

ホリスティック企業レポート ビジュアル・プロセッシング・ジャパン 334A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2025年3月28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 20250327

自社開発の DAM/PIM ソフト「CIERTO」を販売 ストック型の収益構造と国内外の需要拡大を背景に利益成長へ

アナリスト: 村木 雄一 +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

【 334A ビジュアル・プロセッシング・ジャパン 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)
2023/12	1,056	15.9	139	26.7	140	-2.8	90	20.3	64.3	476.7	5.00
2024/12	1,208	14.4	183	31.5	184	31.5	122	35.9	87.4	559.0	13.11
2025/12 予	1,356	12.3	223	22.1	223	21.1	130	6.5	81.5	-	15.74

(注) 1. 単体ベース

2. 2025/12期は会社予想、2025/12期のEPSは公募株式数(255千株)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 1,950円 (2025年3月27日)	本店所在地 東京都渋谷区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 1,655,000株	設立年月日 1994年1月6日	岡三証券
時価総額 3,227百万円	代表者 三村 博明	【監査人】
上場初値 3,040円 (2025年3月25日)	従業員数 62人 (2025年1月)	双葉監査法人
公募・売出価格 1,430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 毎事業年度末から3カ月以内	

> 事業内容

(注1) Digital Asset

Management(デジタルアセット管理)の略で、静止画像、動画、音声、テキストなどの多種多様なデジタルコンテンツを一元管理するデジタル技術を指す

(注2) Product Information

Management(商品情報管理)の略で、商品の型番や価格、仕様など、販促活動に必要な多種多様な商品情報を一元管理するデジタル技術を指す

(注3) 本レポートでは、

「CIERTO DAM」と「CIERTO PIM」の両者を指す場合には、ブランド名である「CIERTO」と総称する

◆ 自社開発の DAM/PIM ソフト「CIERTO」を販売

ビジュアル・プロセッシング・ジャパン(以下、同社)は、自社開発の DAM^{注1}/PIM^{注2} ソフト「CIERTO(シエルト)」^{注3}を企業や公共機関等に販売する IT サービス会社である。

主力製品の「CIERTO DAM」は、顧客のさまざまな部署に散在している写真や映像、説明文などの各種データを一元管理するソフトである。顧客は、「CIERTO DAM」の導入によって、広告や商品カタログ、会社案内など、コンテンツ制作の生産性を向上させることができる(図表1)。

「CIERTO DAM」と、「CIERTO DAM」に商品情報管理の機能を付加する「CIERTO PIM」の販売で、24/12期売上高の約9割を占めている。このほか、「CIERTO DAM」の機能を拡充するための他社製品「APROOVE WM」、「WoodWing Studio」の仕入販売を行っている(図表2)。販売は直接販売と代理店販売の二つのルートがあるが、直接販売によるものがほとんどである。

【図表1】CIERTO 導入による課題解決のイメージ

課題

情報が分散していて効率的で正確な業務が困難！

【課題】

- 欲しいデータが見つからない！
- 制作の進捗状況がわからない！
- 媒体毎のデータ変換ができない！
- 最新のデータが判断できない！
- 重いデータの共有が困難！
- データを使っていいのかわからない！

解決策

CIERTO の導入ですべての情報を一元管理！

【解決】

- データがプレビュー検索できる！
- 画像/動画を簡単に変換できる！
- 制作進捗状況の見える化！
- バージョン管理ができる！
- 重いデータも簡単に共有できる！
- 著作権管理による利用制限が明確！

(出所)届出目論見書

【図表2】販売製品

製品名	開発元	管理するデータ	機能・特徴
CIERTO DAM	自社開発	デジタルアセット (写真、動画、ロゴ、イラスト、CG等)	<ul style="list-style-type: none"> • Webブラウザからあらゆるデータをプレビュー (ファイルの内容を確認する際にアプリ立ち上げが不要) • 写真や動画を、多様な媒体向けにフォーマット変換 (サイズ・フォーマット・色調等を転用先に合わせて変換) • コンテンツの利用制限管理 (使用許諾期間、権利者情報等の付加登録が可能)
CIERTO PIM	自社開発	テキスト情報 (価格、商品スペック、サイズ、商品コード等)	<ul style="list-style-type: none"> • 商品情報を商品画像や紹介動画等と合わせて一元的に管理 • 多様な販促媒体やデバイスに合わせた配信・出力 (商品データを配信先の仕様に沿ったフォーマットや規格に変換した上で配信することが可能)
APROOVE WM	Aproove SA (ベルギー)	コンテンツ制作工程における作業状況やスケジュールに関連するデータ	コンテンツ制作過程に携わる関係者の作業進行状況を一元的に管理
WoodWing Studio	WoodWing Sdn. Bhd. (オランダ)	編集、制作中の出版物のマスターデータ	社内外の関係者がオンラインを通じて出版物を共同編集

