

ホリスティック企業レポート コロンビア・ワークス 146A 東証スタンダード

新規上場会社紹介レポート
2024年3月29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 20240328

投資家向け不動産の開発業者で付加サービスによる差別化を図った物件に特徴
24年12月期は開発物件数の増加により増収増益へアナリスト:村木 雄一 +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

【146A コロンビア・ワークス 業種:不動産業】

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)
2022/12	11,013	10.1	2,190	83.7	1,854	80.1	1,174	72.2	469.8	2,319.3	69.6
2023/12	14,469	31.4	2,718	24.1	2,382	28.5	1,516	29.1	606.5	2,856.2	91.0
2024/12 予	20,081	38.8	3,026	11.3	2,638	10.8	1,803	18.9	574.2	-	未定

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 3,725円 (2024年3月28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 3,333,400株	設立年月日 2013年5月14日	野村證券
時価総額 12,417百万円	代表者 中内 準	【監査人】
上場初値 3,745円 (2024年3月27日)	従業員数 47人 (2024年1月)	双葉監査法人
公募・売価 3,300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

◆ 投資家向け不動産の開発業者

コロンビア・ワークス(以下、同社)は、投資家向け不動産の開発業者である。レジデンス(賃貸マンション)を中心に、オフィス、ホテル、商業施設等を手掛けており、同社が竣工後の管理までを一貫して手掛ける物件については、レジデンスでは「LUMIEC(ルミーク)」、「Blancé(ブランセ)」、オフィスでは「BIASTA(ビアスタ)」のブランド名を冠している。

同社は、13年に明和地所(8869 東証スタンダード)やオリックス(8591 東証プライム)の完全子会社であるオリックス不動産において不動産開発に携わってきた経験を持つ現社長の中内準氏によって設立された。

同社の事業は不動産開発事業の単一セグメントだが、売上高はサービス別に3つに区分されている(図表1)。売上構成比は不動産の販売を行う不動産開発サービスが98.8%と大半を占め、付随する形でそれ以外のサービスが提供されている。

【図表1】サービス区分別売上高

サービス区分	2021/12期		2022/12期		
	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)	前期比 (%)
不動産開発サービス	9,926	99.2	10,879	98.8	9.6
不動産賃貸管理サービス	31	0.3	49	0.4	57.4
ホテル運営サービス	48	0.5	83	0.8	71.1
合計	10,002	100.0	11,013	100.0	10.1

(注) 2021/12期の内訳は証券リサーチセンターが2022/12期の売上高とその前期比を基に推定したものである。

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 不動産開発サービス

同社の中核事業で、1都3県(東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県)を中心とする大都市圏において、主に自ら用地を仕入れて新たなレジデンス、オフィス、ホテル、医療施設等を開発するものである。

1棟売りで、分譲販売は行っていない。比較的大規模な物件については同社が自ら不動産投資家やファンドへ販売している。数億円程度の小規模物件については仲介業者を通して個人投資家あるいはその資産管理会社、一般事業法人向けに販売している。

◆ 不動産賃貸管理サービス

連結子会社のコロンビア・コミュニティが、家賃集金、各種入居者対応、設備保守などに加え、オフィスや商業施設等においてはテナントの誘致など、レジデンスにおいては賃貸条件の提案や共用部の有効活用の提案などを行なっている。主に不動産開発サービスで開発した物件にサービスを提供して、オーナーから賃料に対する一定のフィーを受け取っている。

◆ ホテル運営サービス

同社が開発したホテルの運営を行っている。現在、運営しているのは京都(BnA Alter Museum)、東京(BnA STUDIO Akihabara)、福岡(mizuka Daimyo 4)の3物件である。京都と東京のホテルについては、「作品の中に泊まる」をコンセプトに現代アートを前面に押し出し、宿泊客のほとんどを外国人が占めるという独特のものである。宿泊客から受け取る宿泊料が売上となる。連結子会社のコロンビアホテル&リゾートが運営している。

