ホリスティック企業レポート
Ｍ＆Ａ総合研究所
9552 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2022年7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 20220630

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

M&A総合研究所（9552 東証グロース）

発行日：2022/7/1

AI や DX のテクノロジー活用で急拡大の M&A 仲介会社
高い効率性を保ちながら M&A アドバイザーの増員を継続できるかどうかに注目

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

【 9552 M＆A総合研究所　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）
2020/9	376	87.6	3	-	3	-94.5	4	-	0.2	-0.1	0.0
2021/9	1,328	3.5×	563	171.4×	557	142.7×	368	86.5×	19.9	19.8	0.0
2022/9 予	2,997	125.7	1,271	125.7	1,246	123.4	882	139.6	47.7	-	0.0

（注）1. 単体ベース。2022/9期の予想は会社予想
2. 2021年1月12日付で1:500、2022年3月16日付で1:3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	2,484円（2022年6月30日）	本店所在地	東京都千代田区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	18,530,000株	設立年月日	2018年10月12日	野村證券
時価総額	46,029百万円	代表者	佐上 峻作	【監査人】
上場初値	2,510円（2022年6月28日）	従業員数	82人（2022年4月末）	ＰｗＣ京都監査法人
公募・売出価格	1,330円	事業年度	10月1日～翌年9月30日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	毎事業年度の末日から3カ月以内	

＞ 事業内容

◆ AI 等のテクノロジー活用を特徴とする M&A 仲介サービスを提供

M＆A総合研究所（以下、同社）は、AI を中心としたテクノロジーの活用を特徴とする M&A 仲介サービスを提供している。設立が 18 年 10 月と社歴は浅く、業界では後発となるが、21/9 期に売上高が急拡大するとともに、M&A アドバイザーの人数では業界上位に位置している。会社設立から 22 年 3 月までの 3 年 6 カ月間の M&A 累計成約数は 65 件にのぼる。

同社の事業は、M&A 仲介事業とその他に分類される（図表 1）。その他は、WEBマーケティング支援事業で、クライアントのウェブサイトへの流入数増加等を支援するサービスだが、M&A 仲介事業への注力により、存在感は大きく低下している。

【 図表 1 】セグメント別売上高・利益

セグメント	2020/9期				2021/9期						2022/9期 2Q累計			
	売上高（百万円）	売上構成比（%）	ｾｸﾞﾒﾝﾄ利益（百万円）	利益率（%）	売上高（百万円）	前期比（%）	売上構成比（%）	ｾｸﾞﾒﾝﾄ利益（百万円）	前期比（%）	利益率（%）	売上高（百万円）	売上構成比（%）	ｾｸﾞﾒﾝﾄ利益（百万円）	利益率（%）
M&A仲介	296	78.9	82	27.9	1,269	4.3×	95.6	739	8.9×	58.2	1,747	99.7	1,237	70.8
その他	79	21.1	49	62.7	58	-26.1	4.4	42	-15.0	72.1	5	0.3	2	46.6
調整額	–	–	-129	–	–	–	–	-218	–	–	–	–	-172	–
合計	376	100.0	3	0.9	1,328	3.5×	100.0	563	171.4×	42.4	1,752	100.0	1,066	60.9

（出所）届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ M&A 仲介サービスの流れと、AI･DX 活用の優位性

同社の M&A 仲介サービスは、譲渡希望企業（以下、売り手候補）または買手候補企業（以下、買い手候補）との間でアドバイザー契約を締結した上で、マッチング相手の探索や、マッチング後のディール進行過程における利害関係者との調整サポートを行い、成約に導くサービスである。

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。

M&A 仲介サービスの案件は、以下の 3 つのフェーズをたどって進められる。

(1) 売り手候補の探索からアドバイザー契約締結までのソーシングフェーズ
(2) 案件化から買い手候補と売り手候補のトップ面談を行うところまでのマッチングフェーズ
(3) 買い手候補の買収意向表明から成約までのエグゼキューションフェーズ

3 つのフェーズを経て成約するまでに、業界平均としては 1 年程度かかると言われている。大手仲介会社の場合は、買い手候補の情報が多いため、マッチングフェーズの時間が短くて済む傾向が強い。その分成約に至るまでの期間は多少短くなるが、それでも 1 年弱となることが多いという。一方、同社の場合は、21/9 期に成約した 25 件の平均成約期間が 6.2 カ月であり、群を抜いて短い。

