

# ホリスティック企業レポート

エーアール

## ARアドバンステクノロジー

### 5578 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2023年6月27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 20230626

顧客のDX戦略の立案から実行までをカバーするクラウドインテグレーションを提供  
上流工程のコンサルティングからのワンストップでのソリューション提供が特徴アナリスト: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

## 【5578 ARアドバンステクノロジー 業種:情報・通信業】

| 決算期      | 売上高<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 営業利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 経常利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 純利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | EPS<br>(円) | BPS<br>(円) | 配当金<br>(円) |
|----------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2021/8   | 7,597        | -          | 436           | -          | 445           | -          | 344          | -          | 110.0      | 278.9      | 0.0        |
| 2022/8   | 8,768        | 15.4       | 396           | -9.1       | 396           | -11.0      | 272          | -20.9      | 91.1       | 369.5      | 0.0        |
| 2023/8 予 | 10,459       | 19.3       | 438           | 10.3       | 430           | 8.4        | 281          | 3.0        | 92.2       | -          | 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。2023/8期の予想は会社予想  
2. 2021/8期より連結業績開示のため、2021/8期の前期比はなし  
3. 2023年3月1日付で1:4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 3,590円(2023年6月26日)   | 本店所在地 東京都渋谷区         | 【主幹事証券会社】     |
| 発行済株式総数 3,273,000株      | 設立年月日 2010年1月20日     | みずほ証券         |
| 時価総額 11,750百万円          | 代表者 武内 寿憲            | 【監査人】         |
| 上場初値 3,950円(2023年6月26日) | 従業員数 483人(2023年3月)   | EY新日本有限責任監査法人 |
| 公募・売出価格 1,260円          | 事業年度 9月1日~翌8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 |               |

## &gt; 事業内容

## ◆ 顧客企業のDX実現のためのクラウドインテグレーションが中心

ARアドバンステクノロジー(以下、同社)は、顧客企業のデジタルトランスフォーメーション(以下、DX)を実現するためのソリューションを提供する企業である。IT業界と人材業界を経験した現代表取締役社長の武内寿憲氏により10年1月に設立された。17年9月に、NEDO公募事業において、島津製作所(7701 東証プライム)との共同研究である「人工知能による診療科推論等の調査研究」が優秀賞及び審査員特別賞を受賞したことで技術力が評価され、業績拡大につなげていった。

同社の事業はDXソリューション事業の単一セグメントだが、同社が提供するサービスは、(1)クラウドインテグレーションの提供、(2)プロダクトの開発及び販売、(3)DX人材の提供の3つに分類される。サービス別売上高の開示はないが、連結売上高に占める割合は、クラウドインテグレーションの提供が約8割、プロダクトの開発及び販売、DX人材の提供がそれぞれ約1割ずつとなっている模様である。

## ◆ 3つのサービス(1): クラウドインテグレーションの提供

Amazon Web Services(以下、AWS)やMicrosoft Azure等のクラウドネイティブ技術を活用したシステム開発(クラウドインテグレーション)を中心としたサービスである。デジタルシフトやクラウドシフトを実現する各種コンサルティングを行うのが特徴である。通常システム開発のほか、蓄積されてきたクラウドインテグレーションに関するノウハウを標準化、自動化して集約した、以下の2つの領域特化型サービスパッケージの提供も含まれる。

(1) クラウド活用総合支援のサービスブランド「cnaris(クナリス)」

(2) データ・AI活用総合支援のサービスブランド「detaris(デタリス)」

注) クラウドネイティブクラウド上でアプリケーションを実行したり、ソフトウェアを開発したりするなど、クラウドの利点を最大限活用することが前提となっているシステム

**◆ 3つのサービス(2) : プロダクトの開発及び販売**

プロダクトの開発及び販売に含まれるのは、自社プロダクトの開発と販売、他社サービスの再販及び保守である。自社プロダクトは以下の3つがあり、クラウドインテグレーションの提供を通じて得たノウハウを詰め込んだ、AIを主軸としたプロダクトとなっている。

