

ホリスティック企業レポート

さくらさくプラス

7097 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート

2020年10月30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 20201029

認可保育所をはじめとした保育所を運営

良好な経営環境を背景に東京 23 区で保育所開設を進める方針

アナリスト:高木 伸行 +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

【 7097 さくらさくプラス 業種 : サービス業】

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)
2019/7	5,154	58.9	45	4.7×	1,395	86.4	697	90.2	184.5	357.1	0.0
2020/7	7,629	48.0	241	5.4×	1,494	7.1	933	33.9	247.0	604.1	0.0
2021/7 予	9,613	26.0	462	91.7	1,683	12.7	1,069	14.6	264.4	-	0.0

(注) 1. 連結ベース。2019年11月9日付で1:300の株式分割を実施。一株当たり指標は遡って修正

2. 2021/7期は会社予想。予想EPSは公募株式数(350千株)を含めた期中平均株式数により算出

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価	2,750円 (2020年10月29日)	本店所在地 東京都千代田区
発行済株式総数	4,130,000株	設立年月日 2017年8月1日
時価総額	11,358百万円	代表者 西尾 義隆
上場初値	3,435円 (2020年10月28日)	従業員数 1,105人 (2020年8月)
公募・売出価格	2,330円	事業年度 8月1日～翌年7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
		【主幹事証券会社】 S M B C 日興証券
		【監査人】 監査法人東海会計社

➤ 事業内容

◆ 保育施設の運営とその関連業務を行う

さくらさくプラスグループは、子会社の経営管理を行う「さくらさくプラス(以下、同社)」及び保育所を運営する「さくらさくみらい」、保育所への活用を視野に入れた不動産の仲介・コンサルティング業務を行う「さくらさくパワーズ」の連結子会社 2 社と不動産の管理・運用を行う「あかるいみらいアセット」及び、ベトナムにおける保育所の運営を行なう「Hana TED., JSC」の持分法適用関連会社 2 社で構成されている。売上高の 9 割以上が保育所を運営する「さくらさくみらい」によるものである。

同社は、さくらさくみらいの前身で保育所を運営するブロッサムの子会社として 17 年 8 月に設立された。ブロッサムは 09 年 8 月の設立で、同社グループとしては 10 年以上にわたって保育所を運営している。20/7 期末時点で認可保育所 58 施設、小規模認可保育所 1 施設、東京都認証保育所 1 施設を運営している(図表 1)。

認可保育所は児童福祉法に基づき、保育室の面積や保育士の数等、国が定めた基準に基づいて自治体から認可された施設である。7 月末時点で東京 23 区に 53 施設、千葉県と埼玉県に各々 1 施設ずつ、大阪府に 3 施設を保有している。

小規模認可保育所は子ども・子育て支援法により、市区町村による認可事業で定員 6 人以上 19 人以下かつ 0 歳から 2 歳までの子どもを対象としている。埼玉県和光市で 1 施設を運営している。

東京都認証保育所は認可保育所では応じきれない大都市のニーズに対応しようとする東京都独自の制度によるもので、同社グループは中央区月島で1施設を運営している。

【 図表 1 】 運営施設数の推移

	15/7期末 (施設)	16/7期末 (施設)	17/7期末 (施設)	18/7期末 (施設)	19/7期末 (施設)	20/7期末 (施設)
認可保育所 (東京23区)	4	8	13	24	39	53
認可保育所 (首都圏)	-	1	2	2	2	2
認可保育所 (大阪府)	2	2	2	2	3	3
小規模認可保育所	1	1	1	1	1	1
認可保育所合計	7	12	18	29	45	59
東京都認証保育所	4	3	2	1	1	1
その他認可外保育所	1	1	1	-	-	-
合計	12	16	21	30	46	60

