

# ホリスティック企業レポート サイエンスアーツ 4412 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート  
2021年11月26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 20211125

## 机の前に座らないで仕事をするデスクレスワーカーのコミュニケーションを支援 コミュニケーションプラットフォーム Buddycom の開発販売を行う

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

### 【4412 サイエンスアーツ 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)
2020/8	222	24.0	-93	-	-92	-	-92	-	-31.5	92.4	0.0
2021/8	365	64.4	-97	-	-95	-	-95	-	-31.4	76.7	0.0
2022/8 予	414	13.4	-91	-	-96	-	-96	-	-30.3	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2021年8月11日付で1:100の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

2. 2022/8期は会社予想。EPSは自己株式の処分による公募株式数(200千株)を含めた予定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	5,250円(2021年11月25日)	本店所在地 東京都新宿区
発行済株式総数	3,356,000株	設立年月日 2003年9月19日
時価総額	17,619百万円	代表者 平岡 秀一
上場初値	4,545円(2021年11月25日)	従業員数 22人(2021年9月)
公募・売出価格	1,710円	事業年度 9月1日~翌年8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
		【主幹事証券会社】 岡三証券
		【監査人】 有限責任監査法人トーマツ

## > 事業内容

### ◆ デスクレスワーカーをつなげるプラットフォームを開発・販売

サイエンスアーツ(以下、同社)は「デスクレスワーカー」あるいは「ノンデスクワーカー」と呼ばれる机の前に座らないで仕事をする人達をつなげるライブコミュニケーションプラットフォーム「Buddycom(バディコム)」の開発・販売を行っている。

(注1) 従来の無線機とスマートフォンを組み合わせたようなシステム。専用の周波数の代わりにスマートフォンと同じインターネット通信を使用し、無線機と同じように通話できる

(注2) 通話機能の一種で、ボタンを押す操作によって交互に音声通話をやり取りする機能

Buddycom はスマートフォンやタブレットに専用アプリを入れて利用される。無線機やトランシーバーのように一斉通話ができるIP無線<sup>注1</sup>に加えて、映像や来店情報など現場に必要な情報の取得・共有を可能にするプラットフォームである。

音声クリアで、グループ内のユーザーへの一斉配信やユーザー同士の通話、映像を配信しながらプッシュトーク<sup>注2</sup>ができる、ユーザーの位置情報が分かるなど、音声の他、画像や動画などのコンテンツのやり取りを可能にするなど、Buddycomには様々な機能や特長がある。

21/8期の売上高の97.5%がBuddycom事業によるものである(図表1)。Buddycom事業以外の売上高(図表1の「その他」に該当)はハイブリッド型データベースのライセンス販売並びにサポートによるものであるが、新規顧客へのライセンス販売は終了しており、現在はBuddycom事業に経営資源を集中している。

21/8期末の契約社数は400社に達している。Buddycomは総合スーパー、工場、交通機関、介護現場、農業、建設など、特定の業界や業種に関係なく、最前線で従事するデスクレスワーカーに利用されている。

(注3) 交互通信のトランシーバーにヘッドセットを付属させた形態の通信手段

Buddycom の利用例が多いのが小売業で、ホームセンターの島忠、総合スーパーのイオンリテールやユニーなどに利用されている。館内放送や内線用の PHS とインカム<sup>注3</sup>の 2 端末をスマートフォン 1 台に置き換えるなどして、店舗オペレーションや管理面で利用されている。レジの混雑時に個別に応援指示を出したり、複数名への業務連絡に利用されたり、顧客の問い合わせに対して情報応援が簡単にできるようになるなどのメリットが評価されている。

なお、主要販売先としてイオンリテールへの売上高が開示されているが(図表 1)、サブスクリプションモデルにもかかわらず、期ごとの変動が大きいのは、Buddycom 利用料はセールスパートナー(販売代理店)経由で受け取っているのに対して、直販によるアクセサリー売上高のみが開示されているためである。

