であった。売上面では国内リサーチ事業が好調に推移したうえ、IT ソリューション事業もスマートフォン対応で伸長した。一方、本社移転費用や M&A 関連手数料などの一過性コストに加え、人員拡充などの先行投資が利益を圧迫した。

◆ 15 年 12 月期の会社計画は 81.0%増収、76.3%営業増益

・15/12 期の会社計画は売上高が前期比 81.0%増の 14,733 百万円、営業利益は同 76.3%増の 945 百万円である。売上面では堅調に推移している既存事業の売上高に新規連結の Kadence 社とリサーチ・アンド・ディベロプメント社の売上高が上乗せされ、利益面は Kadence 社の利益寄与と前期発生した一過性コストの消滅で大幅増収増益となる見込である。

◆ 証券リサーチセンターは 86.6%営業増益を予想

・証券リサーチセンターは Kadence 社とリサーチ・アンド・ディベロプメント社の子会社化を受けて従来予想を見直し、15/12 期は売上高 10,500 百万円→14,850 百万円（前期比 82.4%増）、営業利益 1,200 百万円→1,000 百万円（同 86.6%増）に修正した。

【主要指標】

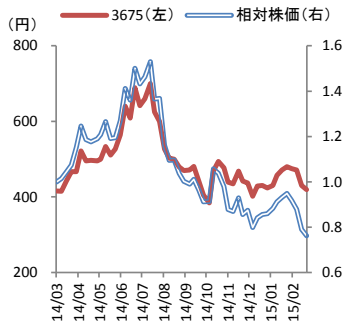
	2015/3/6
株価（円）	419
発行済株式数（千株）	18,031
時価総額（百万円）	7,555

	前期	今期E	来期E
PER（倍）	30.8	15.4	12.0
PBR（倍）	2.8	2.4	2.1
配当利回り（%）	1.1	0.9	1.7

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン（%）	-2.6	-2.6	-5.5
対TOPIX（%）	-3.6	-11.0	-26.2

【株価チャート】



（注）相対株価は対TOPIX、基準は2014/3/14

【3675 クロス・マーケティンググループ 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）
2013/12		6,293	-	725	-	751	-	438	-	24.6	136.5	3.3
2014/12		8,141	29.4	536	-26.1	521	-30.5	245	-44.0	13.6	150.5	4.5
2015/12	CE	14,733	81.0	945	76.3	900	72.6	476	93.9	26.4	-	3.7
2015/12	旧E	10,500	29.0	1,200	123.9	1,205	131.3	660	169.4	36.6	184.5	6.7
	新E	14,850	82.4	1,000	86.6	960	84.3	490	100.0	27.2	173.1	3.7
2016/12	旧E	12,750	21.4	1,600	33.3	1,605	33.2	880	33.3	48.8	226.6	10.0
	新E	16,500	11.1	1,250	25.0	1,210	26.0	630	28.6	34.9	204.4	7.0
2017/12	E	18,450	11.8	1,450	16.0	1,410	16.5	730	15.9	40.5	237.9	8.1

（注）CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

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

◆ ネットリサーチ大手で M&A を駆使して海外展開を加速

クロス・マーケティンググループ（以下、同社）は、インターネットを活用したネットリサーチを主力事業に、スマートフォン向け Web サイト構築やアプリ開発、Web マーケティングなどを行っている。

事業セグメントはインターネット市場調査等の「リサーチ事業」、スマートフォン向けサイト構築やアプリ開発等の「IT ソリューション事業」、Web マーケティングや人材開発の「その他の事業」の 3 事業で構成されている。

主力のリサーチ事業は国内リサーチのクロス・マーケティング社（以下、クロス社）を中核に、海外リサーチ子会社と業務コンサルティングのユーティル社などで構成されている。

リサーチ事業で大きなウェイトを占める国内リサーチは、販売チャネルによって一般事業会社他向けと調査会社向けの 2 つに区分される。このうち企業や官公庁などが主なクライアントの一般事業会社他向けは、自社営業の直接販売で顧客数を積み上げるとともに顧客ニーズの深掘りで受注案件数が拡大している。加えて、複数のサービスを絡めたクロスセル戦略などで案件当たりの単価が上昇しており、クロス社における一般事業会社等向けがリサーチ事業の成長を牽引しているとみられる。

IT ソリューション事業はモバイル端末向けサイトの開発受託を中核に、アプリケーション開発やサイト管理及び運用受託などを行なっている。開発案件ごとのスポット売上とモバイル端末向けサイトの管理運営受託などの経常的な売上が主な収益源である。

