

# ホリスティック企業レポート

ジェイファーマ

520A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2026年3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 260326

LAT1 阻害剤をがん治療薬や自己免疫疾患治療薬としてグローバルに開発  
グローバル第3相臨床試験中の胆道がん2次療法薬の薬事承認を目指すアナリスト:鎌田 良彦 +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

## 【520A ジェイファーマ 業種:医薬品】

| 決算期      | 事業収益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 営業利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 経常利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 純利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | EPS<br>(円) | BPS<br>(円) | 配当金<br>(円) |
|----------|---------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2024/3   | -             | -          | -1,722        | -          | -1,640        | -          | -1,652       | -          | -263.6     | -926.7     | 0.0        |
| 2025/3   | -             | -          | -1,595        | -          | -1,527        | -          | -1,499       | -          | -184.1     | -734.6     | 0.0        |
| 2026/3 予 | -             | -          | -3,861        | -          | -2,891        | -          | -2,724       | -          | -215.5     | -          | 0.0        |

(注) 1. 単体ベース

2. 2026年1月29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

3. 2026/3期は会社予想、2026/3期予想EPSは公募株式数(3,240千株)を含めた予定期中平均株式数で算出

| 【株式情報】                | 【会社基本情報】                 | 【その他】     |
|-----------------------|--------------------------|-----------|
| 株価 688円(2026年3月26日)   | 本店所在地 東京都港区              | 【主幹事証券会社】 |
| 発行済株式総数 17,829,610株   | 設立年月日 2005年12月26日        | S B I 証券  |
| 時価総額 12,266百万円        | 代表者 吉武 益広                | 【監査人】     |
| 上場初値 809円(2026年3月25日) | 従業員数 16人(2026年1月)        | 監査法人 銀河   |
| 公募・売出価格 880円          | 事業年度 4月1日~翌年3月31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 |           |

## &gt; 事業内容

## ◆ LAT1 阻害剤をがん治療薬や自己免疫疾患治療薬として開発

ジェイファーマ(以下、同社)は、細胞膜等の生体膜を通して様々な物質を取り入れたり排出したりするタンパク質である溶質輸送体(Solute Carrier)トランスポーター(以下、SLCトランスポーター)の一種であるL型アミノ酸トランスポーター1(以下、LAT1)を治療標的とする低分子化合物のLAT1阻害剤の開発を行っている。

SLCトランスポーターはヒトの体に400種類以上あるとされ、アミノ酸、糖、ビタミン、薬等、多くの物質の出入りを調整している。

LAT1は、トランスポーター研究の第一人者で、同社創業者の遠藤仁杏林大学名誉教授が発見した12種類のトランスポーターのうちの一つであり、がん細胞や活性化した免疫細胞に多く発現する。

LAT1は、がん細胞の成長・増殖に不可欠な大型中性アミノ酸の取り込みを担っており、これを阻害するLAT1阻害剤は、がんの進行を抑制する治療薬として期待されている。

また、LAT1は免疫細胞の活性化や、炎症を引き起こす物質である炎症性サイトカインの制御を行っており、LAT1阻害剤は多発性硬化症のような神経に炎症が生じる自己免疫疾患の治療薬としても期待されている。

◆ 開発パイプライン

LAT1 阻害剤の開発パイプラインは、胆道がん、大腸がんを対象とした静脈注射剤のナンブランラト、「再発を伴わない 2 次性進行型多発性硬化症」と悪性脳腫瘍の一つであるグリオーマを対象とした経口薬の JPH034、ナンブランラトと同様の効能を経口薬として開発する JPT-0008 の 3 つであり、中でもナンブランラトと JPH034 の開発に注力している(図表 1)。

【図表 1】開発パイプライン



注：開発ステージにかかる記載は今後の開発予定を記載したイメージ図であり、実際は異なる可能性がある

注：1. AMED: 国立研究開発法人日本医療研究開発機構

注：2. NMSS: The National Multiple Sclerosis Society

(出所)届出目論見書

◆ ナンブランラト

ナンブランラトのがん治療薬としての作用機序は、がん細胞に発現する LAT1 にナンブランラトが結合して、LAT1 がアミノ酸と結合することを阻害し、がん細胞の成長・増殖を抑制する直接的な効果に加え、LAT1 によるアミノ酸の過剰取り込みにより機能が低下していた免疫細胞の抗腫瘍機能回復による効果もあると考えられている。ナンブランラトは正常細胞に発現する LAT2 には作用せず、LAT1 を選択的に阻害する。