公共交通機関では新幹線列車に乗務する運転士、車掌、パーサーなどの情報共有用のスマートフォンに Buddycom のアプリを搭載することで迅速且つリアルタイムでの情報共有が可能になることや、駅構内や空港内での情報共有ツールとして音声の質の高さや一つの端末で済むという利便さから利用されている。

【 図表 1 】 売上内訳と主要販売先

売上内訳	19/8期		20/8期		21/8期	
	販売高 (百万円)	割合 (%)	販売高 (百万円)	割合 (%)	販売高 (百万円)	割合 (%)
セグメント						
Buddycom事業	141	78.8	202	91.0	356	97.5
その他	37	20.7	20	9.0	9	2.5
合計	179	100.0	222	100.0	365	100.0
相手先						
ソフトバンク	43	24.0	78	35.1	135	37.0
イオンリテール	32	17.9	9	4.1	52	14.2

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない場合がある  
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

#### ◆ ビジネスモデル

##### 1) 主にセールスパートナー経由で販売

同社は Buddycom をソフトバンク、リコー(7752 東証一部)、ティーガイア(3738 東証一部)などのセールスパートナー経由でエンドユーザーに販売している。従来は自社での販売も行っていたが、今はセールスパートナー経由での販売を主としている。

##### 2) サブスクリプション型課金モデル

利用者数(ID 数)に応じて定額の利用料を受け取っている。一月ごとの契約と一年ごとの契約がある。料金は基本的な機能(Talk Lite プラン)だけで月契約で 1 ユーザー当たり税込み 1,100 円、年契約で同 7,920 円(月当たり 660 円)となり、セキュリティの度合いや機能に応じて料金が設定されている(図表 2)。

年契約の料金が低く設定されていることから、割合は開示されていないが、契約の大半が年契約によるものとなっている。また、年契約では利用料を原則として利用開始時に一括で受け取るため、同社にとってはキャッシュ・フローが先行するという資金繰り面でのメリットがある。

顧客ベースの拡大とともに、サブスクリプション売上高比率は 19/8 期 37.2%、20/8 期 60.4%、21/8 期 61.4%と上昇傾向にある。21/8 期のサブスクリプション売上高比率の上昇ペースが緩やかに見えるのは、オリンピック関連の特需によりアクセサリー売上高が前期比で大幅増となったため、その影響を除けば着実にサブスクリプション売上高比率は上昇している。

【 図表 2 】 Buddycom 価格表

	プラン名			
	Talk		Livecast	
	Talk Lite	Talk Enterprise	Livecast Lite	Livecast Enterprise
年契約 (一括払い)	660円 ユーザー/月相当 (7,920円ユーザー/年)	1,100円 ユーザー/月相当 (13,200円ユーザー/年)	1,650円 ユーザー/月相当 (19,800円ユーザー/年)	2,200円 ユーザー/月相当 (26,400円ユーザー/年)
月契約 (月々払い)	1,100円 ユーザー/月	1,650円 ユーザー/月	2,750円 ユーザー/月	3,300円 ユーザー/月
音声通話機能	○	○	○	○
映像配信機能			○	○
エンタープライズ機能		○		○

- (注) 1. 税込価格  
2. Talk は音声によるコミュニケーション、Livecast は音声に加えて映像配信も利用可能  
3. Lite は基本機能のみ、Enterprise は音声テキスト化などの付加機能やセキュリティ強化機能が付加されている。

(出所) 届出目論見書

(注4) Software as a Serviceの略。ユーザーのコンピューターにソフトウェアをインストールするのではなく、ネットワーク経由でソフトウェアを利用する形態のサービス

(注5) Application Programming Interfaceの略。ソフトウェアやプログラム、Webサービスの間をつなぐインターフェース。API連携により他のサービスと連携し、サービスを拡張することが可能になる