成約に至る期間を大きく短縮できたのは、(1)各フェーズで発生する非効率な作業を DX の推進で効率化してきたこと、(2)マッチングにおける AI の活用で、買い手候補のリスト作成から営業活動までの時間短縮とマッチング精度の向上を実現できたことの 2 点が要因である。なお、同社の DX 及び AI のシステムはすべて自社開発であり、他社には容易に真似できない水準のものとなっている。

◆ 売り手企業には完全成功報酬の料金体系

通常、M&A 仲介において、以下のタイミングで収益を得られる場合が多い。

(1) ソーシングフェーズ終盤のアドバイザー契約締結時
(2) マッチングフェーズでの一時点
(3) エグゼキューションフェーズが終了して成約となった時（クロージング時）

同社は、(3)のタイミングでの成約時に、買い手、売り手の双方から成功報酬を受け取っている。この成功報酬が同社の収益の大半を占めている。成功報酬以外では、(2)のタイミングで、意向証明書の提出、基本合意の締結、買収監査の実施のいずれかが完了した時に、買い手候補から中間報酬を受け取っている。ただし、このタイミングでは売り手候補からの収益は発生しない。また、(1)のタイミングでのいわゆる着手金を同社は無料としている。

この結果、買い手候補からは中間報酬と成功報酬を、売り手候補から成功報酬だけを受け取る。売り手候補にとっては完全成功報酬制の料金体系となる。

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。

◆ M&A アドバイザーの増員への注力

同社は M&A アドバイザーの増員を、最も重要な成長ドライバーと位置づけている。上述の DX の推進や AI の活用、売り手候補の完全成功報酬制はどちらも、後述する通り、M&A アドバイザーの増員につながる要因として機能している。

DX の推進や AI の活用は、M&A アドバイザーが本来やらなくても良い業務を最小限に抑え、M&A アドバイザーがやるべき業務に集中できる環境づくりに貢献している。その結果、成約期間は業界平均を大きく下回る短さとなり、M&A アドバイザーが経験できる成約件数の増加につながる。M&A アドバイザーの成長機会が豊富なことは、採用活動時の訴求ポイントとなっている。

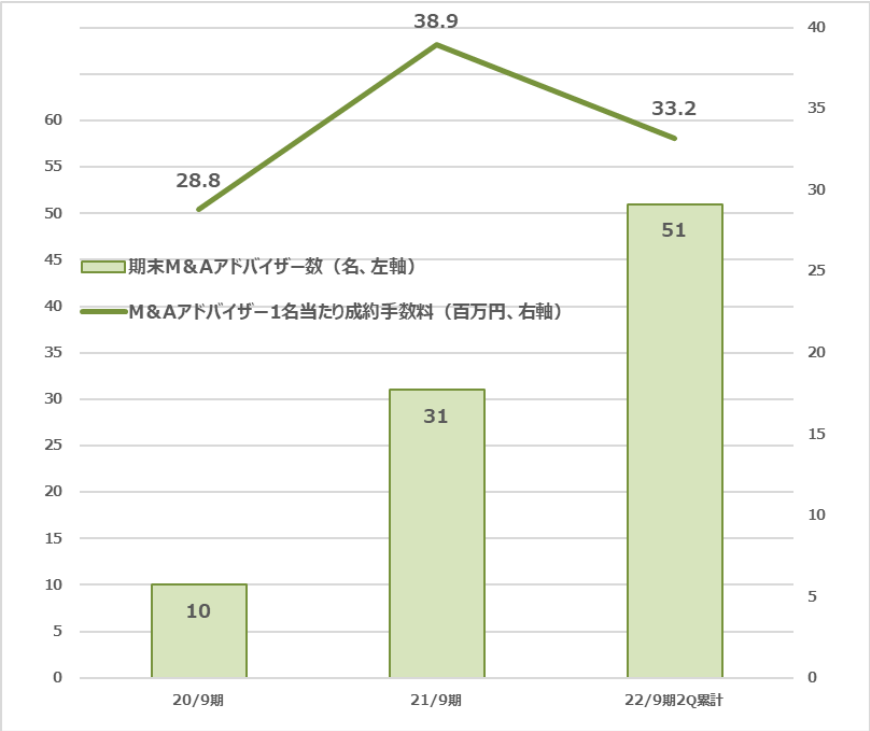
売り手候補の売却依頼のハードルを下げる要因となっている完全成功報酬制もまた、売り手候補の確保を通じた成約案件の増加につながり、M&A アドバイザーの経験量の増加に寄与している。