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ サービス区分別売上

同社のサービス区分別売上高は、クラウド、オンプレミス、保守、開発、その他の5つで構成されている(図表3)。

【図表3】サービス区分別売上高

サービス区分	24/12期売上高		業務内容	売上発生時期	
	金額 (百万円)	構成比 (%)		導入時 (イニシャル売上)	導入後 (ストック型売上)
クラウド	576	47.7	初期技術料	○	
			月次利用料		○
オンプレミス	60	5.0	初期技術料	○	
			ライセンス料	○	
保守	237	19.6	保守サポート料		○
			ライセンス保守料		○
開発	215	17.8	システム開発	○	
その他	118	9.8	ハード・ソフト販売	○	
全社	1,208	100.0			

(出所)届出目論見書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

(1)クラウド

クラウドタイプは、顧客が「CIERTO」等を導入する際に、サーバー等のインフラの購入や整備を自ら行うことなく、月額利用料を支払うことによって「CIERTO」等が利用可能となる形態である。契約期間は当初は1年間であり、以降3カ月毎の更新となる。

売上高には、月額利用料のほかに、導入時に一括で受け取る初期技術料が含まれる。月額利用料は、ID数やサーバー容量、利用するオプション機能に応じて変動する。

(注4)1社で「CIERTO DAM」と「CIERTO PIM」の両方を契約している場合、2件とカウントされる

なお、「CIERTO」の24/12期末における累計ライセンス数は247件^{注4}で、その導入形態別の割合はおおよそ8割がクラウドタイプ、2割が後述するオンプレミスタイプとなっている。

(2)オンプレミス

(注5)「APROOVE VM」に関しては、オンプレミスタイプは選択できず、クラウドタイプしか利用できない

オンプレミスタイプは、顧客が「CIERTO」等を導入する際に「CIERTO」等のライセンスを一括払いで購入し、顧客側のシステムに搭載することで「CIERTO」等が利用可能となる形態である^{注5}。

売上高には、ライセンス料のほかに、初期技術料が含まれる。ライセンス料は、ID数やサーバー容量、利用するオプション機能に応じて変動する。

(3) 保守

顧客が「CIERTO」等を導入する際に追加開発したシステムの保守サポート料と、「CIERTO」等をオンプレミスタイプで導入した場合のライセンス保守料が売上高として計上される。

(4) 開発

顧客が「CIERTO」等を導入する際に、顧客が持つ既存システムと連携する目的などで行われるシステムの追加開発(カスタマイズ)の売上高である。顧客への引渡時に一括して売上高が計上される。なお、追加開発されるシステムの設計、開発は同社自身で行っている。

(5) その他

顧客が「CIERTO」等を導入する際に、付随して販売したハードやソフトの売上高であり、顧客への引渡時に一括して売上高が計上される。

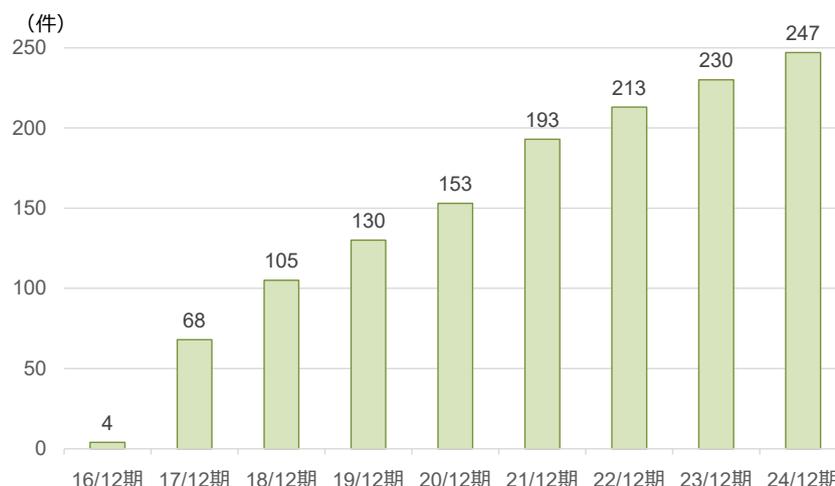
> 特色・強み

◆ DAMに関する豊富な知見を持つ

同社の強みとして、1997年からDAMソフトの販売を手掛け、知見とノウハウを蓄積してきたことが挙げられる。DAMソフトは紙媒体のコンテンツ制作とWeb上のコンテンツ制作の双方で使われるため、DAMソフトの開発や顧客サポートを行うにはコンピュータグラフィックスや映像の知識に加えて印刷に関する知識も必要となり、一般的なITサービス会社にとっては参入障壁が高い。

