

# ホリスティック企業レポート

## ハピネス・アンド・ディ

3174 東証 JQS

アップデート・レポート

2014年5月23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20140520

# ハピネス・アンド・ディ (3174 東証 JQS)

発行日: 2014/5/23

**全国のショッピングセンターにセレクトショップを展開  
14年8月期は、円安に伴う海外ブランド品の値上がりが影をさす**

## > 要旨

### ◆ ショッピングセンターに出店するセレクトショップ

- ・ハピネス・アンド・ディ(以下、同社)は、全国のショッピングセンター内に出店するセレクトショップで、バッグ、小物、時計など主に海外ブランド品を販売している。
- ・「人生の節目や大切な日、『記念日』に贈るプレゼントを選ぶ特別なショップ」を目指している。業歴 20 年以上を有し、イオングループと親密である。

### ◆ 14年8月期上期決算は営業二桁減益

- ・14/8 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は、6.9%増収、20.1%営業減益で、同社が期初に見込んだ業績に対する達成率は、売上高で 95.9%、営業利益で 80.7%であった。
- ・売上高未達の要因は、円安に伴う海外ブランド品の販売価格の上昇による消費者離れと第 2 四半期の天候不順の影響である。営業利益が未達となったのは、売上高の予算未達と円安に伴う海外ブランド品の仕入れ価格の上昇が主な要因である。

### ◆ 14年8月期は営業減益へ

- ・14/8 期について、同社は前期比 9.8%増収、1.7%営業増益を見込み、期初予想を据え置いた。証券リサーチセンター(以下、当センター)では、従来の予想を減額修正し、同 5.8%増収、16.7%営業減益を予想する。
- ・14/8 期の売上予想を同社予想より6億円余り低く、営業利益は前期比減益を予想するのは、上期が不振だったことに加え、下期の業績予想も上期同様に既存店売上高低迷を想定したためである。

### ◆ 投資に際しての留意点

- ・同社は、安定配当を基本方針とし、株主優待制度を導入しており、株主に商品券または優待商品などを贈呈している。

アナリスト: 松尾 十作  
+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

#### 【主要指標】

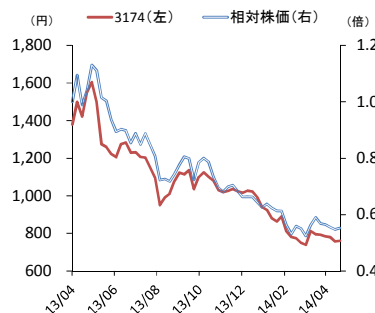
	2014/5/16
株価(円)	761
発行済株式数(株)	2,530,000
時価総額(百万円)	1,925

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	6.4	7.7	6.2
PBR(倍)	1.0	0.9	0.8
配当利回り(%)	2.0	2.0	2.0

#### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	6カ月
リターン(%)	-2.2	-6.2	-25.3
対TOPIX(%)	-2.4	-2.4	-17.9

#### 【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2013/4/26

#### 【3174 ハピネス・アンド・ディ 業種:小売業】

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)
2011/8	13,833	7.4	438	97.5	379	135.6	216	4.8	117.9	444.8	5.0
2012/8	15,630	12.9	591	34.9	521	37.5	297	37.1	150.9	676.9	12.5
2013/8	16,536	5.7	600	1.5	558	7.1	300	1.0	118.8	786.8	15.0
2014/8 CE	18,158	9.8	610	1.7	575	2.9	315	4.8	124.5	—	15.0
2014/8 E	17,500	5.8	500	-16.7	465	-16.8	250	-16.8	98.8	870.6	15.0
2015/8 E	19,000	8.6	612	22.4	577	24.1	310	24.0	122.5	978.1	15.0
2016/8 E	20,500	7.9	675	10.3	640	10.9	345	11.3	136.4	1,099.5	15.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