さらに、インセンティブ制度も工夫されており、基本給とインセンティブ合計を人件費とした売上高人件費率は同業他社と同水準だが、インセンティブの割合が高い設計となっている。マッチング業務を M&A アドバイザーとは異なる専門部門が行うため、インセンティブにつながる業務に集中できる稼ぎやすい報酬体系も訴求ポイントとなっている。

M&A アドバイザーの人数は、20/9 期末 10 名、21/9 期 31 名、22/9 期第 2 四半期末 51 名と増加が続いている（図表 2）。

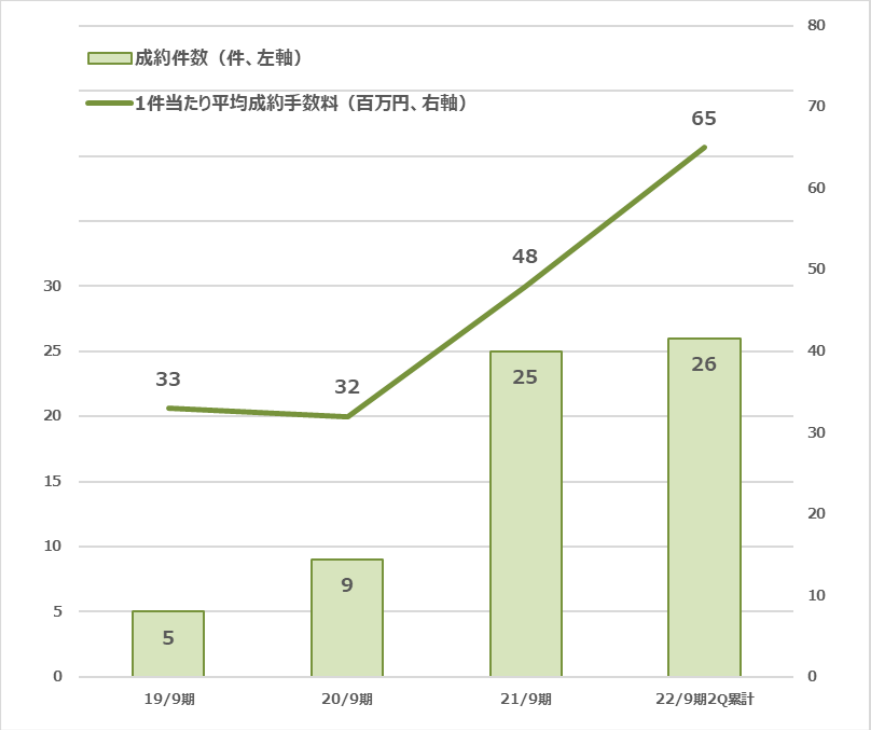
本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的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 】M＆A アドバイザー数の推移



（出所）届出目論見書より証券リサーチセンター作成

【 図表 3 】成約件数と 1 件当たり平均成約手数料の推移



（出所）届出目論見書より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。

◆ 成約件数と１件当たり平均成約手数料

成約件数は 19/9 期 5 件、20/9 期 9 件、21/9 期 25 件となり、21/9 期に急増した。また、成約手数料を成約件数で割った 1 件当たり平均成約手数料は、19/9 期 33 百万円、20/9 期 32 百万円、21/9 期 48 百万円となり、こちらも 21/9 期に急上昇した（図表 3）。なお、22/9 期第 2 四半期累計期間は、成約件数は 26 件と、既に 21/9 期の成約件数を上回り、1 件当たり平均成約手数料も 65 百万円となり大幅な上昇が続いている。

＞ 特色・強み

◆ Ｍ＆Ａ総合研究所の強み

同社の特色及び強みとして以下の点が挙げられる。

（1）創業来、M&A アドバイザーの増員を最重要の成長ドライバーとして位置づけてきたこと
（2）M&A アドバイザーの業務の効率化や最適化、案件のマッチングの時間短縮と精度向上に、自社開発の DX や AI を活用してきたこと
（3）売り手候補の完全成功報酬制により、集客のハードルを下げることができていること
（4）M&A アドバイザーにとっての働きやすい環境と報酬体系を提供することによる採用力及び育成力