同社がその知見を生かして開発した「CIERTO」は16年10月の発売以降、利用が着実に増え、24/12期末の累計ライセンス数は247件となった(図表4)。

【図表4】CIERTOの累計ライセンス数

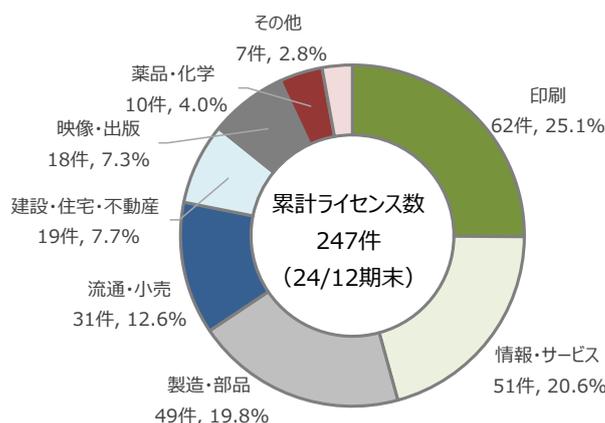


(注)1社で「CIERTO DAM」と「CIERTO PIM」の両方を契約している場合は2件とカウント(出所)「事業計画及び成長可能性に関する事項」を基に証券リサーチセンター作成

◆ 幅広い業種の顧客に利用されている

24/12 期末における「CIERTO」の累計ライセンス数の顧客業種別構成比は、最も構成比の大きい印刷でも 25.1%となっている。特定の業種に依存することなく、幅広い業種の顧客に利用されていることがうかがえる(図表 5)。

【図表 5】顧客業種別ライセンス数



(出所)「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

◆ スtock型売上に支えられた業績の安定性

同社の収益構造上の特徴として、クラウドタイプの「CIERTO」の月額利用料や、オンプレミスタイプの「CIERTO」のライセンス保守料など、Stock型売上の構成比が高いことが挙げられる。実際に、同社の 24/12 期における売上高の 55.2%は、契約 2 年目以降の月額利用料やライセンス保守料等の売上(継続ビジネス)が占めていた(図表 6)。

【図表 6】新規ビジネスと継続ビジネスの構成(24/12 期)

	売上高 (百万円)	構成比 (%)
新規ビジネス(契約1年目) 売上高	541	44.8
月額利用料	75	6.2
ライセンス料	51	4.2
初期技術料	57	4.7
ライセンス保守、システム保守サポート料	22	1.8
ハード・ソフト売上	118	9.8
システム開発売上	215	17.8
継続ビジネス(契約2年目以降) 売上高	667	55.2
月額利用料	452	37.4
ライセンス保守、システム保守サポート料	214	17.7
全社売上高	1,208	100.0

(注) 端数処理の関係で各数値の和が合計と一致しない場合がある

(出所)「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

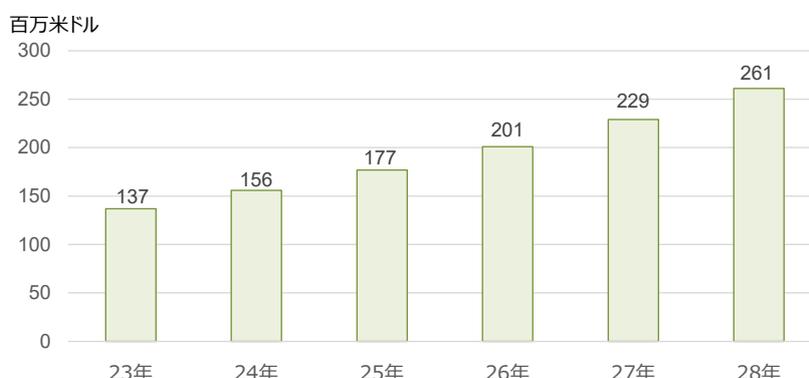
このように、安定的に売上高を確保していることに加え、解約率が 1.74% (24/12 期)と低水準であること等を考慮すると、同社の業績は売上、利益ともに安定的な成長を期待できる状況にあると考えられる。

