ホリスティック企業レポート
イーエムネットジャパン
7036　東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2018年9月28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 20180927

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

イーエムネットジャパン（7036 東証マザーズ）

発行日：2018/9/28

受注から広告制作まで Web サイト向け検索連動型広告等を手掛ける広告代理店
地域的にも業種的にも分散したクライアントが特徴

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

【 7036 イーエムネットジャパン 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）
2016/12	5,291	12.3	107	-	111	51.7	82	103.2	-25.7	461.4	0.0
2017/12	6,080	14.9	166	54.0	167	50.9	112	36.6	140.9	602.3	0.0
2018/12 予	6,534	7.5	200	21.0	188	12.2	130	15.3	147.4	-	10.0

（注） 1. 単体決算、2018/12期の予想は会社予想
2. 2018年6月4日付で1：200の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

【 株式情報 】		【 会社基本情報 】		【 その他 】
株価	7,420円（2018年9月26日）	本店所在地	東京都 新宿区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	920,000株	設立年月日	2013年4月22日	みずほ証券
時価総額	6,826百万円	代表者	山本 臣一郎	【監査人】
上場初値	7,000円（2018年9月21日）	従業員数	82人（2018年7月）	ＰｗＣあらた有限責任監査法人
公募・売出価格	3,000円	事業年度	1月1日～12月31日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	毎事業年度終了後3カ月以内	

＞ 事業内容

◆ インターネット広告事業の代理店

イーエムネットジャパン（以下、同社）は、韓国のオンライン広告代理店である EMNET INC.の日本支社として 07 年に設立され、13 年 4 月に EMNET INC.の 100%出資による日本法人となった。インターネット広告事業の代理店を営んでおり、インターネット広告事業の単一セグメントである。主力サービスである検索連動型広告の他、運用型ディスプレイ広告、ソーシャルメディア広告等も展開している。

検索連動型広告とは、ヤフー（4689 東証一部）や Google,Inc.等が Web サイトで提供している検索エンジンにおいて、検索キーワードを挿入すると Web サイトへのリンクが多数表示されると同時に検索キーワードに関連して表示される広告を指している。広告提供側はキーワード単位で広告出稿が出来、閲覧者が広告をクリックすると、広告提供側に広告料金が発生する仕組みである。閲覧者が広告をクリックしなければ広告提供側には広告費は発生しない。広告提供側は、対象を限定しない一般的な広告に比べて費用をかけないで潜在需要層にアプローチできるメリットがある。

同社は、広告出稿を配信するデバイス（パソコンやスマートフォン）毎に、広告を配信するタイミング、広告出稿に関連する検索キーワードの選定等により、潜在需要層が広告をクリックする確率を高める支援をしている。

運用型ディスプレイ広告とは、性別、年齢、住んでいる地域、閲覧している Web サイトから得られる興味などの条件を設定して、ポータルサイトやブログ等の広告エリアに表示する広告を指している。検索連動型広告ではアプローチしにくい閲覧者を対象にしている。

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。

イーエムネットジャパン（7036 東証マザーズ）

発行日：2018/9/28

ソーシャルメディア広告は、Facebook や Twitter 等のソーシャルメディアに表示される広告を指している。運用型ディスプレイ広告の条件設定に加えて各ソーシャルメディアの特長に合わせた設定も行っている。

運用型ディスプレイ広告、ソーシャルメディア広告等の売上構成比を同社は開示していない。広告提供側は、広告対象物・サービス別の対象顧客に合わせた広告手法を選択していると同社は説明しており、売上構成比は変化している模様である。

＞ 特色・強み

◆ 担当者が顧客に対しワンストップで対応

同社の特色及び強みとして、以下の点が挙げられる。

1. 受注から運用、広告効果の分析まで専任の担当者が顧客に対しワンストップで対応し、クライアントの広告効果の最大化を実現していること、
2. 業界未経験者を、社内外の認定試験に合格し営業活動が出来るまで短期間で育成する独自の研修プログラムを構築していること、
3. ヤフーなど大手総合ポータルサイトから正規認定パートナーと認められる広告代理店であること、
4. 同社の売上高の 3 割強が地方に拠点を置く中小企業であること、
5. クライアント業界は、ファッション・アクセサリー業界をはじめ、通信、化粧品・日用品、教育・資格、食品・飲料業界など多岐に亘ること。