LAT1 は様々な固形がんが発現するが、静脈注射で体内に取り込まれたナンブランラトは、肝臓に吸収されて胆管経路で胆汁中に高い濃度で蓄積する。この組織分布特性を活かし、胆道がん、大腸がんを対象とした開発が進められている。

1)胆道がん 2次療法での単剤投与

現在、最も開発が進んでいるのは、胆道がんの 2 次療法での単剤投与である。現在、胆道がんの 2 次療法としては、分子標的薬<sup>※1</sup>が使われているが、これらの薬剤が有効な遺伝子変異を持つ患者は、2 次治療対象患者の約

(注 1)がん細胞の増殖や転移に関わる特定のタンパク質や遺伝子を狙い撃ちにして作用する治療薬

30%に留まっており、ナンブランラトは残りの約 70%の患者に対する治療選択肢となることが期待されている。

胆道がんの2次療法を対象とした臨床試験は、18年11月に100名以上の患者を対象としたプラセボ群との比較による国内での第2相臨床試験(以下、フェーズ2)を開始し、22年12月に終了した。この臨床試験により、安全性、腫瘍が拡大するまでの期間延長、及び患者の生存期間の改善効果が確認された。

19年4月に国内とアジア主要国でのナンブランラトの開発・販売権を大原薬品工業(滋賀県甲賀市)に導出した。欧米については、全ての権利を同社が保有している。

国内フェーズ2のデータを基に、米国食品医薬品局(以下、米国FDA)と協議の上、25年12月にグローバル第3相臨床試験(以下、フェーズ3)を開始した。グローバルフェーズ3は、用法・用量を確定するために米国で行われるパートAと、パートAで選択された用法・用量群と最善支持療法群との比較をグローバルに行うパートBからなる。パートAは2年、パートBは2.5年の期間を想定している。

### 2)胆道がん1次療法での免疫チェックポイント阻害剤との併用

現在の胆道がんの1次療法は、化学療法に加え、免疫チェックポイント阻害剤<sup>注2</sup>の抗PD-1抗体薬、抗PD-L1抗体薬であり、現在の標準療法は、化学療法と抗PD-1抗体薬、抗PD-L1抗体薬の併用療法である。しかし、1次療法での治療を受けた患者のうち24カ月後に生存しているのは25%以下に留まっており、新たな治療法が望まれている。標準療法では25週以降は抗PD-L1抗体薬単剤又は抗PD-1薬と化学療法の併用による維持療法<sup>注3</sup>に切り替わるが、この維持療法においてナンブランラトを併用することで、生存期間の改善を目指している。

胆道がん1次療法については、免疫チェックポイント阻害剤とナンブランラトの併用による国内での医師主導試験により安全性と有効性を確認する計画である。

### 3)KRAS変異大腸がん

大腸から他の臓器へがんが広がった転移性大腸がんの約40%を占める遺伝子に変異があるKRAS変異大腸がんでは、既存薬の効果が限定的である一方、LAT1の高発現が患者の予後不良と強く関連する臨床データが示されている。複数の固形がんを対象としたナンブランラトの国内第1相臨床試験(以下、フェーズ1)では、大腸がんにおいて進行抑制効果があることが示された。

(注2)がん細胞が免疫細胞にかけている抑制を解除して、免疫力を回復させてがん細胞を攻撃する治療薬

(注3)化学療法等でがんが縮小・消失した後、その効果を維持し再発を遅らせる目的で行われる治療

KRAS 変異大腸がんでは米国の大学から共同研究開発の提案を受け、現在、同大学で医師主導臨床試験に向けた補助金申請を行っている。同社は、将来的には胆道がんよりも患者数が多い大腸がんへのナンブランラトの適用拡大を目指す考えである。