◆ アセットマネジメントサービス(新規事業)

このほかに、今後、新規事業としてアセットマネジメントサービスを提供する予定である。これは、投資家の委託を受けて資産形成や資産の運用・保全を行うことによって手数料収入を得るものである。23年4月に設立したコロンビア・アセットマネジメントが同サービスを行う予定で、現時点ではサービス開始に必要な各種登録の準備を行っている。

> 特色・強み

◆ 綿密なマーケティングに基づき物件を差別化

同社のレジデンス物件は、総じてデザイン性が重視され、設備が充実したハイグレード仕様となっている。加えて、最近の物件では、入居者向けに健康や美容などに関連するサービスを提供する尖鋭的なものが増えている。同社の狙いは、入居者のターゲットを明確にし、物件を差別化させることによって、物件を購入する投資家に対して中長期的に安定した入居率や賃料を確保することにある。

具体的な付加サービスの例としては、1階テナントにコーヒーショップを誘致し、入居者には朝食セットを無料で提供する「LUMIEC MEGURO」(目黒区

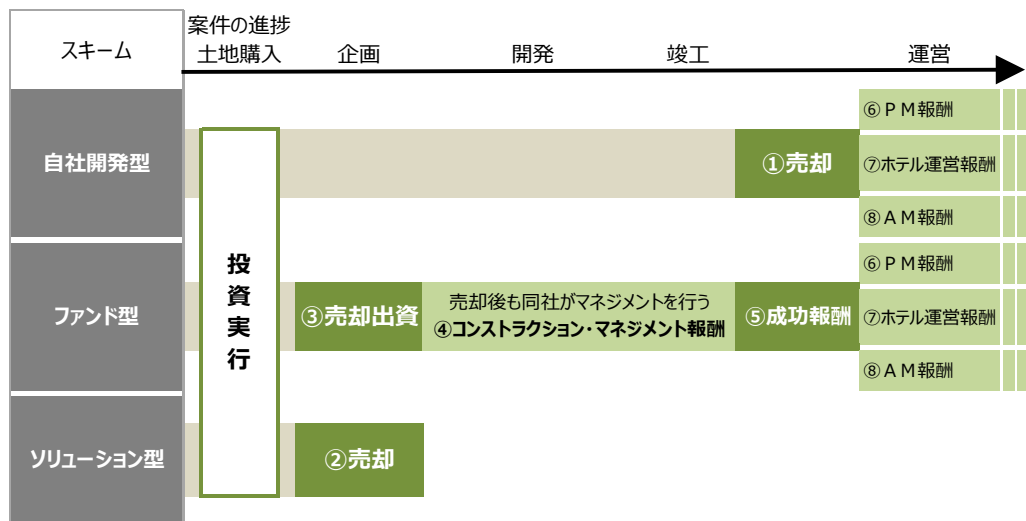
目黒)や、1階にピラティス用のスペースを設置し、入居者は月に一定の回数無料でレッスンを受講できる「LUMIEC HONCHO EAST/WEST」(板橋区本町)、共用部に入居者専用ワークスペースを設置した「LUMIEC ASAKUSABASHI」(台東区柳橋)などが挙げられる。

仕様や付加サービスは、物件周辺の綿密なマーケティング調査に基づいて企画される。また、同社では開発に当たってプロジェクトマネージャーが仕入から企画、販売までを一貫して担当するため、設計や施工の段階に入っても企画の意図が正しく反映されるほか、途中で課題が生じた場合などにもスピーディに対応できるようになっている。これは、レジデンス以外のオフィスやホテル、商業施設などにおいても同様である。

◆ 多様な事業スキームを駆使し資産効率を最適化

同社の開発物件における土地仕入から竣工までの期間は、現状では例外もあるが概ね2年半程度である。ただし、建設業界の技術者不足や「働き方改革」の進行に伴って長期化する傾向にある。

