

ホリスティック企業レポート クリーマ

4017 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2020年12月1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 20201127

クリーム(4017 東証マザーズ)

発行日:2020/12/1

ハンドメイド作品のマーケットプレイス「Creema」を運営
20年2月期に損益分岐点を超えたマーケットプレイスは収益化フェーズへ

アナリスト:藤野 敬太 +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

【4017 クリーム 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)
2019/2	1,150	-	-366	-	-372	-	-373	-	-100.9	-422.0	0.0
2020/2	1,517	31.9	48	-	45	-	-28	-	-7.6	-430.4	0.0
2021/2 予	1,937	27.7	162	233.9	144	213.7	198	-	40.0	-	0.0

(注) 1. 連結ベース。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。2021/2期の予想は会社予想
2. 2019/2期より連結業績開示のため、2018/2期の前期比はなし
3. 2020年9月3日付で1:1,000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 5,300円 (2020年11月27日)	本店所在地 東京都港区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 6,089,000株	設立年月日 2009年3月3日	S B I証券
時価総額 32,271百万円	代表者 丸林 耕太郎	【監査人】
上場初値 4,850円 (2020年11月27日)	従業員数 70人 (2020年9月末)	有限責任監査法人トーマツ
公募・売出価格 3,570円	事業年度 3月1日~2月末日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎年事業年度終了後3カ月以内	

➤ 事業内容

◆ ハンドメイド作品の CtoC マーケットプレイス「Creema」を運営
クリーム(以下、同社)は、オリジナルのハンドメイド作品をオンライン上で個人同士が売買できる CtoC マーケットプレイス「Creema」を運営している。同社は10年5月に国内で最初にサービスを開始したフロントランナーであり、「Creema」は国内及びアジア最大級のハンドメイド作品の CtoC マーケットプレイスへと成長した。ハンドメイド作品を出品、販売するクリエイターにとって、「Creema」は創作活動を続けることを可能にする場であり、同社もクリエイターの活動を支援する形で事業を展開してきた。

同社の事業は、クリエイターエンパワーメント事業の単一セグメントだが、(1)マーケットプレイスサービス、(2)プラットフォームサービス、(3)イベント・ストアサービス、(4)その他に分類されている。事業の中心はマーケットプレイスサービスであり、21/2 期第2 四半期累計期間(以下、上期)の売上高の8割近くを占めている。

【図表1】サービス別売上高

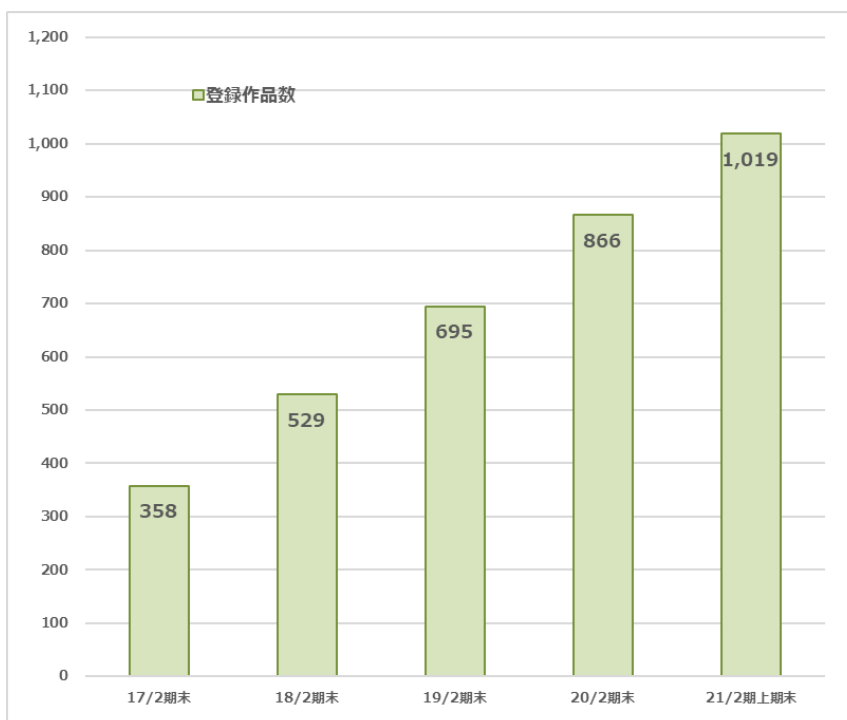
サービス	2019/2期		2020/2期			2021/2期 第2四半期累計期間	
	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)
マーケットプレイスサービス	759	66.1	886	16.7	58.4	804	77.6
プラットフォームサービス	164	14.3	288	75.3	19.0	186	18.0
イベント・ストアサービス	217	18.9	336	54.9	22.2	41	4.0
その他	8	0.7	6	-31.0	0.4	4	0.4
合計	1,150	100.0	1,517	24.5	100.0	1,037	100.0

