

ホリスティック企業レポート

日通システム

4013 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2020年10月16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 20201015

中堅企業向けの就業管理システムの企画・開発・販売事業を展開
カスタマイズ開発せず、多様な顧客ニーズに応えるソフトウェアに強み

アナリスト:阪東 広太郎 +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

【 4013 日通システム 業種:情報・通信業 】

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)
2018/12	2,747	70.1	323	-	323	450.6	236	512.7	33.1	178.8	3.0
2019/12	3,188	16.1	459	42.0	459	42.0	332	40.2	46.5	222.2	3.0
2020/12 予	3,747	17.5	632	37.6	623	35.5	426	28.3	52.7	-	3.0

(注) 1. 連結ベース
2. 2020/12期の予想は会社予想
3. 普通株式について、2020年8月15日付で1:5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 5,060円 (2020年10月15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 10,045,000株	設立年月日 1981年4月2日	野村證券
時価総額 50,828百万円	代表者 加村 稔	【監査人】
上場初値 5,500円 (2020年10月13日)	従業員数 266人 (2020年8月末)	有限責任あずさ監査法人
公募・売価 3,000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

◆ 主に就業管理システムの企画・開発・販売事業を展開

日通システム(以下、同社)グループは、同社と日通システムベトナム有限会社(連結子会社)の2社で構成されている。同社グループの事業セグメントは、「Human Resource Management(以下、HRM 事業)」及び「その他」で構成される。「HRM 事業」は主に就業管理システムを開発し、多様な業種の企業・団体に提供している。「その他」は主に貸会議室事業で構成される。19/12期の売上構成比は、HRM 事業が99.0%、その他が1.0%である(図表1)。

【 図表 1 】 セグメント別販売高

セグメント区分	2019/12期			2020/12期 第2四半期累計期間	
	販売高 (千円)	構成比 (%)	前期比 (%)	販売高 (千円)	構成比 (%)
HRM事業	3,155,167	99.0	16.8	1,757,331	99.5
クラウド事業	1,479,828	46.4	41.2	899,523	50.9
オンプレミス事業	1,675,338	52.5	1.3	857,807	48.6
その他	33,404	1.0	-17.7	8,617	0.5
販売高合計	3,188,571	100.0	16.1	1,765,948	100.0

(注) 四捨五入の関係で合計と一致しない場合がある
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

注1) ERP

Enterprise Resource Planning (経営資源計画)の略称。企業の基幹業務を効率化させるための業務システム

◆ HRM 事業

HRM 事業の事業領域は、主に就業管理と健康管理であり、同社グループ製品である統合 ERP 注1「勤次郎 Enterprise」を、クラウド及びオンプレミスで

提供している。HRM 事業は「クラウド事業」及び「オンプレミス事業」の2つの事業区分で構成され、19/12 期の売上構成比は、クラウド事業 46.4%、オンプレミス事業 52.5%である(図表 1)。

(1) クラウド事業

クラウド事業では、統合 ERP「勤次郎 Enterprise」の「勤次郎」、「人事郎」、「Q 太郎」や「ヘルス×ライフ」などのクラウドサービスを提供している(図表 2)。同社によると、クラウド事業の売上高の約 8 割が就業管理システムの「勤次郎」シリーズである。