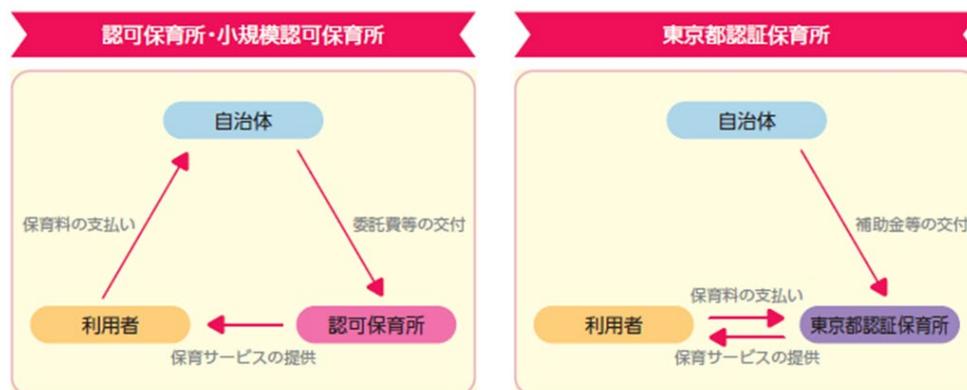
(出所) 届出目論見書等を基に証券リサーチセンター作成

◆ 保育事業特有の収益構造

認可保育所・小規模認可保育所では保育サービスを利用者(保護者等)に提供しているが、保育料は利用者から各自治体に支払われ、各自治体は利用者から徴収した保育料に年齢別に決められた額を加えた委託費等を認可保育所に交付している(小規模認可保育所では一部利用者負担が生じる)。東京都認証保育所では事業者が提供した保育サービスに対して自治体からは運営費補助金、利用者からは保育料を受け取っている(図表2)。

自治体から支払われる金額が大きいため、主な販売先は自治体となる。同社グループの場合、東京23区での保育所数が増加してきたため特定の区への依存度は低下してきているが、20/7期においては大田区への売上高は総売上高の12.3%を占めている。

【 図表 2 】 保育所形態別の事業モデル



(出所) 届出目論見書

在園児数に応じて受け取る自治体からの委託費や補助金等を売上高として計上する他、保育所を新設する際の内装工事費等の支出の一部に対する自治体からの補助金を営業外収益の「補助金収入」として計上している。一方、新規開設のための支出のうち費用処理したものは営業外費用の「開業準備費」として計上している。また、補助金収入が開業準備費を上回ることが多いため、保育所の新規開設数が増加する局面では、営業外収支が改善する傾向がある。

保育所の新規開設は4月が中心となるが、開設準備費用等は同社グループの第1四半期から第3四半期(8月から4月)に先行的に発生する。一方で、補助金収入は第3四半期(2月から4月)に多額に計上される傾向がある。同社グループの20/7期の補助金収入の約4分の3が第3四半期に計上されている。

保育所の開設後の経過期間によっても損益に与える影響が異なる。開園当初は0歳～5歳までの対象年齢のうち3歳～5歳児が定員に満たないことが多く、児童年齢の持ち上がりとともに定員に近づく傾向がある。このため、開園から数期間は収益性が低く、保育所の新設開園数が増加すると営業損益が悪化する傾向がある。同社グループは積極的に保育所を開設していく方針であることから、年齢別の定員充足状況が営業損益に与えるマイナスの影響は当面は大きくなる可能性が高い。

> 特色・強み

◆ コンセプトは「おうちのようほいくえん」

同社グループは「おうちのようほいくえん」づくりをコンセプトとして「安全と安心を提供し、自然で和やかな笑いに満ちた温かい育児環境を作り出す」ことを経営理念及び方針として掲げている。無垢の木をふんだんに使った環境で保育しており、望ましい食習慣を形成することが重要と認識し、栄養士が策定したメニューで園内調理を行っている。

◆ 好立地での事業展開や不動産活用

西尾義隆社長と中山隆志副社長はともに不動産会社出身であり、周辺環境等を加味した保育所事業に適した物件の目利き力や不動産活用力において一日の長があるものと思われる。

保育所は賃貸物件によるもので駅近への開設を基本としている。21/7期中に開園予定のものを含むと東京23区の認可保育所は67施設となるが、うち45施設が最寄駅から徒歩5分以内、16施設が8分以内、3施設が10分以内と利用者にとっても通勤する保育士にとっても便利な立地の施設が多い。

また、好立地だが保育所だけの利用では土地所有者の期待する収益を上げることが難しい物件を他の用途と組み合わせることで保育所の開設を可能にしている。例としては保育所用フロアーを1、2階に置き、その上層

