

# ホリスティック企業レポート

## 技術承継機構

### 319A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2025年2月7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 20250206

技術力のある中小メーカーの連続的な M&A を行い経営支援を行う  
上場による資金調達と知名度向上を梃にした M&A の加速で成長を目指す

アナリスト:鎌田 良彦 +81(0)3-6858-3216  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 319A 技術承継機構 業種：金属製品 】

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	6,804	-	460	-	541	-	148	-	19.0	149.9	0.0
2023/12	9,327	37.1	879	91.1	926	71.2	1,613	10.9x	206.5	362.6	0.0
2024/12 予	11,000	17.9	1,500	70.6	1,500	62.0	860	-46.7	109.1	-	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  
2. 2024年11月1日付で5：1の株式併合を実施、1株当たり指標は遡って修正  
3. 2024/12期は会社予想

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 3,380円 (2025年2月6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 8,627,778株	設立年月日 2018年7月9日	S B I 証券
時価総額 29,162百万円	代表者 新居 英一	【監査人】
上場初値 2,700円 (2025年2月5日)	従業員数 556人 (2024年11月)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格 2,000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 事業年度終了後3カ月以内	

> 事業内容

◆ 技術力のある中小メーカーの連続 M&A と経営支援を展開

技術承継機構(以下、同社)グループは、中小メーカーの技術を次世代に繋ぐことをミッションとしており、中小企業を中心としたメーカーと製造業に関連する事業の M&A(譲受)と、譲受企業の経営支援を行う、連続買収企業である。

技術力のある高収益企業でありながら、後継者の確保と育成、人材の採用、海外展開等の経営課題を抱える中小メーカーを譲受し、譲受後は移行期間を設けて主に譲受企業の人材を後継者として育成するとともに、IT を活用した業務の効率化、人材採用や新規事業展開の支援等を行っている。

同社は買収ファンドとは異なり、譲受企業の売却は行わず、譲受企業の経営の自主独立性を重視した事業運営を行っている。同社の業績は、譲受した企業の業績が反映されたものであり、譲受後はバリューアップにより譲受企業の収益性を高めることを重視している。

19年11月に薄膜材料の開発・製造及び冷間鍛造を行う豊島製作所をタイ子会社の TOSHIMA (THAILAND) CO.,LTD を含めて譲受したのを皮切りに、足元までに多様な保有技術と事業領域を持つ企業を対象に、親子・兄弟会社をひとつと数えて 10 の企業グループの譲受を行っている(図表 1)。

【図表1】譲受企業

名称	譲受日	事業内容	23/12期売上高		24/12期3Q売上高	
			金額 (百万円)	月数 (ヵ月)	金額 (百万円)	月数 (ヵ月)
豊島製作所マテリアルズシステム事業部	2019/11/29	薄膜材料の開発・製造	1,991	12	1,503	9
豊島製作所部品事業部	2019/11/29	冷間鍛造	2,376	12	1,517	9
TOSHIMA (THAILAND) Co.,LTD.	2019/11/29	冷間鍛造	808	12	503	9
東洋マーク	2020/12/10	樹脂プリント、樹脂加工	495	12	266	9
FAシンカテクノロジー	2021/2/10	自動はんだ付装置等の開発製造	497	12	233	9
エムエスシー製造	2021/6/30	シート材・コイル材切断機の製造販売	389	12	202	9
篠原製作所	2021/9/6	高機能フィルム・金属箔・紙等の加工機・巻取機的设计・製造	621	12	216	9
京和精工	2022/7/5	各種産業機器・機械の部品の切削加工	547	12	428	9
キンポーメルテック	2023/4/13	精密板金加工、金属箔加工	666	10	609	9
エアロクラフトジャパン	2023/6/29	CFRP(炭素繊維強化プラスチック)製品の設計・製造	375	6	835	9
天鳥	2023/8/1	各種産業機器・機械の部品の切削加工	564	5	1,091	9
ティオック	2024/1/31	工事用保安機器の製造	-	-	641	8

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ M&A 推進体制の特色と強み

同社の M&A チームは、企業再生ファンドや投資銀行、監査法人等での業務経験のある、経営陣、M&A 実行、譲受企業のバリューアップ、管理等を行うフルタイムの業務委託を含む 15 名程度の人員からなり、各メンバーは複数の業務を行うことができる。

