

ホリスティック企業レポート

エルテス

3967 東証マザーズ

アップデート・レポート
2021年6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 20210608

エルテス(3967 東証マザーズ)

発行日: 2021/6/11

ソーシャルリスク等のデジタルリスクに対峙するソリューションを提供する会社 中期経営計画 1 年目の 22 年 2 月期会社計画は営業黒字回復を想定

> 要旨

◆ 会社概要

・エルテス(以下、同社)は、リスク検知に特化したビッグデータ解析ソリューションをはじめ、デジタルリスク対策のためのソリューションを提供する会社である。ソーシャルメディアの利用に起因するリスクに対峙するソーシャルリスク関連サービスを中心に成長してきた。

◆ 21 年 2 月期決算

・21/2 期の業績は、売上高 1,989 百万円(前期比 1.3%増)、営業損失 333 百万円(前期は 186 百万円の利益)となった。新型コロナウイルス禍の影響を受け、主力のデジタルリスク事業で大幅減益となったことに加え、新規事業の開発等の先行投資を続けたことにより、営業損失となった。

◆ 22 年 2 月期業績予想

・22/2 期業績について、同社は、売上高 3,000 百万円(前期比 50.8%増)、営業利益 100 百万円(前期は 333 百万円の損失)を計画している。
・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、22/2 期の業績を、売上高 2,960 百万円(前期比 48.8%増)、営業利益 95 百万円(前期は 333 百万円の損失)と予想した。主力のデジタルリスク事業については新型コロナウイルス禍の影響からの回復を見込んでいるが、会社計画より若干慎重な水準で予想した。

◆ 今後の注目点

・当センターでは、23/2 期は前期比 41.9%増収、24/2 期は同 39.3%増収を見込み、増収による売上高販管費率の低下を想定し、売上高営業利益率は 24/2 期には 13.1%まで上昇するものと予想した。
・同社は 22/2 期～24/2 期の中期経営計画を公表した。達成に向けては、従来からの主力であるデジタルリスク事業が重要な役割を果たすことには変わらないが、警備業界に特化した AI セキュリティ事業と、電子政府等の行政・公共分野向けの DX 推進事業がどこまで本格化していくかが鍵を握る。そのため、これらの新規 2 事業の進捗に注目していきたい。

【3967 エルテス 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)
2020/2	1,963	18.6	186	378.7	174	431.5	86	-	16.8	323.0	0.0
2021/2	1,989	1.3	-333	-	-357	-	-529	-	-102.0	234.8	0.0
2022/2 CE	3,000	50.8	100	-	80	-	40	-	7.7	-	0.0
2022/2 E	2,960	48.8	95	-	80	-	40	-	7.7	251.5	0.0
2023/2 E	4,200	41.9	325	242.1	311	284.9	155	284.9	29.7	281.3	0.0
2024/2 E	5,850	39.3	764	134.8	749	141.0	374	141.0	71.6	353.1	0.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

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

【主要指標】

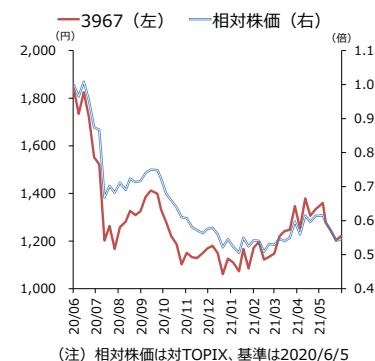
	2021/6/4
株価 (円)	1,222
発行済株式数 (株)	5,225,880
時価総額 (百万円)	6,386

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	-	158.7	41.1
PBR (倍)	5.2	4.9	4.3
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	-3.0	-10.5	-25.0
対TOPIX (%)	-4.8	-10.8	-40.4

【株価チャート】



アップデート・レポート

2/21

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) ソーシャルメディアインターネット上で不特定多数の人がコミュニケーションをとることによって、情報の共有や情報の拡散が生まれる媒体の総称。Facebook等のSNS(Social Networking Service)、Twitter等のブログ、LINE等のメッセージングアプリ、YouTube等の画像・動画共有サイト等の媒体により構成される。

注2) 炎上インターネット上で不特定多数の人により、特定の人物や企業の行為、発言、書き込みに対して、インターネット上で多数の批判や誹謗中傷が行われることをいう。

◆ デジタルリスク対策のためのソリューションを提供

エルテス(以下、同社)は、ソーシャルメディアの利用に起因するソーシャルリスク対策をはじめ、デジタルリスク対策のためのソリューションを提供する会社である。

テクノロジーの発展に伴い、世の中の利便性は向上するが、それと引き換えに、従来想定しえなかったリスクが発生する。そうしたリスクを同社では「デジタルリスク」とし、その「デジタルリスク」のうち、ソーシャルメディア^{注1}に起因するインターネット上のリスクを「ソーシャルリスク」と定義している。

同社の主力サービスはそうしたソーシャルリスクに対峙するソーシャルリスク関連サービスである。具体的には、ネット上で実際に発生してしまった風評被害等への対策を行うソーシャルリスクコンサルティングサービス(以下、コンサルティングサービス)や、ネット上で炎上^{注2}を起こさないようにリスク検知を行うソーシャルリスクモニタリングサービス(以下、モニタリングサービス)を展開している。

◆ デジタル化の進展に伴って新規分野にも領域拡大

同社は、デジタル化の進展に伴って生じる新たなリスクに対応する分野を新規事業と位置づけ事業領域の拡大を進めている。また、子会社を通じて、デジタル関連のベンチャー企業への投資事業も行っている。

◆ 主力はデジタルリスク事業

従来はデジタルリスク事業とその他でセグメント情報が開示されていたが、21/2期から、その他をAIセキュリティ事業とDX推進事業に分けた上で報告セグメントとしたことで、3つの報告セグメントによる開示に変更された。

事業の中心はデジタルリスク事業であり、売上高の大半を占めるとともに唯一の黒字セグメントとなっている。AIセキュリティ事業とDX推進事業は新規事業として位置づけられ、将来の成長のための投資が続いているためにセグメント損失が続いている(図表1)。

【 図表 1 】セグメント別売上高・営業利益

(単位:百万円)