#### ◆ JPH034

##### 1) 再発を伴わない 2 次性進行型多発性硬化症

JPH034 は、再発を伴わない 2 次性進行型多発性硬化症を対象に開発を進めている。多発性硬化症は、若年成人の発症が多い自己免疫疾患の一種で、免疫反応の炎症により脳や脊髄の神経線維のミエリン鞘が損傷を受け、神経信号の伝達が妨げられ、視覚障害、運動麻痺等の多様な神経症状が現われる疾患である。患者の約 85%は再発と寛解を繰り返す再発寛解型として発症し、10～15 年かけて 2 次性進行型に移行する。2 次性進行型では、脳内で慢性的な微弱炎症である「くすぶり炎症」が持続して症状が進行するが、既存薬の効果は乏しく、新たな治療薬が求められている。

脳内のくすぶり炎症を起こすのは、脳内の免疫細胞のミクログリアの活性化であり、LAT1 がアミノ酸輸送を介してこの活性化に関与している。

低分子化合物である JPH034 は脳内に移行する特性を持っており、LAT1 を阻害することでミクログリアの活性化を抑制する働きをする。

JPH034 は、元々はがんの治療薬候補として大阪大学と神戸天然物化学(6568 東証グロース)が開発した化合物で、同社が物質特許の実施権の許諾を受けた。LAT1 阻害剤の多発性硬化症を含む中枢神経系の炎症疾患に関する用途特許の実施権を米国の Georgetown University から受けて、再発を伴わない 2 次性進行型多発性硬化症を対象に開発を進めている。

JPH034 は、米国 National Multiple Sclerosis Society の Fast Forward Research Grant に選出され、60 万ドルの補助金交付を受けている。また、日本医療研究開発機構(以下、AMED)の創薬ベンチャーエコシステムに採用され、IPO 時まで利用可能な最大 20 億円規模の補助金を確保している。

JPH034 は 26 年 2 月に米国 FDA による新薬治験申請の審査が完了し、今後、米国でのフェーズ 1 が開始される予定となっている。

##### 2) グリオーマ

グリオーマを対象とする JPH034 の開発は、米国の研究機関から提案を受け、同社は同研究機関に薬剤を提供し、臨床試験実施に向けた準備を進めている。

(注4)既存機序の枠内で、有効性・安全性・利便性を高め、臨床性能や製剤性を最適化した薬剤

## > 特色・強み

(注5)新しい作用機序で未充足領域で大きな治療効果が期待できる新薬

### ◆ JPT-0008

JPT-0008 はナンブランラトと同等またはそれ以上の LAT1 選択性と阻害活性を有し、経口投与を可能とすることで、Best-in-Class<sup>注4</sup>の次世代 LAT1 阻害剤として、非臨床試験に着手している。

### ◆ LAT1 の発見と LAT1 阻害薬の開発

同社は、創業者の遠藤仁杏林大学名誉教授が 98 年に発見して遺伝子特許を取得した LAT1 について独占的な研究開発を続け、LAT1 ががん細胞の増殖に関与していることをつきとめた。その後、LAT1 阻害剤を抗がん剤として開発を行い、First-in-Class<sup>注5</sup>の薬剤を目指して開発を進めている。

LAT1 は治療標的として国内外の研究機関から注目されており、共同研究・開発の提案を受ける等、LAT1 と LAT1 阻害剤についての知見と経験が、新たな対象疾患の薬剤開発等につながっている。

### ◆ グローバル臨床段階までを自社主導で進め開発薬の価値を最大化

同社のパイプライン開発は、グローバル市場を対象に行われており、可能な限りグローバル臨床段階までを自社主導で進め、グローバルなライセンス活動により開発薬の価値を最大化する戦略を採っている。

## > 事業環境

### ◆ 胆道がんの 5 年生存率は 25%以下と低く新たな治療法開発が急務

胆道がんは、日本及び欧州 5 カ国(英、仏、独、伊、スペイン)でそれぞれ年間約 2 万人、米国で年間約 1.4 万人が新たに診断される疾患であり、自覚症状が乏しいため、多くの患者が進行期に至ってから診断される。進行期の 5 年生存率は 25%以下未満であり、膵臓がんに次いで生存率が低いがん種であり、新たな治療法の開発が求められている。