【 図表 2 】 ソリューションの特徴

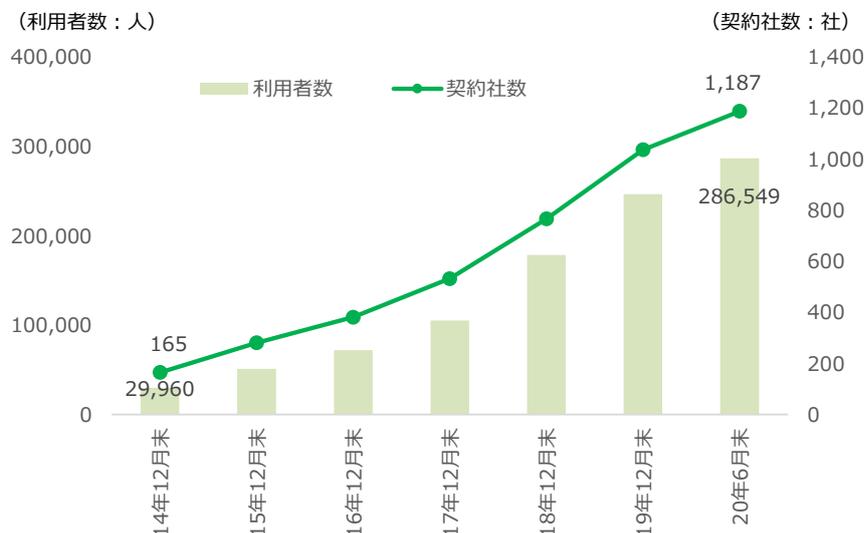
ソリューション名	特徴
勤次郎	多様化する雇用・勤務・賃金体系に対応し、複雑で細かな就業情報の自動集計と計算を瞬時に行うことが可能。トップ画面や表示項目についてカスタマイズが可能
人事郎	従業員の個人情報管理業務について、アクセス権限の設定などの個人情報セキュリティ環境を構築し、顧客企業が独自に管理したい人事項目が追加できる
Q太郎	雇用形態に合わせ1か月につき5回まで複数の給与締めが可能 勤務データを「勤次郎」から自動連携し、転記・給与計算の手間を省くことが可能
ヘルス×ライフ	従業員の健康診断とストレスチェックの結果、日常の活動情報・バイタル情報、「勤次郎」から取り込んだ就業情報をリアルタイムに提供することが可能

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

クラウド事業の顧客は、従業員数百人規模の中堅企業が多いようである。顧客の業種は、製造業、小売・卸売業、医療・福祉、サービス業、建設業、情報通信業など多岐にわたる。労働集約的で、勤務場所や勤務シフトの種類が多く、労務管理の手間がかかる業種が多いようである。

同社グループは、10 年 7 月に「勤次郎 Enterprise for SaaS」をリリースし、クラウド事業を開始した。オンプレミスと異なり、顧客はサーバーやソフトウェア等の初期投資が不要なこともあり、中堅中小企業を中心に導入が進み、15 年 12 月から 19 年 12 月にかけて、契約社数と契約ライセンス数は、それぞれ年率 38.6%、年率 48.2%で増加した(図表 3)。20 年 8 月末時点で、契約企業・団体数は約 1,200、契約ライセンス数は約 29 万ユーザーライセンスになっている。1 社当たりの利用者数は、中堅や大手企業での導入が進んでいること等から、14 年 12 月末の 182 人から、20 年 6 月末の 241 人に増加している(図表 3)。

【 図表 3 】 クラウドサービスの利用者数及び契約社数の推移



(注) 利用者数は契約ライセンス数を集計。契約ライセンス数は、顧客企業の1従業員が複数サービスの利用がある場合でも1人と集計
 契約社数は複数サービスを契約している顧客企業も1社として集計
 (出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

同社グループでは、顧客がソフトウェアを導入する際に、顧客企業のシステム環境の設定、ソフトウェアのインストール、就業情報端末の設置及び利用のための講習などのコンサルサポートを提供している。顧客のITリテラシーなどに応じて、就業管理およびシステムの専門スタッフが、要件定義のヒアリングからシステムセットアップ、操作説明、テスト稼働、本番稼働までの各工程を支援しており、その対価としてコンサル料を受け取り、その後は利用期間にわたってライセンス料を月次で受け取る。コンサル料は数百万円程度が多いようである。ライセンス料は契約ライセンス数で決まり、1ライセンス当たりの月額費用は300円程度である。

(2) オンプレミス事業

オンプレミス事業においても、クラウド事業と同じく、「勤次郎」、「人事郎」、「Q太郎」や「ヘルス×ライフ」などを提供している。同社によると、オンプレミス事業の売上高の約8割が就業管理システムの「勤次郎」シリーズである。

オンプレミス事業の顧客は、従業員500人以上の企業が中心で、顧客の業種はクラウド事業と同様に多岐にわたる。自社でシステム運用人員やサーバー等を持つため、顧客の規模は大きいようである。20年8月末の契約企業・団体数は約3,800、契約ライセンス数は約112万ユーザーライセンスである。

オンプレミス事業でも、クラウド事業と同様に顧客がシステムを導入する際に、コンサルサポートを提供しており、コンサル料を受け取っている。導入後は、全顧客に対してプレミアムサポートとして、ソフトウェア及び就業情報端末に障害が生じた場合の修理並びに法令の改正変更に対応した最新プログラムを提供しており、利用期間にわたってプレミアムサポート料を受け取る。