#### アップデート・レポート

2/11

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

◆ 特徴及び事業コンセプト

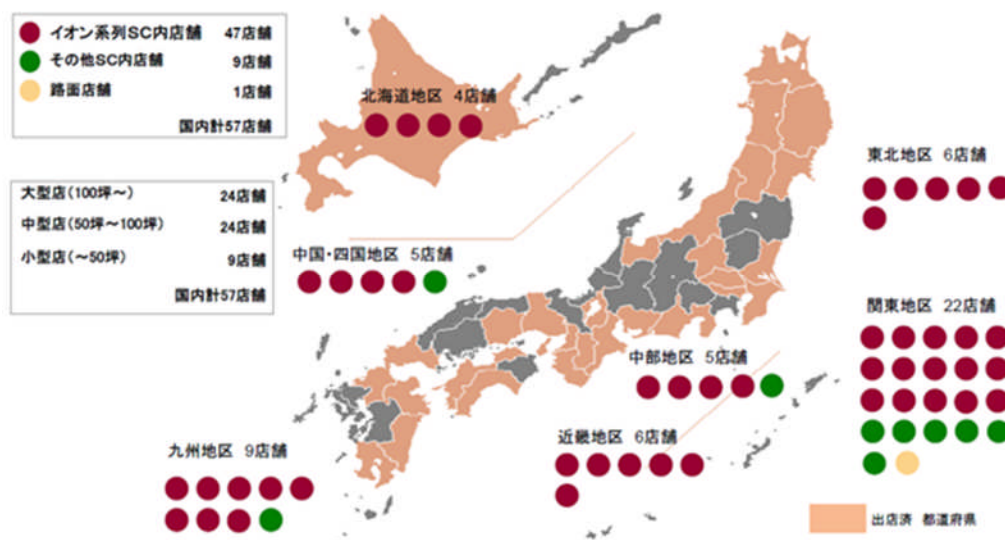
ハピネス・アンド・ディ (以下、同社) は、主にイオンモールを中心とした全国のショッピングセンター (以下、SC) 内に、セレクトショップである「ブランドショップ ハピネス」(中型店及び大型店)、及び「Ginza Happiness」(小型店)を展開し、主に海外ブランド品(バッグ・小物、時計、宝飾品等)を販売している。

SC内出店が中心であるため顧客層は10歳代～60歳代までと幅広い。女性が8割であり、「ティファニー」「カルティエ」「ブルガリ」「シャネル」「グッチ」等の高級ブランドからカジュアルブランドまで幅広く取り揃えている。アイテム数は1万点前後で客単価は2万3千円程度である。

同社の店舗は、誕生日、結婚記念日、クリスマス、バレンタインデー、入学、卒業、就職などの記念日に贈るプレゼントを選ぶ場を提供する「アニバーサリー・コンセプト・ショップ」を志向している。したがって、高級感を意識した店舗作りと豊富な品揃え、リーズナブルな価格ながら質の高い接客に特徴を持っている。

同社の出店エリアは、ブランド直営店がカバーしていない地方が中心である。店舗数は57店(14年4月17日現在)。商品部門別売上高では、「バッグ・小物類」が売上高の過半(13/8期売上構成比58%)を占めている。

【図表1】 国内店舗展開 (14年4月17日現在)



(出所) ハピネス・アンド・ディ決算説明会資料

プライベートブランド（以下、PB）商品であるハッピーキャンドルの売上構成比は13/8期においては6%に留まるが、採算性が高いため、同比率を早期に10%以上に高めるべくアイテムの拡充、雑誌掲載を中心とした広告宣伝などの取り組みを進めている。

同社の強みは、蓄積された接客ノウハウと、同一カテゴリーの複数のブランドを1カ所で手にとって比較出来る店作りである（百貨店などはブランド別の配置であるため、移動が必要）。

## > 決算概要

### ◆ 14年8月期上期決算は2割営業減益

14/8期第2四半期累計（以下、上期）決算は売上高9,245百万円（前年同期比6.9%増）、営業利益351百万円（同20.1%減）、経常利益334百万円（同19.8%減）、純利益167百万円（同31.0%減）であった。同社の期初予想に対する達成率は、売上高で95.9%、営業利益で80.7%であった（図表2）。