同業他社の場合は、営業担当、運用担当が専門にいるのに対し、同社の場合は顧客担当者が、顧客先の商品・サービス別の広告手法のプレゼンテーションから、広告対象に応じた各種の設定、広告の配信、広告効果の分析までワンストップで担当している。よりスピーディかつ的確な対応が可能となり、クライアントの広告効果の最大化を実現することにより、顧客との繋がりを深め、顧客の次の広告契約に結びつけている。なお、デザインだけは社内デザイナーに任せている。

業界未経験者を積極的に採用しているのは、業界の課題である人材不足に対応するためと、業界経験者の場合では同社の営業手法に馴染まない場合があることから、業界未経験者を対象に同社独自の営業手法を、研修を通じて学ばせるためである。

大手総合ポータルサイトからの正規認定パートナーの認定例としては「Yahoo! JAPAN」のゴールド[注]パートナーに認定されていることや、グーグルより Premier Google Partner に認定されている。他大手ポータルサイトでも数多く認定されている。

地方に拠点を置く中小企業に対し、同社は運用型広告の利点等を説明し

（注）Yahoo! JAPAN は正規代理店 700 社超のうち、広告商品・サービスを総合的に活用し優れた実績のあるパートナーとして、ダイヤモンド 3 社、プラチナ 3 社、ゴールド 16 社、シルバー84 社を認定している。

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。

て受注に結びつけている。広告の予算規模から競合が少ないこともあり、更に中小企業の顧客を開拓出来る可能性がある。

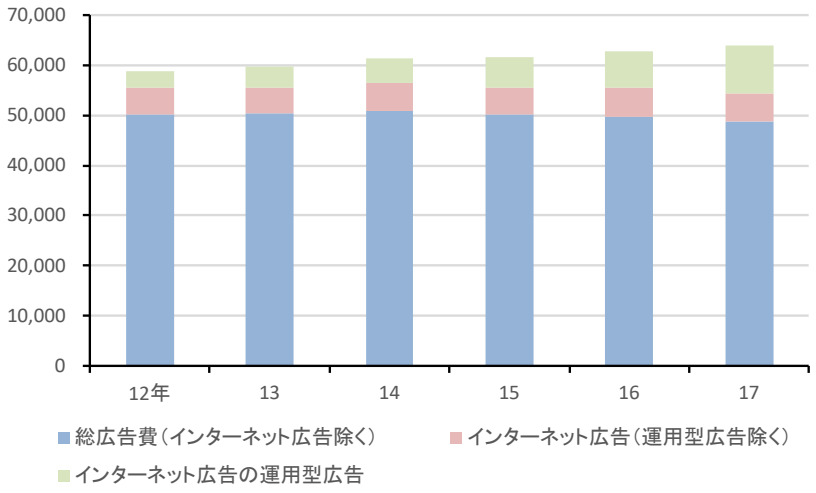
クライアント業界はファッション・アクセサリー業界をはじめ多岐に亘っている。テレビ業界の広告と同様に、広告効果が高いとされる女性若年層、もしくは男女の若年層に対する広告を出稿している業界が上位にある。

＞ 事業環境

◆ インターネット広告業界

電通（4324 東証一部）によると17 年の日本の広告費は、6 兆 3,907 億円（前年比 1.6%増）、うちインターネット広告費は 1 兆 5,094 億円（同 15.2%増）である。なかでも同社が取り扱っている、インターネット広告のなかの運用型広告費は 9,400 億円（同 27.3%増）であった。17 年までの 5 年間の成長率を見ると、広告費全体では年率 1.6%増ではあるが、インターネット広告費は同 11.7%増、なかでも運用型広告費は同 22.6%増とインターネット広告業界を牽引していると思われる（図表 1）。