### 3) SaaS 形式での提供

ユーザーの通信した会話、画像などのデータはすべてクラウドを通して配信され、同時にクラウドに保存される SaaS<sup>注4</sup>形式で提供されている。

### 4) パートナーエコシステム

他社サービスとの API<sup>注5</sup>連携を行った上で Buddycom を提供することがある。サービスの提供先をエコパートナーと呼び、連携して商品開発や事業活動に取り組んでいる。エコパートナーが提供するソリューションやアプリケーションと Buddycom とを組み合わせることで利用してもらうことにより、利便性が高まり、Buddycom の導入が進む、あるいは解約率の低下につながるという効果がある。

Web 会議システムやビジネスチャットとの連携では相互に発話や入力した内容がやり取りできる、AI や見守りシステムが解析または検知した内容を Buddycom が必要な先に一斉に通知することが可能になるというのがパートナーシステムとの連携の一例である。

5) ラージアカウントに強く、あらゆる業種・業界に展開可能

Buddycom は大規模な運用に耐えられる設計・品質やセキュリティに優れた点が評価され、ラージアカウントに利用されている。また、特定の業界・業種に限らず、多様な業種・業界の現場で、インターネットに接続できる環境であれば利用可能である。

6) 安定的な顧客基盤

Buddycom は一旦導入されると現場を支えるインフラとして継続的に利用され、解約率が低い。

## > 特色・強み

### ◆ Buddycom 事業の特長

Buddycom 事業については上述したような独特なビジネスモデルに加えて、BtoB 向け大規模運用を想定した機能と自社内製による開発体制といった点に特長がある。

同社は開発に際しては外注を利用せず、正社員であるエンジニアにより内製している。21/8 期末の技術本部に所属する人員は9名と全従業員の約4割を占めている。

大規模運用が可能でひとつのグループに登録できる人数は無制限、グループ数も無制限で、しかも簡単に登録することができる。スマホやタブレットにダウンロードすれば免許や許可が不要、専用端末や設備の設置などの初期費用も不要と利用に向けてのハードルは低い。さらに操作方法も通話ボタンを押しながら話すだけという簡便さである。

また、システムの二重化やサーバーを日本、アジア、欧州、北米で同時稼働するなど自然災害などによるシステム障害にも対応している。

## > 事業環境

### ◆ DX 化が遅れるデスクレスワーカー

机の前に座らず最前線で働くデスクレスワーカーは小売、製造、建設、医療・介護、運輸、外食、農業といった分野に多く、PC や IT が使用できない環境で働いているケースが多い。

スマートフォンの普及で IT リテラシーが向上している半面、現場で働く人たちが活用するのに適したアプリケーションが存在しないためにデスクレスワーカーの DX 化が遅れているのが現状である。近年、現場の DX 化は企業、業界に特化したアプリ開発やサポート体制の構築による方法と業界を問わずデジタル化を推進する方法を提供する Buddycom のような業界横断的サービスの両方によって進められるようになりつつある。

同社の提供するコミュニケーション分野においてはアナログ無線の利用が 22 年 11 月末までで終了することや、病院や介護施設などで利用されている PHS

サービスは21年1月末に終了したこともあり、同社が扱うようなスマートフォン対応のIP無線アプリやクラウドPBX(構内電話交換機)の活用が進みつつある。このような環境下、同社の推計ではBuddycomが対象とする国内の潜在市場規模は約1,500億円としている。

