

# ホリスティック企業レポート

ロックス  
ROXX

## 241A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート  
2024年9月27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 20240926

## ノンデスクワーカー向け転職プラットフォーム「Z キャリア」を運営 求職者、求人企業、人材紹介会社にメリットをもたらすビジネスモデル

アナリスト:高木伸行 +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

### 【241A ROXX 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)
2022/9	1,214	37.0	-744	-	-748	-	-841	-	-137.4	139.9	0.0
2023/9	2,075	70.9	-746	-	-742	-	-746	-	-111.8	46.6	0.0
2024/9 予	3,525	69.9	-450	-	-469	-	-487	-	-71.3	-	0.0

(注) 1.単体ベース

2.2024/9期は会社予想。2024/9期のEPSは公募株式数(325千株)を含めた予定期中平均発行済株式数により算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 1,697円(2024年9月26日)	本店所在地 東京都新宿区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 7,273,170株	設立年月日 2013年11月1日	みずほ証券
時価総額 12,343百万円	代表者 中嶋 汰朗(なかじま たろう)	【監査人】
上場初値 1,941円(2024年9月25日)	従業員数 291人(2024年7月)	有限責任監査法人トーマツ
公募・売出価格 2,110円	事業年度 10月1日~翌年9月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度末日の翌日から3か月以内	

### > 事業内容

(注1)デスクから離れた「現場」で働く労働者。主に、製造、建設、運輸、サービス業に従事し、現場で活動する労働者を指す

(注2)Human ResourcesとTechnologyを掛け合わせた略語で、テクノロジーを使って人事業務の近代化と効率化を目指すことを意味する

### ◆ ノンデスクワーカー向け転職プラットフォームを運営

ROXX(以下、同社)は、正社員になりたいと考えるノンデスクワーカー<sup>注1</sup>、未経験人材を積極的に採用する求人企業、それらのマッチングを行う人材紹介会社が利用する転職プラットフォーム「Z キャリア」を運営している。テクノロジーを活用することでノンデスクワーカーの正社員化を推進し、低年収層の所得向上を目指すHR Tech<sup>注2</sup>カンパニーである。ちなみに同社の社名は米国のロックバンドであるエアロスミスの代表的アルバム「Rocks」及びモトリー・クルーのベーシスト「Nikki Sixx」に由来している。

同社が提供するサービスはノンデスクワーカー向け転職プラットフォームであるZキャリアを提供する「Zキャリアサービス」とオンライン完結型のリファレンス/コンプライアンスチェックサービスである「back check サービス」である(図表1)。23/9期の売上構成比はZキャリアサービスが79.2%、back check サービスが20.8%であった。

### 【図表1】事業内容

サービス区分	23/9期		24/9期3Q累計		サービス内容
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)	
Zキャリア	1,643	79.2	1,999	82.5	求職者、求人企業、人材紹介会社が利用するノンデスクワーカー向け転職プラットフォーム
back check	432	20.8	424	17.5	オンライン完結型のリファレンス/コンプライアンスチェックサービス
合計	2,075	100.0	2,423	100.0	

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ Zキャリアサービス

(注3)24年7月1日付で、既存事業である人材紹介会社向けのクラウド求人データベース agent bank をサービスおよび名称統合し、ノンデスクワーカー領域に特化した転職プラットフォーム「Z キャリア」として新たに提供開始した