【図表2】14年8月期上期決算概要

百万円	期初予想	実績	達成率
売上高	9,631	9,245	95.9%
前年同期比	11.3%	6.9%	—
売上総利益	2,449	2,230	91.0%
前年同期比	12.8%	2.6%	—
販管費	2,014	1,878	93.2%
前年同期比	16.3%	8.4%	—
営業利益	435	351	80.7%
前年同期比	-1.1%	-20.1%	—
経常利益	417	334	80.2%
前年同期比	-0.1%	-19.8%	—
純利益	230	167	72.5%
前年同期比	-5.0%	-31.0%	—

(出所) ハピネス・アンド・ディ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

既存店売上高は前年同期比2.4%減であった。客単価は、主力の海外ブランド品の値上がりや増税前の高単価商品の販売が好調であったことから前年同期比9.2%上昇したが、客数がブランド品の値上がりや天候不順により同10.6%減となったことが響いている。一方、4店舗の新規出店により356百万円、13/8期の新規出店（7店舗）の期初からの稼働で452百万円の増収効果があった。

14/8期上期の売上高が同社の期初予想の95.9%に留まった主な要因は、円安に伴う海外ブランド品の販売価格の上昇による消費者離れと、第2四半期の天候不順による来店客数の減少である。

同様に営業利益が期初予想の 80.7%に留まったのは、売上高の計画未達に加え、仕入れ価格の上昇を販売価格に転嫁しきれず、売上総利益率が期初想定 (25.4%) を下回る 24.1% (前年同期比 1.0%ポイント低下) となったためである。他方、販売費及び一般管理費は、シフトを含めた従業員の生産性向上を図り派遣販売員を削減したこと等により予算比 93.2%にまで抑制したが、売上高営業利益率は期初予想の 4.5%に対し 0.7%ポイント低下の 3.8%となった。

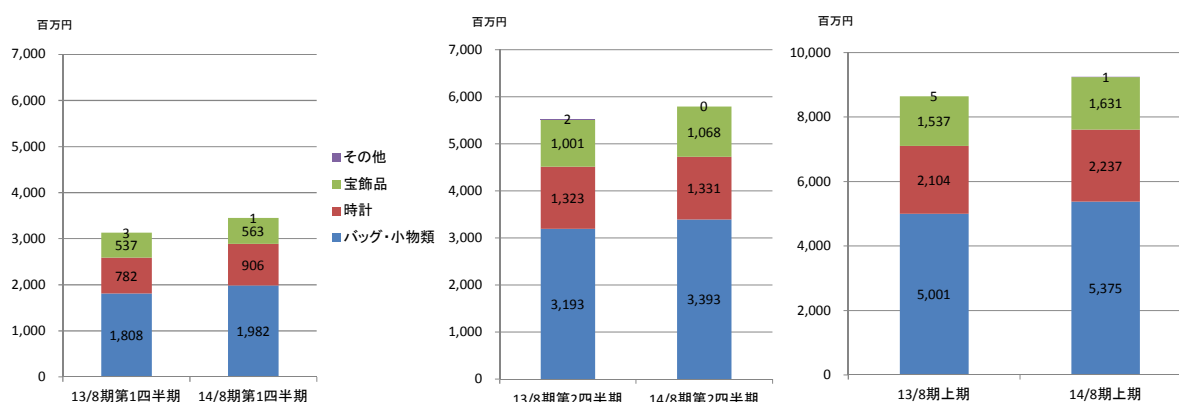
4 店 (岡山県・倉敷店、三重県・東員店、東京都・日の出店、千葉県・幕張新都心店、全てイオンモール内) の新規出店と 1 店 (千葉・小見川店) の譲渡により、上期末の店舗数では 54 店舗であった。また 4 店がリニューアルされた。

商品分類別売上高を図表 3 に示す。バッグ・小物類は、前年同期比 7.4%増の 5,375 百万円であった。当該分類は新店で販売構成比が高まる傾向がある。13/8 期上期の新規出店は 2 店舗に対し、13/8 期下期の新規出店 5 店舗に加えて 14/8 期上期の新規出店 3 店舗 (バッグ・小物類を取り扱わない時計専門店を除く) と新規出店効果が大きかったことから全社の増収率を上回った。