- (1) 業務自律化、可視化のための AI マルチエンジン「LOOGUE (ローグ)」
- (2) ビッグデータを適正に管理するためのファイルサーバ統合管理ソリューション「ZiDOMA (ジドーマ)」
- (3) コンタクトセンターにおける様々なデータを一画面で分析、可視化するクラウドコンタクトセンター分析管理サービス「Mieta (ミエタ)」

**◆ 3つのサービス(3) : DX人材の提供**

連結子会社のエーティーエスが、DX 人材獲得のためのマッチングプラットフォーム「テクパス」を主軸に人材派遣・人材紹介サービスを行っている。「テクパス」にアクセスしてくる求職者は、顧客企業または同社を紹介される。

**> 特色・強み****◆ 事業展開の特徴(1) : BTC アプローチ**

同社は、DX を「デジタル技術を活用したビジネス構造の変革」と定義している。DX ソリューションの提供においてはビジネス構造の変革を伴うため、上流工程であるコンサルティング機能は必要不可欠であるというのが同社の認識である。

DX に活用するデジタル技術は、クラウド技術を主軸に、ソフトウェア、インフラ及びセキュリティ、AI・データサイエンスの各専門技術の機能が統合されるものとしている。

そして、DX で使われるシステムの操作性を良くするために、同社はデザインを重視している。そのため、システム開発の早い段階からデザイン専門のチームが開発に参画する「デザイン先行開発モデル」を構築している。

このように、同社は、コンサルティング(ビジネスノウハウ、「B」)、技術(テクノロジー、「T」)、デザイン(クリエイティブ、「C」)の各機能を有機的に組み合わせ、DX ソリューションを提供する手法を「BTC アプローチ」と称し、他社に対する差別化要因としている。

「BTC アプローチ」は、顧客企業の DX に必要な機能を一体的に活用しようというアプローチである。そのためには、ひとつのシステム構築案件に、コンサルティング部門からビジネスアーキテクト、エンジニアリング部門からデータサイエンティスト、ソフトウェアエンジニア、セキュリティエンジニア、デザイ

ン部門からUI/UXデザイナーといった多様な専門人材が関わることになる。一般的には、こうした多種多様な人材を集めることと、プロジェクトの進行に合わせて適切に編成して活用していくことの難易度は高い。しかし、人員配置の最適化を実現する「BTC アプローチ」があることで、難易度が高いプロジェクト編成を可能にしている。

#### ◆ 事業展開の特徴(2)：ハイブリッドアプローチ

同社は、(1)フロー型ビジネスであるクラウドインテグレーションの提供と、ストック型ビジネスである自社プロダクトの販売のどちらを起点にしても顧客企業に対して価値を提供できること、(2)両者を相互に連携させながら顧客企業への提供価値を高めていくことの2点を強く意識してサービスを展開している。

同社としてはフロー型とストック型の両方のモデルを持つことによって収益を安定させることができるほか、顧客企業に対するアップセル、クロスセルを図ることで1顧客企業からの収益拡大を図ることができる。

#### ◆ 事業展開の特徴(3)：DX人材の確保

業界全体としてDX人材は慢性的に不足している。クラウドインテグレーションの案件を遂行するにあたり、DX人材をいかに集めて編成することができるかが成否の鍵を握る。同社はDX人材を確保する体制を整えている。

ひとつは、外部のビジネスパートナーの人材の活用である。同社のビジネスパートナーは200社超に及んでいることもあって、案件に必要な人材を適切なタイミングで確保することができている。

もうひとつは採用及び育成である。本社スタッフの32%の人員を充てるほど人事関連部門に重点を置いて、新卒採用、中途採用に臨んでいる。また、離職率も低く、新卒3年以内で辞める人の率は7%と、業界平均の32%よりはるかに低い水準に留まっている。中途採用については、上述した自前の人材マッチングプラットフォーム「テクパス」があることも強みとなっている。