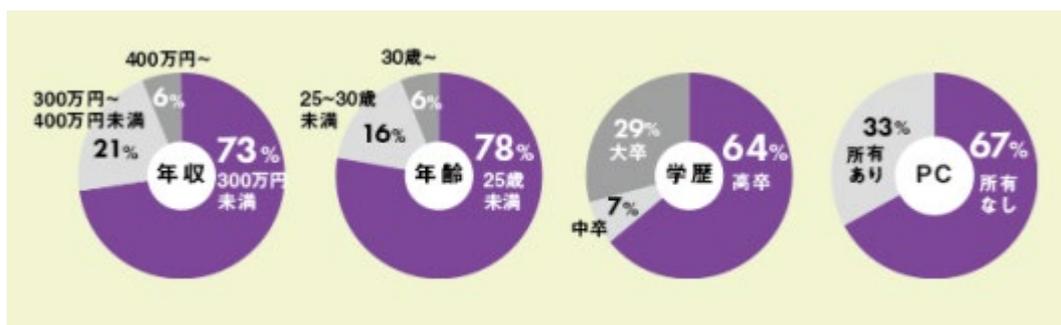
(注4)国税庁長官官房企画課「民間給与実態統計調査(令和4年分)」国税庁長官官房企画課

Z キャリア(旧 agent bank 注3)はノンデスクワーカーに特化した転職プラットフォームで24年7月末時点の累計登録会員数(求職者)は36万人、掲載求人数は約8.2万人となっている。Z キャリアの登録会員は主に30歳以下、年収400万円未満、非正規雇用が多く、ノンデスクワーカーの非正規雇用から正規雇用への就職活動支援を主なサービスとしている。

日本の給与所得者の5割強は年収400万円以下注4であるにも関わらず、この年収ゾーンを対象とした人材紹介サービスは少ない。一方で求職者の年収が高いほど報酬単価が上がることから、年収が高い求職者向けの人材紹介サービスが主流を占めている現状について同社は矛盾を感じている。この構造的な問題に対処することを事業目的とし、同社のサービスは労働力・人材不足が極めて深刻な状況にある、製造、建設、物流、介護、飲食、サービスといった領域における人材紹介サービスが不足していることに応えるものとなっている。

Z キャリアの求職者の属性は年収400万円未満が94%、300万円未満に限っても73%と日本全体の400万円以下の給与所得者の占める割合である5割強に比べ、圧倒的に低い所得層の割合が大きい。学歴についても高卒以下が71%を占め、正規雇用のハードルが高い層が多い(図表2)。また、PCを保有せず、情報端末はスマートフォンのみという求職者が多く、履歴書の作成などが円滑に行えないような求職者セグメントへの対応が進んだプラットフォームとなっている。