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 「Creema」の特徴

「Creema」は、自分で制作したオリジナルのハンドメイド作品を発表し、販売したいクリエイターと、作品を購入したい生活者(以下、ユーザー)が集うマーケットプレイスである。20年8月末時点で約19万人のクリエイターが登録し、1,019万点の作品が登録されている(図表2)。登録されている作品のジャンルは、アクセサリ・ジュエリー、インテリア雑貨・生活雑貨、ファッション等多岐にわたり、中にはフード・お酒・ドリンクもある。

【図表2】「Creema」の登録作品数の推移 (単位:万点)

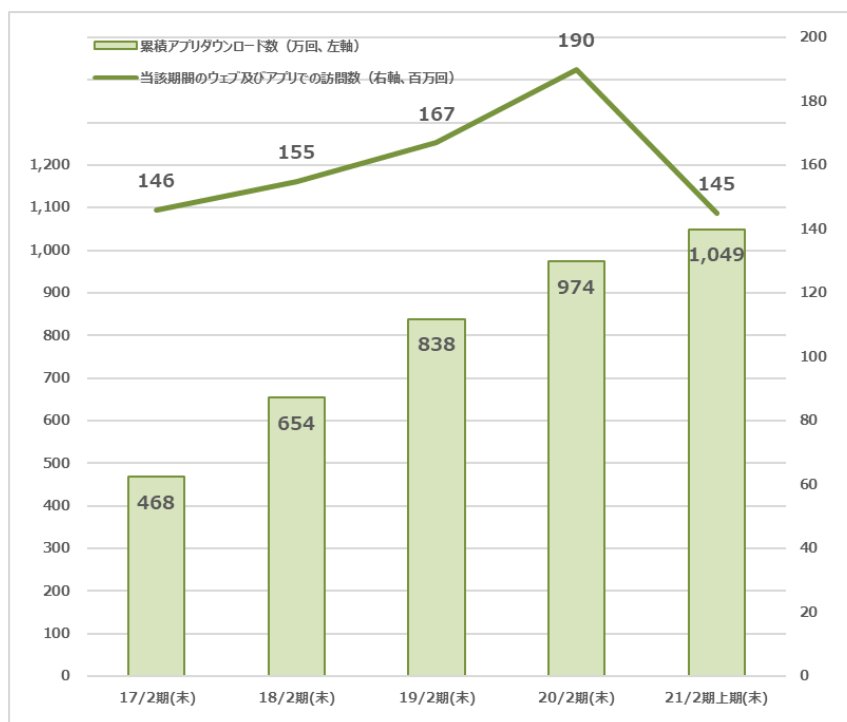


(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

クリエイターの活動支援というコンセプトを前面に出して展開していることもあり、「Creema」に登録するクリエイターは、美術系学校で学んだプロ、セミプロが中心である。そのため、高品質、高単価な作品が集まるのが特徴のひとつになっている。

ハンドメイド作品を見たい、または購入したいというユーザーの数は開示されていないが、累積のアプリダウンロードは20年8月末時点で1,049万回にのぼり、ウェブ及びアプリ経由での訪問数は20/2期で190百万回、21/2期上期で145百万回となっており、マーケットプレイスの賑わいが増している(図表3)。なお、会社によると、作品の購入者は女性が多いが、年齢層は20代から50代以上まで幅広いとのことで、ハンドメイド作品についての総合的なマーケットプレイスとしてユーザーに認識されているものと推察される。