> 事業環境

◆ DAM 市場のなりたちと市場規模

調査会社 MarketsandMarkets Research Private Ltd.によると、23 年における DAM の国内市場規模は 1 億 3,700 万米ドルであった。その後は年平均 13.7%のペースで成長し、28 年には 2 億 6,100 万米ドルに達すると予測されている(図表 7)。世界市場も拡大しており、23 年の 47 億 3,500 万米ドルから、年平均 13.0%のペースで成長し、28 年には 87 億 800 万米ドルになると予測されている(図表 8)。

【図表 7】国内 DAM 市場規模予測



(出所) MarketsandMarkets Research Private Ltd.「DIGITAL ASSET MANAGEMENT MARKET -GLOBAL FORECAST TO 2028 (2024 年 4 月)」を基に証券リサーチセンター作成

【図表 8】世界地域別 DAM 市場規模予測

(単位: 百万米ドル)

地域	23年	24年	25年	26年	27年	28年	年平均成長率 (23~28年)
North America	1,853	2,061	2,296	2,580	2,897	3,263	12.0%
Europe	1,079	1,192	1,319	1,457	1,618	1,802	10.8%
Asia Pacific	1,031	1,191	1,379	1,588	1,841	2,141	15.7%
Middle East & Africa	470	535	611	699	801	922	14.4%
Latin America	302	343	390	444	506	580	13.9%
合計	4,735	5,321	5,994	6,768	7,664	8,708	13.0%

(出所) MarketsandMarkets Research Private Ltd.「DIGITAL ASSET MANAGEMENT MARKET -GLOBAL FORECAST TO 2028 (2024 年 4 月)」を基に証券リサーチセンター作成

DAM は、もともと 1990 年代の米国で紙媒体のコンテンツ制作のために米国で始まり、2000 年代に欧米で広がった。その後、インターネットの高速化やスマートフォンやタブレットの普及でデジタルコンテンツの利用が印刷、出版、広告業界から一般企業にも広がり、市場が拡大した。なお、国内市場では、97 年に同社が米国 Archetype, Inc.製の DAM ソフト「MediaBank」をローカライズ対応して販売したことが始まりである。

最近の DAM ソフトは、Web サイトや SNS 向けのコンテンツ作成のほか、PIM と連携した EC サイトの構築やサポート支援などにも利用範囲が拡大している。また、DAM ソフトに AI 技術を取り入れることによって利便性を高める動きも盛んであり、「CIERTO DAM」でも画像を分類するためのタグ付け作業の自動化や、曖昧な条件でも正確な画像を検索できる自然検索機能の搭載などが既に実現している。

◆ 競合

国内で DAM ソフトを販売している企業には、「Adobe Experience Manage Assets」を販売している Adobe Inc.、「OpenText Digital Asset Management」を販売している OpenText 等がある。なお、同社によると、現時点ではこれら海外製品と商談の場で競合することは少ない。

商談の場では、Microsoft の「OneDrive For Business」や Dropbox の「Dropbox Business」、Google の「Google Workspace」などのオンラインストレージサービスと競合することがある。ただし、同社では、色彩調整や使用権管理など、画像や映像コンテンツを取り扱う際に重視される機能に関して、現時点では「CIERTO DAM」に優位性があるとしている。

また、現時点では、国内市場に「CIERTO PIM」の競合製品は存在しない。

> 業績

◆ 過去の経緯と業績推移

同社は 1994 年に現社長で前職の日本シリコングラフィックス(現日本ヒューレット・パッカード合同会社)で営業本部長を務めた三村博明氏などによって設立され、設立当初は出版・印刷業界や放送・映像業界向けに画像処理関連のハードやソフトの仕入販売と導入支援を行っていた。

97 年から DAM ソフトの取扱いを始めたが、当初は米国 Archetype,Inc.製の「MediaBank」、02 年以降は英国 Xinet,LLC 製の「Xinet WebNative Venture」を仕入販売していた。しかし、16 年 10 月に自社開発の「CIERTO DAM」を発売し、他社製 DAM ソフトの新規取扱いを終了した。以降、20/12 期頃までは他社製 DAM ソフトを使用する顧客を対象とする「CIERTO」への切り替え促進を中心に営業活動を行い、その後、新規顧客の獲得活動を本格化させた。

19/12 期以降の業績を見ると、売上高の内容が他社製 DAM ソフト販売からストック型売上の構成比が高い「CIERTO DAM」へと移行する過程では売上高が伸び悩んでいたが、22/12 期以降は連続して増収となっている(図表 9)。