	売上高								
	19/2期	20/2期	21/2期	前期比			売上構成比		
				19/2期	20/2期	21/2期	19/2期	20/2期	21/2期
デジタルリスク事業	1,645	1,866	1,745	2.4%	13.4%	-6.5%	99.3%	95.0%	87.7%
AIセキュリティ事業	—	71	203	—	—	185.9%	—	3.6%	10.2%
DX推進事業	—	31	43	—	—	40.5%	—	1.6%	2.2%
その他(19/2期まで)	17	—	—	332.3%	479.9%	—	1.1%	—	—
調整額	-6	-4	-2	—	—	—	-0.4%	-0.2%	-0.1%
合計	1,656	1,963	1,989	3.0%	18.6%	1.3%	100.0%	100.0%	100.0%

	営業利益								
	19/2期	20/2期	21/2期	前期比			売上高営業利益率		
				19/2期	20/2期	21/2期	19/2期	20/2期	21/2期
デジタルリスク事業	610	650	342	-3.6%	6.6%	-47.3%	37.1%	34.8%	19.6%
AIセキュリティ事業	—	-17	-50	—	—	—	—	-24.3%	-24.9%
DX推進事業	—	-27	-101	—	—	—	—	-88.9%	-233.3%
その他(19/2期まで)	-47	—	—	—	—	—	-268.2%	—	—
調整額	-523	-418	-523	—	—	—	—	—	—
合計	38	186	-333	-45.6%	378.7%	—	2.4%	9.5%	-16.8%

(注) 20/2期までは「デジタルリスク事業」と「その他」に分類されていたが、21/2期より「その他」を「AIセキュリティ事業」と「DX推進事業」に分けての開示となった。20/2期の「その他」の前期比は、20/2期の「AIセキュリティ事業」と「DX推進事業」の売上高の合計と19/2期の「その他」の売上高との比較(出所)エルテス有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ デジタルリスク事業(1): ソーシャルリスク関連サービス

デジタルリスク事業の主力となるソーシャルリスク関連サービスは、コンサルティングサービスとモニタリングサービスの2つのサービスで構成されている(図表2)。

コンサルティングサービスは、創業時から行っているネット上での風評被害対策の事業から進化したサービスである。レピュテーションマネジメントを中心とし、ソーシャルリスクに関する危機が実際に発生した後に、リスクの鎮静化に向けた緊急対応コンサルティング、レピュテーション回復やブランド再構築のためのサービスが提供されている。炎上等の有事に提供されることが多く、フロー型ビジネスとしての性格が強いが、有事対応のことが多いため、利益率は相対的に高いものと推察される。

一方、モニタリングサービス(以下、モニタリングサービス)は、ソーシャルリスクの発生を早期に検知、把握するもので、危機を未然に防ぐためのサービスである。顧客企業のために同社は、24時間365日、SNSやネット掲示板等のソーシャルメディアへの投稿を分析する。リスクの予兆があれば緊急通知の実施や対応方法のアドバイスをを行い、予兆がなければ日報・月報での定期的な報告を行うサービスである。コンサルティングサービスとは異なり、継続的に提供するサービスであり、月額課金のストック型ビジネスとして展開している。

【 図表 2 】 ソーシャルリスク関連サービスの構造



(注) 記載のメディア数は18/2期決算説明会資料に記載のもの。その後の具体的な開示はないが、大きな変動はないと推察される。

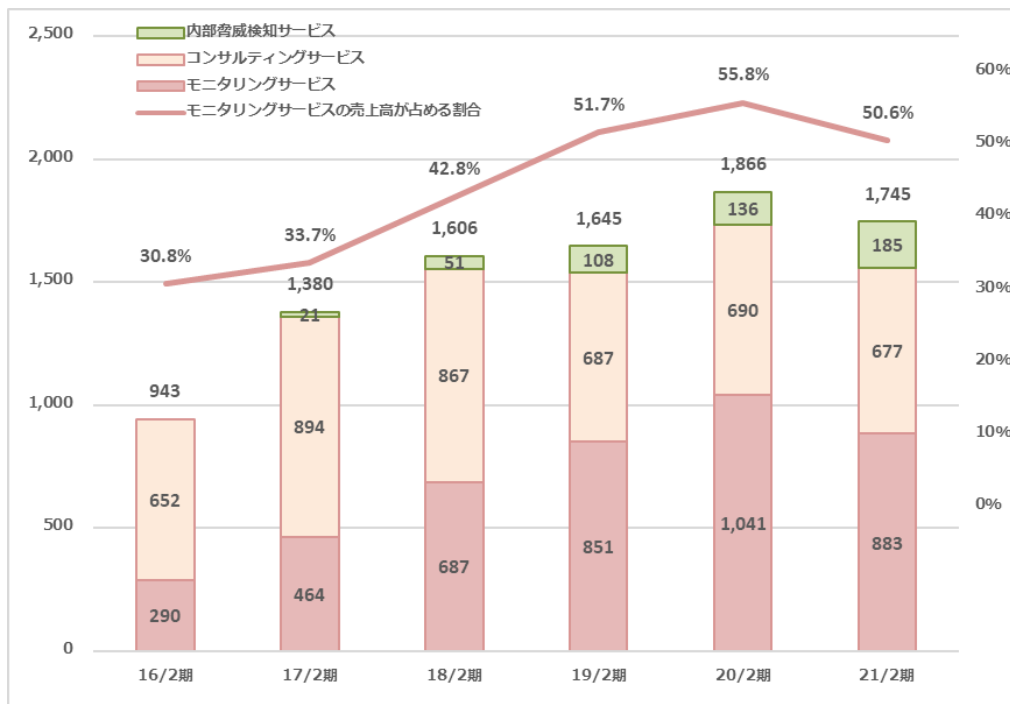
(出所) エルテス決算説明会資料に証券リサーチセンター加筆

同社では、コンサルティングサービスから、リスク予防型で契約継続率の高いモニタリングサービスへのシフトを進めている。デジタルリスク事業の売上高に占めるモニタリングサービスの割合は、50%近くまで上昇している(図表3)。

デジタルリスク事業において、同社のサービスを導入している先は21/2期末で441社あるが、その多くはソーシャルリスク関連サービスの顧客と推察される。また、リスクの予防に資金を投じることができる企業を中心であるため、同社の顧客の多くは大企業である。そのため、ソーシャルリスク関連サービスの販売は直販が中心である。

大企業向けに直販中心でアプローチしてきた結果、大企業がリスクだと認識するジャンルにおけるデータの蓄積が進み、それが同社の強みのひとつとなっている。

【 図表 3 】 デジタルリスク事業のサービス別売上高の推移



(出所) エルテス有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ デジタルリスク事業 (2) : 内部脅威検知サービス