◆ 競合先

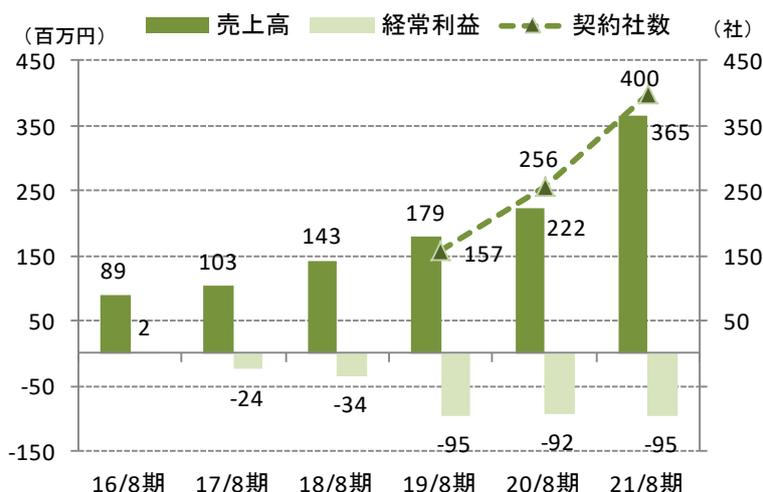
モトローラ、ソニー(6758 東証一部)、NEC ネットズエスアイ(1973 東証一部)などがスマホ用のIC無線アプリを扱っているが、これらのアプリは音声機能が主で、ひとつのグループに登録できる人数やグループ数が同社アプリに比べて限られているため、実際に競合するケースは少ないようである。

➤ 業績

◆ 過去の業績

同社は15年9月にBuddycom(当時のアプリ名はAldio)の開発・販売を開始した。営業人員の採用、知名度を上げるためのマーケティングなどの費用を継続的に投下することにより、経常損失並びに営業キャッシュ・フローのマイナスが続いている(図表3)。

【図表3】業績推移



(注) 契約社数はBuddycom事業の期末契約社数  
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

20/8期は売上高222百万円(前期比24.0%増)、営業損失93百万円(前期は93百万円の損失)、経常損失92百万円(同95百万円の損失)となった。Buddycom事業の期末契約社数は256社(前期末157社)となり、Buddycom利用料は前期比倍増の134百万円、アクセサリ売上は67百万円(前期比9.9%減)となった。Buddycom事業全体の売上高は202百万円(同43.3%増)、セグメント損失は102百万円となった。

21/8期の売上高は前期比64.4%増の365百万円と大幅な増収となったものの、営業損失97百万円、経常利益95百万円となり、前期に引き続き損失を計上

した。期末の Buddycom 事業の契約社数は 400 社となり、Buddycom 事業の利用料は 224 百万円、アクセサリー売上高はオリンピック特需により 132 百万円と前期からほぼ倍増した。Buddycom 事業全体の売上高は 356 百万円(同 76.2%増)となった一方、103 百万円の損失を計上し、セグメント損失が続いた。

#### ◆ 22 年 8 月期会社計画

同社は 22/8 期について、売上高 414 百万円(前期比 13.4%増)、営業損失 91 百万円、経常損失 96 百万円と引き続き損失を計画している(図表 4)。

【 図表 4 】 22 年 8 月期会社計画

	19/8期		20/8期		21/8期		22/8期会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	179	100.0	222	100.0	365	100.0	414	100.0
Buddycom事業	141	78.8	202	91.0	356	97.5	411	99.3
その他	37	20.7	20	9.0	9	2.5	3	0.7
売上原価	57	31.8	56	25.2	100	27.4	80	19.3
売上総利益	121	67.6	166	74.8	265	72.6	334	80.7
販売費及び一般管理費	214	119.6	259	116.7	362	99.2	424	102.4
営業利益	-93	-	-93	-	-97	-	-91	-
Buddycom事業	-107	-	-102	-	-103	-	-	-
その他	14	-	8	-	6	-	-	-
営業外損益	-2	-	0	-	1	-	-5	-
経常利益	-95	-	-92	-	-95	-	-96	-
税引前当期純利益	-95	-	-91	-	-95	-	-96	-
当期純利益	-95	-	-92	-	-95	-	-96	-
主要指標								
期末契約社数(社)	157		256		400		713	
サブスクリプション比率(%)	37.2		60.4		61.4		81.6	
ARR(百万円)	95		162		295		394	

- (注) 1. 期末契約社数は Buddycom 事業の契約社数  
 2. ARR は Annual Recurring Revenue の略で、期末月の Buddycom 利用料売上を 12 倍して算出  
 3. 端数処理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、「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」、  
 「事業計画及び成長可能性に関する事項」を基に証券リサーチセンター作成