なお、21/12 期が減収だったのは、収益認識基準を変更し、従来は一括計上していたライセンス保守料の売上高を毎月均等に計上することに改めた影響によるものである。

【図表 9】業績推移



(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12月期業績

24/12期の業績は、売上高 1,208 百万円(前期比 14.4%増)、営業利益 183 百万円(同 31.5%増)、経常利益 184 百万円(同 31.5%増)、当期純利益 122 百万円(同 35.9%増)となった。

食品製造業、機械製造業、卸売業等の新規取引先へ「CIERTO」の納入を行ったほか、既存顧客に対する ID の追加販売案件が複数あったことなどにより、売上高は 1,208 百万円(前期比 14.4%増)となった。

売上総利益は 712 百万円(前期比 14.2%増)となった。売上総利益率は前期比 0.2%ポイント低下し 58.9%となった。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は 528 百万円(前期比 9.2%増)となった。IPO 準備に伴う支払手数料の増加が主因である。増収効果によって売上高販管費率は前期比 2.1%ポイント低下し、43.8%となった。

以上により、営業利益は 183 百万円(前期比 31.5%増)となり、営業利益率は前期比 2.0%ポイント上昇し 15.2%となった。

◆ 25年12月期会社計画

25/12期業績の会社計画は、売上高 1,356 百万円(前期比 12.3%増)、営業利益 223 百万円(同 22.1%増)、経常利益 223 百万円(同 21.1%増)、当期純利益 130 百万円(同 6.5%増)である(図表 10)。

売上高計画は、1,356 百万円である。計画は、システム導入 1 年目に得られる収入である「新規ビジネス」と 2 年目以降に得られる収入である「継続ビジネス」に分けて策定されている。

「新規ビジネス」の売上高計画は、570 百万円である。24/12 期中に受

注済みや内諾を得ている案件、顧客側のハードウェアのリプレース時期が到来する案件など、25/12 期に売上高が計上される確実性が高い案件からの売上想定額に、マーケティング活動を通じて獲得した見込み案件からの売上高に一定の掛け目を設定した金額を加えて算出している。

(注 6) Annual Recurring Revenue の略。顧客から毎月継続的に得られる月次売上高の年間(12ヵ月分)相当額

「継続ビジネス」の売上高計画は、785 百万円である。計画策定時点における 24/12 期末 ARR^{注6} 概算値の 820 百万円から、過去実績をベースに設定した予想解約率に基づく解約金額を差し引いて算出している。

増収に伴い、ハードウェア仕入額やクラウドタイプのサービス提供に伴って発生するクラウド利用料が増加することにより、売上原価は 547 百万円(前期比 10.4%増)、売上総利益は 809 百万円(同 13.6%増)を計画している。

販管費は、人件費や、展示会出展に伴う広告宣伝費、新規上場に伴う各種費用が発生する支払手数料などの増加を想定し、585 百万円(前期比 10.6%増)と計画している。営業利益の計画は 223 百万円(同 22.1%増)である。

【図表 10】25 年 12 月期会社計画

	23/12期		24/12期			25/12期(会社計画)		
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	1,056	100.0	1,208	100.0	14.4	1,356	100.0	12.3
売上原価	432	40.9	495	41.1	14.7	547	40.3	10.4
売上総利益	623	59.1	712	58.9	14.2	809	59.7	13.6
販売費及び一般管理費	484	45.9	528	43.8	9.2	585	43.1	10.6
営業利益	139	13.2	183	15.2	31.5	223	16.4	22.1
営業外収支	1	-	1	-	-	0	-	-
経常利益	140	13.3	184	15.3	31.5	223	16.4	21.1
税引前当期純利益	140	13.3	187	15.5	33.6	223	16.4	19.2
当期純利益	90	8.5	122	10.1	35.9	130	9.6	6.5
K P I								
ARR	675 百万円		822 百万円			N.A.		
「CIERTO」解約率(金額ベース)	2.40 %		1.74 %			N.A.		
「CIERTO」新規ライセンス数	26 件		31 件			44 件		
「CIERTO」累計ライセンス数	230 件		247 件			N.A.		