内部脅威検知サービスは、情報漏洩や不正会計など、内部脅威リスクを検知するサービスである。ネット掲示板や SNS 等のオープンなデータを活用するソーシャルリスク関連サービスとは異なり、顧客企業が持つ組織内部のシステムログや管理データ等の企業内部のデータを活用する点が特徴である。

これらの内部データを同社独自のアルゴリズムを用いて解析し、人の行動を予測してデジタルリスクの予兆を捉えることで検知につなげている。情報漏洩の原因となる従業員等による情報持ち出し、隠れ超過残業、メンタルヘルス、社内不正等の分野での需要増に対応する。

企業側がデータを提供する必要があることから、データの機密性を考えると、過去の実績や信頼性がないと展開できないサービスと言えよう。その意味では誰もが提供できるサービスではなく、ソーシャルリスク関連サービスと比較して参入障壁が高いサービスと考えられる。

ソーシャルリスク関連サービスとは異なり、販売チャネルは代理店販売が中心である。代理店には、セキュリティ商材等の情報機器商材を販売している企業が多い模様である。

◆ デジタルリスク事業(3):子会社エフエーアイの展開

19年9月に完全子会社化したエフエーアイ(大阪府大阪市)は、風評被害対策やウェブマーケティングを行ってきた会社で、関西基盤で、中堅・中小企業向けサービスに強みを持っている。大企業向け中心に展開してきた同社と地域と顧客企業のサイズで住み分けがなされ、中堅・中小企業向けの市場を開拓していくとしている。

◆ AIセキュリティ事業

AIセキュリティは業界特化型の事業で、AIセキュリティによる次世代型警備保障サービスを業界スタンダードとして確立するための事業である。

17年8月に設立した連結子会社のエルテスセキュリティインテリジェンス(東京都千代田区)のもと、ビッグデータによる警備の効率化をテーマに、主にAI警備(リスク情報分析)とテロ対策支援(危機対応支援)を行ってきた。19年1月には第一弾として、AIによって警備員の効率的な配置を可能にするAIプラットフォーム「AIK(アイク)」を用いた警備保障サービスが開始されている。

警備業界向けのソリューションとしてデジタルプロダクトを創出するにあたり、そうしたプロダクトが実際の警備業務に実装されないと意味がないという考えのもと、20年12月にアサヒ安全業務社(神奈川県横浜市)及びその子会社であったS&T OUTCOMES(東京都豊島区)を完全子会社化した。実際に警備会社を保有することで、デジタルプロダクトのテスト導入と、そのフィードバックによるプロダクトの改善を進めている。

その結果、AIセキュリティ事業は、同社のほか、エルテスセキュリティインテリジェンス、アサヒ安全業務社、S&T OUTCOMESの連結子会社3社が担っている。

デジタルプロダクトとしては、「AIK」のサービスラインナップを広げていく形で、警備を依頼したい個人や法人と警備会社をつなぎ、警備の受発注業務を効率化するプラットフォーム「AIK order」、Strobo(東京都文京区)と共同開発した手頃な料金で導入が容易な法人向けセキュリティサービス「AIK sense」等を投入している。これらを全国の中堅・中小の警備会社に提供していくことで中期的な収益拡大を目指していく。

◆ DX推進事業

DX推進事業は行政(自治体)関連の事業で、自治体との連携によるDXプロダクトと、自治体向けDXサービスでの経験を活かした企業

向けプロダクトを提供している。同社及び20年12月に設立した連結子会社 JAPANDX (東京都千代田区) が担っている。

同社は、情報銀行^{注3}及び電子政府をテーマとして、情報銀行や電子政府として利用するのに耐えうるインフラを構築するサービスを志向してきた。電子政府サービスで先行するエストニアの CYBERNETICA との提携はそのための施策のひとつであり、CYBERNETICA が持つ情報共有技術のための分散型データベース「UXP」や電子政府サービス運用のための本人認証技術のひとつである「SplitKey」を活用できるポジションにある。

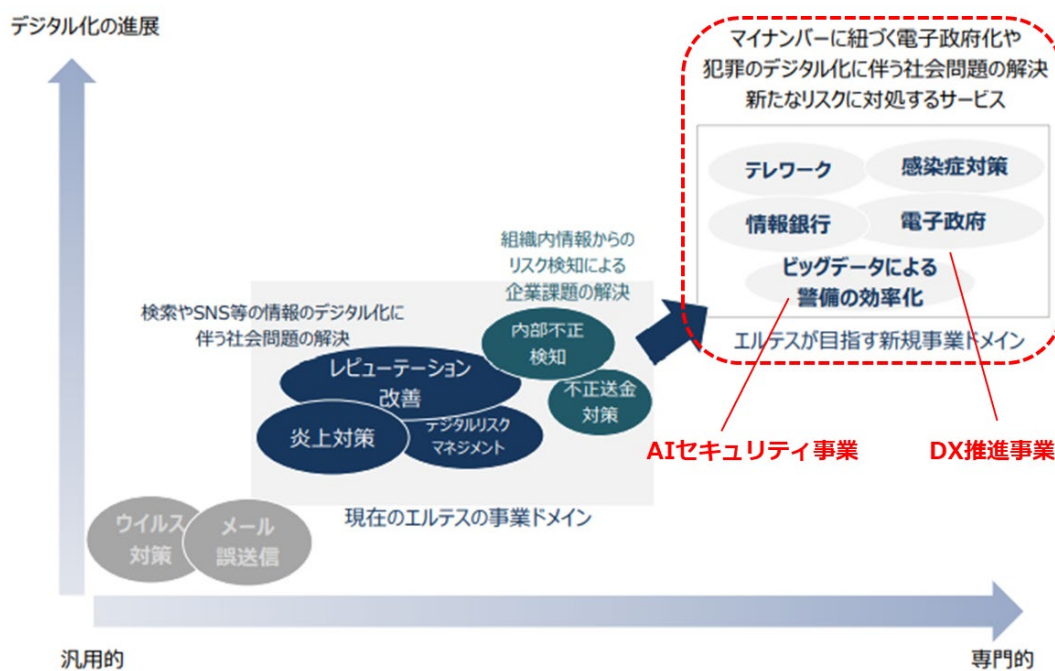
注3) 情報銀行

行動履歴や購買履歴等を含む個人情報に紐づいたITデータを個人から預託され、他の事業者とのマッチングや、匿名化した上での情報提供、一元管理する制度、またはその事業者を言う。