＞ 事業環境

◆ 市場環境

少子化と経営者の高齢化が事業承継問題を引き起こしており、後継者が見つからない企業の増加が社会問題となっている。中小企業庁の「中小企業実態調査」によると、社長の年齢が 60 歳以上の企業の割合は年々上昇し、20 年度の調査で全体の 62.4%を占めるまでになっている。また、帝国データバンクの「全国企業『後継者不在率』動向調査」によると、21 年の後継者不在率は 61.5%となった。

後継者不在が社会問題化するなかで、M&A を含む支援メニューが整備されるようになったことから、後継者不在率は 4 年連続で低下している。しかしながら、後継者不在の問題を抱える企業の絶対数は大きく、社会全体においてこの問題が解決されるまでは相当の時間を要すると考えられる。後継者不在問題の解決策のひとつの選択肢である M&A への需要は今後も強いと考えられる。

◆ 競合

M&A 関連サービスを提供するにあたっては特に許認可は必要ではないため、中堅・中小企業の M&A に関しては、M&A 専門業者のほか、会計事務所や地域金融機関、コンサルティングファーム等が参入している。案件によっては、これらの市場参加者と競合する場合がある。

中小企業庁が運用する M&A 支援機関登録制度のウェブサイトには、登録

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。

支援機関が掲載されている。M&A 専従者の従業員数が 10 人以上の「M&A 専門業者（仲介）」に分類される法人は 39 社が登録されている。M&A 専門業者としては、日本 M&A センターホールディングス（2127 東証プライム）のほか、M&A キャピタルパートナーズ（6080 東証プライム）、ストライク（6196 東証プライム）、オンデック（7360 東証グロース）、明南 M&A（7076 名証メイン）、等がある。また、M&A クラウド（東京都新宿区）やバトンズ（東京都千代田区）といった、オンライン上での買い手と売り手のマッチングサービスを提供する M&A プラットフォーマーを運営する法人も 20 社登録されている。