階に単身者用マンションを設け、近隣の保育所に勤務する保育士等に利用してもらうことにより、保育所だけでは土地所有者の収益期待を満たしづらい物件への保育所の開設を可能にしている。

◆ 保育園特化型の私募ファンドの組成運用

あかるいみらいアセットは20年5月にA.P.アセットマネジメント(東京都千代田区)と共同で資産規模約50億円の保育園特化型の私募ファンドを組成した。さくらさくパワーズが物件の取得に関する業務を、さくらさくみらいは取得する保育所の収益性改善に向けての助言業務を行った。今後5年間で250億円～300億円のファンドの組成を目標としている。収益貢献に加え、ファンド組成を通して物件情報の収集にもプラスになるとの期待がある。

> 事業環境

◆ 保育所等の供給は増えているが、都市部では待機児童数が高水準

厚生労働省「保育所等関連状況取りまとめ(令和2年4月1日)」によれば、20年4月1日時点での保育所等の定員数は2,967.3千人、利用児童数は2,737.4千人に達している(図表3)。過去5年間では利用児童数は年率2.9%で増加しているものの、定員数は同3.4%で拡大しており、全国ベースでは利用児童数を上回る定員数が確保されている状況にある。

待機児童のいる市区町村は4月1日時点で400市区町村に達しているが前年同期の442市区町村からは減少しており、待機児童数も12.4千人へと前年同期比26.2%減少している。ただし、首都圏や近畿圏等では依然として待機児童数が多く、都市部で待機児童数が多い状況は十分には解消されていない。特に待機児童数が千人を超える都道府県は同社グループがターゲットとしている東京都が2,343人と抜きん出ており、兵庫県(1,528人)、沖縄県(1,365人)、福岡県(1,189人)、埼玉県(1,083人)と続いている。

また、隠れ待機児童という言葉に表されるように認可外保育施設に通いながら認可保育所への入所を待つ児童も多数存在することから、厚生労働省の統計が示す以上に事態が深刻な市区町村は多数存在する。

【 図表 3 】 保育所の利用状況

	15年	16年	17年	18年	19年	20年
定員数(千人)①	2,506.9	2,604.2	2,703.4	2,800.6	2,888.2	2,967.3
利用児童数(千人)②	2,373.6	2,458.6	2,546.7	2,614.4	2,679.7	2,737.4
①÷②(%)	105.6	105.9	106.2	107.1	107.8	108.4
待機児童数(千人)	23.2	23.6	26.1	19.9	16.8	12.4
利用率(%)	37.9	40.6	42.4	44.1	45.8	47.7

(注) 4月1日時点

(出所) 厚生労働省「保育所等関連状況取りまとめ(令和2年4月1日)」

19年10月からの幼児教育の無償化による後押しや女性就業率の更なる上昇に伴い、保育の利用率もさらに上昇することが予想される。国による保育の受け皿整備が進む等、待機児童の問題は中長期的には緩和されていく方向にあるが、当面は首都圏や近畿圏等での高い需要が続くことが見込まれる。

◆ 競合先は多数存在

認可保育所には市区町村が運営する公立保育所、社会福祉法人や同社のような営利企業が運営する私立保育所、国や地方自治体が設置し業務は民間に代行させる公設民営保育所等があり、これらが競合先となりうる。この他にも大手企業等による育児中の従業員のために事業所内や事業所の近辺に保育所を設けるケースも増えている。

認可保育所を運営する上場企業も多く、J Pホールディングス(2749 東証一部)、ライク(2462 東証一部)、グローバルキッズCOMPANY(6189 東証一部)、SERIOホールディングス(6567 東証マザーズ)、テノホールディングス(7037 東証マザーズ・福証Q-Board)等が挙げられる。多くの先が東京都での展開を重視している。

J Pホールディングスグループは認可保育所、学童クラブ、児童館、受託運営所等を20年3月末時点で297施設運営している。認可保育所の約8割は関東にあるが、北海道、東北、中部、近畿、九州・沖縄等の地域でも運営している。