【 図表 1 】広告市場推移 （単位：億円）



（出所）電通の日本の広告費を基に証券リサーチセンター作成

◆ 競合状況

インターネット広告市場へは、電通をはじめ多数の企業が参入している。同社と規模、及び業務内容が似通っている先としては、Orchestra Holdings（6533 東証マザーズ）、ソウルドアウト（6553 東証マザーズ）が挙げられる。

Orchestra Holdings は、売上高の 9 割以上を占めるデジタルマーケティング事業で運用型広告等を行っている。同社の顧客先業界トップは運用型広告として需要の多いファッション・アクセサリーであり、若い女性層を対象としている業界が主力の顧客層である。

ソウルドアウトは、運用型広告を含むネットビジネス支援事業を行っている。同

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。

イーエムネットジャパン（7036 東証マザーズ）

発行日：2018/9/28

社の特徴として、顧客先は地方の中小企業に特化し、17/12 期の新規契約社数の過半は地方を拠点とする会社であると説明している。顧客の業界別構成比は不明である。全国に営業拠点 21 カ所（17/12 期末）を設けるなど積極的に全国展開していることは、イーエムネットジャパンが東京・新宿の本社で地方の中小企業を開拓していることとは対照的である。

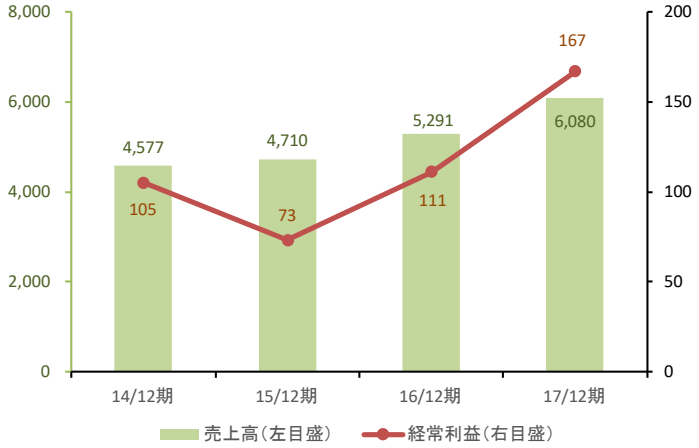
インターネット広告市場、とりわけ同社が事業内容とする運用型広告市場が大きく成長していること、特に地方を拠点とする中小企業の場合は予算規模から競合が少ないこともあり、Orchestra Holdings、ソウルドアウトとも競合することは少ないと同社は説明している。

＞ 業績

◆ 過去の業績推移

売上を計上した 14/12 期以降、インターネット広告市場の成長もあり同社の売上高は年平均 9.9%と着実に成長が続いている。15/12 期は増収ながら経常減益であるのは、派遣社員を正社員にすべきとの経営判断から派遣社員を正社員にする際の費用が嵩んだためである。

【 図表 2 】業績推移　（単位：百万円）



（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 17 年 12 月期業績

17/12 期は、売上高 6,080 百万円（前期比 14.9%増）、営業利益 166 百万円（同 54.0%増）、経常利益 167 百万円（同 50.9%増）、当期純利益 112 百万円（同 36.6%増）であった。

17 年の日本のインターネット広告市場の拡大を受け、同社の増収率も前期比 14.9%増であった。売上総利益率は 15.4%と前期比 0.2%ポイント改善した。同社の売上原価は主に広告媒体運営会社に支払う媒体費だが、広告出稿量増加による採算改善効果によるものと思われる。販売費及び一般管理費（以下、販管費）は、773 百万円（同 10.7%増）と増収率を下回り、対売上高比

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。

率は前期比 0.5%ポイント低下の 12.7%であった。販管費の約 4 割を占める給料及び手当が同 2.3%増の 318 百万円と増加率が小さかったためである。その結果、売上高営業利益率は前期比 0.7%ポイント上昇の 2.7%となり大幅増益となった。