その他の事業は、顧客企業サイトにアクセスしたユーザーの行動分析を行う Web マーケティング事業と、プロモーション事業等を営んでいる。

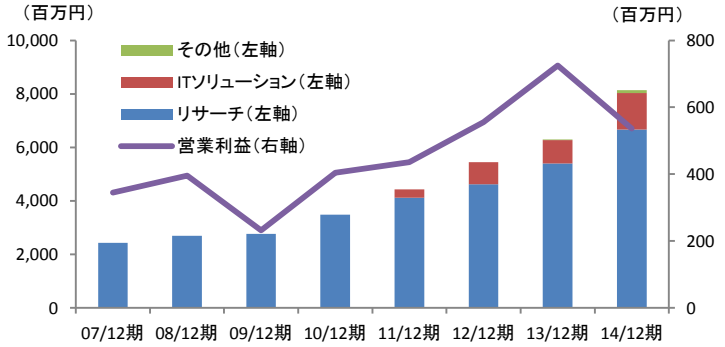
同社は事業ポートフォリオ拡充に向けた M&A や海外展開を積極的に行ってきた。11/12 期に IT ソリューション事業を買収、12/12 期に中国子会社（IT ソリューション事業）を設立した。13/12 期にはシンガポール子会社（リサーチ事業）を設立したほか、印 Markelytics 社（リサーチ事業）と米 MedePanel 社（リサーチ事業）、国内コンサルティング会社のユーティル社（リサーチ事業）を M&A で傘下に収めた。14/12 期は欧米及びアジアでリサーチ事業を展開するシンガポールの Kadence 社を買収し、15/12 期に入るとこれまで持分法適用会社だったリサーチ・アンド・ディベロプメント社を 100%子会社化した。

同社は中長期的に高い成長が見込まれるアジア重視の姿勢を示して

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。

おり、15/12 期は Kadence 社とリサーチ・アンド・ディベロプメント社が売上高と利益を押し上げる見通しである。

【 図表１ 】事業セグメント別売上高と営業利益推移



（注）13/12 期から持株会社へ移行、12/12 期までは現事業会社クロス・マーケティング
（出所）有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

＞ 決算概要

◆ 14 年 12 月期決算は増収ながらコスト増で営業減益

14/12 期決算は売上高が前期比 29.4%増の 8,141 百万円、営業利益は同 26.1%減の 536 百万円であった。売上面では国内のリサーチ事業が好調に推移したうえ、IT ソリューション事業もスマートフォン対応需要が増収に寄与した。利益面では本社移転費用や M&A 関連手数料など、一過性コストの発生（220 百万円）に加え人員拡充などの先行投資が利益を圧迫した。

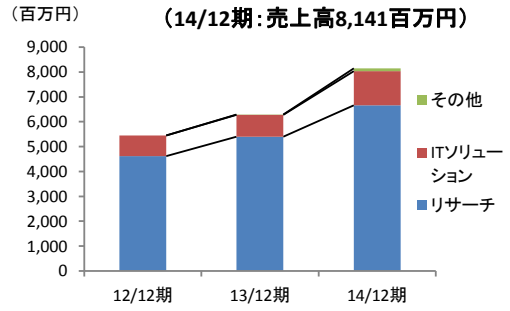
事業セグメント別に見ると、リサーチ事業は売上高が前期比 23.4%増の 6,662 百万円、営業利益は同 1.5%減の 1,334 百万円であった。売上面ではクロス社の営業強化で一般事業会社他向けが 19.0%増収だったほか、13/12 期に買収した印 Markelytics 社、米 MedePanel 社並びにユーティル社が推定 700 百万円程度寄与した。利益面では先行投資的な人員拡充に加え、一般事業会社他向け営業強化の副作用で案件単価が下落するなど、コスト増と利幅縮小が主な減益要因である。なお、第 4 四半期に買収した Kadence 社の業績寄与は 15/12 期からとなる。

IT ソリューション事業は売上高が前期比 56.6%増の 1,372 百万円、営業利益は同 4 倍の 210 百万円であった。B to C 企業を中心にスマートフォン対応の Web サイト案件が好調だったほか、顧客増に伴う経常的な売上も増加した。

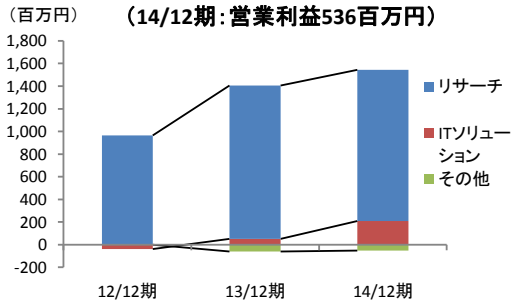
その他の事業は売上高が前期比 6.4 倍の 106 百万円、営業損失は 53 百万円（前期は営業損失 59 百万円）であった。13/12 期に投入したユーザーの行動を分析する「USER DIVE」の導入企業が順調に増加したが、立ち上げ後間もなく未だに固定費を賄えない状況である。