【図表2】Z キャリアの求職者属性

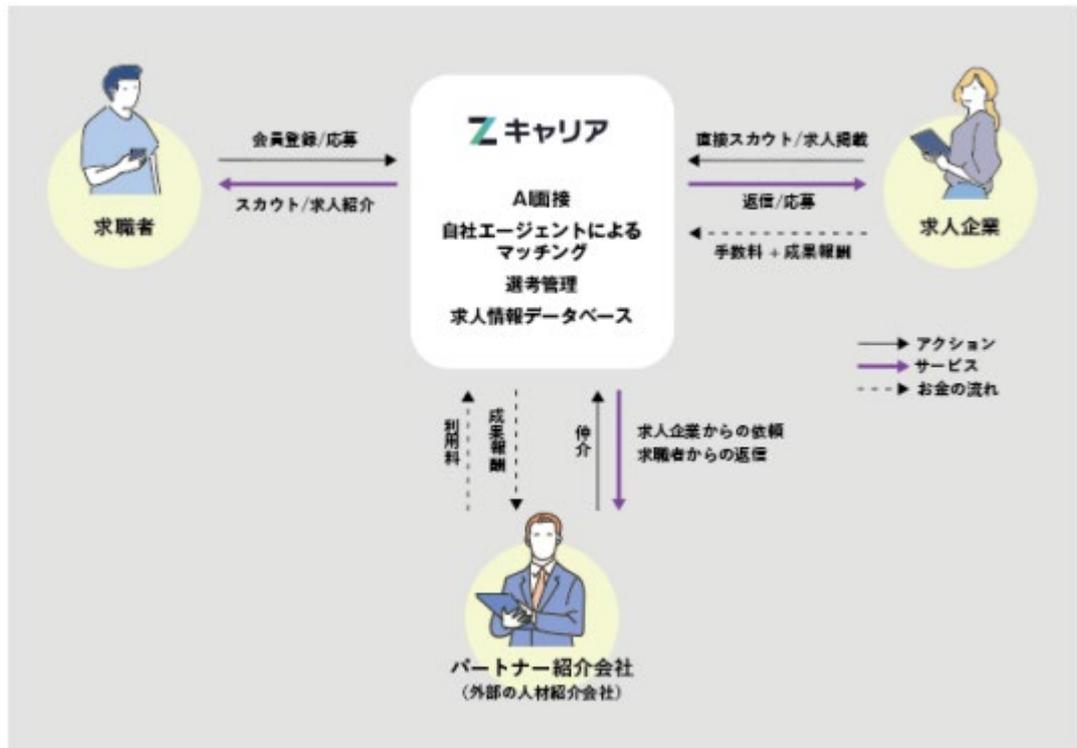


(出典 2023年10月~2024年3月のZキャリア登録者3,657名の選考データより集計)

(出所)届出目論見書

Z キャリアは、プラットフォームとしての利便性の高さなどにより求人企業、求職者、外部の人材紹介会社(以下、パートナー紹介会社)といったプラットフォームの利用者(図表 3)に対して、メリットの大きいビジネスモデルとなっている。

【図表 3】Z キャリアの利用者



(出所)届出目論見書

(1) 求人企業のメリット

1) 掲載料無料+任意に報酬額が決定できる成功報酬型費用

求人企業は無料で Z キャリアに求人情報を掲載することができ、求職者が入社した場合にのみ費用が発生する成功報酬型となっている。成果報酬額は、人材採用の緊急性や必要性の度合い、採用予算に合わせて求人毎に求人企業が設定できる仕組みとなっている。

2) 約 400 社のパートナー紹介会社を通じて求職者の集客が可能

求人企業は Z キャリアを通じ求人情報を全国のパートナー紹介会社に公開することで、パートナー紹介会社からもノンデスクワーカーの紹介を受けることが可能となる。求人企業にとっては、各パートナー紹介会社と個別に契約する手間なく、Z キャリアに求人掲載をするだけで、約 400 社(24 年 7 月末時点)のパートナー紹介会社から紹介を受けることができ、多人数の採用が容易となるうえ、採用の確度が高まることにもなる。

### 3) AI 面接や AI スカウトで採用負担を軽減

多数の面接に忙殺される求人企業の採用・人事担当者に対して、Z キャリアでは AI 面接や求人情報を求職者に効率的に届ける AI スカウトといった業務を自動化する機能を提供している。

AI 面接では求職者はスマートフォンで場所や時間の制約を受けずに AI との面接を受けることができ、求人企業は AI 面接での質問に対する回答内容や話し方といった動画内容を確認することで、選考プロセスの短縮化・簡素化を実現することが可能となっている。

### (2) 求職者にとってのメリット

Z キャリアはノンデスクワーカー領域に特化しながら、未経験者を採用する求人情報を取り揃えることで、正社員就業経験がない求職者でも正社員になれる機会を提供している。Z キャリアに登録する求職者は年収 400 万円未満や非正規雇用の求職者が多く、これらの求職者のニーズを満足できるプラットフォームとなっている。

Z キャリアでは、経験を活かしたキャリア形成を目指す転職とは異なり、「将来や生活の不安から専門性を身に付けたい」、「非正規で給与が上がらないから正社員として働きたい」、「土日休みに変えたい」など、業界や職種を問わず職を探している求職者に対して、有用な求人情報が多い点も魅力となっている。

### (3) パートナー紹介会社にとってのメリット

パートナー紹介会社は Z キャリアを活用することで約 8.2 万人の求人を求職者に紹介でき、採用が決定した際には成果報酬を得ることができる。また、小規模なパートナー紹介会社では直接取引を行うことが難しいような大手企業に対してもプラットフォームを通じて人材を紹介できるようになる点も魅力である。豊富な求人情報の中から求職者に提案できるようになり、それに伴い成約率の向上を見込むことが可能になる。