◆ 18 年 12 月期上期

18/12 期第 2 四半期累計期間（以下、上期）は、売上高 3,370 百万円、営業利益 134 百万円、経常利益 131 百万円、四半期純利益 89 百万円であった。18/12 期の同社計画に対する進捗率は、売上 51.6%、営業利益 67.4%、経常利益 70.0%、当期純利益 68.9%である。

売上総利益率は 15.5%と前期通期に比べて 0.1%ポイント改善した。引き続き前期同様に広告出稿量に応じた採算改善効果と思われる。販管費率は 11.5%と前期通期に比べて 1.2%ポイント低下したことで、売上高営業利益率は 4.0%と前通期に比べて 1.3%ポイント改善した。

◆ 18 年 12 月期の会社計画

同社の 18/9 期計画は、売上高 6,534 百万円（前期比 7.5%増）、営業利益 200 百万円（同 21.0%増）、経常利益 188 百万円（同 12.2%増）、当期純利益 130 百万円（同 15.3%増）である（図表 3）。

【 図表 3 】18 年 12 月期の会社予想 （単位：百万円）

	17/12期			18/12期予想		
	売上高	前期比	構成比	売上高	前期比	構成比
売上高合計	6,080	14.9%	100.0%	6,534	7.5%	100.0%
売上原価	5,141	14.6%	84.6%	5,534	7.6%	84.7%
販売費及び一般管理費	773	10.7%	12.7%	799	3.4%	12.2%
営業利益	166	54.0%	2.7%	200	21.0%	3.1%
経常利益	167	50.9%	2.8%	188	12.2%	2.9%
当期純利益	112	36.6%	1.9%	130	15.3%	2.0%

（注） 予想は会社予想
（出所） 適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

既存クライアントへの売上高は 5,464 百万円（前期比 6.4%増）、新規クライアントへの売上高は 1,069 百万円（同 13.2%増）としている。既存クライアントについては、各クライアントの広告予算方針等から同社の受注見込み額を積み上げて策定している。新規クライアントについては、営業担当ごとに過去 3 年の新規案件受注実績を考慮し、広告市況を勘案して策定している。

売上原価は 17/12 期の実績をベースに算出している。販管費は、人員計画に基づき期末従業員数を前期末比 10 人純増の 90 名と想定し算定している。販管費の増加率が 3.4%増と増収率を下回る見込みから、対売上高比率は前期比 0.5%ポイント低下の 12.2%となり、売上高営業利益率は同 0.4%ポイント改善の 3.1%を見込んでいる。特別利益も特別損失も見込まず、当期純利益は

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。

同 15.3%増と予想している。

営業利益において通期予想に対する 18/12 期上期の進捗率が高いのは、下期に上場に関連する諸費用の発生及び期末従業員数が前期末比 10 人増とした費用増を考慮したためである。

◆ 成長戦略

同社の成長戦略として、地方市場の開拓とインターネット広告市場の多様化に対応できる人材の育成を挙げている。従業員を東京に集中させることで、従業員にインターネット広告市場の多様化及び最新情報に触れられる機会を提供し、知識及び技術を向上させることが出来るとしている。地方顧客に対する営業等のプレゼンテーションは、ビデオ会議を多用しているようである。従業員数は 18/12 期同様に 19/12 期以降も 10 名程度の純増を図り、研修等で育成することで同社は競争力を高めたいとしている。

＞経営課題/リスク

◆ 親会社との関わり

同社の上場時点での親会社である EMNET INC.の議決権所有割合は 67.83%である。親会社の承認を必要とする取引はないものの、株主の承認が必要となる全ての事項において、親会社が今後も影響を与える可能性がある。

◆ 媒体運営会社との関わり

同社が営むインターネット広告事業は、媒体運営会社からの広告枠の仕入れに依存している。ヤフーが提供している「Yahoo!プロモーション広告」及び Google,Inc.が提供している「Google AdWords」への依存度が高まっており、両社の媒体費用は同社の売上原価に相当する媒体費総額の 86.2%（17/12 期）を占めている。両社の事業方針の変更や契約の更新内容等により、同社の事業活動並びに財政状態及び業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 配当