【 図表 3 】「Creema」のアプリダウンロード数と訪問数の推移



(出所) 届出目論見書、成長可能性に関する説明資料より証券リサーチセンター作成

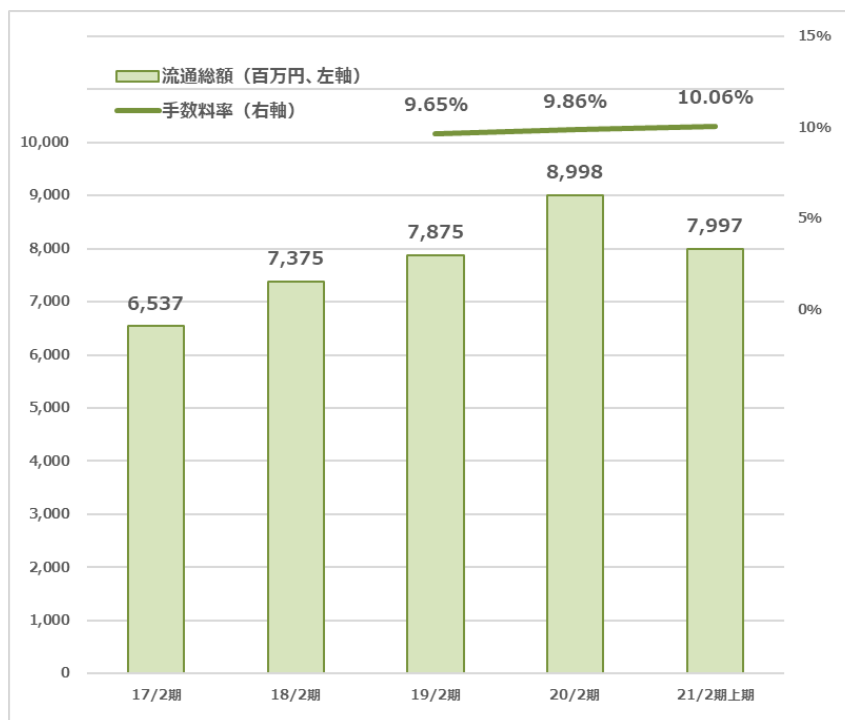
また、ユーザーがクリエイターと直接コミュニケーションをとることができる仕様になっており、ハンドメイドの作品を介したコミュニティとしての機能も有している。

◆ サービスごとの状況 (1) ～マーケットプレイスサービス

同社のサービスのひとつであるマーケットプレイスサービスは、「Creema」上でのハンドメイド作品の売上の決済を仲介するものである。ユーザーが作品を購入する際には、同社は、購入代金から一定の売買手数料を差し引き、その残金をクリエイターの口座に入金する。この売買手数料が同社の売上高となる。

従って、マーケットプレイスサービスの売上高は、「Creema」上での流通総額と手数料率によって決定される。流通総額はクリエイターやユーザー、登録作品数の増加に応じて拡大を続けてきた。手数料率は、過去、料率体系の変更等もあったが、およそ 10%近辺での推移となっている(図表 4)。

【 図表 4 】 「Creema」の流通総額と手数料率の推移



(注) 手数料率はマーケットプレイスサービスの売上高÷流通総額で算出
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ サービスごとの状況 (2) ～プラットフォームサービス

「Creema」の利用に関連したサービスをプラットフォームサービスとして提供している。現在、以下の3つのサービスがある。

- (1) 内部広告サービス(クリエイター向け広告サービス)
- (2) 外部広告サービス(法人・自治体向け広告サービス)
- (3) 会員サービス

内部広告サービスは、クリエイターが自身の作品の広告を「Creema」上の所定の広告枠に表示させるもので、クリエイターが売上増を図るために使われる。表示された広告がクリックされるごとに課金される。

外部広告サービスは、「Creema」のクリエイターやユーザーに閲覧されることを目的に外部の企業や自治体の広告を掲載するサービスである。

会員サービスには、作品の販売後の入金タイミングを早めるスピード振込サービスや、作品の創作活動全般に関するコンサルティングを行うプレミアムコンサルサービスがある。前者は入金金額に対する手数料、後者は通常の売買手数料率にサービス分を上乗せした料率の手数料がかかり、それらが同社の売上高となる。