また、Z キャリアには 18 年 1 月以降の選考データや採用決定実績が全て蓄積されており、求人情報ごとにどのような求職者が内定を獲得できる可能性が高いのかを確認することができる。大量の事例を以て初めて獲得できるようなデータをパートナー会社は利用することができ、内定率の向上を図ることが可能となっている。

Z キャリアでは約 400 社のパートナー紹介会社の支援を通して蓄積した人材紹介事業のノウハウをパートナー紹介会社に提供している。パートナー紹介会社は、求職者の集客、キャリアアドバイス、経営面などに関するコンサルティングを受けることが可能になる。

◆ Z キャリアサービスの収益形態

Z キャリアサービスの収益は求人企業からの成果報酬だけではなく、パートナー紹介会社から受け取る月額利用料も含まれる(図表 4)。Z キャリアサービス売上高における成果報酬などからなるパフォーマンス収入とパートナー紹介会社から受け取るプラットフォーム利用料であるリカーリング収入の23/9 期の構成比は各々54%、46%と、若干パフォーマンス収入が上回っている。

【図表 4】Z キャリアの収益

サービス提供先	収益タイプ	概要
求人企業	パフォーマンス収入 (採用成果報酬)	求人企業が「Zキャリア」内で採用を行った際に受け取る、予め求人ごとに設定された採用成果報酬金額(平均的な報酬設定金額は50万円前後)を受け取っている
	パフォーマンス収入 (採用事務手数料)	求人企業が「Zキャリア」内で採用を行った際に受け取る手数料。採用成果報酬金額に20%を乗じた金額となる
パートナー紹介会社	リカーリング収入 (プラットフォーム利用料)	パートナー紹介会社が「Zキャリア」を利用する際に受け取る利用料。契約期間、利用機能等に応じて複数のプランが存在する

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

(注 5)Softwear as a Service の略で、ネットワークを経由してソフトウェアやアプリケーションを利用できるサービス形態のこと

◆ back check サービス

back check サービスとして、同社はオンライン完結型のリファレンス/コンプライアンスチェックサービスを SaaS<sup>注5</sup> 形態で提供している。リファレンスチェックとは、求人企業が求職者と一緒に働いたことがある上司や同僚等から評価を取得し採用活動の参考とすることを指す。なお、back check では付随して犯罪歴や経歴詐称といったコンプライアンスリスクがないかをチェックすることも可能である。

リファレンスチェックは back check 上で求人企業が質問事項を設定し、前職の上司・同僚等に求職者の評価について回答を依頼することで行っている。コンプライアンスチェックは外部と連携しているデータベースへの照会や WEB 上の情報等の調査を行っている。

back check サービスの対価としては、求人企業から月額利用料を受け取っており、リカーリング収入に分類される。リファレンスチェック数・コンプライアンスチェック数・機能等に応じて複数の料金プランがある。

> 特色・強み

◆ ノンデスクワーカーの正社員化を促進

同社の人材サービスの特色としては、労働人口の大きな部分を占める「30歳以下の非大卒・非正規雇用」という求職者が、「正社員になりたい」という就活において、訴求できるスキルやキャリアを持たない求職者をメインターゲットにしている点にある。こういった求職者はパソコンを持たないため、履

歴書の作成がスムーズに行えない、平日の日中に就職活動がしづらいといった制約を抱えているが、Z キャリアはこういった制約をとりはらったプラットフォームである。

また、求人企業としては全国規模で事業を行い、年間 50 人以上を採用し、且つ未経験者採用に積極的な企業が多い。24 年 3 月までの 1 年間でトップ 20 社の採用目標数は 26,650 人、1 社平均 1,332 人と採用枠が大きい。これらの大量採用希望を持つ企業の要望に応えられることも同社の特長である。

以上の他、多くの大手人材サービス会社が対象としていない低所得層を対象としていることや、対象セグメントが異なることから、他の人材サービス会社との連携が進んでいる点なども同社の特色として挙げられる。