◆ 新規事業の考え方

同社は新規事業の開発を積極的に行っているが、デジタル化の進展に伴って生じる新たなリスクに対して、より専門的なソリューションを提供していくことを志向してきた。対象テーマは複数あるが、その中から、AIセキュリティ事業とDX推進事業が事業化したと考えると捉えやすい(図表4)。

【図表4】新規事業の位置づけ



(出所) エルテス決算説明会資料に証券リサーチセンター加筆

なお、新規事業の開発に関連して、同社は、17年8月に設立した連結子会社のエルテスキャピタル(東京都千代田区)を通じてデジタル関連のベンチャー企業への投資事業を行っている。一部同社自身が投

資を行うことがあるが、エルテスキャピタルは個別企業への投資、同社はファンドへの出資と使い分けている模様である。

投資件数や直近期末の投資残高の開示はないが、投資分野としては、ビッグデータ関連とブロックチェーン関連を主軸としている模様である。また、投資先企業の属性として、(1) 同社の事業とサービス連携できるプロダクトやソリューションを有している企業、(2) 同社のサービスの拡販に資する企業、(3) 同社にとっての未知の分野での知見を有し、同社のサービス開発に資する可能性のある企業の3種類を挙げている。

> SWOT分析

◆ 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5のようにまとめられる。

事業セグメントの変更を受けて、「機会」の新規事業の立ち上がりに関する項目に、具体的に「警備業界向けソリューション」、「デジタルガバメント領域」を追加した。また、同じく「機会」に「M&Aの検討余地」を追加した。同時に、「脅威」の項目にも「M&Aの戦略的効果が思ったように得られない可能性」を追加した。

【 図表 5 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・デジタルリスクに特化したデータ解析技術 <ul style="list-style-type: none"> - 大学との共同研究に裏付けられた基礎研究の蓄積 - AIテクノロジーとビッグデータ解析技術で仕組み化されたデータベースシステム - 人による分析 ・コンサルティングチームによるソリューション提供力 <ul style="list-style-type: none"> - サービス開始から10年以上の豊富な実績 ・大手企業を中心とした顧客層の厚さ ・顧客からの高い信頼感 ・他社との豊富な協業実績
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・事業規模の小ささ ・投資事業で減損や売却損が発生するなど思ったような成果があがっていないこと ・代表取締役社長への依存度の高い事業運営
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・ソーシャルメディアの多様化や伝播力の拡大の継続 <ul style="list-style-type: none"> - ソーシャルリスク拡大の可能性 ・企業等によるソーシャルマーケティング活性化及びリスクマネジメント意識の高まり ・テクノロジーの発展に伴う新しいデジタルリスク領域の発生及び多様化 ・新規事業の立ち上がり及び本格的な業績貢献の可能性 <ul style="list-style-type: none"> - 警備業界向けソリューション（新規） - デジタルガバメント領域（新規） ・M&Aの検討余地（新規） ・上場による知名度の向上
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・ソーシャルリスク関連サービスにおける競争が激化する可能性 ・大規模なシステム障害や不具合が発生する可能性 ・何らかの理由で会社のレピュテーションが低下する可能性 ・コンサルタントや技術者が短期間に大量に離職する可能性 ・新規事業が思ったように立ち上がらない可能性 ・M&Aによる戦略的効果が思ったように得られない可能性（新規） ・投資事業が業績の足を引っ張る可能性 ・必要とする人材が集まらない状況 ・新型コロナウイルス感染症の拡大による影響を受ける可能性 <ul style="list-style-type: none"> - 顧客企業の経営環境の悪化等の理由で契約が更新されない（契約更新率の低下） - 営業機会の減少や、営業から契約までの時間の長期化等の営業活動の停滞

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は、組織資本に属する「デジタルリスクに関するノウハウの蓄積」にある

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表6に示した。

同社の知的資本の源泉は、組織資本に属する「デジタルリスクに関するノウハウの蓄積」にある。同社は「ウェブ2.0」が盛り上がった時に、いち早くネット上での風評被害対策の事業を立ち上げた。大学との共同研究を通じた基礎研究の蓄積によって強化されたデータベースシステムを構築し、その精度を高めていくことで、他社に先行してデジタルリスクの一部であるソーシャルリスク関連のノウハウを蓄積していった。

同時にコンサルティングノウハウも蓄積されたことで、顧客のニーズに応えられる体制が整っていき、顧客の増加という形で関係資本が積み上がっていった。

その結果、データを収集・解析し、ソリューションを顧客に提供し、そのフィードバックをノウハウとしてさらに蓄積するという好循環が構築されていった。さらに、顧客との信頼関係のもと、顧客の持つデータを利用するインテリジェンス分野のサービスを立ち上げるなど、提供するサービス領域の幅を広げることにもつながっている。