【図表2】コロンビア・ワークスの不動産開発サービスの事業スキーム



収益ポイント	
①	土地に合った企画や開発を行った上で売却し、売上を計上する。
②	土地に企画を付し、付加価値をつけた上で売却し、売上を計上する。
③	開発SPC(特別目的会社)に土地を売却、売上を計上すると同時に、出資を行う。
④	開発プロジェクトを成功に導くため、プロジェクトの企画や開発などのマネジメント業務を行うことでコンストラクション・マネジメント報酬を得る。
⑤	開発SPCから不動産投資家へ売却する際に成功報酬を獲得する。
⑥	子会社のコロンビア・コミュニティが不動産賃貸管理サービスを受託しプロパティ・マネジメント(PM)報酬を得る。
⑦	対象物件がホテルの場合、子会社のコロンビアホテル&リゾーツがホテル運営サービスを受託し報酬を得る。
⑧	子会社のコロンビア・アセットマネジメントがアセットマネジメント業に必要な各種登録完了後は、資産の運用・保全を行うアセットマネジメント(AM)サービスによる報酬獲得をめざす。

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

そうした中、同社では、多様な事業スキームを用いることで売却(および資金回収)のタイミングに柔軟性を持たせ、資産効率の向上と利益の最大化を図っている。

もっともシンプルなのは、竣工後に引渡(売上計上)し、以降は管理や運営でフィーを徴収する自社開発型である。さらに同社では、開発の過程でファンドに売却して資金回収し、以降はコンストラクション・マネジメントに伴う業務委託収入と投資家としての配当を受け取るファンド型、土地に企画を付した段階で外部売却したり、中古物件にリノベーションを施して売却したりするソリューション型と、物件の特性に応じて多様性を持たせている(図表 2)。

さらに、現在サービス開始に向けて準備中のアセットマネジメントサービスが立ち上がり、運営するファンドに同社が開発した物件を売却する(ファンドに組み入れる)ことが可能な状況が整えば、選択肢が増える分、各プロジェクトでより有利な売却手法を選べるようになる。

◆ コンパクトな組織体制で迅速な意思決定

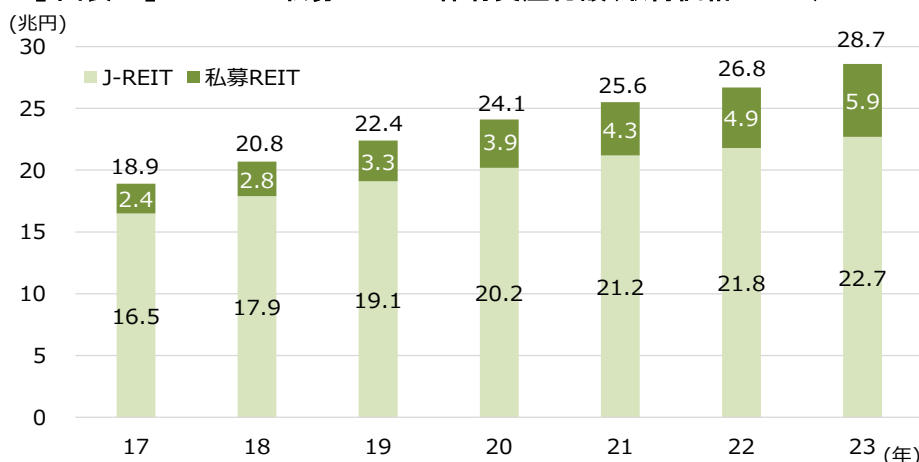
同社は、分譲を行っていないということもあり、1 月時点で主力の不動産開発サービスを手掛ける親会社の従業員は 32 人、連結ベースでも 47 人と少人数で運営している。そのため、意思決定が迅速に行えるだけでなく、売上高販管費率が低く抑えられる分、高めの売上高営業利益率を確保しやすくなっている。