同社は開示されている 13/12 期以降 17/12 期まで配当を実施していない。18/12 期は上場記念配当として 1 株当たり 10 円を配当する計画を上場後に公表した。普通配当ではなく上場記念配当であるため、同社は事業基盤の整備や収益力強化のための投資を優先させるとして、19/12 期以降に配当を行うかは不明である。

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。

イーエムネットジャパン（7036 東証マザーズ）

発行日：2018/9/28

【 図表４ 】財務諸表

損益計算書	2016/12		2017/12		2018/12 2Q累計	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
売上高	5,291	100.0	6,080	100.0	3,370	100.0
売上原価	4,485	84.8	5,141	84.6	2,848	84.5
売上総利益	806	15.2	939	15.4	522	15.5
販売費及び一般管理費	698	13.2	773	12.7	387	11.5
営業利益	107	2.0	166	2.7	134	4.0
営業外収益	5	-	2	-	0	-
営業外費用	1	-	0	-	3	-
経常利益	111	2.1	167	2.8	131	3.9
税引前当期純利益	111	2.1	167	2.8	131	3.9
親会社株主に帰属する当期（四半期）純利益	82	1.6	112	1.9	89	2.7

貸借対照表	2016/12		2017/12		2018/12 2Q	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
流動資産	1,338	85.5	1,472	86.7	1,561	87.3
現金及び預金	477	30.5	418	24.6	566	31.7
売上債権	852	54.5	1,044	61.5	983	55.0
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	226	14.5	226	13.3	227	12.7
有形固定資産	16	1.0	12	0.7	10	0.6
無形固定資産	0	0.0	0	0.0	0	0.0
投資その他の資産	210	13.5	213	12.6	215	12.1
総資産	1,564	100.0	1,699	100.0	1,788	100.0
流動負債	1,150	73.5	1,166	68.6	1,111	62.2
買入債務	665	42.5	810	47.7	769	43.0
短期借入金	-	-	-	-	-	-
1年以内長期借入金	41	2.6	-	-	-	-
固定負債	45	2.9	51	3.0	52	3.0
長期借入金	-	-	-	-	-	-
純資産	369	23.6	481	28.4	623	34.9
自己資本	369	23.6	481	28.4	623	34.9

キャッシュ・フロー計算書	2016/12	2017/12
	（百万円）	（百万円）
営業キャッシュ・フロー	194	-9
減価償却費	3	3
投資キャッシュ・フロー	-4	-7
財務キャッシュ・フロー	-100	-42
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	89	-58
現金及び現金同等物の期末残高	477	418

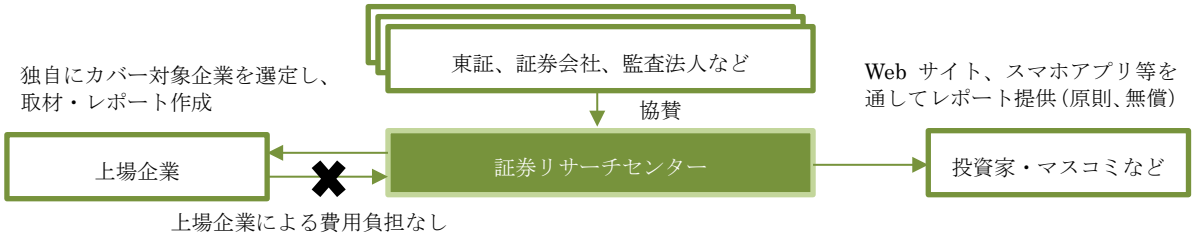
（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

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。

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

（協賛）

株式会社東京証券取引所	SMBC 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	有限責任あずさ監査法人	有限責任監査法人トーマツ	EY 新日本有限責任監査法人
株式会社 ICMG			

（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		

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。