(出所)届出目論見書、「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

営業外収支、特別損益はともに見込んでいない。なお、当期純利益が130百万円(前期比6.5%増)と、営業利益や経常利益に比べて増益率が低い計画なのは、上場に伴って同社の資本金が1億円を超えることに伴い、外形標準課税の適用や留保金課税の税率変更が生じることを考慮したためである。

◆ 成長戦略

同社は、引き続き「CIERTO」の拡販による成長を目指す考えである。具体的な方策としては、①新たな販売代理店の獲得などによる販売代理店チャネルの再構築、②サポート要員の増強を通じた既存顧客への追加販売の加速、③「CIERTO」と連携する他社ソフトの拡充による「CIERTO」の機能拡張と商品競争力強化、④アジア太平洋地域を中心とする海外展開のための現地パートナー選定等を挙げている。

> 経営課題/リスク

◆ 特定商品への依存

24/12期における同社の売上高の約9割が「CIERTO」によるものである。同社では「CIERTO」の競争力の維持・向上に努めているが、今後、競争の激化や同社が対応できないような急激な技術革新が起こった場合などには、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 流通株式比率について

同社が東証グロース市場の上場維持基準を満たすためには、流通株式比率25%以上を維持しなくてはならない。同社では、上場直後の流通株式比率を25.6%としている。

上場維持基準に係る審査が行われた際に条件を満たしていない場合、その後1年以内にこの上場維持基準に適合しなければ、上場廃止基準に該当する可能性がある点には留意が必要である。同社では、配当政策の充実、IRの充実、業績の伸長による株価水準向上、状況に応じた公募増資・売出し等の資本政策の検討等を通じて、流通株式比率を高めていく方針である。

【図表 11】財務諸表

損益計算書	2022/12		2023/12		2024/12	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	911	100.0	1,056	100.0	1,208	100.0
売上原価	317	34.9	432	40.9	495	41.1
売上総利益	593	65.1	623	59.1	712	58.9
販売費及び一般管理費	483	53.1	484	45.9	528	43.8
営業利益	109	12.1	139	13.2	183	15.2
営業外収益	34	-	1	-	1	-
営業外費用	0	-	0	-	0	-
経常利益	144	15.8	140	13.3	184	15.3
税引前当期純利益	103	11.3	140	13.3	187	15.5
当期純利益	74	8.2	90	8.5	122	10.1

貸借対照表	2022/12		2023/12		2024/12	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	697	75.3	845	78.2	879	79.4
現金及び預金	505	54.6	635	58.8	695	62.8
売上債権	118	12.8	114	10.6	119	10.7
棚卸資産	23	2.5	65	6.1	28	2.6
固定資産	228	24.7	236	21.8	227	20.6
有形固定資産	47	5.1	44	4.2	38	3.5
無形固定資産	51	5.6	55	5.1	60	5.5
投資その他の資産	128	13.9	135	12.6	128	11.6
総資産	925	100.0	1,082	100.0	1,107	100.0
流動負債	338	36.6	414	38.3	325	29.3
買入債務	36	3.9	36	3.4	33	3.1
1年内返済予定の長期借入金	46	5.0	6	0.6	-	-
前受金	110	12.0	217	20.1	168	15.2
固定負債	6	0.6	-	-	-	-
長期借入金	6	0.6	-	-	-	-
純資産	580	62.8	667	61.7	782	70.7
自己資本	580	62.8	667	61.7	782	70.7

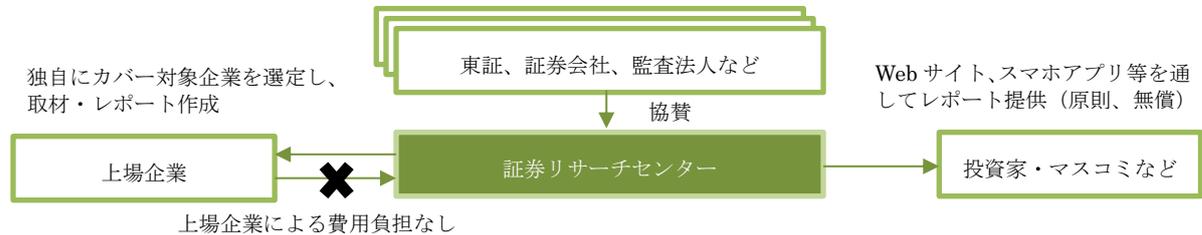
キャッシュ・フロー計算書	2022/12	2023/12	2024/12
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	133	220	112
減価償却費	39	39	40
投資キャッシュ・フロー	-98	-42	-41
財務キャッシュ・フロー	-69	-49	-13
配当金の支払額	-3	-3	-7
現金及び現金同等物の増減額	-31	130	60
現金及び現金同等物の期末残高	505	635	695

(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

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。