## > 事業環境

### ◆ 人手不足が顕著だが、非効率が存在する人材市場セグメント

Z キャリアが対象とする製造業、建設業、運輸業、サービスといった分野は従業員の確保が必須であり、求人需要が旺盛である。一方、採用担当者の不足や採用における工数が多くかかることから人材の確保に苦慮している先が求人企業の大部分を占めている。また、求職者においても正社員になりたいという希望があるものの、スキルもなく明確な希望職種もないというのが現状である。

同社は、ノンデスクワーカーの労働者数は約 3,457 万人、ノンデスクワーカーの年間転職者数は約 209 万人、ノンデスクワーカーの人材市場規模は約 6,500 億円と試算している。既存の人材紹介サービスの多くは、専門性やキャリアを持つ即戦力の求人・転職ニーズのマッチングを主な領域としている。年収に比例した成果報酬体系から、高所得層を対象とした人材紹介会社が一般的なことや、独特な求職者・求人ニーズから、同社が対象としているノンデスクワーカーの領域に注力しているプレイヤーはまだ多くない状況にある。

## > 業績

### ◆ 収益構造

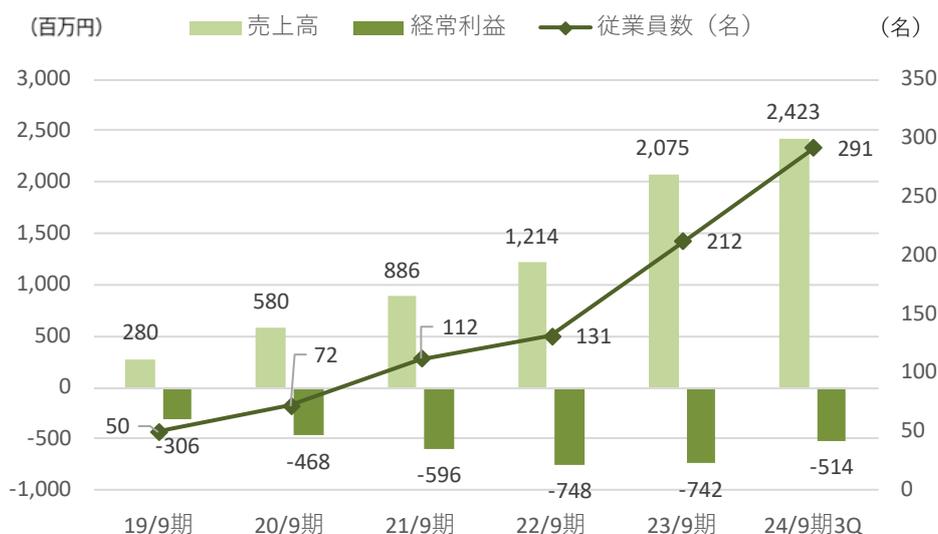
求人企業からの成果報酬売上(パフォーマンス収入)だけではなく、パートナー紹介会社から受け取るプラットフォーム利用料というリカーリング収入の存在が一般的な人材紹介会社と異なる点となっている。23/9 期の Z キャリアサービスの収入形態別の構成比はリカーリング収入が 46%、パフォーマンス収入が 54%であった。

売上原価については、Z キャリアサービスのカスタマーサポート業務に関わる人件費、エンジニアの人件費、back check サービスに関する外注費が主な費用となる。販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主な費用は人件費、業務委託費、広告宣伝費などである。

◆ 過去の業績推移

同社の業績は、設立 6 期目である 19/9 期からの業績が開示されている。開示されている期間においては、売上高が順調に拡大する一方で、事業拡大の鍵を握る求職者の認知度を高めるためにマーケティングなどの費用を先行的に投下していること、サービスの充実のためにエンジニアの確保や転職支援要員の充実を図っていることから、人員増加に伴う人件費負担により損失が続いている(図表 5)。