18 年 7 月の創業から 24 年 9 月までに、合計 350 社超の M&A アドバイザーから 1,607 件の譲受候補企業の紹介を受け、足元では年間約 400 件の紹介を受ける中で、赤字企業の譲受は行わない方針の下、高収益企業のみを譲受候補としている。

譲受した株式の売却は行わないこと、譲受後の経営の自主性を尊重すること、製造業の M&A に特化しており知見が豊富なことを訴求して、適切な企業価値評価での買収を行っている。

(注1) Special Purpose Company の略。特別目的会社。特定の事業のために設立された法人

(注2) 特定の事業や資産から生じるキャッシュ・フローのみを原資に債務履行が行われる融資

買収に際しての資金は、案件ごとに SPC<sup>注1</sup>を設立して金融機関からノンリコースローン<sup>注2</sup>で調達している。その際、従来譲受企業に融資を行ってきた

銀行との関係を重視し、長期・固定金利で、財務制限条項等の特約条項なし等の有利な条件での資金調達を行っている。

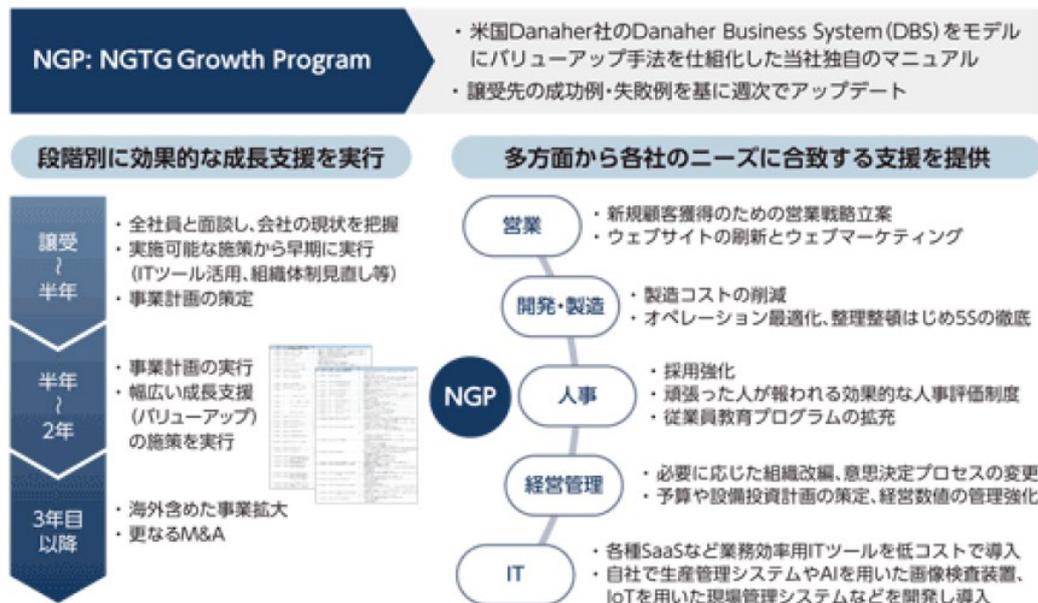
◆ 譲受後のバリューアップ施策を体系化

(注 3) 技術承継機構の英語社名である Next Generation Technology Group Inc.の略

同社では譲受後のバリューアップ手法を仕組化したNGP(NGTG<sup>注3</sup> Growth Program)と呼ぶマニュアルを作成して週次でアップデートしており、このNGPに基づいて譲受会社に対する成長支援を行っている。