【 図表 6 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI			
		項目	数値(前回)	数値(今回)	
関係資本	顧客	・大手企業中心の顧客層	取引社数	上場企業中心に約400社 (21/2期第2四半期末) これまでに1,000社以上に提供	上場企業中心に441社
	ブランド	・シェア	・特になし	特になし	-----
		・有名イベントのリスク対策に関与した実績	・話題となる大型イベント	伊勢志摩サミット三重県民会議(16年5月)	-----
	ネットワーク	・大手企業の資本参加	・大株主10位に入る事業会社	三井住友信託銀行(3位 3.18%) 電通グループ(4位 2.39%) マイナビ(6位 1.59%) NTTコム オンライン・マーケティング・ソリューション(9位 1.28%)	三井住友信託銀行(3位 3.18%) 電通グループ(5位 2.39%) マイナビ(7位 1.59%)
		・大学との共同研究	・ウェブサイトやプレスリリースに掲載の実績	東京大学(13年6月公表) 神戸大学 徳島大学	-----
		・企業との共同研究	・プレスリリースに掲載の実績	リネットジャパングループ(17年3月) 情報共有技術「UXP」を活用して実施される 実証実験への参加(19年9月)	進展については徳に開示なし -----
		・業務提携	・プレスリリースのあった業務提携の件数(事業子会社の分を含む)	19/2期4件 20/2期2件 21/2期2Q累計5件	19/2期4件 20/2期2件 21/2期7件
組織資本	・ソーシャルリスクモニタリングサービス	・情報収集先のメディア数	120メディア以上	直近の開示なし 大きく変動していないと推察	
		・モニタリングの体制	24時間体制 通常時4時間毎+書込件数急増時のモニタリング モニタリングに従事する人数は開示なし	-----	
	・ソーシャルリスクコンサルティングサービス	・コンサルタントの数	開示ないが顧客と会う担当者の多くが コンサルタント	-----	
	・サービス開発	・プレスリリースのあったサービス開始の件数(事業子会社の分を含む)	19/2期6件 20/2期0件 21/2期2Q累計3件	19/2期6件 20/2期0件 21/2期4件	
	・直販中心の営業	・直販の比率	開示ないが相当高い(直販以外は代理店経由)	-----	
		・営業担当の人数	開示なし	-----	
	・AIセキュリティ事業	・AIセキュリティ事業の子会社	(新規)	3社	
		・AIセキュリティ事業に関係する従業員	(新規)	連結123名 別途臨時従業員83名相当	
	・DX推進事業	・DX推進事業の子会社	(新規)	1社	
	知的財産 ノウハウ	・デジタルリスクに関するノウハウの蓄積	・基礎研究(大学との共同研究)の量	特になし	-----
・データベースシステム			独自データベースとデータ分析アルゴリズム	-----	
・コンサルティングノウハウ			特になし	-----	
・研究機能			デジタルリスク総研	-----	
・研究開発費			10百万円(20/2期)	53百万円	
人的資本	・創業者(現社長)の存在	リスクコンサルティングサービス 開始以来の年数	07年より13年経過	07年より14年経過	
		・インセンティブ	・代表取締役社長による保有	1,571千株(30.07%) *資産管理会社の持分を含む	-----
			・代表取締役社長以外の 取締役による保有	3千株(0.076%)	4千株(0.094%)
	・役員報酬総額(取締役) *社外取締役、監査役は除く		81百万円(6名)(20/2期末)	97百万円(5名)	
	・企業風土	・従業員数	連結105名 単体99名(20/2期末)	連結235名 単体110名	
		・平均年齢	31.4歳(単体)(20/2期末)	33.1歳(単体)	
		・平均勤続年数	2.7年(単体)(20/2期末)	3.1年(単体)	
		・従業員持株会	直近の株数は不明だが存在する	-----	
	・インセンティブ	・ストックオプション	486,000株(9.30%) *取締役保有分も含む	936,000株(17.91%) *取締役保有分も含む	

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合、前回は21/2期上期または21/2期上期末、今回は21/2期または21/2期末のもの
前回と変更ないものは-----と表示。

(出所) エルテス 有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

> 決算概要**◆ 21年2月期は新型コロナウイルス禍の影響が主要因で営業損失**

21/2期の業績は、売上高1,989百万円(前期比1.3%増)、営業損失333百万円(前年同期は186百万円の利益)、経常損失357百万円(同174百万円の利益)、親会社株主に帰属する当期純損失529百万円(同86百万円の利益)となった。

期初会社計画では、売上高2,100百万円、営業利益50百万円としていたが、1回目の緊急事態宣言発出による影響が大きく、第1四半期決算公表時には、売上高1,700百万円、営業損失350百万円へ下方修正された。第3四半期決算公表時には、売上高1,970百万円、営業損失350百万円と売上高のみ上方修正となり、その会社計画に近い水準での着地となった。

主力のデジタルリスク事業は、売上高が前期比6.5%減、セグメント利益が同47.3%減となり、全体の業績に大きく影響を及ぼした。サービス別の売上高は、コンサルティングサービスが同1.9%減、モニタリングサービスが同15.2%減、内部脅威検知サービスが同36.0%増となった。ストック型ビジネスとして展開しているモニタリングサービスを中心に、新型コロナウイルス禍によって営業活動を縮小せざるを得なかったこと等による新規受注の減少や、企業活動停滞の影響を受けた一部の顧客企業によるコスト削減を目的としたサービスの解約が、減収の主な要因であった。減収により固定費率が上昇し大幅減益につながった。

AIセキュリティ事業は、売上高が前期比185.9%増、セグメント損失は50百万円(前期は17百万円の損失)となった。20年12月のアサヒ安全業務社とその子会社であるS&T OUTCOMESの完全子会社化により売上高が大きく増加した一方で、成長投資による費用増でセグメント損失が拡大した。

DX推進事業は、売上高が前期比40.5%増、セグメント損失は101百万円(前期は27百万円の損失)となった。分散型データベース技術や本人認証技術導入支援案件の売上計上があった一方、AIセキュリティ事業と同様に、成長投資による費用増でセグメント損失が拡大した。

なお、他に、特別損失として、減損処理に伴う投資有価証券評価損50百万円のほか、オフィス再編費用98百万円が計上され、営業損失に比べ、親会社株主に帰属する当期純損失は拡大した。

> 最近の変化

◆ 中期経営計画(1):全体像

同社は22/2期~24/2期の3カ年の中期経営計画を策定した。中長期計画として、22/2期~24/2期、25/2期~27/2期、28/2期~30/2期の3期に分け、中期経営計画の対象である22/2期~24/2期を、変革と基盤構築の期と位置づけている。

21/2期より3事業セグメントの体制となったが、中期経営計画において、既存のデジタルリスク事業を中心事業とすることには変わりはない。新プロダクトの開発とアライアンス強化により、デジタルリスクに関するソリューション提供のトップランナーとしての地位を確かなものにするとしている。

新規事業であるAIセキュリティ事業においては、AIやIoTを組み合わせたソリューションの提供で警備・セキュリティ業界の変革を進めることを、DX推進事業においてはデジタルガバメント領域での取り組みに積極的に関与することで行政のDX推進のリーディングカンパニーとなることを目標としている。

財務数値では、24/2期の売上高7,000百万円、EBITDA1,000百万円が目標として設定されている(図表7)。

【図表7】エルテスの22年2月期~24年2月期の中期経営計画

(単位:百万円)