【図表 5】業績推移



(注) 24/9 期 3Q は第 3 四半期累計期間。24/9 期 3Q の従業員数は 24 年 7 月現在(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 23 年 9 月期及び 24 年 9 月期第 3 四半期累計期間

23/9 期は、売上高 2,075 百万円(前期比 70.9%増)、営業損失 746 百万円(前期は 744 百万円の損失)、経常損失 742 百万円(同 748 百万円の損失)、当期純損失 746 百万円(同 841 百万円の損失)であった。また、24/9 期第 3 四半期累計期間については売上高 2,423 百万円、営業損失 511 百万円、経常損失 514 百万円、四半期純損失 516 百万円であった。

売上高については、Z キャリアサービス、back check サービスとも順調に拡大した。一方、売上原価については Z キャリアサービスのプラットフォームの規模拡大によるカスタマーサポート人員増による労務費の増加、販管費については求職者集客費用の増加や人員増にともなう人件費の増加が影響しており、営業段階以下損失を計上した。

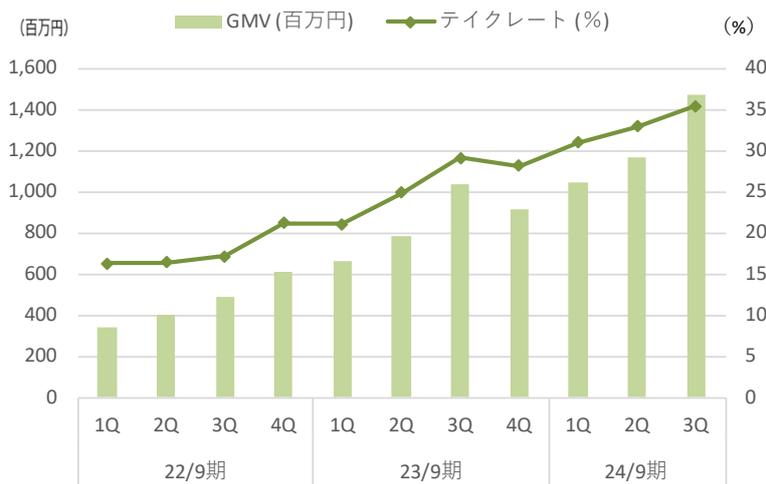
(注 6) Gross Merchandise Value の略称。パートナー会社経由によって発生した成果報酬も含む

同社は今後の成長を牽引するのは求人企業から受け取るパフォーマンス収入としており、Z キャリア内で転職が決定し、発生した採用成果報酬及び採用事務手数料の総額を指す GMV 注 6、プラットフォーム全体の売上高に占

(注 7) 同社が受け取る採用成果報酬と採用事務手数料の合計をGMVで除した値。パートナー会社への対価は除く。パートナー紹介会社を経由した GMV に対しては約 17%程度となり、パートナー紹介会社を経由しない場合には 100%となる

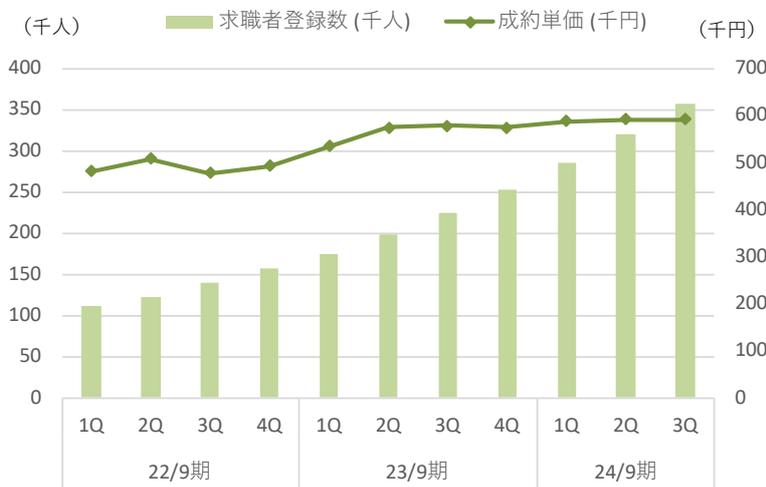
める同社の売上となる比率を表すテイクレート<sup>注 7</sup>、GMV の先行指標となる求職者登録数及び成約単価を重要な経営指標としている。いずれの経営指標も開示されている期間においては、上昇基調を描いている(図表 6、図表 7)。