プラットフォームサービスの中では、内部広告サービスと外部広告サービスの売上高が大半を占めているものと推察される。

◆ サービスごとの状況(3) ～イベント・ストアサービス

同社は、クリエイター作品の販路として、オンラインだけではなく、クラフトイベントと、エディトリアルショップ(常設店舗)という2種類のリアル販路も用意している。

継続的に開催しているクラフトイベントは、13年から東京ビッグサイトで開催し、国内最大級のクラフトイベントとなった「HandMade In Japan Fes'」と、14年から大阪と台湾の2カ所で開催している「Creema Craft Party」がある。19年夏の「HandMade In Japan Fes'」では約3,000店の出店、約50,000人の来場者数、18年に大阪で開催した「Creema Craft Party」では約3,000店の出店、約18,000人の来場者数を記録した。出展するクリエイターからのイベント出展料、来場者からのイベント入場料、企業からの広告出稿料がクラフトイベントの開催に関する同社の売上高となる。

エディトリアルショップは14年に最初の店舗をオープンし、現在はアクセサリを主軸とした「Creema Store 新宿」と「Creema Store 札幌」、ライフスタイル特化の「暮らしとクリーム」(二子玉川ライズ)の3店舗がある。作品出品料は無料の販売受託という形式をとっており、販売された際に同社は所定の受託販売料を得る。

◆ サービスごとの状況(4) ～その他

その他にはテスト段階または開発中のサービスが含まれるが、20年6月にサービスを開始した購入型クラウドファンディングサービス「Creema SPRINGS」も含まれている。まだアイデアの段階にあるプロジェクトを提示し、共感するユーザーから資金を募るサービスである。資金を出した支援者は対価として商品やサービスを受け取ることになるため、支援者にとっては拠出した資金で商品を購入したのと同じである。同社は拠出された資金額に対して一定の手数料を得て売上高とする。ただし、サービスを開始して間もないため、収益貢献には至っていない。

◆ 収益構造

同社の売上は手数料収入が多く、原価が発生するサービスは少ない。原価が発生するのは、外部広告サービスの一部案件と、イベント・ストアサービスのうちのイベントのみである。

> 特色・強み

◆ クリームの強み

同社の特色及び強みとして次の点が挙げられる。

- (1) ハンドメイド作品の CtoC マーケットプレイスサービスのフロントランナーとしての先行優位性がある。特にマーケットプレイスを活性化させるノウハウの蓄積が進んでいる。
- (2) プロ、セミプロ中心の「Creema」の登録クリエイターの囲い込みがすすんでおり、高い参入障壁のひとつとなっている。
- (3) オンラインとリアル両方の販路をそろえている。特にリアルの販路のひとつであるイベントは、国内最大級のイベントとして業界内での知名度が高い。
- (4) マーケットプレイスサービスは損益分岐点を超えて利益体質に転じたことに加え、大規模な広告宣伝に頼らなくてもクリエイターやユーザーが流入するフェーズに入っている。
- (5) マーケットプレイスサービスを軸に、各種関連サービスを付加できる状況になっている。

> 事業環境

◆ 市場環境

会社によると、国内のハンドメイドマーケットプレイスの市場規模は 258 億円である。また、米国の同様のサービスによる流通総額から計算される人口 1 人当たり流通総額を日本に適用すると、潜在的な市場規模は 1,354 億円になると同社は試算している。

◆ 競合

ハンドメイド作品の CtoC マーケットプレイスとしては、「Creema」のほかに、GMO ペパボ(3633 東証二部)が運営する「minne(ミンネ)」がある。この 2 社で国内のハンドメイドマーケットプレイスの市場全体の 80%程度をおさえているとみられ、国内においては 2 大マーケットプレイスと言えよう。

「Creema」と「minne」を比較してみると、流通総額、作家数、登録作品数、アプリダウンロード数の各項目も、「minne」の方が「Creema」を上回っている(図表 5)。これは「Creema」が出品する作家をプロやセミプロに特化しているのに対し、「minne」が出品者をプロやセミプロ以外の幅広い層にアプローチしているという、マーケットプレイスのコンセプトの違いに由来するものと考えられる。