> 事業環境

◆ 市場環境

不動産投資市場の大きな方向性を示すと考えられる REIT(J-REIT、私募 REIT)の保有不動産総額(取得価格ベース)は 23 年末現在で約 28.7 兆円となっており、拡大傾向にある。特に、直近数年では私募 REIT の拡大が目立つ(図表 3)。

【図表3】J-REITと私募REITの保有資産総額(取得価格ベース)



(注) 各年末の数値。

(出所) 一般社団法人不動産証券化協会「AERS マンスリーレポート」より証券リサーチセンター作成

また、一般財団法人日本不動産研究所「第 49 回不動産投資家調査」(23年 10月時点)によると、今後 1年間の投資姿勢として、回答者の 95%が「新規投資を積極的に行う」と回答している。

◆ 競合

不動産開発サービスは参入障壁が低く、数多くの競合先が存在する。その中で、同社が特に意識しているのは、用地仕入れで競合することが多いサムティ(3244 東証プライム)、資産効率を重視して投資家やファンド向けの物件開発を行っている霞が関キャピタル(3498 東証グロース)などである。

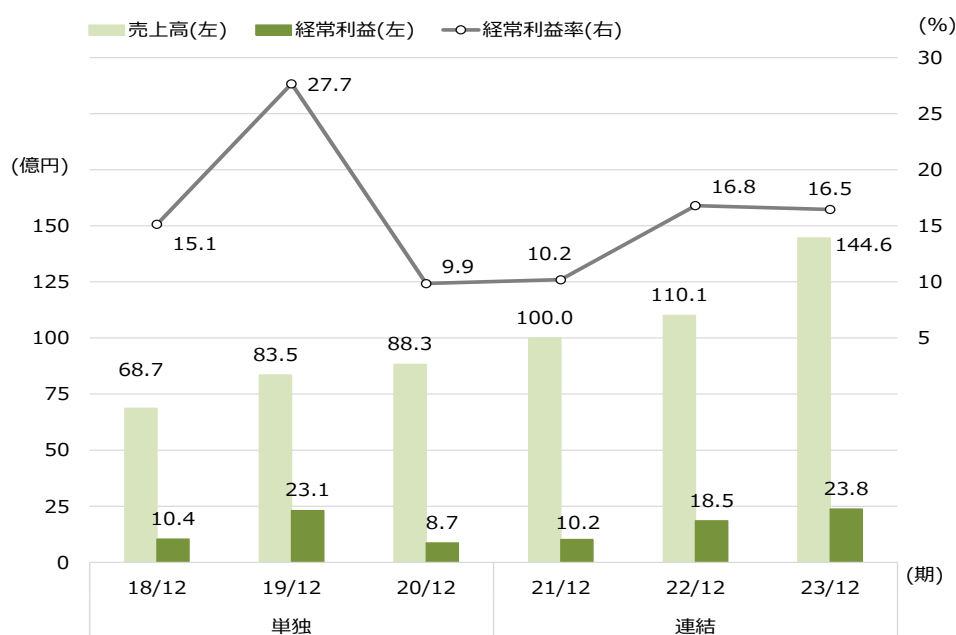
> 業績

◆ 過去の業績推移

開示されている 18/12 期以降の業績は増収が継続しているが、19/12 期の経常利益率が 27.7%と突出して高く、20/12 期、21/12 期は低い水準で推移した(図表 4)。これは、新型コロナウイルス感染症の影響によるものである。

具体的には、1) 新型コロナ禍で物件(特にホテル)から得られる収益見通しが不透明になったために当時の主力顧客層だった欧米系投資家の投資意欲が後退する中で、同社が敢えて価格を犠牲に物件の早期売却を図った、2) 開発物件を利益率は低いが新型コロナ下でも収益が安定している(=買い手がつきやすい)レジデンシャルに大きくシフトしたことの 2点により、不動産開発サービスの売上総利益率が 19/12 期以前に比べて低下したことによるものである。