(3) 販売

同社の販売チャネルは、同社による直接販売が約 3 割、販売パートナー経由が約 7 割となっている。直接販売では、既存顧客からの紹介や、セミナーやウェブプロモーション、ダイレクトメールなどを受けた顧客からの反応に対応するプル型の営業がほとんどのようである。

販売パートナーは、大塚商会(4768 東証一部)やリコー(7752 東証一部)の販売子会社であるリコージャパン、富士ゼロックス(東京都港区)、ミロク情報サービス(9928 東証一部)といった、中堅中小企業への販路を持つ企業が中心である。特に、大塚商会が「働き方改革」関連商品の販売を強化していることもあり、大塚商会向けの販売構成比が高まっており、20/12 期第 2 四半期累計期間では、33.3%となっている(図表 4)。

【 図表 4 】 主要相手先別販売高

相手先	2018/12期		2019/12期		2020/12期 第2四半期累計期間	
	販売高	構成比	販売高	構成比	販売高	構成比
	(千円)	(%)	(千円)	(%)	(千円)	(%)
大塚商会	757,376	27.6	978,297	30.7	587,396	33.3

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

顧客企業における窓口は、人事・総務部門がほとんどである。顧客は既に就業管理システムを導入していて、法令改正への対応や老朽化をきっかけに、システムの入替えを検討するケースが多い。システムの入替えに際して、複数社の製品を比較検討する顧客がほとんどであり、その中で同社や販売パートナーへ問合せが来るようである。

同社グループは、見積もり等を提示する最終提案にまで進んだ場合、約 8 割程度の確率で受注できているとのことである。競合するパッケージソフトウェアは同社グループの製品より価格が低いものの、カスタマイズ開発が必要となるため、同社グループの製品との価格差は小さくなり、同社グループの製品が機能面と納期や価格のバランスから選ばれているようである。初回の顧客訪問から受注までの期間は平均すると 6 カ月未満のようである。

◆ その他の事業

その他の事業として、同社グループのオフィスにおけるスペースの有効活用を目的とした貸会議室事業を行っている。イベント、セミナー、会議・打ち合わせなど、多目的な用途に応じて利用できるスペースを、設備とともに一定時間で貸出提供している。貸出対象スペースは、同社の本社・東京本部および大阪支店における空き会議室である。

> 特色・強み**◆ カスタマイズ開発なく多様な顧客ニーズに対応可能なソフトウェア**

同社グループの売上高において、クラウドサービスのライセンス料や、オンプレミスにおけるプレミアムサポート料のように顧客に継続的にサービスを提供し、対価を得るリカーリングレベニューの売上構成比は、19/12 期で 47.3%とストック型の収益が約半分を占めている

同社グループの過去 12 カ月間のクラウドライセンス売上金額合計に対する、同期間のクラウドライセンス解約金額の合計であるクラウドサービスの解約率は過去 1 年間、0.15%を下回る水準で推移している。

継続収入の高さ及び、低い解約率の要因として、カスタマイズを行わなくても多様な顧客ニーズに対応可能なソフトウェアが挙げられる。

同社グループの主要顧客である従業員 300 人程度の中堅企業では、顧客企業独自の労使間の約束、勤務形態・ルールがあることに加え、法制度や社内ルールの変更に対応する事が求められる。同社グループのソフトウェアは 1 万を超えるパラメータが標準装備しており、プログラムを書き換えることなく、パラメータの調整によって顧客の要望に対応することができるため、法改正や社内ルール変更における顧客の手間・運用コストを低減できることが低い解約率に繋がっている。

同社グループは、顧客ニーズに応じたプログラムの書き換えが不要で、多様な中堅企業のニーズに応えられるソフトウェアを開発したことで、限界利益率が高い。また、販売や導入コンサルにおいても、顧客課題のヒアリングや提案の汎用化が可能となり、生産性の向上に繋がっている。

同社グループは、販売やサポートの現場で得られた顧客の課題やニーズを開発部隊と共有し、ソフトウェアをアップデートしている。月 1 回程度、営業と開発が集まった会議を開催し、ソフトウェアのアップデート方針を議論し、半年に 1 度のペースでソフトウェアの機能をアップデートしている。開発においては、ノウハウの外部流出を防ぐため、ベトナムに開発子会社を持つなど、コストを抑制しつつ内製化を志向している。