また、海外にもハンドメイド作品の CtoC マーケットプレイスがあり、米国の ETSY Inc.が運営する「ETSY(エツィ)」がその代表例である。

【 図表 5 】「Creema」と「minne」の比較

マーケットプレイス	Creema	minne
運営会社	クリーム	GMOペパボ
決算期	20年2月期	19年12月期
流通総額	90.0億円 (20/2期年間)	119.8億円 (19/12期年間)
作家数	約20万人	70万人
登録作品数	1,019万点	1,239万点
アプリダウンロード数	1,049万ダウンロード	1,204万ダウンロード

(注) 作家数、登録作品数、アプリダウンロード数の数値は、「Creema」は20年8月末時点、「minne」は20年9月末時点のもの。

(出所) 届出目論見書、上場に伴う当社決算情報のお知らせ、GMO ペパボ決算説明資料より
証券リサーチセンター作成

> 業績

◆ 過去の業績推移

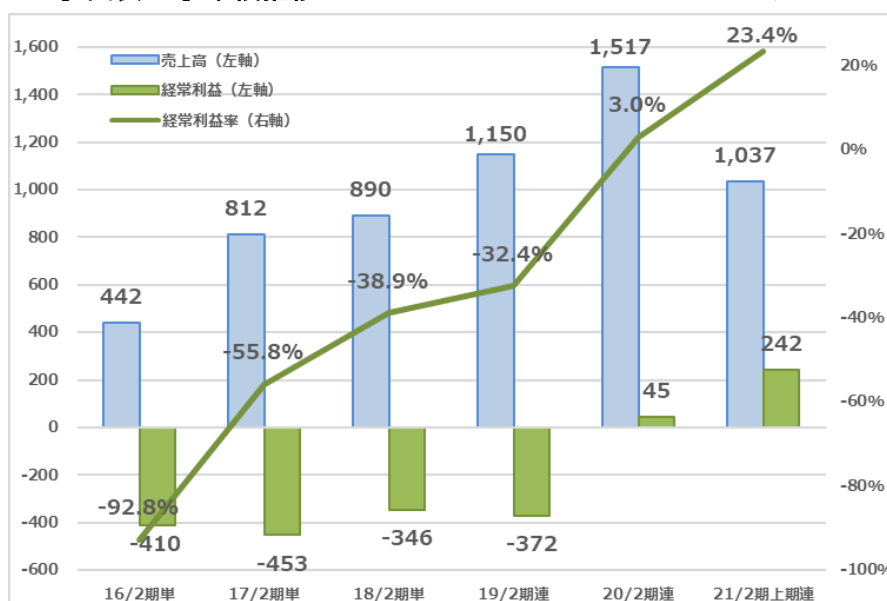
同社は16/2期からの業績を開示している(図表6)。19/2期からは連結業績の開示も開始した。

16/2期～19/2期まで売上高は年平均36.1%のペースで拡大してきた。作家数、登録作品数、アプリダウンロード数の増加によりマーケットプレイスが活性化し、流通総額が拡大したことで、同社の売上高は大きく成長した。

売上高が拡大した一方、19/2期まで経常損失が続いた。売上高が損益分岐点に達していなかったことに加え、19/2期については大型のテレビCMを実施したことが影響した。ただ、テレビCMの効果で翌20/2期の増収につながり、損益分岐点を超えた。また、テレビCMに広告宣伝費をかけなくても集客ができるようになったことで、20/2期からは利益率が上昇していく段階に入ったと考えられる。

【 図表 6 】 業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 20年2月期決算

20/2期業績は、売上高1,517百万円(前期比31.9%増)、営業利益48百万円(前期は366百万円の損失)、経常利益45百万円(同372百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純損失28百万円(同373百万円の損失)となった。

サービス別売上高は、マーケットプレイスサービスが前期比16.7%増、プラットフォームサービスが同75.3%増、イベント・ストアサービスが同54.9%増となった。マーケットプレイスサービスの流通総額は同14.3%増の8,998百万円となった。加えて、プラットフォームサービスでの外部広告サービスの案件増加や、内部広告サービスの利用者数の増加により、流通総額以上の拡大を見せた。イベント・ストアサービスは、新店舗のオープンによる上乘せが増収に貢献した。