	20/2期	21/2期	22/2期 会社計画		23/2期 中期経営計画		24/2期 中期経営計画	
	実績	実績		前期比		前期比		前期比
売上高	1,963	1,989	3,000	50.8%	4,500	50.0%	7,000	55.6%
デジタルリスク事業	1,866	1,745	2,000	14.6%	2,900	45.0%	4,200	44.8%
売上構成比	95.0%	87.7%	66.7%	-	64.4%	-	60.0%	-
ソーシャルリスクマネジメント(コンサルティング型)	-	-	1,400	-	1,900	35.7%	2,000	5.3%
ソーシャルリスクマネジメント(SaaS型)	-	-	30	-	250	733.3%	1,100	340.0%
内部脅威検知	-	-	270	-	350	29.6%	500	42.9%
その他	-	-	300	-	400	33.3%	600	50.0%
AIセキュリティ事業	71	203	850	318.3%	1,200	41.2%	2,200	83.3%
売上構成比	3.6%	10.2%	28.3%	-	26.7%	-	31.4%	-
警備事業	-	-	600	-	750	25.0%	1,300	73.3%
警備のデジタルサービス	-	-	250	-	450	80.0%	900	100.0%
DX推進事業	31	43	150	244.1%	400	166.7%	600	50.0%
売上構成比	1.6%	2.2%	5.0%	-	8.9%	-	8.6%	-
デジタルガバメント関連	-	-	100	-	300	200.0%	450	50.0%
事業会社向けソリューション	-	-	50	-	100	100.0%	150	50.0%
調整額	-4	-2	0	-	0	-	0	-
EBITDA	182	-424	140	-	350	-	1,000	-
売上高EBITDA率	9.3%	-21.3%	4.7%	-	7.8%	-	14.3%	-

(注) 20/2期のEBITDAは営業利益に減価償却費とのれん償却費を足して算出

(出所) エルテス有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 中期経営計画 (2) : デジタルリスク事業

デジタルリスク事業では、従来の大企業向けを中心としたソーシャルリスクモニタリングでのポジションを維持しつつ、ウェブ完結型少額契約の新規プロダクトを成長ドライバーとして設定している(図表7のソーシャルリスクマネジメント(SaaS型)に該当)。これは個人事業主を含めた小企業までもが対象となっているため、24/2期の顧客企業数の目標は、デジタルリスク事業全体で19,000社としている。

◆ 中期経営計画 (3) : AIセキュリティ事業

AIセキュリティ事業は、警備業界に特化したソリューションを展開していくが、アサヒ安全業務社を子会社化したことでも分かる通り、警備会社を自前で持つことにより、警備のデジタルサービスの質の向上につなげていく方針をとっている。

22/2期より警備業務の売上高が通年で計上されるようになり、増収のひとつの要因となるが24/2期に向けて、さらに別の警備会社のM&Aを模索している。

◆ 中期経営計画 (4) : DX推進事業

DX推進事業は、21/2期までは、実証実験を行う顧客企業等への技術支援案件がほとんどであった。20年12月にJAPANDXを設立し、22/2期に入ってから、行政・公共分野でのデジタルサービスの展開を本格化させている。

> 今後の業績見通し

◆ 22年2月期会社計画

22/2期の会社計画は、売上高3,000百万円(前期比50.8%増)、営業利益100百万円(前期は333百万円の損失)、経常利益80百万円(同357百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益40百万円(同529百万円の損失)である(図表8)。

セグメント別には、売上高、セグメント利益の順に、デジタルリスク事業は前期比14.6%、119.3%増、AIセキュリティ事業は同318.3%増、セグメント利益0百万円(前期は50百万円の損失)、DX推進事業は同244.1%増、セグメント損失50百万円(前期は101百万円の損失)と計画している。

デジタルリスク事業の21/2期と同じ分類でのサービス別売上高の開示はないが、コンサルティングサービスとモニタリングサービスの合計で前期比10%程度、内部脅威検知サービスで同46%程度の増収を見込んでいるものと推察される。

AIセキュリティ事業の増収の最大の要因は、21/2期に完全子会社化したアサヒ安全業務社の業績が通年寄与することであり、警備事業で600百万円、警備のデジタルサービスで250百万円の売上高を計画している。また、DX推進事業では、デジタルガバメント関連で100百万円、事業会社向けソリューションで50百万円の売上高の計上を見込んでいる。

2つの新規事業セグメントにおいて、今後の成長につなげていくために、サービスの立ち上げやマーケティング投資等の基盤づくりのための投資を積極的に継続していく方針である。研究開発費を中心に、成長のための費用が増加する一方、本社オフィスの合理化や広告宣伝費の見直し等により、22/2期は営業利益を回復するものとしている。

配当に関しては、内部留保の蓄積による経営基盤の強化を優先して、22/2期も無配を継続する予定である。

【 図表 8 】エルテスの22年2月期の業績計画

(単位:百万円)

	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期 会社計画	
	実績	実績	実績		前期比
売上高	1,656	1,963	1,989	3,000	50.8%
デジタルリスク事業	1,645	1,866	1,745	2,000	14.6%
売上構成比	99.3%	95.0%	87.7%	66.7%	-
AIセキュリティ事業	-	71	203	850	318.3%
売上構成比	-	3.6%	10.2%	28.3%	-
DX推進事業	-	31	43	150	244.1%
売上構成比	-	1.6%	2.2%	5.0%	-
その他(19/2期まで開示)	17	-	-	-	-
売上構成比	1.1%	-	-	-	-
調整額	-6	-4	-2	0	-
売上総利益	1,020	1,153	979	-	-
売上総利益率	61.6%	58.8%	49.3%	-	-
営業利益	38	186	-333	100	-
売上高営業利益率	2.4%	9.5%	-16.8%	3.3%	-
デジタルリスク事業	610	650	342	750	119.1%
セグメント利益率	37.1%	34.8%	19.6%	37.5%	-
AIセキュリティ事業	-	-17	-50	0	-
セグメント利益率	-	-24.3%	-24.9%	0.0%	-
DX推進事業	-	-27	-101	-50	-
セグメント利益率	-	-88.9%	-233.3%	-33.3%	-
その他(19/2期まで開示)	-47	-	-	-	-
セグメント利益率	-	-	-	-	-
調整額(全社費用)	-523	-418	-523	-600	-
経常利益	32	174	-357	80	-
売上高経常利益率	2.0%	8.9%	-18.0%	2.7%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-63	86	-529	40	-
売上高当期純利益率	-3.8%	4.4%	-26.6%	1.3%	-

(注) 20/2期までは「デジタルリスク事業」と「その他」に分類されていたが、21/2期より「その他」を「AIセキュリティ事業」と「DX推進事業」に分けての開示となった。