Buddycom 事業の売上高は既存顧客のユーザー数の増加や新規顧客獲得見込み、18/8 期から 21/8 期の月次解約率(0.48%)などをもとに策定している。顧客開拓については大型案件に加えて、中堅・中小企業への販売を強化することで、22/8 期末の契約社数は 21/8 期末の 400 社に対して 713 社を見込んでいます。

以上から、Buddycom 利用料は前期の 224 百万円に対して 338 百万円へと大幅に増加する一方、アクセサリー売上高はオリンピック特需の反動から前期の 132 百万円に対して 73 百万円へと減少し、Buddycom 事業全体では同 15.4%増の 411 百万円を計画している。その他の売上高は前期比大幅減の 3 百万円としている。なお、同社が重視する 22/8 期末の ARR<sup>注6</sup>は 394 百万円(前期末 295 百万円)を見込んでいます。

(注6) Annual Recurring Revenue の略。期末月の Buddycom 利用料売上を 12 倍して算出

Buddycom 利用料に対応する売上原価は主にサーバー利用料と運用に関する人件費などになる。サーバー利用料は Buddycom の利用ユーザー数に比例して増加する性質のものである。Buddycom 利用料の売上原価は 44 百万円(前期比 46.4%増)としている。また、アクセサリーの売上原価は 36 百万円(同 47.9%減)と計画している。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主なものは人件費や広告宣伝費である。人員については 22/8 期末は前期末比 9 名増の 31 名を予定している。31 名の内訳は技術本部 12 名(前期末比 3 名増)、営業本部 13 名(同 4 名増)、管理本部 6 名(同 2 名増)である。これにより、人件費は前期比 28.5%増の 227 百万円を見込んでいる。広告宣伝費は 21/8 期に 82 百万円を支出し、テレビコマーシャルなどを活発に行ったが、22/8 期は通常ペースにもどす予定で、23 百万円を計画している。この他、オフィスの増床による家賃の増加があり、販管費全体としては 21/8 期の 362 百万円に対して 424 百万円を計画している。

営業外損益が 5 百万円のマイナスとなるのは、主に支払利息及び上場関連費用によるものである。特別損益については見込んでいない。

#### ◆ 成長戦略

同社は、セールスパートナーとの連携強化、パートナーエコシステムの強化を通じて Buddycom 事業の拡大を当面の成長の核に据えている。

ラージアカウントについては、主要携帯キャリアやリコー、NTT 東日本といった有力パートナーとの関係を深化させることにより、開拓を進めて行く考えである。中堅中小企業の開拓については、ソフトバンクの子会社である SB C&S、ダイワボウホールディングス(3107 東証一部)傘下のダイワボウ情報システムといった ICT 商材のディストリビューターとの連携により進めてゆく考えである。

パートナーエコシステムを強化し API 連携を拡大することにより、利便性を高め、ユーザー数の増加や解約率の低下につなげてゆく考えである。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 競合他社の動向と特定事業への依存について

同社がサービス提供を行う市場は、競合先が存在していることに加えて、今後の市場規模拡大に伴い新規参入が予想される。

また、Buddycom 事業の売上が同社売上高のほぼ全てを占めていることから、市場の変化や顧客ニーズの変化等により同社グループのサービスが競争力を失った場合や競合他社による魅力的なサービスの提供等により顧客が減少した場合には、同社グループの財務状態や経営成績に影響を及ぼす可能性がある。

#### ◆ 先行投資に伴う財務への影響について

同社グループの提供するサービスは、サブスクリプションモデルであり、広告宣伝費や顧客獲得に向けた営業費用、製品機能や提供サービスの拡充及び品質向上に向けたエンジニア等の確保に伴う人件費や研究開発費等の先行的な費用を投下している。このため、同社は継続して損失を計上しており、営業キャッシュ・フローがマイナスとなっている。また、今後も同社は、一定期間において損失を計上することを想定している点には留意が必要である。