【図表4】業績推移



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 22年12月期決算

22/12期業績は、売上高11,013百万円(前期比10.1%増)、営業利益2,190百万円(同83.8%増)、経常利益1,854百万円(同80.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,174百万円(同72.2%増)となった。

サービス区分別売上高を見ると、主力の不動産開発サービスが前期比9.6%増となった。同社として初めて建設期間中の開発案件を不動産ファンドのSPC(特別目的会社)に売却するなど販売方法の多様化を進めたことなども寄与した。

売上総利益率は、不動産開発サービスにおいて利益率が特に高い物件を売上計上したことから前期比7.5%ポイント上昇の29.9%となった。また、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は目立った増加要因がなく同5.3%増にとどまり、売上高販管費率は同0.4%ポイント低下の10.0%となった。これらの結果、売上高営業利益率は同8.0%ポイント上昇の19.9%となった。

営業外収益は和解金など21/12期に生じていた一過性の収入が剥落したことなどにより前期比77.8%減となった。営業外費用は、成長に向けて不動産仕入れを拡大したことから有利子負債が増加し、それに伴い支払利息や借入関連費用が増加し同55.6%増となった。これらの結果、売上高経常利益率は同6.5%ポイント上昇の16.8%となった。

◆ 23年12月期決算

23/12期業績は、売上高 14,469 百万円(前期比 31.4%増)、営業利益 2,718 百万円(同 24.1%増)、経常利益 2,382 百万円(同 28.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 1,516 百万円(同 29.1%増)であった。

不動産開発サービスが売上の伸びをけん引した。引渡件数は10件と、前期の11件から減少したものの、期末にかけてファンド型でまとまった規模の案件が売上計上されるなど、案件の大型化が寄与した。

不動産賃貸管理サービスは同社開発物件などからの賃貸管理契約の増加により、ホテル運営サービスは新型コロナウイルス感染症の流行による客数減が解消に向かったことによりそれぞれ増加した。

売上総利益率は前期に不動産開発サービスにおいて特に高い利益率を確保できた案件が多かった反動で前期比 3.3%ポイント低下の 26.6%となった。一方、販管費は引き続き目立った増加要因がなく同 2.9%増にとどまったために売上高販管費率は同 2.2%ポイント低下の 7.8%となったが、売上総利益率の低下を吸収しきれず、売上高営業利益率は同 1.1%ポイント低下の 18.8%となった。

営業外収益は新型コロナウイルス関連の助成金収入が減少したことなどにより前期比 21.4%減となった。営業外費用では、前期に計上されていた一過性の借入関連費用が剥落したことなどにより同 0.6%減となった。これらの結果、売上高経常利益率は同 0.3%ポイント低下の 16.5%となった。

◆ 24年12月期会社計画

同社は、24/12期業績を、売上高 20,081 百万円(前期比 38.8%増)、営業利益 3,026 百万円(同 11.3%増)、経常利益 2,638 百万円(同 10.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 1,803 百万円(同 18.9%増)と予想している。

サービス別売上高では、主力の不動産開発サービスが引き続き伸びる見込みである。引渡件数はレジデンス 11 棟、オフィス 2 棟、物流施設 1 件、開発用地 4 件の計 18 件を想定している。なお、この 18 件については既に仕入れ済みである。

不動産賃貸管理サービスは同社開発物件の増加に加えて、原状回復工事等について前期までは建物所有者に外部業者を紹介して直接発注してもらっていたのを今期よりコロンビア・コミュニティで受注し外部業者に再委託する方針としたため、大幅な増加を見込んでいる。ホテル運営サービスについても、宿泊客の回復が続くと見込まれるため増加を想定している。アセットマネジメントサービスについては、投資顧問業等の事業に必要な登録手続き中であるため、売上を見込んでいない。