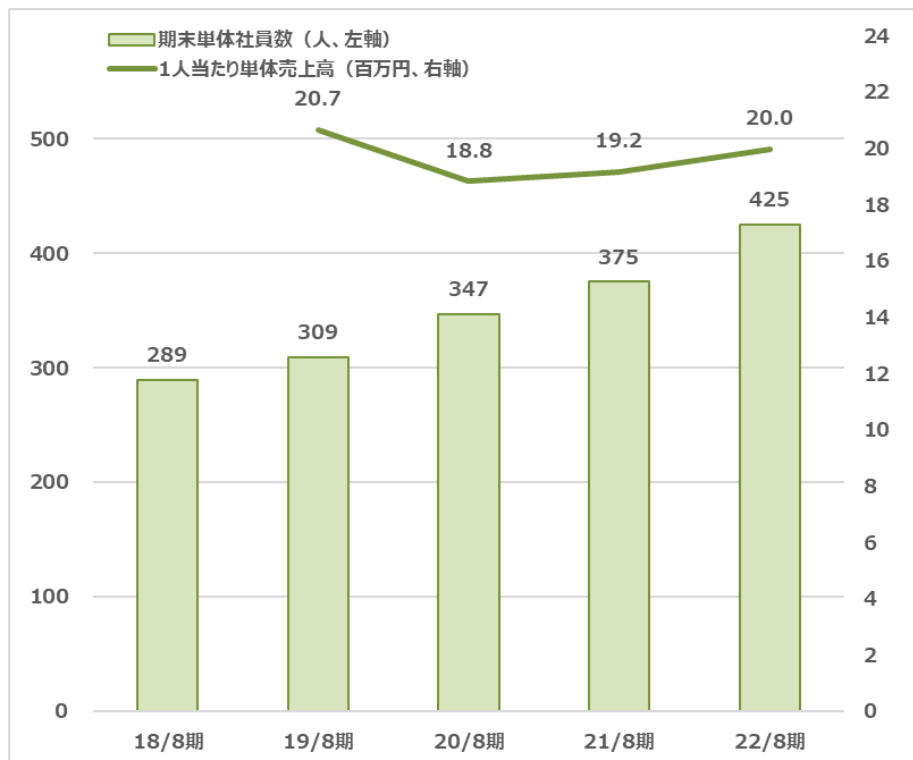
#### ◆ 事業展開の特徴(4)：人材の層の厚さ

同社のクラウドインテグレーションの多くは、AWSやMicrosoft Azureをベースにして構築されることもあり、AWSやMicrosoft Azureに精通するDX人材の層が厚い。AWSの認定資格取得数は277個、Microsoft Azureの認定資格取得数は54個にのぼり、AWSについては、認定資格取得数が200を超える企業として「AWS 200 APN Certification Distinction」に認定されている。

こうした人材の層の厚さは、クラウドインテグレーションを担当する同社単体の社員数から見てとれる。全員がソリューションを顧客に直接提供する人員ではないが、期中平均社員数から算出した1人当たり売上高は、案件の後

ろ倒しが発生した 20/8 期こそ低下したが、21/8 期と 22/8 期は社員数が増える中でも上昇傾向を取り戻している(図表 1)。

【 図表 1 】 単体社員数と社員 1 人当たり単体売上高の推移



(出所) 届出目論見書、事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

## > 事業環境

### ◆ 市場環境 (1) : 国内の DX 市場

富士キメラ総研の「2023 デジタルトランスフォーメーション市場の将来展望」によると、投資額ベースで見た 22 年度の国内の DX 市場の規模を前年度比 17.5%増の 2 兆 7,277 億円と推計している。同調査では、大手企業を中心に DX 戦略の策定および推進体制の構築が進んでおり、全社戦略として各部門や現場に合わせた具体的な DX 施策に向けた投資が本格化していると分析している。DX 市場は 21 年度を起点に年平均成長率 12.2%のペースで拡大し、30 年に 6 兆 5,195 億円になると予測している。