20 年 8 月末時点での同社グループの人員体制において、企画・開発は約 54%を占めている。

> 事業環境**◆ 勤怠管理ソフトウェア市場の事業環境**

富士キメラ総研が19年10月に公表した「ソフトウェアビジネス新市場2019年版」によると、19年度に195億円が見込まれる勤怠管理ソフトウェアの市場規模は、23年度には247億円まで年率6.1%で成長すると見込まれている。

19年4月以降の「働き方改革関連法」の順次施行を受けて、タイムカードや紙、Excelでの就業管理を行うことが多い中堅中小企業において、初期導入費用が比較的少なく済むクラウド型の勤怠管理ソフトウェアの導入が進み、市場は拡大傾向にある。

富士キメラ総研が20年9月に公表した「ソフトウェアビジネス新市場2020年版」によると、19年度のクラウド型の勤怠管理ソフトウェアの販売金額の上位5社とそのシェアは、ヒューマンテクノロジーズ(東京都港区)20.5%、Donuts(東京都渋谷区)15.4%、同社グループ12.2%、アマノ(6436 東証一部)11.5%、オービックビジネスコンサルタント(4733 東証一部)7.7%であり、上位5社合計のシェアは67.3%である。

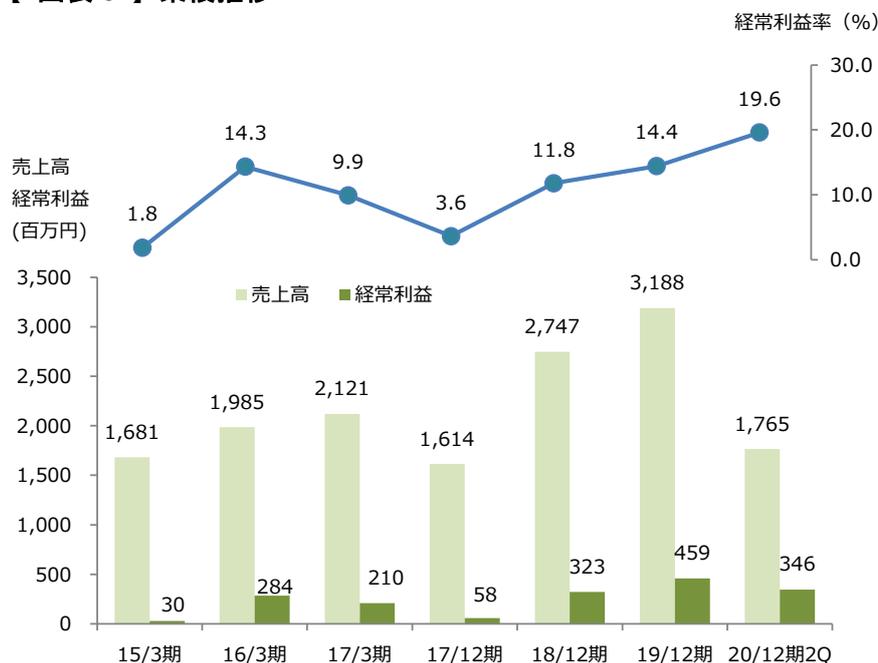
ヒューマンテクノロジーズの「KING OF TIME」やDonutsの「ジョブカン」は主に、従業員が100人未満で、勤務形態が比較的シンプルな企業をターゲットにしている。同社グループによると、これらの競合先は機能を絞り込み、使い易さを重視している一方で、複雑な勤務形態などに対する柔軟性は低く、数百人規模の中堅企業で競合するケースは少ないようである。

「勤怠奉行」シリーズを持つオービックビジネスコンサルタントや、「Time Pro-XG 人事」シリーズや「CYBER XEED 人事」シリーズを持つアマノは中堅中小企業を主なターゲットとしており、同社と競合するケースも多い。オービックビジネスコンサルタントは会計・人事パッケージソフト、アマノはタイムカード・タイムレコーダーにおいて高い市場シェアを持ち、これらの事業で構築した中堅中小企業の人事・総務担当者との接点を活用し、販売を進めている。これらの競合先は、就業管理システムと自社の給与計算システムやタイムレコーダー等を連携させることで他社へのスイッチングコストを高めている。