【図表 6】GMV とテイクレート



(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

【図表 7】求職者登録数と成約単価



(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 9 月期会社計画

同社の 24/9 期計画は、売上高 3,525 百万円(前期比 69.9%増)、営業損失 450 百万円(前期は 746 百万円の損失)、経常損失 469 百万円(同 742 百万円の損失)、当期純損失 487 百万円(同 746 百万円の損失)である(図表

8)。同計画は24年4月までの実績値に5月以降の予測値を合算したものである。なお、同社計画では、第4四半期については第3四半期までの求職者集客や営業人員の増加の結果、売上高が増加することから、営業利益以下の各段階利益は黒字化を見込んでいる。

【図表8】24年9月期会社計画

	22/9期		23/9期		24/9期 会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,214	100.0	2,075	100.0	3,525	100.0
Zキャリア	962	79.2	1,643	79.2	2,963	84.1
back check	251	20.7	432	20.8	562	15.9
売上原価	240	19.8	335	16.1	398	11.3
売上総利益	973	80.1	1,740	83.9	3,127	88.7
販売費及び一般管理費	1,718	141.5	2,486	119.8	3,577	101.5
営業利益	-744	-	-746	-	-450	-
営業外収支	-4	-	3	-	-19	-
経常利益	-748	-	-742	-	-469	-
税引前当期純利益	-838	-	-742	-	-469	-
当期純利益	-841	-	-746	-	-487	-

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない場合がある

(出所)「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

Zキャリアサービスについては、積極的なマーケティング、営業人員の増員により、求職者の入社数が前期比50%程度の増加、パートナー紹介会社の契約社数については20%程度の増加を見込み、売上高は同80.3%増の2,963百万円を計画している。

back check サービスについては、コンプライアンスチェックの実施件数増加に伴い1社当たりの契約金額が30%程度上昇することを見込み、売上高は前期比30.1%増の562百万円を見込んでいる。

売上原価は前期比18.8%増の398百万円を計画している。Zキャリアサービスのプラットフォーム拡大に伴うカスタマーサポート及びエンジニアの人員増による労務費の増加、back checkサービスのコンプライアンスチェック増加に伴う外注費の増加を見込んでいる。また、売上総利益は3,127百万円(前期比79.7%増)を計画している。

販管費については、前期比43.9%増を計画している。人件費及び業務委託費についてはZキャリアサービスにおける営業職、エンジニア職の人員拡大に伴い同45.9%増、広告宣伝費は求職者の会員増を目的としたデジタル広告などのマーケティング費用として同43.5%増を見込んでいる。

以上から、450 百万円の営業損失、営業外収益・費用についてはポイント還元収入、支払利息や上場関連費用を見込み、経常損失は 469 百万円を計画している。特別損益は見込まず、当期純損失は 487 百万円を計画している。

#### ◆ 成長戦略

同社は中長期的な成長に向けて、Z キャリアサービスにおいては、蓄積されたデータの活用、AI 技術を活用したサービス開発強化により、AI 面接直後に即時合否判定を出すといった「早い」選考・転職体験の構築及びマス広告による求職者のサービス認知度の向上により、ノンデスクワーカー人材市場での確固たる地位の確立を目指す考えである。

同社は調達資金については、Z キャリアの認知拡大を目的としたテレビ CM を中心としたマス広告へ 5 億円程度、Z キャリアのプロダクト開発の強化を目的としたシステム開発関連費に 1.1 億円程度を充当する考えである。