### ◆ 市場環境 (2) : DX に関する企業の動向

一般社団法人日本情報システム・ユーザー協会の「企業 IT 動向調査 2023」によると、22 年度における「IT 投資で解決したい中長期的な経営課題」として 1 位に挙げた項目は、上位から順に、「業務プロセスの効率化(省力化、業務コスト削減)」16.5%、「次世代新規ビジネスの創出」11.5%、「ビジネスモデルの変革」11.2%となった。事業領域への IT 投資を目的とした選択肢が 2 位と 3 位にあがっていることは、同社が提供しているコンサルティング機

能を重視した DX ソリューションと企業の需要との親和性が高いことを示していると言えよう。

#### ◆ 市場環境 (3) : 利用されるクラウドサービスの動向

MM 総研の「国内クラウドサービス需要動向調査(22年6月調査)」では、パブリッククラウドサービスのうち、PaaS(アプリケーションを実行するプラットフォームの領域)または IaaS(ハードウェアや IT インフラの領域)を導入済み、もしくは導入を検討している企業の調査を実施している。同調査によると、PaaS 利用企業のうち、AWS を利用している企業は 60.0%(21年6月調査では 37.4%)、Microsoft Azure は 48.2%(同 30.6%)、Google Cloud Platform は 28.8%(同 15.9%)となった。IaaS 利用企業では、AWS が 54.7%(同 40.3%)、Microsoft Azure は 44.0%(同 26.3%)、Google Cloud Platform は 26.2%(同 13.7%)となっており、大手クラウド 3 社の利用率が 1 年で大きく上昇した。

#### ◆ 競合

同社のクラウドインテグレーションは、AWS や Microsoft Azure 等のクラウドネイティブ技術を活用したシステム開発のうち、主に SaaS(クラウド上で提供されるアプリケーション領域)や PaaS の領域をカバーしている。また、IaaS の領域も部分的にカバーしている。

同社のカバー領域と部分的に重なるのは、テック・AI 系ベンチャー、UI/UX 系デザインベンチャー、DX コンサル系ベンチャーである。これらの企業は、一部のソリューションに特化する形で展開していることが多く、DX に必要な技術要素を組み合わせるワンストップでソリューションを提供する同社とは網羅性の違いが大きい。

クラウドインフラの提供を中心とした専門のクラウドインテグレータとも一部領域が重複する。クラウドインフラの提供が中心のクラウドインテグレータは、アプリケーション領域のシステム開発までは手掛けないため、顧客企業の需要に合わせて棲み分けされているものと考えられている。