(所) エルテス有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの業績予想 ～ 22年2月期

証券リサーチセンター(以下、当センター)では、22/2期以降の業績予想を見直すとともに、24/2期の業績予想を新たに策定した。

当センターでは、同社の22/2期業績について、売上高2,960百万円(前期比48.8%増)、営業利益95百万円(前期は333百万円の損失)、経常利益80百万円(同357百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益40百万円(同529百万円の損失)と、会社計画より若干慎重な水準での予想とした(図表9)。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

- (1) 売上高は、デジタルリスク事業が前期比12.3%増、AIセキュリティ事業が同318.3%増、DX推進事業が同244.1%増とした。
- (2) 主力のデジタルリスク事業については、新型コロナウイルス禍により21/2期第2四半期まで減少傾向にあった顧客数や契約数は、第3四半期以降緩やかな増加に転じたが、その回復基調が22/2期も継続するものと想定した。
- (3) AIセキュリティ事業は子会社化したアサヒ安全業務社の売上高が通年寄与することを、DX推進事業はデジタルガバナメント関連の売上高が計上され始めることを想定して、会社計画と同じ水準で予想した。
- (4) 22/2期の売上総利益率は、デジタルリスク事業の増収による改善が見込まれる一方、警備業務の労務費が発生するために相対的に利益率が低いAIセキュリティ事業の売上構成比の上昇により、前期比0.8%ポイント低下の48.5%と予想した。
- (5) 販管費は前期比2.0%増の1,340百万円と予想した。本社オフィスの合理化による地代家賃等の削減や、広告宣伝費の見直し等の費用削減を見込む一方、増員による人件費の増加や研究開発費等の新規事業への投資にかかる費用を織り込んだ。増収効果により売上高販管費率は45.3%と同20.7%ポイントの低下となり、売上高営業利益率は3.2%になるものと予想した(会社計画は3.3%)。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想 ～ 23年2月期以降

23/2期以降の業績について、23/2期は前期比41.9%増収、24/2期は39.3%増収と予想した。3事業とも増収となる想定だが、DX推進事業の増収率が高く、主力のデジタルリスク事業の売上構成比の低下が続

くものと予想した。

増収の一方で、売上構成比の変化により、売上総利益率は 23/2 期 46.5%、24/2 期 45.0%と低下が続くものとした。一方、人員増や一定水準の新規事業への投資が続くために販管費の増加は続くものの、増収効果が上回り、売上高販管費率は 23/2 期 38.8%、24/2 期 31.9%と低下していくものとした。これらより、売上高営業利益率は 23/2 期 7.8%、24/2 期 13.1%へと上昇していくと予想した。

【 図表 9 】証券リサーチセンターの連結業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期CE	23/2期 中計	24/2期 中計	22/2期E (今回)	22/2期E (前回)	23/2期E (今回)	23/2期E (前回)	24/2期E
損益計算書											
売上高	1,656	1,963	1,989	3,000	4,500	7,000	2,960	2,184	4,200	2,652	5,850
前期比	3.0%	18.6%	1.3%	50.8%	50.0%	55.6%	48.8%	26.6%	41.9%	21.4%	39.3%
セグメント別											
デジタルリスク事業	1,645	1,866	1,745	2,000	2,900	4,200	1,960	2,084	2,650	2,492	3,650
前期比	2.4%	13.4%	-6.5%	14.6%	45.0%	44.8%	12.3%	23.7%	35.2%	19.5%	37.7%
売上構成比	99.3%	95.0%	87.7%	66.7%	64.4%	60.0%	66.2%	95.4%	63.1%	94.0%	62.4%
AIセキュリティ事業 (20/2期以降)	-	71	203	850	1,200	2,200	850	-	1,200	-	1,650
前期比	-	-	185.9%	318.3%	41.2%	83.3%	318.3%	-	41.2%	-	37.5%
売上構成比	-	3.6%	10.2%	28.3%	26.7%	31.4%	28.7%	-	28.6%	-	28.2%
DX推進事業 (20/2期以降)	-	31	43	150	400	600	150	-	350	-	550
前期比	-	-	40.5%	244.1%	166.7%	50.0%	244.1%	-	133.3%	-	57.1%
売上構成比	-	1.6%	2.2%	5.0%	8.9%	8.6%	5.1%	-	8.3%	-	9.4%
その他 (19/2期まで)	17	-	-	-	-	-	-	125	-	200	-
前期比	332.3%	-	-	-	-	-	-	150.0%	-	60.0%	-
売上構成比	1.1%	-	-	-	-	-	-	5.7%	-	7.5%	-
調整額	-6	-4	-2	0	0	0	0	-25	0	-40	0
前期比	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
売上構成比	-0.4%	-0.2%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-1.1%	0.0%	-1.5%	0.0%
売上総利益	1,020	1,153	979	-	-	-	1,435	1,201	1,953	1,538	2,632
前期比	3.9%	13.1%	-15.1%	-	-	-	46.5%	33.9%	36.0%	28.0%	34.8%
売上総利益率	61.6%	58.8%	49.3%	-	-	-	48.5%	55.0%	46.5%	58.0%	45.0%
販売費及び一般管理費	981	967	1,313	-	-	-	1,340	1,276	1,627	1,343	1,868
前期比	7.8%	-1.4%	35.8%	-	-	-	2.0%	2.4%	21.4%	5.2%	14.8%
売上高販管費率	59.3%	49.3%	66.0%	-	-	-	45.3%	58.4%	38.8%	50.6%	31.9%
営業利益	38	186	-333	100	-	-	95	-74	325	194	764
前期比	-45.6%	378.7%	-	-	-	-	-	-	242.1%	-	134.8%
売上高営業利益率	2.4%	9.5%	-16.8%	3.3%	-	-	3.2%	-3.4%	7.8%	7.4%	13.1%
セグメント別											
デジタルリスク事業	610	650	342	750	-	-	686	437	954	598	1,350
AIセキュリティ事業 (20/2期以降)	-	-17	-50	0	-	-	-4	-	27	-	108
DX推進事業 (20/2期以降)	-	-27	-101	-50	-	-	-50	-	27	-	90
その他 (19/2期まで)	-47	-44	-152	-	-	-	-	61	-	201	-
調整額 (全社費用)	-523	-418	-523	-600	-	-	-536	-574	-683	-604	-784
経常利益	32	174	-357	80	-	-	80	-89	311	179	749
前期比	-54.3%	431.5%	-	-	-	-	-	-	284.9%	-	141.0%
売上高経常利益率	2.0%	8.9%	-18.0%	2.7%	-	-	2.7%	-4.1%	7.4%	6.8%	12.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	-63	86	-529	40	-	-	40	-89	155	107	374
前期比	-	-	-	-	-	-	-	-	284.9%	-	141.0%
売上高当期純利益率	-3.8%	4.4%	-26.6%	1.3%	-	-	1.4%	-4.1%	3.7%	4.1%	6.4%