＞ 業績

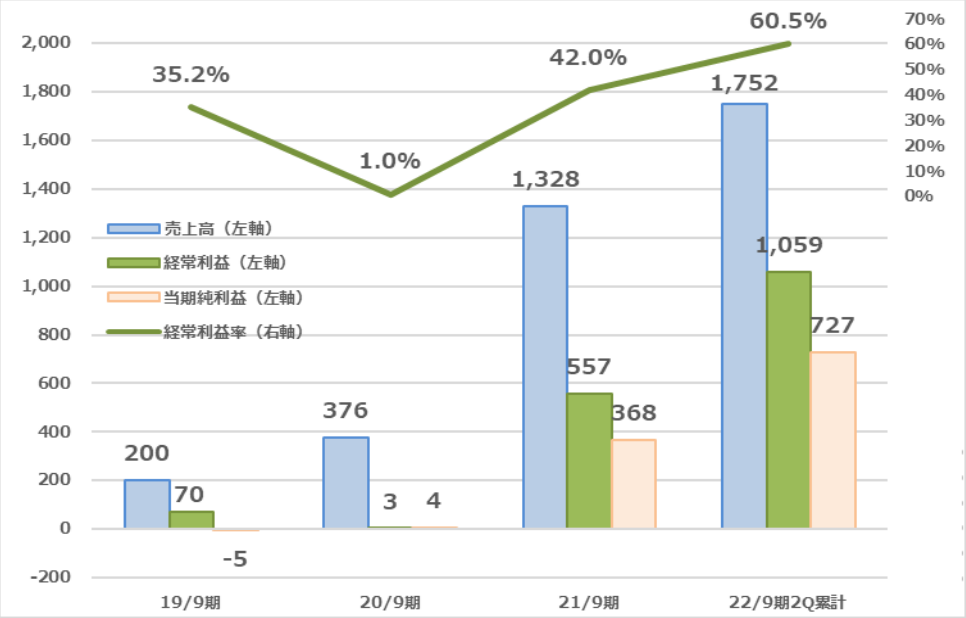
◆ 過去の業績推移

18 年 10 月の会社設立以降、M&A の成約件数の増加に伴い、同社は増収を続けている。また、設立初年度の 19/9 期から経常利益を計上している。

ただし、19/9 期は 5 百万円の当期純損失となった。これは、買収した連結子会社の合併に伴う特別損失を計上したことが要因である。

また、第 2 期となる 20/9 期は、積極的に採用を増やしたことで費用が大幅に増加し、経常黒字は確保したものの前期比 94.5%減益となった。

【 図表 4 】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

◆ 21 年 9 月期決算

21/9 期業績は、売上高 1,328 百万円（前期比 3.5 倍）、営業利益 563 百万円（同 171.4 倍）、経常利益 557 百万円（同 142.7 倍）、当期純利益 368 百

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。

万円（同 86.5 倍）となった。

21/9 期末の M&A アドバイザーは 20/9 期末の 10 名から 21 名増加の 31 名となった（図表 2）。この増員に伴い、21/9 期は M&A の成約件数が前期比 16 件増の 25 件になったことに加え、案件規模の拡大により 1 件当たり平均成約手数料が同 50%増の 48 百万円となったことが、大幅増収に貢献した（図表 3）。

売上総利益率は前期比 8.6%ポイント上昇の 78.2%となった。M&A アドバイザーの増員に伴い人件費は増加したが、M&A の成約件数の増加と平均成約手数料の上昇により、M&A アドバイザーの人件費負担が低下し、売上総利益率の改善につながった。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）は前期比 84.2%増となった。採用費用の増加、組織体制強化のための費用増、本社移転に伴う地代家賃の増加、新規案件獲得に向けた広告宣伝費の増加が要因だが、増収率を下回る増加率にとどまったため、売上高販管費率は同 32.9%ポイント低下の 35.8%となった。

これらの結果、売上高営業利益率は、ほぼ収支均衡だった前期に比べて 41.5%ポイント上昇し、42.4%となった。

◆ 22 年 9 月期第 2 四半期累計期間決算

22/9 期第 2 四半期累計期間の業績は、売上高 1,752 百万円、営業利益 1,066 百万円、経常利益 1,059 百万円、四半期純利益 727 百万円であった。

第 2 四半期までの成約件数は 26 件、平均成約手数料は 65 百万円であり、成約件数の増加と平均成約手数料の上昇が続き、成約手数料は前期比 4.1 倍となった。M&A アドバイザーに係る人件費の増加はあるものの、増収効果により、売上総利益率は 21/9 期の 78.2%より 5.5%ポイント高い 83.7%となった。販管費も増加しているが、売上高販管費率は 22.8%となり、21/9 期の 35.8%に比べて大幅に低下した。これらの結果、売上高営業利益率は 21/9 期の 42.4%より 18.5%ポイント上昇の 60.9%となった。

◆ 22 年 9 月期会社計画

22/9 期の会社計画は、売上高 2,997 百万円（前期比 125.7%増）、営業利益 1,271 百万円（同 125.7%増）、経常利益 1,246 百万円（同 123.4%増）、当期純利益 882 百万円（同 139.6%増）である。

成約件数を左右する M&A アドバイザーの人数は、21/9 期末の 31 名に対し、22/期末は 73 名まで増員する計画である。また、1 件当たり成約手数料は 21/9 期の 48 百万円に対し、22/9 期は 60 百万円まで拡大する見通しと

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。

している。

売上総利益率は、前期比 2.8%ポイント低下の 75.4%を計画している。M&A アドバイザーの増員による給与や法定福利費の増加に加え、インセンティブ賞与や営業活動にかかる交通費の増加を見込んでいる。また、販管費は同 107.8%増を計画している。採用費の増加のほか、テレビ CM の実施を予定していることによる広告宣伝費の増加が主だったところである。それでも、増収率を下回る計画であることから、売上高販管費率は同 2.8%ポイント低下の 33.0%としている。これらより、22/9 期の売上高営業利益率は 21/9 期と同じ 42.4%と同社は予想している。

◆ 成長戦略

同社は、M&A 仲介の売上増を成長戦略の根幹に置いている。売上高は「M&A アドバイザーの人数×1 人当たり売上高」で表されるが、現在の 1 人当たり売上高の水準を維持しながら、M&A アドバイザーを増員していくことが当面の方針である。