時計は同 6.3%増の 2,237 百万円であった。第 1 四半期は好調だったが第 2 四半期において円安により仕入れ価格が上昇し、販売価格に転嫁した結果、主力の海外ブランド商品が減速した。

宝飾品は、同 6.1%増の 1,631 百万円であった。催事による販売強化の取組みや PB 商品の販売を強化したためである。

【図表 3】14 年 8 月期上期商品分類別売上高



(出所) ハピネス・アンド・ディ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

**> 業績予想****◆ ハピネス・アンド・ディによる 14 年 8 月期業績予想**

14/8 期について同社は、期初予想の売上高 18,158 百万円(前期比 9.8%増)、営業利益 610 百万円(同 1.7%増)、経常利益 575 百万円(同 2.9%増)、当期純利益 315 百万円(同 4.8%増)を据え置いた。既存店売上高は前期比 0.3%増と想定している。

下期の新規出店は 5 店舗で、うち石巻店(宮城県)、和歌山店(和歌山県)、天童店(山形県)の 3 店舗は 14 年 3 月に出店済である。残りは、名古屋茶屋店(愛知県)、与野店(埼玉県)で 6 月に出店予定である。売り場鮮度の維持向上のためのリニューアルは 6 店舗を計画している。

同社は下期の施策として、①PB 商品の拡充、②新ブランド商品の導入、③低価格かつ採算性の高い商品の拡充を挙げている。

①PB 商品は宝飾品だけであったが、14 年 3 月より春及び夏の新作バッグを 50 アイテムほど投入した。製造委託先は国内工場であるため、為替変動による仕入れ価格の変化はない。

②日本に直営店や代理店を持たないイタリアの 4 ブランドのバッグを 14 年 5 月より大型店を中心に導入する計画である。直営店や代理店がないブランド商品を日本で同社が販売する場合、販売価格は同社の政策で決められることから、高い粗利率を設定することが可能となる。この 4 ブランドとは、現地イタリアで人気が高まっているブランド群で、「cromia(クロミア)」「PLINIO VISONA(プリニオ・ヴィソナ)」「Manie(マニー)」「GIANNI CHIARINI(ジャンニ・キアリーニ)」である。

③同社の取り扱うブランド品は、概して海外ブランド品など販売単価が高いほど採算性が低くなっている。そこで、ファッションアクセサリ等の低価格商品を拡充させることで、採算性の確保と既存店での客数増につなげる戦略である。

**◆ 証券リサーチセンターによる 14 年 8 月期業績予想**

証券リサーチセンター(以下、当センター)は、前回レポートの予想を減額修正し、売上高 17,500 百万円(前期比 5.8%増)、営業利益 500 百万円(同 16.7%減)、経常利益 465 百万円(同 16.8%減)、当期純利益 250 百万円(同 16.8%減)と予想する(図表 4)。

同社の業績予想より売上高を 6 億円余り低く予想したのは、上期売上高が 9,245 百万円(前年同期比 6.9%増)と期初の見通しに対しふるわなかったことに加え、下期も既存店売上高の前年割れが続くと見込んだためである。同社が 14/8 通期の既存店売上高を前期比 0.3%増と

想定しているが、前年同期比 2.4%減という上期の実績を踏まえると下期の既存店売上高については極めて高い増収率を想定していることになる。当センターでは上期に見られた来店客数減少(前年同期比 10.6%減)が、下期にも大きく改善しないと想定し、下期の既存店売上高を前年同期比 3%減と低く見積もった。

営業利益を同社の前期比 1.7%増益予想に対して 16.7%減益と予想するのは、上期が 351 百万円(前年同期比 20.1%減)だったことに加え、増税前の駆け込み消費の反動もあり、下期の売上高を 8,255 百万円(同 4.7%増)と同社予想 8,913 百万円(同 13.0%増)より低く予想したこと、上期より固定費負担が高まるためである。