支援内容は、新規顧客開拓、製造コストの削減、採用強化、予算や設備投資計画の策定、ITを活用した業務の効率化等多岐に亘っている(図表 2)。

【図表 2】 譲受企業のバリューアッププログラム



(出所)届出目論見書

> 事業環境

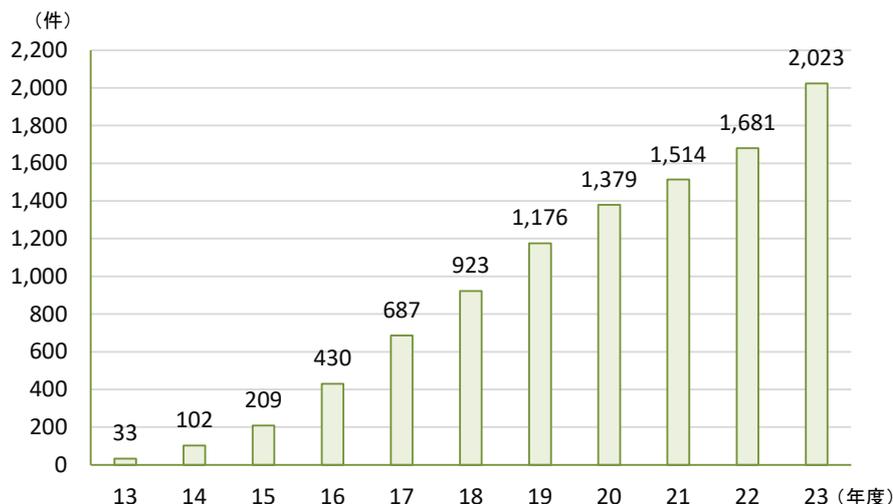
◆ 政府による中小企業の事業承継円滑化の体制整備が進む

20年3月には、後継者不在の中小企業のM&A検討の手引きとして「中小M&Aガイドライン」を、21年4月には今後5年間に中小M&A推進のために官民で実施すべき取り組みをまとめた「中小M&A推進計画」を策定するなど、中小企業庁を中心に政府は中小企業の事業承継を円滑に進めるための体制整備を行ってきた。

21年4月には従来、第三者承継を支援してきた「事業引継ぎ支援センター」と親族内承継を支援してきた「事業承継ネットワーク」を統合した「事業承継・引継ぎ支援センター」の拠点を全国47都道府県に設置した。また、21年8月にはM&A支援機関登録制度を創設し、M&Aを支援する機関の信頼性向上を図った。

事業承継・引継ぎ支援センターを支援する中小企業基盤整備機構によれば、事業承継・引継ぎ支援センターを通じた第三者承継の成約件数は年々増加し、23年度には2,023(前年比20.3%増)となった(図表3)。同センターを通じた成約譲渡企業は小規模企業が多いが、従来の親族内承継に加え、第三者承継が事業承継手法として普及していることがわかる。

【図表3】事業承継・引継ぎ支援センターの成約件数(第三者承継)



(出所)中小企業基盤整備機構 News Release「令和5年度 事業承継・引継ぎ支援事業の実績について」より証券リサーチセンター作成

M&A 支援機関登録制度の実績については、中小企業庁「中小企業の経営資源集約化等に関する検討会(第8回)資料1 M&A 支援機関登録制度実勢報告等について」(23年3月16日)で報告されている。それによれば、21年度末にM&A 支援機関登録制度に登録されたFA・仲介業者2,823者のうち、21年度中に中小M&A(資本金1億円以下の法人、個人事業主を当事者とするM&A)で成約実績があったのは723者で、譲渡側が3,403件、譲受側が3,275件であった。このうち製造業においては、譲渡側が490件、譲受側が413件で、それぞれ全体の14.4%、12.6%を占めた。

◆ 競合

同社のように製造業の分野で、譲受企業の経営の自主独立性を保ちながら、連続買収と経営支援を行っている会社はないが、食品分野で連続買収を行っている会社としては、ヨシムラ・フード・ホールディングス(2884 東証プライム)がある。

事業を展開している分野で成長戦略として同業会社の連続買収を行っている企業としては、エレベーターの保守業務を行うジャパンエレベーターサービスホールディングス(6544 東証プライム)、アミューズメント施設の運営を行

う GENDA(9166 東証グロース)等がある。

海外では、米国の Danaher 社、英国の Halma 社、スウェーデンの Indutrade 社等、製造業企業を中心に数十社から数百社規模の連続買収を行い成長している会社がある。

> 業績

◆ 23 年 12 月期決算

同社の 23/12 期の連結業績は、売上高 9,327 百万円(前期比 37.1%増)、営業利益 879 百万円(同 91.1%増)、経常利益 926 百万円(同 71.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 1,613 百万円(同 10.9 倍)であった(図表 4)。