ライクグループは認可保育所、学童クラブ、児童館、受託保育所等を運営している。10月1日時点で、公的保育合計で231施設(認可保育所等151施設、学童クラブ等80施設)を運営しており、この他に受託保育施設を143施設運営している。認可保育所は主に東京都と神奈川県で運営している。

グローバルキッズCOMPANYグループも認可保育所、認証保育所・認定こども園等の保育施設、学童クラブ、受託保育所等を6月末時点で合計176施設を運営している。うち認可保育所は東京都に91施設、神奈川県に25施設を始め125施設を運営している。

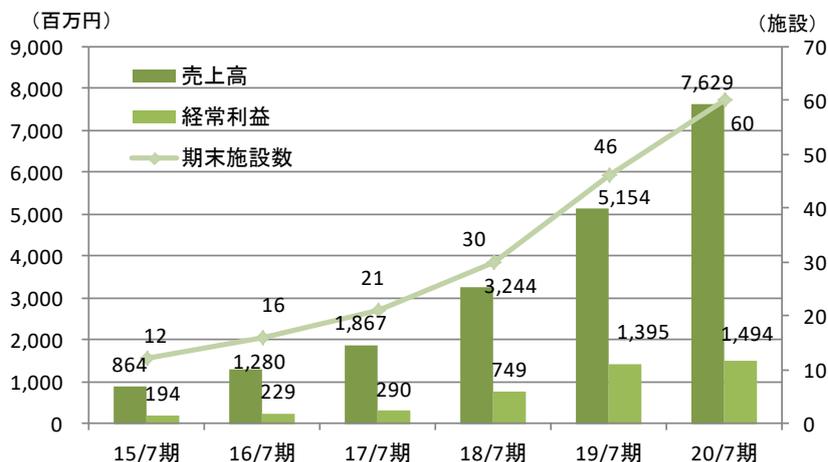
受託保育施設を多く抱えるテノホールディングスや就労支援事業や放課後事業を行うSERIOホールディングスに比して、同社グループの売上規模はさほど変わりが無い水準にあるが、利益水準は大きく上回っている。

> 業績

◆ 過去の業績推移

同社は17年8月1日付でさくらさくみらいの親会社として設立されており、図表4には15/7期から17/7期のさくらさくみらいの業績と18/7期から20/7期の同社の連結業績を示してある。

【図表4】業績推移



(注) 17/7期まではさくらみらいの業績、18/7期以降はさくらさくプラスの連結業績 (出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

各期の認可保育所の開設数は18/7期までは10施設未満であったが、19/7期には16施設(東京23区に15施設、大阪府に1施設)、20/7期には14施設(すべて東京23区内)となり、近年は意欲的に施設数を増加している。

運営施設数の増加とともに、売上高及び経常利益も順調に拡大している。過去5期間の売上高は年率72.4%、経常利益は同66.6%と15/7期の水準が低いこともあるが、高い成長率となっている。

同社によれば、新型コロナウイルス感染症の影響としては、4月、5月は登園率が3割程度まで落ち込んだが、6月からは7割、今はほぼ通常どおりとのことである。委託費等は在籍園児数に対して支払われるため、売上面での影響は軽微であった。

◆ 21年7月期会社計画

21/7期については売上高9,613百万円(前期比26.0%増)、営業利益462百万円(同91.7%増)、経常利益1,683百万円(同12.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,069百万円(同14.6%増)を同社グループは計画している(図表5)。

売上高計画については既存保育所については各施設の過去の実績(補助金、定員、園児数)を考慮し、園児の増加予想と対応する補助金等を施設別に算出している。また、保育園特化型の私募ファンドの組成を21/7期にも計画しており、20/7期と同程度の収益を見込んでいる。