## > 中期業績予想

### ◆ ハピネス・アンド・ディによる中期経営計画

同社は、13年10月に公表した16/8期を最終年度とする中期経営計画の数値目標を修正していない。毎期5店舗～10店舗の積極的な出店により、16/8期末には77店舗にまで増加させ、売上高23,205百万円(年平均成長率12.0%)、営業利益902百万円(同14.6%)、経常利益867百万円(同20.1%)、純利益461百万円(同15.4%)を目指す計画である(図表4)。

### ◆ 証券リサーチセンターによる中期業績予想

当センターでは、前回レポート(13年11月発行)の16/8期までの中期業績予想を更新した。期末店舗数は、14/8期60店舗、15/8期68店舗、16/8期77店舗と想定している。16/8期については前回予想(13年11月)に比べ、売上高を22,500百万円から20,500百万円へと下方修正した。これは14/8期予想売上高を減額修正したこと、及び一店舗当りの平均売上高を前回予想より低く見直したことに基づく。後者については、新規出店がモール依頼による場合が多く、出店予定地域において、今後カニバリゼーションが生じやすくなることを勘案した。

【図表4】中期業績予想

		百万円	14/8期	15/8期	16/8期
中期 経営計画	売上高		18,158	20,253	23,205
	営業利益		610	704	902
	経常利益		575	669	867
	当期純利益		315	354	461
前回 13年11月時点 証券リサーチ センター	売上高		18,158	20,200	22,500
	営業利益		610	670	740
	経常利益		575	630	700
	当期純利益		315	350	390
今回 証券リサーチ センター	売上高		17,500	19,000	20,500
	営業利益		500	612	675
	経常利益		465	577	640
	当期純利益		250	310	345

(出所) 証券リサーチセンター

採算性（売上高営業利益率）については、従来予想を踏襲した。15/8期以降売上高営業利益率が僅かながら改善を見込むのは、採算性が劣る海外ブランドの時計売上高構成比の縮小、PB 商品専用の什器等の投資負担の漸次軽減などを想定したためである。

**> 投資に際しての留意点**

**◆ 株主還元には積極的**

同社は、安定配当を基本方針とした上で、今後の事業展開、業績見通し、配当性向等を総合的に勘案し、配当額を決定するとしている。14/8期は年 15 円の普通配当の継続を予定している。

同社は13/8期より株主優待制度を導入している。13/8期は、1単元(100株)保有の株主と、2単元以上保有する株主の2つに区分して、同社オリジナル商品か同社店舗で利用できる商品券を配布した。14/8期は、保有株数に応じて3つに区分して13/8期同様にオリジナル商品か商品券を配布する(図表5)。14年6月を目処に具体的な優待品及び発送時期を決める予定である。

**【図表5】株主優待内容**

決算期	13/8期		14/8期	
株主の区分と優待内容	1単元	下記3種類の何れかと、同社店舗で利用できる5%割引券(金額に上限あり、以下同様)3枚	1単元	下記2種類の何れかと、同社店舗における5%割引券2枚
		イ)同社店舗で利用できる5千円の商品券1枚 ロ)5千円相当の同社オリジナルのアクセサリー ハ)5千円相当のオリジナル商品(小物類)		イ)同社店舗で利用できる3千円の商品券1枚 ロ)3千円相当のオリジナル商品
	2単元以上	下記3種類の何れかと、同社店舗における5%割引券6枚	2単元 ~ 3単元	下記2種類の何れかと、同社店舗における5%割引券3枚
		イ)同社店舗で利用できる5千円の商品券2枚 ロ)1万円相当の同社オリジナルのアクセサリー ハ)1万円相当の同社オリジナルの小物類		イ)同社店舗で利用できる3千円の商品券2枚 ロ)6千円相当のオリジナル商品
			4単元以上	下記2種類の何れかと、同社店舗における5%割引券6枚 イ)同社店舗で利用できる3千円の商品券4枚 ロ)1万2千円相当のオリジナル商品

(出所) ハピネス・アンド・ディ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

**◆ 低い株価評価は成長性に対する不透明感**

バッグ・小物類、または宝飾品等を取り扱う上場小売企業と株価バリュエーションの比較を行った(図表6)。同社のROEは16.1%と高いものの実績基準のPBRは1.0倍と、東京デリカ(9990 東証一部)などの同業他社と比較するとやや低く放置されている。また、今期予想基準PERでは低位にある。純利益成長率の低い点が影響していると思われる。