### > 業績

#### ◆ 過去の業績推移

同社は 18/8 期からの業績を開示している(図表 2)。

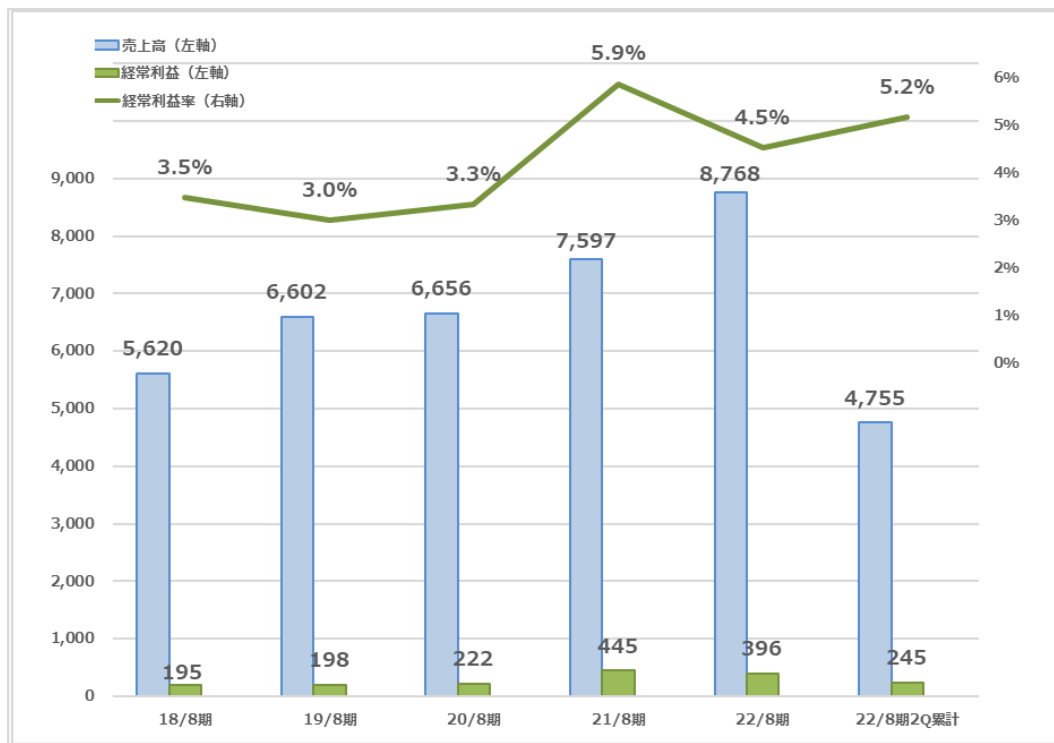
単体で見ると 22/8 期まで年平均 11.8%増のペースで売上が拡大してきた。この期間では 20/8 期は売上がほぼ横ばいだった。これは、クラウドインテグレーションで後ろずれた案件があったためである。

利益面で見ると、20/8 期までは 200 百万円前後の経常利益で推移していたが、21/8 期は前期比 2 倍の経常増益となった。これは、20/8 期から期ずれした案件の売上計上があって増収になったことに加え、販売費及び一般管理費(以下、販管費)の増加を抑制したことが要因であった。翌 22/8 期は増収

になったものの、将来の事業拡大に向けた体制強化に伴う販管費の増加のため、経常減益となった。

【 図表 2 】 業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書、事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

◆ 22年8月期決算

22/8期業績は、売上高 8,768 百万円(前期比 15.4%増)、営業利益 396 百万円(同 9.1%減)、経常利益 396 百万円(同 11.0%減)、親会社株主に帰属する当期純利益 272 百万円(同 20.9%減)となった。

詳細の開示はないが、クラウドインテグレーションを中心とした新規契約の獲得が増えて増収となった。なお、クラウドインテグレーションの提供を支える人材に関して、単体の 22/8 期末の人員は 425 人と前期末比 50 人増、13.3%増となっている。全員がソリューションを顧客に直接提供する人員ではないが、増員が増収の大きな要因となったと推察される。

原価の多くは顧客にサービスを直接提供する人員の労務費とビジネスパートナーへの外注費である。原価の増加率が増収率を下回ったため、売上総利益率は前期比 0.3%ポイント上昇の 22.7%となった。また、販管費は同 25.8%増となり、売上高販管費率は同 1.5%ポイント上昇の 18.1%となった。将来の事業拡大に向けた体制強化に伴う人件費や採用費の増加のほか、

自社開発のソフトウェアに係る研究開発費の増加も販管費増加の要因となった。

これらの結果、売上高営業利益率は前期比 1.2%ポイント低下の 4.5%となった。

#### ◆ 23年8月期第2四半期累計期間決算

23/8期第2四半期累計期間(以下、上期)の業績は、売上高 4,755 百万円、営業利益 241 百万円、経常利益 245 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 159 百万円であった。23/8期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高で 45.5%、営業利益で 55.0%である。

売上総利益率が 23.3%と 22/8期通期の 22.7%より 0.6%ポイント上昇した。売上高販管費率は 18.2%と 22/8期通期の 18.1%とほぼ同水準で推移した。その結果、売上高営業利益率は 5.1%となり、22/8期通期の 4.5%より 0.6%ポイント上昇となった。