売上総利益率は前期比1.5%ポイント上昇の92.6%となった。また、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は同4.1%減となった。正社員が19/2期末の48名から20/2期末の61名に増員されたことで人件費の増加は見られたものの、19/2期に実施したテレビCMを20/2期に実施しなかったことにより広告宣伝費が同65.3%減となった。増収効果とも相まって売上高販管費率は同33.6%ポイント低下の89.4%となった。

これらの結果、売上総利益率と売上高販管費率がともに改善し、売上高営業利益率は前期比35.1%ポイント上昇の3.2%となり、黒字化した。

営業利益、経常利益が黒字なのに対し、親会社株主に帰属する当期純損失となっているのは、減損損失や店舗閉鎖損失といった特別損失が発生したこと、税負担が正常水準に戻ったことが要因である。

◆ 21年2月期第2四半期累計期間決算

21/2期上期の業績は、売上高1,037百万円、営業利益248百万円、経常利益242百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益236百万円であった。21/2期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高で53.6%、営業利益で153.5%となっている。

サービス別売上高の前年同期比の開示はないが、20/2期に58.4%だったマーケットプレイスサービスの売上構成比が21/2期上期は77.6%まで上昇していることから、マーケットプレイスサービスでの流通総額の拡大が全体の売上高の増加を牽引する状況が続いていると推察される。

売上総利益率は99.8%と20/2期の92.6%より7.2%ポイント上昇した。新型コロナウイルス禍のために原価が発生するイベントが中止となり、原価が激減した。また、売上高販管費率は75.9%と19/12期の89.4%より13.5%ポイント低下した。増員による人件費の増加は続くものの、オンライン広告を中心に集客効率が高まったことで、売上高広告宣伝費率が大きく改善したものと考えられる。これらの結果、21/2期上期の売上高営業利益率は24.0%まで上昇した。

◆ 21年2月期会社計画

21/2期の会社計画は、売上高1,937百万円(前期比27.7%増)、営業利益162百万円(同233.9%増)、経常利益144百万円(同213.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益198百万円(前期は28百万円の損失)である。

サービス別売上高は、マーケットプレイスサービスが前期比56.5%増、プラットフォームサービスが同53.6%増、イベント・ストアサービスが同73.5%減を計画している。マーケットプレイスサービスとプラットフォームサービスの売上高はマーケットプレイスサービスでの流通総額の伸びに連動するものとしており、その流通総額は同56%増の14,077百万円まで拡大すると見込んでいる。一方、イベント・ストアサービスにおいては、新型コロナウイルス禍の影響で大型イベントの開催を見送ること、1店舗が退店予定であることから、大幅減収を想定している。

売上総利益率は前期比6.0%ポイント上昇の98.6%を計画している。原価が発生するイベントの開催がなく、外部広告サービスの一部でわずかに原価が発生する程度となる見込みのためである。また、販管費は同28.8%増、売上高販管費率は同0.8%ポイント上昇の90.2%を計画している。開発部門の人員増

強に伴う人件費の増加のほか、下期の広告宣伝強化による広告宣伝費の増加が主な増加要因である。これらより、21/2期の売上高営業利益率は同5.2%ポイント上昇の8.4%と同社は予想している。

上場に関する費用を営業外費用として計上する見込みであることから、経常利益は営業利益を下回るが、繰越欠損金充当見込みによる繰延税金資産の計上を予定しているため、親会社株主に帰属する当期純利益は営業利益を上回る計画となっている。

◆ 成長戦略

「Creema」を通じたマーケットプレイスサービスは20/2期に損益分岐点を超え、さほど大きな費用をかけなくても収益を拡大できるフェーズに入ったと同社は認識している。そのため、ユーザーやプラットフォーム基盤の拡大を通じた流通総額の最大化を目指していくとともに、関連するサービスを提供するプラットフォームサービスの拡充を進めていく方針である。また、23/2期以降に、ハンドメイド以外の領域でのクリエイター支援を始めていく予定である。

これらにより、21/2期の1,937百万円の売上高の計画に対し、22/2期は前期比20.1%増の2,327百万円、23/2期は同28.6%増の2,992百万円の売上高を計画している。