売上総利益率は不動産開発サービスにおける個別物件の収益性の変化や不動産賃貸管理サービスの事業形態変更に伴い外注費を原価に計上することなどにより前期比 2.7%ポイント低下の 23.9%を想定している。また、販管費はアセットマネジメント事業の立ち上げなどに向けて従業員を 12 名増員する計画であることや、不動産開発サービスの売上増に伴う消費税の支払い増加、9 月に予定する本社移転関連費用の発生などを背景に同 57.5%増と大幅増を計画している。

売上総利益率が前期比 2.7%ポイント低下する想定に加えて、売上高販管費率は同 1.1%ポイント悪化を見込むことから、売上高営業利益率は同 3.7%ポイント低下の 15.1%を想定している。

営業外費用は、不動産開発サービスの仕入増加に伴う有利子負債と支払利息の増加や上場関連費用(13 百万円)の計上などにより前期比 26.0%増を見込んでいる。結果として売上高経常利益率は同 3.4%ポイント低下の 13.1%を想定している。

◆ 成長戦略

同社では、現状は業容拡大局面にあると認識しており、売上高及び利益成長に積極的に取り組む方針である。そのために、不動産開発サービスの案件数をさらに積み増すとともに、単一のテナントの細かいニーズに応じて物件を開発する BTS (Build To Suit) 型施設のような新たな物件開発手法などに取り組む方針である。また、新型コロナウイルス禍が一服したこともあり、手控えていたレジデンシャル以外の物件開発(相対的に収益性が高い)を再度積極化していく。

並行して、不動産開発サービスから派生する不動産賃貸管理サービスやアセットマネジメントサービスを拡充させ、管理費やアセットマネジメントフィーなど、ストック型の収益を積み増してゆき、中長期的には、より安定的に利益成長が可能な収益構造を構築する考えである。

> 経営課題/リスク

◆ 市中金利の上昇

金利変動は、投資家の期待利回りを変化させ、不動産に対する投資意欲に影響を与える。そのため、今後、目立った市中金利の上昇が起こった場合、同社の開発物件の需要や販売価格に影響する可能性がある。

◆ 有利子負債への依存

同社では、用地仕入や開発費用の多くを金融機関からの借入金によって賅っている。23/12 期末時点の有利子負債依存度は 72.7%である。そのため、社会情勢、経済情勢の変化などによって金融機関の貸出姿勢が大きく後退した場合には、同社の事業拡大への制約になる可能性がある。また、同社では用地仕入や開発費用の多くを金融機関からの借入金によって賅っているため、

今後、市中金利が上昇する局面では利息負担の増加が生じ、同社の収益性に影響する可能性がある。

◆ 競合の激化

同社が営業エリアとする1都3県を中心とする大都市圏においては、同業間の競争は激しい。同社は不動産開発サービスの売上構成が高いため、今後、用地仕入れの競争がさらに激化した場合には、同社が十分な仕入れができず売上成長を維持できなくなったり、利益率の低下が起きたりする可能性がある。

◆ 開発物件当たりの売上規模が大きいことによる短期業績の変動

同社の不動産開発サービスは、年間の引渡物件数が少なく(23/12期10件)、1件の引渡の有無が業績に与える影響が大きい。そのため、特に四半期業績は期によって偏りが大きくなりやすい。また、同社においても期末近くに引渡を予定している物件は次期の業績計画に組み入れるなどの配慮をしているものの、建築工事や販売計画の進捗遅れなどにより引渡時期が翌期にずれ込む場合には、短期業績に比較的大きなブレが生じる可能性がある。

◆ 配当について

同社は24/12期の1株当たり配当予想金額を未定としている。なお、利益配分の基本方針としては、事業環境の変化や将来の事業展開に備えて財務基盤の拡充を図りつつ、配当性向は15~20%を目標として、今後の収益状況の見通しなどを総合的に勘案して決定するとしている。

◆ 流通株式比率について

同社が東証スタンダード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約27.4%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い場合、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、事業計画に沿った成長資金の公募増資による調達や既存株主への一部株式の売出し要請等を通じて、流通株式比率を上げていく方針である。