期中に精密板金加工を行うキンポーメルテック、炭素繊維強化プラスチック製品の設計、製造を行うエアロクラフトジャパン、産業機器・機械の部品の切削加工を行う天鳥の 3 社を譲受し、売上高、利益ともに大きく伸びた。

特別利益としてキンポーメルテック、天鳥の株式取得に伴う負ののれん発生益 1,069 百万円や補助金収入 500 百万円等で 1,580 百万円を計上し、特別損失では豊島製作所の設備に関する減損損失 300 万円や固定資産圧縮損 187 百万円等で 528 百万円を計上した結果、親会社株主に帰属する当期純利益は 1,613 百万円(前期比 10.9 倍)となった。

【図表 4】23 年 12 月期業績

	22/12期		23/12期		
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	6,804	100.0	9,327	100.0	37.1
売上原価	5,273	77.5	6,926	74.3	31.3
売上総利益	1,532	22.5	2,401	25.7	56.7
販売費及び一般管理費	1,072	15.8	1,522	16.3	42.0
営業利益	460	6.8	879	9.4	91.1
営業外収支	81	-	47	-	-
経常利益	541	8.0	926	9.9	71.2
税金等調整前当期純利益	168	2.5	1,979	21.2	11.8x
親会社株主に帰属する当期純利益	148	2.2	1,613	17.3	10.9x

(注) 端数処理の各数値が整合しない場合がある  
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

(注 4) EBITDA は Earnings Before Interest、 Taxes、 Depreciation and Amortization の略。金利、税金、償却前利益

親会社株主に帰属する当期純利益は、買収時の負ののれん発生益や譲受後の資産整理の影響による減損損失等で変動が大きくなる。同社では、経営上重要な指標として、グループのキャッシュ・フロー創出力を表す指標として調整後 EBITDA 注 4、本業の収益力を表す指標として調整後当期純利益を重視している。

調整後 EBITDA は、営業利益に非現金支出項目である減価償却費及びのれん償却費を足し戻した EBITDA に、一時的費用である M&A アドバイザー等に支払う取得関連費用を足し戻したものである。調整後当期純利益は、親会社株主に帰属する当期純利益から、のれんの償却費、負ののれん発生益、のれん減損損失、取得関連費用の影響を除いたものである。

23/12 期の調整後 EBITDA は 1,696 百万円(前期比 80.0%増)、調整後当期純利益は 820 百万円(同 4.2 倍)であった(図表 5)。

【図表 5】23 年 12 月期の調整後 EBITDA と調整後当期純利益

	22/12期 金額 (百万円)	23/12期 金額 (百万円)
営業利益	460	879
+のれん償却費	9	45
+減価償却費	436	540
+取得関連費用	37	232
調整後 EBITDA	942	1,696
親会社株主に帰属する当期純利益	148	1,613
+のれん償却費	9	45
+のれん減損損失	-	-
-負ののれん発生益	-	1,069
+取得関連費用	37	232
調整後当期純利益	195	820

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 24 年 12 月期会社計画

同社の 24/12 期計画は、売上高 11,000 百万円(前期比 17.9%増)、営業利益 1,500 百万円(同 70.6%増)、経常利益 1,500 百万円(同 62.0%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 860 百万円(同 46.7%減)である(図表 6)。24 年 9 月までの実績値に 10 月以降の予測値を加えた計画になっている。

【図表 6】24 年 12 月期会社計画

	23/12期		24/12期会社計画		
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	9,327	100.0	11,000	100.0	17.9
売上原価	6,926	74.3	7,900	71.8	14.1
売上総利益	2,401	25.7	3,100	28.2	29.1
販売費及び一般管理費	1,522	16.3	1,600	14.5	5.1
営業利益	879	9.4	1,500	13.6	70.6
営業外収支	47	-	0	-	-
経常利益	926	9.9	1,500	13.6	62.0
税金等調整前当期純利益	1,979	21.2	1,400	12.7	-29.3
親会社株主に帰属する当期純利益	1,613	17.3	860	7.8	-46.7

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

売上高、売上原価、売上総利益については、22/12 期までに譲受して 23/12 期に期を通して業績に寄与した既存譲受先 6 社(豊島製作所、東洋マーク、FA シンカテクノロジー、エムエスシー製造、篠原製作所、京和精工)と、23/12 期と 24/12 期に譲受した新規譲受先 4 社(キンポーメルテック、エアロクラフトジャパン、天鳥、ティオック)とに分けて、譲受会社の連結消去前の計数を用いて業績動向を示している。