#### ◆ 23年8月期会社計画

23/8期の会社計画は、売上高 10,459 百万円(前期比 19.3%増)、営業利益 438 百万円(10.3%増)、経常利益 430 百万円(同 8.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 281 百万円(同 3.0%増)である。

サービス別売上高等の詳細の開示はないが、3つのサービスの売上構成比も大きくは変化しないと推測され、クラウドインテグレーションの案件の増加が全体の増収を牽引するものと考えられる。

売上総利益率は前期比 0.8%ポイント上昇の 23.5%を想定している。販管費は同 27.0%増、売上高販管費率は同 1.2%ポイント上昇の 19.3%を計画している。積極的な増員による人件費の同 39.7%増が主な要因である。これらより、23/8期の売上高営業利益率は同 0.3%ポイント低下の 4.2%としている。

#### ◆ 成長戦略

同社の中長期的な成長戦略の根幹は、成長が続くことが見込まれる DX 関連の IT 市場にて、クラウドインテグレーションに軸足を置いて売上高の伸長を目指すことにある。数値の開示はないが、同社は中期経営計画を策定しており、以下の 3 点を収益拡大のための施策としている。

- (1) 同社の強みのひとつである BTC アプローチをさらに強化することで、より付加価値を高くして顧客満足度を上げる。特に「cnaris」や「deteris」といったサービスブランドの提案を進めることで、サービス単価の上昇を図っていく
- (2) ハイブリッドアプローチを強化することで、顧客接点を増やすとともに、



顧客企業のライフタイムバリューを上げていく

- (3) 新規事業開発・投資の強化を通じて新たなプロダクトやサービスを開発し、クロスセルやアップセルを図っていく

## > 経営課題/リスク

### ◆ 採用が思ったように進まない可能性

今後の事業拡大のため、同社は DX 人材の増員を続けていく方針である。しかし、計画している人員が採用できない場合、想定した成長ができない可能性も考えられる。

### ◆ 流通株式比率について

同社が東証グロース市場の上場維持基準を満たすためには、流通株式比率25%以上を維持しなくてはならない。同社は、上場直後の流通株式比率を29.86%としている。

次回の上場維持基準に係る審査が行われた際に条件を満たしていなかった場合、その後 1 年以内にこの上場維持基準に適合しなければ、上場廃止基準に該当する可能性がある点には留意が必要である。なお、同社では、大株主への一部株式の売出し要請、成長資金の公募増資による調達、ストック・オプションの行使促進等を通じて、流通株式比率を上げていく方針である。

### ◆ 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。

【 図表 3 】 財務諸表

| 損益計算書                | 2021/8 |       | 2022/8 |       | 2023/8 2Q累計 |       |
|----------------------|--------|-------|--------|-------|-------------|-------|
|                      | (百万円)  | (%)   | (百万円)  | (%)   | (百万円)       | (%)   |
| 売上高                  | 7,597  | 100.0 | 8,768  | 100.0 | 4,755       | 100.0 |
| 売上原価                 | 5,897  | 77.6  | 6,781  | 77.3  | 3,648       | 76.7  |
| 売上総利益                | 1,700  | 22.4  | 1,987  | 22.7  | 1,107       | 23.3  |
| 販売費及び一般管理費           | 1,264  | 16.6  | 1,590  | 18.1  | 866         | 18.2  |
| 営業利益                 | 436    | 5.7   | 396    | 4.5   | 241         | 5.1   |
| 営業外収益                | 17     | -     | 6      | -     | 7           | -     |
| 営業外費用                | 7      | -     | 6      | -     | 2           | -     |
| 経常利益                 | 445    | 5.9   | 396    | 4.5   | 245         | 5.2   |
| 税引前当期(四半期)純利益        | 430    | 5.7   | 396    | 4.5   | 245         | 5.2   |
| 親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益 | 344    | 4.5   | 272    | 3.1   | 159         | 3.3   |