#### ◆ 配当政策

同社は、株主に対する利益還元も経営の重要な経営課題と認識している。しかし、損失を継続していることや営業キャッシュ・フローがマイナスを続けていることから、財務体質の強化と事業展開を優先し、創業以来無配を続けている。現時点においては配当実施の可能性及びその時期などについては未定としている。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2019/8		2020/8		2021/8	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	179	100.0	222	100.0	365	100.0
売上原価	57	31.8	56	25.2	100	27.4
売上総利益	121	67.6	166	74.8	265	72.6
販売費及び一般管理費	214	119.6	259	116.7	362	99.2
営業利益	-93	-	-93	-	-97	-
営業外収益	0	-	2	-	2	-
営業外費用	2	-	1	-	1	-
経常利益	-95	-	-92	-	-95	-
税引前当期純利益	-95	-	-91	-	-95	-
当期純利益	-95	-	-92	-	-95	-

貸借対照表	2019/8		2020/8		2021/8	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	420	93.1	399	93.2	323	92.0
現金及び預金	401	88.9	373	87.1	260	74.1
売上債権	7	1.6	10	2.3	46	13.1
棚卸資産	4	0.9	7	1.6	13	3.7
固定資産	30	6.7	28	6.5	27	7.7
有形固定資産	15	3.3	13	3.0	12	3.4
無形固定資産	-	-	-	-	-	-
投資その他の資産	15	3.3	15	3.5	15	4.3
総資産	451	100.0	428	100.0	351	100.0
流動負債	132	29.3	99	23.1	112	31.9
買入債務	1	0.2	3	0.7	24	6.8
1年内返済予定の長期借入金	62	13.7	22	5.1	-	-
固定負債	99	22.0	49	11.4	4	1.1
長期借入金	89	19.7	42	9.8	-	-
純資産	218	48.3	278	65.0	233	66.4
自己資本	218	48.3	278	65.0	233	66.4

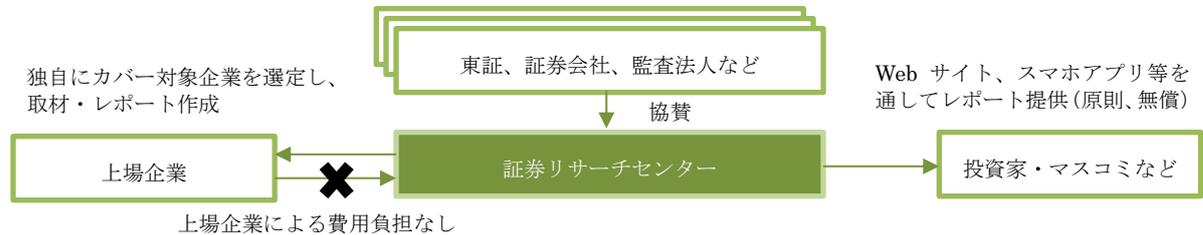
キャッシュ・フロー計算書	2019/8		2020/8		2021/8	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	-78	-	-92	-	-97	-
減価償却費	5	-	2	-	1	-
投資キャッシュ・フロー	-12	-	0	-	0	-
財務キャッシュ・フロー	248	-	64	-	-14	-
配当金の支払額	-	-	-	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	157	-	-27	-	-113	-
現金及び現金同等物の期末残高	396	-	368	-	255	-

(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  
みずほ証券株式会社  
有限責任監査法人トーマツ  
日本証券業協会  
監査法人 A&A パートナーズ

SMBC 日興証券株式会社  
有限責任あずさ監査法人  
三優監査法人  
日本証券アナリスト協会  
宝印刷株式会社

大和証券株式会社  
EY 新日本有限責任監査法人  
太陽有限責任監査法人  
エイチ・エス証券株式会社  
株式会社プロネクサス

野村證券株式会社  
株式会社 ICMG  
株式会社 SBI 証券  
いちよし証券株式会社

### 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・間接的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。