【図表5】財務諸表

損益計算書	2021/12		2022/12		2023/12	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	10,002	100.0	11,013	100.0	14,469	100.0
売上原価	7,764	77.6	7,722	70.1	10,617	73.4
売上総利益	2,237	22.4	3,290	29.9	3,851	26.6
販売費及び一般管理費	1,045	10.4	1,100	10.0	1,132	7.8
営業利益	1,191	11.9	2,190	19.9	2,718	18.8
営業外収益	63	-	14	-	11	-
営業外費用	225	-	350	-	348	-
経常利益	1,029	10.3	1,854	16.8	2,382	16.5
税引前当期純利益	1,039	10.4	1,811	16.4	2,274	15.7
当期純利益	682	6.8	1,174	10.7	1,516	10.5

貸借対照表	2021/12		2022/12		2023/12	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	13,952	72.4	20,795	77.1	22,027	68.8
現金及び預金	3,289	17.1	3,074	11.4	3,158	9.9
販売用不動産	2,882	15.0	1,568	5.8	1,729	5.4
仕掛販売用不動産	7,241	37.6	15,648	58.0	16,204	50.6
営業出資金	-	0.0	259	1.0	470	1.5
固定資産	5,311	27.6	6,187	22.9	9,973	31.2
有形固定資産	4,817	25.0	5,554	20.6	8,969	28.0
無形固定資産	61	0.3	95	0.4	90	0.3
投資その他の資産	432	2.2	537	2.0	913	2.9
総資産	19,263	100.0	26,983	100.0	32,001	100.0
流動負債	5,659	29.4	6,552	24.3	8,952	28.0
短期借入金	1,663	8.6	2,631	9.8	3,251	10.2
1年内返済予定の長期借入金	3,229	16.8	2,724	10.1	4,675	14.6
1年内償還予定の社債	66	0.3	46	0.2	26	0.1
固定負債	8,888	46.1	14,632	54.2	15,908	49.7
社債	40	0.2	43	0.2	16	0.0
長期借入金	8,601	44.7	14,212	52.7	15,296	47.8
純資産	4,715	24.5	5,798	21.5	7,140	22.3
自己資本	4,715	24.5	5,798	21.5	7,140	22.3

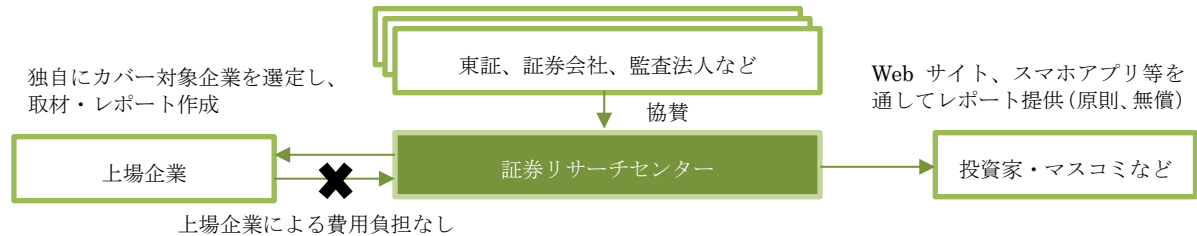
キャッシュ・フロー計算書	2021/12	2022/12	2023/12
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-2,174	-5,740	-1,778
減価償却費	145	158	220
投資キャッシュ・フロー	-1,943	-345	-1,587
財務キャッシュ・フロー	4,158	5,965	3,434
配当金の支払額	-100	-92	-174
現金及び現金同等物の増減額	40	-120	68
現金及び現金同等物の期末残高	3,153	3,033	3,101

(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	S M B C 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 I C M G
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 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	J トラストグローバル証券株式会社	
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	公益社団法人日本証券アナリスト協会	

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会

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。