| 貸借対照表    | 2021/8 |       | 2022/8 |       | 2023/8 2Q |       |
|----------|--------|-------|--------|-------|-----------|-------|
|          | (百万円)  | (%)   | (百万円)  | (%)   | (百万円)     | (%)   |
| 流動資産     | 2,144  | 79.1  | 2,352  | 83.6  | 3,202     | 88.0  |
| 現金及び預金   | 911    | 33.6  | 886    | 31.5  | 1,561     | 42.9  |
| 売上債権     | 1,191  | 44.0  | 1,435  | 51.0  | 1,608     | 44.2  |
| 棚卸資産     | -      | -     | -      | -     | -         | -     |
| 固定資産     | 566    | 20.9  | 462    | 16.4  | 436       | 12.0  |
| 有形固定資産   | 84     | 3.1   | 64     | 2.3   | 71        | 2.0   |
| 無形固定資産   | 233    | 8.6   | 174    | 6.2   | 156       | 4.3   |
| 投資その他の資産 | 247    | 9.1   | 223    | 7.9   | 208       | 5.7   |
| 総資産      | 2,710  | 100.0 | 2,814  | 100.0 | 3,638     | 100.0 |
| 流動負債     | 1,873  | 69.1  | 1,708  | 60.7  | 2,373     | 65.2  |
| 買入債務     | 607    | 22.4  | 679    | 24.1  | 760       | 20.9  |
| 固定負債     | 0      | 0.0   | -      | -     | -         | -     |
| 純資産      | 836    | 30.9  | 1,106  | 39.3  | 1,265     | 34.8  |
| 自己資本     | 836    | 30.9  | 1,106  | 39.3  | 1,265     | 34.8  |

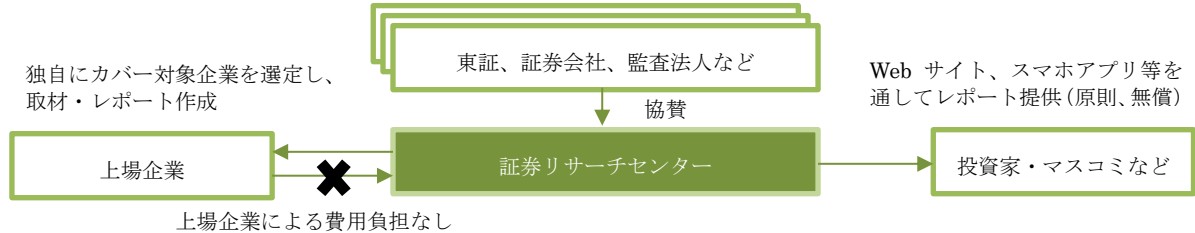
| キャッシュ・フロー計算書   | 2021/8 |       | 2022/8 |       | 2023/8 2Q累計 |       |
|----------------|--------|-------|--------|-------|-------------|-------|
|                | (百万円)  | (百万円) | (百万円)  | (百万円) | (百万円)       | (百万円) |
| 営業キャッシュ・フロー    | 505    | 151   | 119    |       |             |       |
| 減価償却費          | 95     | 103   | 48     |       |             |       |
| 投資キャッシュ・フロー    | -82    | -4    | -14    |       |             |       |
| 財務キャッシュ・フロー    | -255   | -171  | 579    |       |             |       |
| 配当金の支払額        | -      | -     | -      |       |             |       |
| 現金及び現金同等物の増減額  | 166    | -24   | 684    |       |             |       |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 901    | 876   | 1,561  |       |             |       |

(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

株式会社東京証券取引所  
みずほ証券株式会社  
太陽有限責任監査法人  
PwC 京都監査法人  
監査法人 A&A パートナーズ  
株式会社プロネクサス

SMB C 日興証券株式会社  
EY 新日本有限責任監査法人  
有限責任監査法人トーマツ  
いちよし証券株式会社  
仰星監査法人  
日本証券業協会

大和証券株式会社  
有限責任あずさ監査法人  
株式会社 SBI証券  
Jトラストグローバル証券株式会社  
監査法人アヴァンティア  
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社  
株式会社 ICMG  
三優監査法人  
宝印刷株式会社

### 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と、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。