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。

【 図表２ 】事業セグメント別売上高



【 図表３ 】事業セグメント別利益



（出所）図表２及び３ともに、決算短信より証券リサーチセンター作成

＞ 業績見通し

◆ 15 年 12 月期の会社計画は前期比 81.0%増収、76.3%営業増益

15/12 期の会社計画は売上高が前期比 81.0%増の 14,733 百万円、営業利益は同 76.3%増の 945 百万円である。売上面ではクロス社と IT ソリューション事業が堅調に推移する見通しであるうえ、新規連結の Kadence 社とリサーチ・アンド・ディベロプメント社からの貢献としてそれぞれ 3,401 百万円、2,350 百万円を見込んでいる。

利益面では IT ソリューション事業など既存事業の人員拡充とのれん償却負担増が避けられないものの、クロス社と IT ソリューション事業の利益成長に加え、Kadence 社の利益寄与 259 百万円と前期発生した一過性コスト 220 百万円の消滅で大幅増益を見込んでいる。

同社は 14 年 11 月に 17/12 期を最終年度とした中期経営計画を公表し、「アジア No.1 へ向けた土台作りを加速」させる方針を示した。この方針のもと、1）既存事業は着実な成長と収益基盤の確立、2）人材戦略は大量採用から既存社員の育成と底上げへ、3）新規事業は事業育成と領域拡大を推進、4）海外展開はアジア全域におけるネットワーク確立などを進める計画である。

事業セグメント別に見ると、リサーチ事業のうち国内リサーチ事業は、最新技術を取り入れたサービスの強化で顧客への提案力を高め、より付加価値の高いサービスの提供で着実な成長と収益基盤の確立を目指す意向である。海外リサーチは Markelytics 社及び Kadence 社との連携で事業展開を加速させながら、成長が見込まれるアジアのリサーチ市場を取り込むべく各国へのネットワークを確立する方針である。

IT ソリューション事業は既存ビジネスの成長に向けたスマートフォン対応などの開発体制強化を継続するとともに、割引クーポンに代表される O２O（Online to Offline）ビジネスやウェアラブルデバイス等への取り組みなど、新サービス及び新ビジネスに対してグループ内の事業連係を強化するとしている。

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。

その他の事業は、Web 解析ツール USER DIVE の海外展開を進めるとともに、ユーザーが使用するアプリの解析ツールなど、新サービス投入や周辺領域への展開を推進する方針である。

なお、同社は 17/12 期の数値目標として売上高 15,725 百万円、営業利益 1,440 百万円を掲げていたが、計画に含まれていなかったリサーチ・アンド・ディベロプメント社の 100%子会社化で、16/12 期～17/12 期数値目標の見直しに着手しており、新たな数値目標は追って公表される見通しである。

◆ 証券リサーチセンターは 86.6%営業増益を予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）は、想定外だった Kadence 社とリサーチ・アンド・ディベロプメント社の子会社化を受けて、従来予想を見直し、15/12 期は売上高 10,500 百万円→14,850 百万円（前期比 82.4%増）、営業利益 1,200 百万円→1,000 百万円（同 86.6%増）に修正した。

主な修正ポイントはリサーチ事業の売上高で、従来予想の 9,000 百万円→12,750 百万円に大幅増額した。クロス社が一般事業会社他向け案件数の増加と若干の単価下落を前提に前期比 6.5%増の 6,250 百万円、他の国内リサーチはリサーチ・アンド・ディベロプメント社の上乗せで同 12.5 倍の 2,500 百万円、海外リサーチは Kadence 社の寄与で同 6.7 倍の 4,000 百万円と想定している。

IT ソリューション事業の売上高はスマートフォン対応の受注増加と人員拡充による受注能力アップを見込み前期比 31.2%増の 1,800 百万円（従来予想は 1,200 百万円）を予想した。

その他の事業の売上高は USER DIVE の需要増を見込み前期比 2.8 倍の 300 百万円（従来予想を据え置き）と予想した。Web サイト内のユーザー行動を分析することで、広告効果を探るアトリビューション（Attribution）分析が浸透しており、USER DIVE の需要も増加すると想定している。

利益面では Kadence 社の上乗せと前期発生した一過性コストの消滅に加え、クロス社と IT ソリューション事業の寄与をもとに前期比で大幅増益を見込むものの、従来予想比ではクロス社の一般事業会社他向けの単価下落による利益率低下と、その他の事業の継続的な先行投資に鑑み減額修正した。

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。

【 図表４ 】事業セグメント別修正業績予想 （単位：百万円）

	13/12期	14/12期	15/12期E		16/12期E		17/12期E
			旧	新	旧	新	
売上高	6,293	8,141	10,500	14,850	12,750	16,500	18,450
リサーチ	5,400	6,662	9,000	12,750	11,000	13,800	15,150
ITソリューション	876	1,372	1,200	1,800	1,350	2,300	2,800
その他	16	106	300	300	400	400	500
営業利益	725	536	1,200	1,000	1,600	1,250	1,450
リサーチ	1,354	1,334	1,900	1,600	2,300	1,800	2,000
ITソリューション	52	210	200	300	250	400	500
その他	-59	-53	100	-50	150	-50	-50
調整額	-621	-955	-1,000	-850	-1,100	-900	-1,000