### ◆ 世界の多発性硬化症患者は 290 万人と推定

多発性硬化症は世界で毎年 6 万人以上が新たに診断され、約 290 万人の患者が存在すると推定されている。米国 Verified Market Research 社の調査によれば、全世界の 2 次性進行型多発性硬化症治療の市場規模は、24 年に約 56 億ドル、33 年には約 98 億ドルに達すると推計・予測されている。市場拡大の要因としては、再発寛解型からの移行による患者数の増加、診断技術の進歩による診断率の向上、効果の高い新薬の上市が挙げられている。

### ◆ 競合

LAT1 阻害薬として上市されたものはなく、開発段階では同社のナンブランラトが最も進んでいる。このため、同社はナンブランラトを First-in-Class の薬剤になるべく開発を進めている。

作用機序は異なるが JPH034 と同様に、多発性硬化症を対象に脳移行型の

薬剤として開発が進められているものとしては、Sanofi 社のトレブルチニブや、Contineum Therapeutics 社が Janssen Pharmaceutical 社に導出した PIPE-307 等がある。トレブルチニブは、フェーズ 3 を終えて米国 FDA に承認申請を行ったが、25 年 12 月に承認が見送られ、今後の対応を米国 FDA と協議中である。PIPE-307 は再発寛解型多発性硬化症を対象としたフェーズ 2 で、安全性は確認されたが、主要評価項目が達成できなかったと 25 年 11 月に公表している。

> 業績

◆ 過去の業績

同社は過去 5 期分の業績を開示している。いずれの期間も事業収益の計上はなく、パイプライン開発のための研究開発費等の費用により赤字決算が続いた(図表 2)。

【図表 2】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

◆ 26 年 3 月期会社計画

26/3 期の会社計画は、事業収益の計上はなし(前期も計上なし)、営業損失 3,861 百万円(前期は 1,595 百万円の損失)、経常損失 2,891 百万円(同 1,527 百万円の損失)、当期純損失 2,724 百万円(同 1,499 百万円の損失)である(図表 3)。

【図表3】26年3月期会社計画

|            | 25/3期       | 26/3期会社計画   |            |
|------------|-------------|-------------|------------|
|            | 金額<br>(百万円) | 金額<br>(百万円) | 前期比<br>(%) |
| 事業収益       | -           | -           | -          |
| 事業費用       | 1,595       | 3,861       | 2.4x       |
| 研究開発費      | 1,217       | 3,161       | 2.6x       |
| 販売費及び一般管理費 | 378         | 699         | 84.9       |
| 営業利益       | -1,595      | -3,861      | -          |
| 営業外収支      | 68          | 970         | -          |
| 経常利益       | -1,527      | -2,891      | -          |
| 税引前当期純利益   | -1,498      | -2,723      | -          |
| 当期純利益      | -1,499      | -2,724      | -          |

(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)「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

事業費用のうち、研究開発費は、ナンブランラトのグローバルフェーズ 3、JPH034 の米国でのフェーズ 1 のための準備費用及び実施費用等により 3,161 百万円(前期比 2.6 倍)の計画である。

販売費及び一般管理費は、新株予約権の割り当てに伴う株式報酬費用の増加等により 699 百万円(前期比 84.9%増)を見込んでいる。これらの結果、事業費用は 3,861 百万円(同 2.4 倍)、営業損失は 3,861 百万円(前期は 1,595 百万円の損失)の計画である。

営業外収益は、JPH034 に関する AMED からの補助金収入を中心に 1,000 百万円を見込み、営業外費用は株式交付費、株式公開費用等で 31 百万円を見込んでおり、経常損失は 2,891 百万円(前期は 1,527 百万円の損失)の計画である。

特別利益では新株予約権の放棄に伴う新株予約権戻入益で 178 百万円、特別損失では、減損損失及び米国子会社清算による関係会社清算損で 10 百万円を見込んでいる。これらの結果、当期純損失は 2,724 百万円(前期は 1,499 百万円の損失)の計画である。