【図表 6】 株価バリュエーション

	3174東証JQS		7829東証マザーズ	7937東証一部	9990東証一部
	ハピネス・ アンド・ディ		サマンサタバサ ジャパンリミテッド	ツツミ	東京デリカ
決算期	8月		2月	3月	3月
株価 (5/16終値、円)	761		507	2,312	1,531
PER (今期予想基準、倍)	7.7	6.1 *	17.0	25.1	11.1
PBR (前期実績基準、倍)	1.0		2.1	0.6	1.5
配当利回り (今期予想)	2.0%	2.0% *	1.6%	1.3%	1.8%
ROE (前期実績)	16.1%		10.3%	3.0%	12.8%
純利益成長率 (今期予想)	-16.8%	4.8% *	23.8%	-19.5%	13.3%
時価総額 (百万円)	1,925		17,895	46,426	30,477

(注) ハピネス・アンド・ディの予想は証券リサーチセンター予想、但し\*印はハピネス・アンド・ディ予想、他 3 社の予想は会社予想  
(出所) 証券リサーチセンター

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

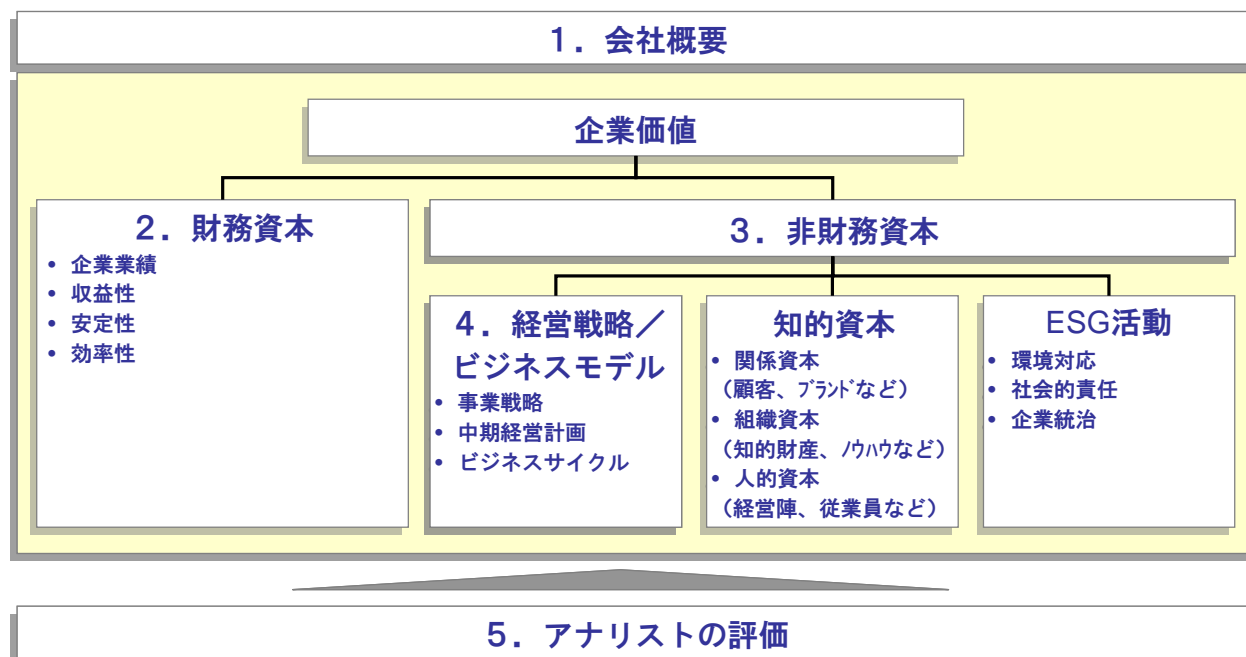
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



## 指標・分析用語の説明

### ■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

### ■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

### ■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

### ■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

### ■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

### ■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

### ■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

### ■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

## 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。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを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。

## アップデート・レポート

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。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。