（注）E は証券リサーチセンター予想
（出所）証券リサーチセンター

＞ 投資に際しての留意点

◆ 15 年 12 月期は配当性向 14.0%相当の年 3.7 円配を計画

同社は 15/12 期～17/12 期中期経営計画のなかで、「経常利益 10 億円達成時に配当性向 20%を目安に段階的に引き上げる」ことを公表した。14/12 期は前期比 1.2 円増配の年 3.7 円配を予定し、最終減益だったことから配当性向は変則的に 33.1%に跳ね上がることになる。

15/12 期は前期比 0.8 円減配の年 3.7 円配を計画し、配当性向は 14.0%ながら過去からの上昇トレンドは維持される見通しである。

当センターの配当予想は 15/12 期が会社計画並みの年 3.7 円配、16/12 期は中期経営計画で表明した配当性向 20%相当の年 7.0 円配である。

◆ Kadence 社の買収スキームは 17 年 10 月に追加支払いの可能性

Kadence 社の買収スキームには、3 年後の業績達成インセンティブが設けられている。14 年 11 月の契約時に約 14 百万 US ドルを支払い、3 年後の 17 年 10 月時点で Kadence 社の業績達成度合いに応じ、0US ドル～15 百万 US ドルの追加支払いが生じるという仕組みである。

14 年 11 月の支払いは銀行借入れで賄ったものの、14/12 期末の負債比率（負債/自己資本×100）が 183%に達した点を考慮すると、17 年 10 月に一定額以上の追加支払いが発生した場合は、エクイティファイナンスによる資金調達の可能性があることに留意しておきたい。

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。

「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

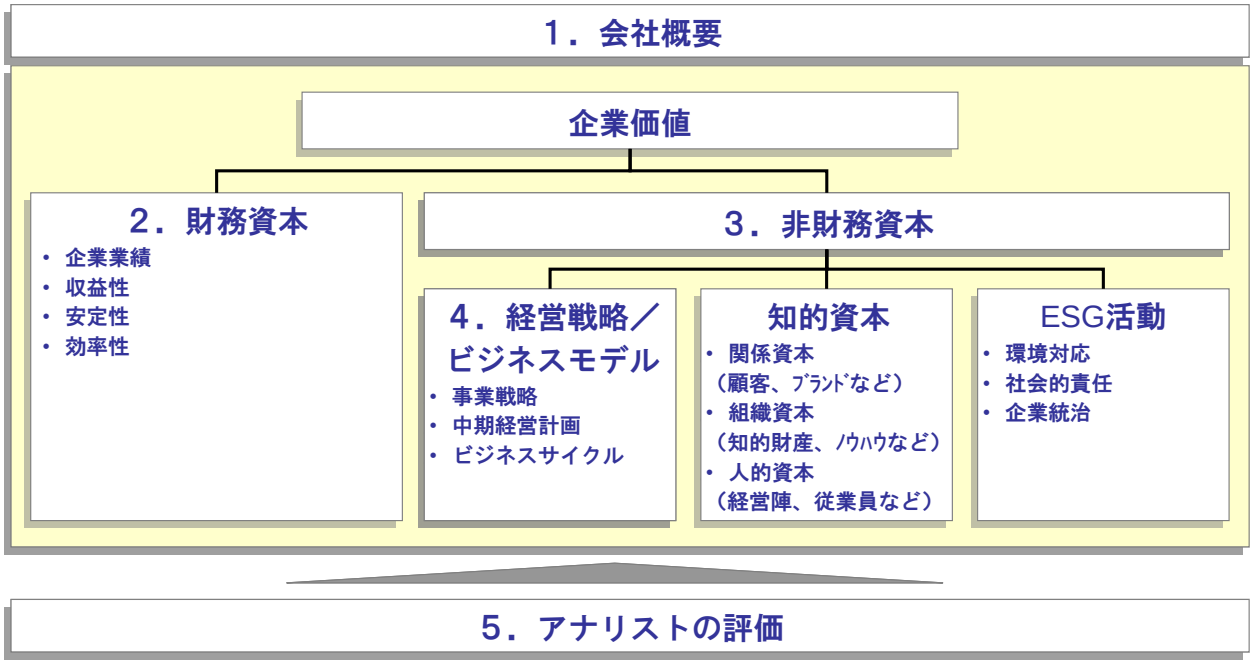
■ 企業の隠れた強み・成長性を評価
本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI（業績指標）を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 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。



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。

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。
・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。

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。