【 図表 10 】証券リサーチセンターの連結業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位:百万円)

	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期CE	23/2期 中計	24/2期 中計	22/2期E (今回)	22/2期E (前回)	23/2期E (今回)	23/2期E (前回)	24/2期E
貸借対照表											
現金及び預金	1,197	1,323	1,065	-	-	-	827	630	744	703	699
受取手形及び売掛金	180	212	360	-	-	-	531	241	676	266	1,006
その他	24	43	121	-	-	-	121	43	121	43	121
流動資産	1,403	1,578	1,546	-	-	-	1,480	915	1,542	1,013	1,826
有形固定資産	54	47	71	-	-	-	58	43	57	35	56
無形固定資産	32	51	306	-	-	-	279	52	252	53	225
投資その他の資産	339	385	508	-	-	-	558	485	608	535	658
固定資産	427	483	886	-	-	-	896	580	918	623	940
繰延資産	0	0	0	-	-	-	0	0	0	0	0
資産合計	1,831	2,063	2,433	-	-	-	2,377	1,496	2,461	1,636	2,767
買掛金	13	22	37	-	-	-	51	25	75	27	101
短期借入金	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
1年内返済予定の長期借入金	15	20	110	-	-	-	95	4	95	0	95
未払法人税等	28	61	-	-	-	-	0	0	0	35	0
その他	152	237	317	-	-	-	317	237	317	237	317
流動負債	209	341	465	-	-	-	464	267	487	300	513
長期借入金	12	18	693	-	-	-	598	0	503	0	408
その他	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
固定負債	12	18	693	-	-	-	598	0	503	0	408
純資産合計	1,609	1,703	1,274	-	-	-	1,314	1,228	1,470	1,336	1,845
(自己資本)	1,574	1,668	1,227	-	-	-	1,267	1,181	1,423	1,289	1,798
(少数株主持分及び新株予約権)	34	34	46	-	-	-	46	46	46	46	46
キャッシュ・フロー計算書											
税金等調整前当期純利益	-27	148	-506	-	-	-	80	-89	311	179	749
減価償却費	89	32	62	-	-	-	31	36	31	36	31
のれん償却額	-	1	17	-	-	-	37	4	37	4	37
売上債権の増減額 (-は増加)	-4	-22	-30	-	-	-	-170	-28	-145	-24	-329
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
仕入債務の増減額 (-は減少)	-1	1	16	-	-	-	13	0	23	1	25
法人税等の支払額	-20	-41	-99	-	-	-	-40	0	-155	-35	-374
その他	109	96	128	-	-	-	11	0	0	0	0
営業活動によるキャッシュ・フロー	143	217	-412	-	-	-	-36	-77	101	161	139
有形固定資産の取得による支出	-	-5	-10	-	-	-	-10	-8	-10	-8	-10
有形固定資産の売却による収入	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	-16	-13	-5	-	-	-	-30	-25	-30	-25	-30
無形固定資産の売却による収入	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
投資有価証券の取得・売却による収支	-207	-62	-133	-	-	-	-50	-50	-50	-50	-50
敷金及び保証金の差入・返戻による収支	4	-7	0	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	0	-2	-307	-	-	-	0	0	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-219	-91	-457	-	-	-	-90	-83	-90	-83	-90
短期借入金の増減額 (-は減少)	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	12	-5	574	-	-	-	-110	-13	-95	-4	-95
株式の発行による収入(公開費用控除後)	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
新株予約権の発行による収入	-	-	12	-	-	-	0	0	0	0	0
新株予約権の行使による株式発行による収入	32	5	-	-	-	-	0	0	0	0	0
配当金の支払額	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	0	0	-18	-	-	-	0	0	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	44	0	568	-	-	-	-110	-13	-95	-4	-95
現金及び現金同等物に係る換算価額	-	-	0	-	-	-	0	0	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	-31	125	-302	-	-	-	-237	-174	-83	73	-45
現金及び現金同等物の期首残高	1,228	1,197	1,323	-	-	-	1,021	804	783	630	700
現金及び現金同等物の期末残高	1,197	1,323	1,021	-	-	-	783	630	700	703	655

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) エルテス有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 投資事業について

同社では投資事業として、デジタルリスクに関連するベンチャー企業への投資を行っている。これまでは評価損や売却損を出しており、今後もそうした損失の計上により、業績の足を引っ張る可能性がある。

◆ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大による影響の可能性

第4波として進行している新型コロナウイルス感染症の感染拡大は、変異株の発生によりなかなか収まらず、緊急事態宣言も継続している。新型コロナウイルス禍により、20年の前半を中心に、営業活動が縮小し、一部既存契約が更新されなかったことから、顧客数や契約数に影響が生じた。今後、感染拡大が長期化または深刻化した場合、改めて業績に影響を及ぼす現象が起きる可能性も生じうる。

◆ 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。配当の実施およびその時期については現時点では未定としている。

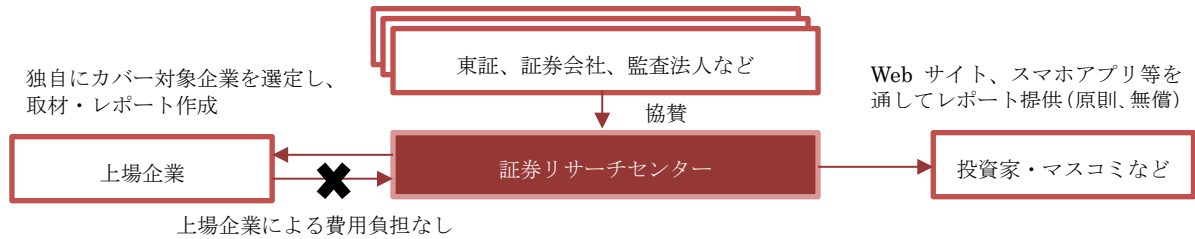
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を19年2月1日より開始いたしました。

新興市場に新規上場した企業を中心に紹介していくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回をもって終了とさせていただきます。

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

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
監査法人 A&A パートナーズ

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

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・間接的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。