【 図表 5 】 会社計画

	19/7期		20/7期			21/7期予想		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	5,154	100.0	7,629	100.0	48.0	9,613	100.0	26.0
売上原価	4,464	86.6	6,472	84.8	45.0	8,072	84.0	24.7
売上総利益	689	13.4	1,157	15.2	67.9	1,541	16.0	33.2
販売費及び一般管理費	644	12.5	916	12.0	42.2	1,078	11.2	17.7
営業利益	45	0.9	241	3.2	435.6	462	4.8	91.7
営業外収益	2,092	40.6	1,948	25.5	-6.9	2,113	22.0	8.5
補助金収入	2,079	40.3	1,928	25.3	-7.3	(注)	-	-
営業外費用	742	14.4	694	9.1	-6.5	892	9.3	28.5
開業準備費	687	13.3	632	8.3	-8.0	(注)	-	-
経常利益	1,395	27.1	1,494	19.6	7.1	1,683	17.5	12.7
特別損益	-106	-	0	-	-	-	-	-
税金等調整前当期純利益	1,289	25.0	1,494	19.6	15.9	1,683	17.5	12.7
親会社株主に帰属する当期純利益	697	13.5	933	12.2	33.9	1,069	11.1	14.6

(注) 予想は会社予想。21/7期の補助金収入及び開業準備費の予想は開示されていない

(出所)「東京証券取引所マザーズ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

新規施設については東京23区に14施設の開設を計画している(図表6)。売上高は開園場所、定員、認可内容等の条件を前提とした補助金の額や園児数の推移を近隣の同社グループが運営する保育所の実績を参考に見積もっている。尚、新規施設の開設に関しては、現時点では14施設全て予定どおり開園できるとしている。

【 図表 6 】 21年7月期の開設施設数

	19/7期末 (施設)	20/7期末 (施設)	21/7期末計画 (施設)
認可保育所(東京23区)	39	53	67
認可保育所(首都圏)	2	2	2
認可保育所(大阪府)	3	3	3
小規模認可保育所	1	1	1
認可保育所合計	45	59	73
東京都認証保育所	1	1	1
合計	46	60	74

(出所)「東京証券取引所マザーズ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

売上原価は大半が労務費であり、その他の主な費目は賃貸料、減価償却費、外注費となっている。21/7期の売上原価については前期比24.7%増、売上総利益は同33.2%増を計画している。

販売費及び一般管理費は前期比17.7%増の1,078百万円を見込んでいる。最大費目である人件費は同28.5%増の593百万円を見込んでいる。その他については、金額は開示していないが、監査法人や主幹事証券会社等への支払報酬、本社家賃が主な費用となる。営業利益については同91.7%増の462百万円を計画している。

営業外収益は、新規に開設する 14 施設に対して交付される補助金等により 2,113 百万円（前期比 8.5%増）、営業外費用としては新規に保育園を開設する際の開設前運営費用や開業準備費、新規上場費用や支払金利等が発生することから 892 百万円（同 28.5%増）を見込んでいる。特別損益については発生を見込んでいない。

尚、今期中には 74 施設となる計画だが、そのうち 44 施設が開設 3 年未満となり、3 歳～5 歳児の定員充足率の低い先が多い。保育所の開設が進むなか、当面は営業損益へのマイナスの影響が出るものの、長期的には保育所の定員充足率上昇による収益改善が見込める状態にある。

◆ 成長戦略

認可保育所については、同社は当面は年間 13 施設前後の開園を目指している。政府は待機児童の解消に向けて、現行の「子育て安心プラン」に続く「新子育てプラン」を今年度中にまとめることから、保育所開設への政策面での後押しが続くことが予想される。保育士の待遇改善等も求められ、コスト増要因につながる施策も盛り込まれることが予想されるため、事業者の負担も増す可能性があるが、総じて良好な事業環境が続こう。

保育園特化型の私募ファンドの組成は引き続き行う方針であり、上述したように今後 5 年間で 250 億円から 300 億円のファンドの組成を同社グループは考えている。また、自社による開園に加えて保育所の事業承継も視野に入れている。

> 経営課題/リスク

◆ 資金調達に関して

同社グループは保育所の新規開設に関する設備資金を借入金で調達しており、総資産に対する有利子負債合計の割合は 19/7 期末 48.0%、20/7 期末 39.1%と高い水準にある。新規開設に伴い借入金が増加する可能性があり、金融情勢の変化により計画どおり資金調達が出来ない場合には、同社グループの業績に影響を及ぼす可能性がある。また、一部の金融機関との契約には財務制限条項が付されており、財務制限条項に抵触し一括返済が必要となった時には同社の財政状態や業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 法的規制