> 業績**◆ 過去の業績**

届出目論見書には、15/3期からの単体業績と18/12期からの連結業績が記載されている(図表5)。17/12期は決算期変更のため9カ月間の売上高となっているが、基本的には増収傾向にある。HRM事業での新規顧客の獲得および既存顧客からのリカーリングレベニューの増加が増収基調を支えている。17/12期には同社の売上が比較的集中する1月から3月が含まれていないことや開発費用が膨らんだことから、経常利益率は3.6%と大幅に低下したが、その後は、リカーリングレベニューの増加による増収効果で改善傾向にある。

【 図表 5 】 業績推移



(注) 17/12期以前は単体、18/12期以降は連結の数値
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 20年12月期会社計画

20/12期の会社計画は、売上高 3,747 百万円(前期比 17.5%増)、営業利益 632 百万円(同 37.6%増)、経常利益 623 百万円(同 35.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 426 百万円(同 28.3%増)である。同計画は、20年1月から6月までの実績に7月以降の予算を合算した数値である。

20/12期第2四半期累計期間(以下、上期)の業績は、売上高 1,765 百万円、営業利益 345 百万円、経常利益 346 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 227 百万円であった(19/12期は上期決算を開示していないため、前年同期との比較はなし)。通期計画に対する進捗率は、売上高 47.1%、営業利益 54.6%、経常利益 55.5%、親会社株主に帰属する四半期純利益 53.3%となっている。新型コロナウイルス感染症の影響として、案件の後ろ倒しはあったものの、同社グループの販売先は様々な業種にわたっていることから大きな影響は無かったようである。

売上高は、クラウド事業の新規顧客の獲得及びリカーリングレバニューの増加によって、前期比 17.5%増の 3,747 百万円を計画している。

売上原価は、主に人件費やクラウドサービス用のサーバーの償却費及び運営費用などの増加によって、前期比 10.4%増の 1,244 百万円を見込み、売上総利益は同 21.5%増の 2,503 百万円を見込む。売上総利益率は、増収効果により、同 2.2%ポイント改善の 66.8%としている。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、主に営業部門や管理部門等の人件費、地代家賃、広告宣伝費で構成される。事業拡大に伴う増員や事業所の拡張などによって、販管費は前期比 16.8%増の 1,870 百万円を見込んでいる。以上の結果、営業利益は同 37.6%増の 632 百万円、営業利益率は 19/12 期の 14.4%から 20/12 期は 16.8 %へ 2.5%ポイント改善する計画である。

営業外収支が 9 百万円のマイナスとなるのは、株式公開関連費用が主たる要因である。特別損益については見込んでいない。

◆ 成長戦略

同社は、1)リカーリングレベニューの継続強化、2)「勤次郎 Enterprise」利用顧客への「ヘルス×ライフ」機能の拡販、3)「ヘルス×ライフ」導入大手企業へ「勤次郎 Enterprise」の後継製品「Universal-K(コードネーム)」の展開、4)コンシューマービジネスでの収益拡大を進めていく方針である。

リカーリングレベニューの継続強化については、特にクラウド事業において引き続き中堅企業の新規顧客の獲得を、販売パートナーと連携して進めてゆきたいとしている。

「勤次郎 Enterprise」の利用顧客への「ヘルス×ライフ」の拡販については、従業員個人の健康管理に資するサービス・機能の強化や新サービスの開発を強化してゆきたいとしている。同社グループは、主なターゲット顧客として、「健康経営」への問題意識が比較的高い大手企業を考えている。

同社は、「勤次郎 Enterprise」の後継製品である「Universal-K」について、従業員の勤怠に関連したデータ及び健康に関するデータを統合的に活用できるシステムとして開発を進めている。増加する就業管理クラウド市場への参入企業に対して、蓄積された顧客データ量及びそれらのデータを活用した新たなサービスで競争優位性を高めてゆきたいと考えている。「Universal-K」のリリースは、21 年 7 月を予定している。

コンシューマービジネスについては、顧客企業の従業員向けに開発している、就業・健康データ及び日常の活動情報を分析し、健康管理に活用できるシステム並びにサービスを一般生活者にも提供してゆきたいとしている。

同社は、成長戦略の実現に向けて、クラウドサービス用サーバー設備増強などの設備資金、ソフトウェア開発資金および人件費、借入金の返済、広告宣伝費などに調達資金を充当していく考えである。