ノンデスクワーカー領域は人材支援サービスが浸透していないことから、いち早くユーザーが求めるサービスを市場に投入し、求職者会員登録数及び GMV を最大化することを目指している。また、GMV に対するテイクレイトは、24/9 期では 30%台で推移しているが、今後ダイレクトリクルーティングに関する機能を強化すること等により、26/9 期までに 50%前後まで引き上げるとしている。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 知名度の向上について

同社は、運営するサービスの成長にとって、ノンデスクワーカー及び求人企業による認知度の向上を図ることが優先して取り組むべき課題の一つと考えている。特に、求職者の認知度を高めることはサービスの集客力に影響することから、積極的な広告宣伝活動及び全社的な広報活動を行う方針で、上述したように 25/9 期についても約 5 億円をマス広告に充当する考えである。

#### ◆ 業績について

同社は、ノンデスクワーカーの人材市場でのシェア獲得を重視しているため積極的な先行投資を行ってきた。認知拡大のためのマーケティング費用、サービス開発のためのエンジニア及び転職支援要員増加による人件費等の負担から、直近に至るまで当期純損失を計上している。将来的には営業利益率 20%程度の確保に向けて新規顧客の獲得や業務の効率化を図る方針であるが、市場動向・競合環境に鑑みて戦略的な先行投資を継続する場合には、健全な財務状態を維持できる範囲内で先行投資を継続するとしている。

◆ 人材の確保や人件費の上昇

同社は、インターネット技術を活用して事業を運営していることから、事業運営上、システムの安定稼働が極めて重要となる。そのため利用者の増加、取扱データ量拡大に応じたサーバー増強を含め、システムの安定稼働のため継続的にシステム強化を行うとしている。

◆ 配当政策

同社は、財務体質の強化と事業拡大のための内部留保の充実等を図り、収益力強化のための開発投資や優秀な人材確保のための資金に充当し、事業を拡大したいとしている。そのため、創業以来配当は実施しておらず、当面の間も内部留保の充実を図る方針である。

【図表9】財務諸表

損益計算書	2022/9		2023/9		2024/9 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,214	100.0	2,075	100.0	2,423	100.0
売上原価	240	19.8	335	16.1	332	13.7
売上総利益	973	80.1	1,740	83.9	2,090	86.3
販売費及び一般管理費	1,718	141.5	2,486	119.8	2,602	107.4
営業利益	-744	-	-746	-	-511	-
営業外収益	5	-	6	-	13	-
営業外費用	10	-	3	-	16	-
経常利益	-748	-	-742	-	-514	-
税引前当期(四半期)純利益	-838	-	-742	-	-514	-
当期(四半期)純利益	-841	-	-746	-	-516	-

貸借対照表	2022/9		2023/9		2024/9 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,602	96.2	1,367	92.1	2,995	95.2
現金及び預金	1,203	72.2	781	52.6	2,276	72.4
売上債権	165	9.9	277	18.7	347	11.0
営業未収入金	188	11.3	269	18.1	309	9.8
固定資産	64	3.8	116	7.8	150	4.8
有形固定資産	-	-	46	3.1	42	1.3
投資その他の資産	64	3.8	70	4.7	107	3.4
総資産	1,666	100.0	1,484	100.0	3,145	100.0
流動負債	671	40.3	1,088	73.3	1,712	54.4
営業未払金	312	18.7	471	31.7	592	18.8
短期借入金	50	3.0	50	3.4	50	1.6
1年内返済予定の長期借入金	56	3.4	27	1.8	457	14.5
未払金	178	10.7	288	19.4	294	9.3
固定負債	71	4.3	83	5.6	1,175	37.4
長期借入金	71	4.3	83	5.6	1,175	37.4
純資産	923	55.4	313	21.1	256	8.1
自己資本	923	55.4	311	21.0	255	8.1

キャッシュ・フロー計算書	2022/9	2023/9
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-749	-488
減価償却費	10	2
投資キャッシュ・フロー	-120	-51
財務キャッシュ・フロー	973	117
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	102	-421
現金及び現金同等物の期末残高	1,203	781

(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。