放課後事業及び保育事業は、事業を展開するにあたり児童福祉法、食品衛生法等の関係諸法令を遵守する必要がある。同社はコンプライアンス体制を整備しているが、適用される法令等に違反した場合や、法令の制定・改廃、司法・行政解釈等の変更があった場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

◆ 配当政策

同社は、株主に対する利益還元も重要な経営課題と認識している。しかし、既存事業の拡大や今後の新規事業展開への備えを優先し、配当を実施していない。また、現時点においては配当実施の可能性及びその時期については未定としている。

◆ 新株予約権行使による株式価値の希薄化リスク

同社グループは、役職員に対して新株予約権を付与している。潜在株式数は 596.1 千株であり発行済株式数の 14.4%に相当する。新株予約権が行使された場合には 1 株当たりの株式価値が希薄化することになり、株価に影響を及ぼす可能性があることには留意が必要である。

【 図表 7 】 財務諸表

損益計算書	2018/7		2019/7		2020/7	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,244	100.0	5,154	100.0	7,629	100.0
売上原価	2,779	85.7	4,464	86.6	6,472	84.8
売上総利益	464	14.3	689	13.4	1,157	15.2
販売費及び一般管理費	454	14.0	644	12.5	916	12.0
営業利益	9	0.3	45	0.9	241	3.2
営業外収益	1,329	41.0	2,092	40.6	1,948	25.5
補助金収入	1,319	40.7	2,079	40.3	1,928	25.3
営業外費用	590	18.2	742	14.4	694	9.1
開業準備費	517	15.9	687	13.3	632	8.3
経常利益	749	23.1	1,395	27.1	1,494	19.6
税金等調整前当期純利益	747	23.0	1,289	25.0	1,494	19.6
親会社株主に帰属する当期純利益	366	11.3	697	13.5	933	12.2

貸借対照表	2018/7		2019/7		2020/7	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	708	18.6	1,582	24.2	1,611	20.0
現金及び預金	386	10.1	974	14.9	799	9.9
未収入金	227	6.0	438	6.7	610	7.6
固定資産	3,105	81.4	4,961	75.8	6,444	80.0
有形固定資産	2,871	75.3	4,534	69.3	5,929	73.6
無形固定資産	8	0.2	21	0.3	22	0.3
投資その他の資産	225	5.9	404	6.2	492	6.1
総資産	3,814	100.0	6,543	100.0	8,055	100.0
流動負債	931	24.4	1,866	28.5	2,350	29.2
短期借入金	287	7.5	741	11.3	868	10.8
一年内返済予定の長期借入金	235	6.2	322	4.9	574	7.1
固定負債	2,230	58.5	3,327	50.8	3,421	42.5
長期借入金	1,477	38.7	2,044	31.2	1,522	18.9
純資産	652	17.1	1,349	20.6	2,283	28.3
自己資本	652	17.1	1,349	20.6	2,283	28.3

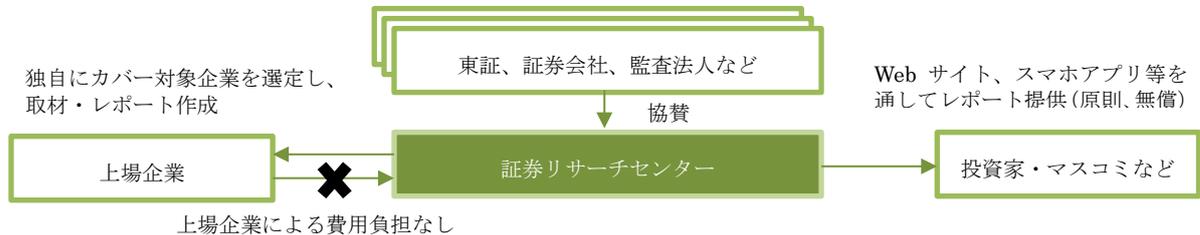
キャッシュ・フロー計算書	2018/7	2019/7	2020/7
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	819	1,484	1,815
減価償却費	106	194	308
投資キャッシュ・フロー	-1,498	-1,968	-1,728
財務キャッシュ・フロー	698	1,070	-171
配当金の支払額	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	19	586	-84
現金及び現金同等物の期末残高	288	875	790

(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

(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。