◆ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大によるリスク

20年3月以降の新型コロナウイルス感染症の感染拡大により、同社はイベント・ストアサービスで悪影響を受けた。具体的には、イベントの開催が見送られたほか、出店先の商業施設の休業や営業時間短縮による稼働率の低下が見られた。一方、巣籠もり消費の拡大を背景に、ハンドメイド作品への需要が高まった結果、マーケットプレイスサービスやプラットフォームサービスには追い風となった。今後、新型コロナウイルス感染症の拡大及び終息の動向により、これらのサービスの展開及び同社の業績に影響が及ぶことが考えられる。

> 経営課題/リスク

◆ Apple 及び Google の方針が変化する可能性

「Creema」のアプリは、Apple や Google のプラットフォームを通じて提供されている。現時点では特段問題はないが、これら2社の方針等の変更により、契約内容や取引条件の変更等が起きる可能性がある。

◆ 2期連続の営業キャッシュ・フローの赤字

同社の営業キャッシュ・フローは、19/2期に262百万円の赤字、20/2期に164百万円の赤字であり、2期連続で営業キャッシュ・フローが赤字となっている。19/2期は税金等調整前当期純利益の赤字が主な要因だったが、黒字化した20/2期は売上債権の増加や預り金の減少が主な要因であった。20/2期上期は営業キャッシュ・フローは大幅改善となったが、預り金等の増減によって変動するため、注意が必要であろう。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定である。

【 図表 7 】 財務諸表

損益計算書	2019/2		2020/2		2021/2 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,150	100.0	1,517	100.0	1,037	100.0
売上原価	102	8.9	111	7.4	1	0.2
売上総利益	1,048	91.1	1,405	92.6	1,035	99.8
販売費及び一般管理費	1,414	123.0	1,357	89.4	787	75.9
営業利益	-366	-31.9	48	3.2	248	24.0
営業外収益	1	-	4	-	0	-
営業外費用	7	-	7	-	5	-
経常利益	-372	-32.4	45	3.0	242	23.4
税引前当期(四半期)純利益	-372	-32.4	8	0.6	238	23.0
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	-373	-32.5	-28	-1.8	236	22.8

貸借対照表	2019/2		2020/2		2021/2 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,543	93.5	1,859	95.7	2,614	97.1
現金及び預金	1,179	71.5	1,403	72.2	2,050	76.1
売上債権	346	21.0	447	23.0	549	20.4
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	107	6.5	84	4.3	78	2.9
有形固定資産	32	2.0	21	1.1	20	0.7
無形固定資産	-	-	-	-	-	-
投資その他の資産	74	4.5	62	3.2	58	2.2
総資産	1,650	100.0	1,943	100.0	2,693	100.0
流動負債	1,446	87.6	1,533	78.9	2,248	83.5
買入債務	-	-	-	-	-	-
固定負債	334	20.3	371	19.1	168	6.3
純資産	-130	-7.9	39	2.0	275	10.2
自己資本	-131	-8.0	37	1.9	274	10.2

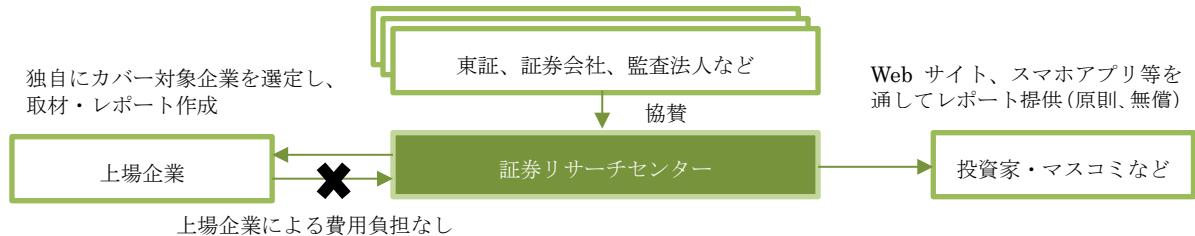
キャッシュ・フロー計算書	2019/2		2020/2		2021/2 2Q累計	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-262	-164	664			
減価償却費	4	16	1			
投資キャッシュ・フロー	-90	-29	-2			
財務キャッシュ・フロー	515	422	-13			
配当金の支払額	-	-	-			
現金及び現金同等物の増減額	160	223	647			
現金及び現金同等物の期末残高	1,179	1,403	2,050			

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

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

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

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。