既存譲受先 6 社の売上高は、前期比 10%強減少し、6,920 百万円となる見通しである。豊島製作所で収益性の観点で注力していない自動車部品関連の受注を減少させたこと、生産設備の製造を行うエムエスシー製造、篠原製作所では、23/12 期に新型コロナウイルス感染症の影響を脱して受注が戻ったが、その反動で受注が減少する等が減収の要因である。

23/12 期に譲受したキンポーメルテック、エアロクラフトジャパン、天鳥の 3 社の売上高は、受注の着実な獲得と売上高の通期寄与により、前期比倍増の 3,312 百万円を見込んでいる。24/12 期に譲受したティオックの売上高は 832 百万円を見込んでいる。

既存譲受先 6 社の売上原価は、売上高の減少に伴い 5,052 百万円(前期比 14.0%減)を見込むものの、売上総利益は豊島製作所で前期に減損損失を計上して減価償却費が減少したことや、製品構成の変化等により 1,868 百万円(同 1.0%減)と売上高ほどは落ち込まない計画となっている。このた

め、売上総利益率は前期の 24.3%から 27.0%に上昇する見通しである。

新規譲受先 4 社の売上原価は、売上高の増加に伴い 2,842 百万円(前期比 2.6 倍)、売上総利益は 1,302 百万円(同 2.6 倍)を見込んでいる。売上総利益率は前期の 31.6%並みの 31.4%を見込んでいる。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主要項目は、M&A アドバイザー等に支払う取得関連費用、人件費、業務委託費、のれん償却費等である。取得関連費用は譲受会社が前期の 3 社から 1 社になることから、26 百万円(前期比 88.8%減)の見込みである。一方、新規譲受先の連結対象期間の増加を主因に、人件費・業務委託費は 1,052 百万円(同 24.9%増)、のれん償却費 70 百万円(同 55.6%増)が見込まれることから、販管費は 1,600 百万円(同 5.1%増)、営業利益は 1,500 百万円(同 70.6%増)の計画である。

営業外収益は為替差益や補助金収入等で 100 百万円、営業外費用は支払利息や投資損失等で 100 百万円を見込み、経常利益は 1,500 百万円(同 62.0%増)の計画である。

特別利益はティオックの買収に伴う負ののれん発生益 107 百万円等で 125 百万円(前期比 92.1%減)を見込み、特別損失は京和精工の減損損失 215 百万円等で 225 百万円(同 57.4%減)を見込んでいる。負ののれん発生益の大幅減少を主因に、親会社株主に帰属する当期純利益は 860 百万円(同 46.7%減)の計画である。調整後 EBITDA は、2,100 百万円(前期比 23.8%増)、調整後当期純利益は 1,000 百万円(同 22.0%増)を計画している(図表 7)。

【図表 7】24 年 12 月期会社計画の調整後 EBITDA と調整後当期純利益

	23/12期 金額 (百万円)	24/12期会社予想 金額 (百万円)
営業利益	879	1,500
+のれん償却費	45	70
+減価償却費	540	504
+取得関連費用	232	26
調整後 EBITDA	1,696	2,100
親会社株主に帰属する当期純利益	1,613	860
+のれん償却費	45	70
+のれん減損損失	-	151
- 負ののれん発生益	1,069	107
+取得関連費用	232	26
調整後当期純利益	820	1,000

(注)端数処理の関係で合計と一致しない

(出所)届出目論見書、「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

**◆ 成長戦略**

同社は今後の成長戦略として、継続的な M&A の実施による規模の拡大と、譲受企業のバリューアップによる収益性の改善を挙げている。中でも成長の柱は、継続的な M&A の実施としている。上場による信頼度の向上により、より多くの譲受候補先企業の紹介を受け、上場時に調達した資金を活用して M&A を加速する考えである。また、従来よりも規模の大きい企業の買収も視野に入れている。

海外で製造業を中心に数十社から数百社規模の連続 M&A を行い成長している Danaher 社、Halma 社、Indutrade 社等を目標に、連続的な M&A により成長する企業グループを目指している。