1 人当たり売上高は、さらに「受託案件数×成約率×単価」で表されるが、それぞれ、教育制度のシステム化、AI の精度強化、大型案件獲得のための専門チームの運営を行っていく。

また、現在 6.2 カ月の成約期間を、維持または更に短縮するために、DX を強化していくとしている。

＞経営課題/リスク

◆ 大規模案件の多寡による業績変動幅が大きくなる可能性

案件規模の大型化はしばらく続くと考えられるが、総じて大規模案件の方が高利益率と推察されることから、大規模案件の多寡によって売上高及び利益率の変動が大きくなる可能性がある。

◆ M&A アドバイザーの採用が想定ほど進まない可能性

規模拡大に向けて対応する案件を増やすためにも、M&A アドバイザーの増員は欠かせない。現在は採用面では特に問題はないが、今後何かしらの事情で M&A アドバイザーの採用が滞った場合、想定する成長ができない可能性がある。

◆ 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。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

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。

【 図表 5 】財務諸表

損益計算書	2020/9		2021/9		2022/9 2Q累計	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
売上高	376	100.0	1,328	100.0	1,752	100.0
売上原価	114	30.4	289	21.8	285	16.3
売上総利益	261	69.6	1,038	78.2	1,466	83.7
販売費及び一般管理費	258	68.7	475	35.8	399	22.8
営業利益	3	0.9	563	42.4	1,066	60.9
営業外収益	2	-	0	-	1	-
営業外費用	1	-	5	-	8	-
経常利益	3	1.0	557	42.0	1,059	60.5
税引前当期(四半期)純利益	3	1.0	557	42.0	1,060	60.5
当期(四半期)純利益	4	1.1	368	27.7	727	41.5

貸借対照表	2020/9		2021/9		2022/9 2Q	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
流動資産	576	93.4	1,244	92.0	2,103	93.2
現金及び預金	555	90.0	1,177	87.0	1,934	85.7
売上債権	9	1.5	53	4.0	135	6.0
棚卸資産	–	-	–	-	–	-
固定資産	40	6.6	108	8.0	153	6.8
有形固定資産	2	0.4	24	1.8	29	1.3
無形固定資産	4	0.7	7	0.6	6	0.3
投資その他の資産	34	5.5	76	5.7	118	5.2
総資産	617	100.0	1,353	100.0	2,257	100.0
流動負債	63	10.2	439	32.5	636	28.2
買入債務	–	-	–	-	–	-
固定負債	145	23.5	136	10.1	114	5.1
純資産	409	66.3	777	57.5	1,506	66.7
自己資本	409	66.3	777	57.5	1,505	66.7

キャッシュ・フロー計算書	2020/9	2021/9	2022/9 2Q累計
	（百万円）	（百万円）	（百万円）
営業キャッシュ・フロー	15	678	814
減価償却費	2	4	7
投資キャッシュ・フロー	-34	-57	-58
財務キャッシュ・フロー	443	0	0
配当金の支払額	–	–	–
現金及び現金同等物の増減額	425	621	757
現金及び現金同等物の期末残高	555	1,177	1,934

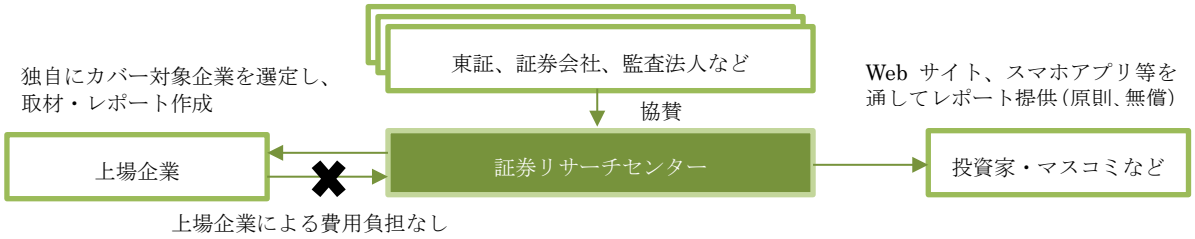
（出所）届出目論見書より証券リサーチセンター作成

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

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	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社ＩＣＭＧ
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社ＳＢＩ証券	三優監査法人
PwC 京都監査法人	エイチ・エス証券株式会社	いちよし証券株式会社	
監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人	監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社
株式会社プロネクサス	日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	

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。