> 経営課題/リスク**◆ 特定製品への依存リスク**

同社の売上高の大半が「勤次郎 Enterprise」シリーズに依存している。その中でも特に就業管理システムに関する売上依存の割合が高く、8割を超えている。就業管理分野において技術革新や低価格製品・サービス等の強力な競合先の出現があった場合、売上高が減少し、同社グループの経営成績及び財政状態等に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 販売パートナーへの依存リスク

同社グループの売上高の概ね7割超が販売パートナーとの協業によるものであり、特に大塚商会グループが約4割を占めている。大塚商会グループを中心とした販売パートナーとの関係が悪化した場合、競合他社が同社グループの販売パートナーと戦略的提携を行った場合、あるいは販売パートナーの財政状態が著しく悪化した場合には、同社グループの経営成績及び財政状態等に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 技術革新や競合会社について

新規参入者を含めた競争激化による製品価格の下落、競合会社による優位的な新商品の投入や競合会社同士の戦略的提携といったことが生じた場合、同社グループの技術や製品が陳腐化する可能性がある。何らかの要因で技術変化への対応が困難になった場合、若しくは競合会社の動向により、同社グループが市場優位性を確保できない場合、同社グループの経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性がある。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2018/12		2019/12		2020/12 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	2,747	100.0	3,188	100.0	1,765	100.0
売上原価	1,011	36.8	1,127	35.4	577	32.7
売上総利益	1,735	63.2	2,061	64.6	1,188	67.3
販売費及び一般管理費	1,412	51.4	1,601	50.2	842	47.7
営業利益	323	11.8	459	14.4	345	19.6
営業外収益	2	-	2	-	1	-
営業外費用	1	-	2	-	0	-
経常利益	323	11.8	459	14.4	346	19.6
税引前当期(四半期)純利益	323	11.8	462	14.5	346	19.6
親会社に帰属する当期(四半期)純利益	236	8.6	332	10.4	227	12.9

貸借対照表	2018/12		2019/12		2020/12 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,291	56.6	1,553	61.2	1,850	63.8
現金及び預金	669	29.3	857	33.8	1,130	39.0
売上債権	505	22.2	546	21.5	580	20.0
棚卸資産	70	3.1	90	3.6	72	2.5
固定資産	990	43.4	986	38.8	1,048	36.2
有形固定資産	277	12.2	338	13.3	399	13.8
無形固定資産	459	20.1	380	15.0	373	12.9
投資その他の資産	253	11.1	268	10.6	275	9.5
総資産	2,282	100.0	2,540	100.0	2,898	100.0
流動負債	721	31.6	703	27.7	775	26.7
買入債務	95	4.2	56	2.2	57	2.0
1年内返済予定長期借入金	87	3.8	55	2.2	49	1.7
固定負債	284	12.4	249	9.8	263	9.1
長期借入金	143	6.3	88	3.5	90	3.1
純資産	1,277	56.0	1,587	62.5	1,860	64.2
自己資本	1,277	56.0	1,587	62.5	1,860	64.2

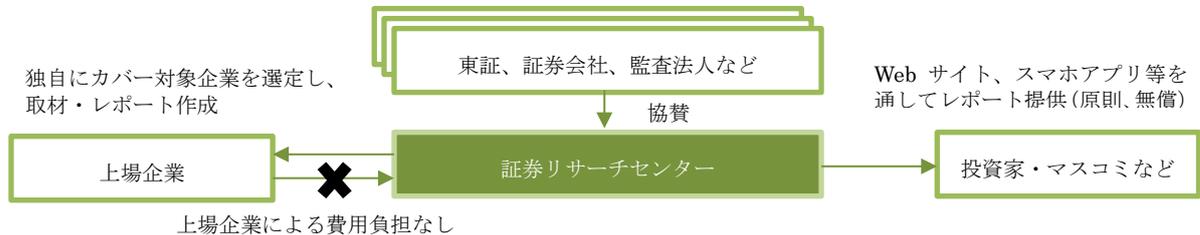
キャッシュ・フロー計算書	2018/12		2019/12		2020/12 2Q累計	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	361		545		401	
減価償却費	163		251		101	
投資キャッシュ・フロー	-302		-285		-188	
財務キャッシュ・フロー	53		-108		42	
配当金の支払額	-14		-21		-21	
現金及び現金同等物の増減額	113		154		255	
現金及び現金同等物の期末残高	472		626		882	

(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

(協賛)

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

有限責任あずさ監査法人

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

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。