**> 経営課題/リスク****◆ 継続的な M&A の実施**

同社は継続的な M&A の実施を今後の成長戦略の柱としているが、同社が買収対象とする企業は競争力のある優良企業であるため、買収ファンドや事業会社との競合になる可能性がある。同社は譲受企業の売却を行わない、譲受会社の経営の自主性を尊重する、時間をかけて後継者を育成する等で買収ファンドや事業会社と差別化しているが、計画通りに M&A の実施が行えない場合には、同社の業績に影響を与える可能性背がある。

**◆ 金利上昇の影響**

同社は企業譲受に関する資金を主に金融機関からの借入で調達している。長期・固定金利での調達が多いが、今後、金利が想定以上に上昇する場合には、支払金利の増加により同社の業績に影響を与える可能性がある。

**◆ 配当政策について**

同社は、株主への利益還元と同時に、健全な財務体質と競争力の強化を経営上の重要課題としている。現時点で、同社は成長過程にあるとの認識のもとで、新規の譲受を進めることと、既存譲受会社での事業の拡大と効率化に向けた設備投資の実行が株主に対する最大の利益還元になると考えている。このため、当面は配当を行わない方針であり、将来的には配当を検討するが、現時点では配当の可能性や実施時期等は未定としている。

**◆ 株式の流動性について**

同社のオーバーアロットメントを除く、新規上場時の流通株式比率は 25.7%程度と証券リサーチセンターでは試算している。同社が上場する東京証券取引所グロース市場の上場維持基準を満たすには、流通株式比率が 25%以上である必要がある。事業年度末の状況に基づいて上場維持基準の審査が行われるが、何らかの理由で上場維持基準を下回った場合、その後 1 年以内に上場維持基準に適合しない場合には、上場廃止基準に該当する点には留意が必要である。

【図表8】財務諸表

損益計算書	2022/12		2023/12		2024/12 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	6,804	100.0	9,327	100.0	8,044	100.0
売上原価	5,273	77.5	6,926	74.3	5,664	70.4
売上総利益	1,532	22.5	2,401	25.7	2,380	29.6
販売費及び一般管理費	1,072	15.8	1,522	16.3	1,242	15.4
営業利益	460	6.8	879	9.4	1,138	14.1
営業外収益	136	-	161	-	100	-
営業外費用	56	-	114	-	82	-
経常利益	541	8.0	926	9.9	1,156	14.4
税引前当期(四半期)純利益	168	2.5	1,979	21.2	1,074	13.4
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	148	2.2	1,613	17.3	617	7.7

貸借対照表	2022/12		2023/12		2024/12 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	4,949	53.9	7,635	51.8	8,439	55.3
現金及び預金	2,602	28.3	4,398	29.8	5,357	35.1
売上債権	1,171	12.7	1,624	11.0	1,364	8.9
棚卸資産	901	9.8	1,289	8.7	1,486	9.7
固定資産	4,236	46.1	7,114	48.2	6,822	44.7
有形固定資産	3,470	37.8	4,945	33.5	4,893	32.1
無形固定資産	247	2.7	1,082	7.3	877	5.7
投資その他の資産	519	5.7	1,087	7.4	1,052	6.9
総資産	9,185	100.0	14,749	100.0	15,261	100.0
流動負債	3,665	39.9	5,082	34.5	5,083	33.3
買入債務	709	7.7	768	5.2	736	4.8
短期借入金	1,777	19.3	1,805	12.2	2,105	13.8
1年内償還予定の社債	10	0.1	10	0.1	20	0.1
1年内返済予定の長期借入金	767	8.4	1,267	8.6	1,264	8.3
固定負債	4,197	45.7	6,554	44.4	6,489	42.5
社債	10	0.1	-	-	46	0.3
長期借入金	3,457	37.6	5,685	38.5	5,355	35.1
純資産	1,323	14.4	3,113	21.1	3,689	24.2
自己資本	1,323	14.4	3,013	20.4	3,589	23.5

キャッシュ・フロー計算書	2022/12	2023/12
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	326	1,189
減価償却費	436	540
のれん償却額	9	45
投資キャッシュ・フロー	-431	-702
財務キャッシュ・フロー	393	1,281
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	309	1,791
現金及び現金同等物の期末残高	2,608	4,399

(出所)届出目論見書を基に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	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
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

### 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。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。