#### ◆ 今後の事業展開

同社は今後、ナンブランラトの胆道がん 2 次療法(単剤療法)、及び 1 次療法(免役チェックポイント阻害剤との併用療法)、JPH034 の再発を伴わない 2 次性進行型多発性硬化症を対象とした開発を重点的に行ってゆく考えである。

27/3 期の研究開発費は、ナンブランラトの胆道がん 2 次療法のグローバル

フェーズ3を立ち上げた26/3期に比べて減少する見込みである。

上場時に調達した資金は、27/3期にナンブランラトの胆道がん2次療法のグローバルフェーズ3(パートA)に1,695百万円、胆道がん1次療法の医師主導試験に97百万円、JPH034の米国フェーズ1で256百万円の合計2,048百万円をCRO<sup>注6</sup>費用として充当する計画となっており、パイプラインの開発に伴う費用が調達資金の約80%を占める見込みである。

(注6)Contract Research Organizationの略。開発業務受託機関

【図表4】上場による調達資金の使途

(単位:百万円)

|                                  | 27/3期 |
|----------------------------------|-------|
| 研究開発費                            | 2,316 |
| CRO費用                            | 2,048 |
| ナンブランラトの胆道がん2次療法グローバルフェーズ3(パートA) | 1,695 |
| ナンブランラトの胆道がん1次療法医師主導試験           | 97    |
| JPH034の米国フェーズ1                   | 256   |
| 研究開発給料手当                         | 170   |
| その他(非臨床試験、治療薬の安定性試験、創薬研究等)       | 98    |
| 販売費及び一般管理費                       | 276   |
| 合計                               | 2,592 |

(出所)訂正届出目論見書より証券リサーチセンター作成

同社では、ナンブランラトについては胆道がん2次療法のグローバルフェーズ3のパートA及び、胆道がん1次療法の国内医師主導試験が完了する28/3期をライセンス契約時期の目安にしている。JPH034については、米国でのフェーズ1が完了する27/3期をライセンス契約時期の目安としている。

JPH034のライセンス契約については、導出により一時金を得る形態にするか、共同研究等の形でその後の開発計画に関与する形態となるのかの選択肢がある。

> 経営課題/リスク

◆ ナンブランラトの製造販売承認の遅延や失敗について

現在進行中のナンブランラトの胆道がん2次療法のグローバルフェーズ3において、有効性や安全性等の指標が想定を下回り、製造承認申請が遅れたり、承認が得られなかった場合には、同社の業績に大きな影響を与える可能性がある。

◆ JPH034のライセンス先と導出方法について

JPH034については、米国でのフェーズ1完了時を目安にライセンス契約を締結する計画であるが、導出による一時金収入として得るか、共同研究等の形態でその後の開発計画に関与するかによって、同社の短期及び中期的な収益に影響を与える可能性がある。

◆ 投資ファンドの株式保有比率について

オーバーアロットメントによる売出しを考慮しない、上場時のベンチャーキャピタルやその他のファンド、及びこれらが組成する投資事業有限責任組合等のファンドの株式保有比率は、55%程度と証券リサーチセンターでは試算している。投資ファンドが短期間に大量の株式を売却した場合、同社株式の需給バランスが悪化し、株価が不安定となる可能性がある。

◆ 1株当たり純資産について

同社の25/3期末の1株当たり純資産は-734.6円であった。これは、1株当たり純資産は、自己資本から各種の優先株式の払込金額を控除した金額を、普通株の期末発行済株式数で除して算出されているため、自己資本額を優先株式払込額が上回りマイナスとなった。これら各種の優先株式は25年12月16日付で普通株式に転換されている。その結果、25年12月末の1株当たり純資産は134円となっている。

【図表5】財務諸表

| 損益計算書         | 2024/3 |     | 2025/3 |     | 2026/3 3Q累計 |     |
|---------------|--------|-----|--------|-----|-------------|-----|
|               | (百万円)  | (%) | (百万円)  | (%) | (百万円)       | (%) |
| 事業収益          | -      | -   | -      | -   | -           | -   |
| 事業費用          | 1,722  | -   | 1,595  | -   | 2,533       | -   |
| 営業利益          | -1,722 | -   | -1,595 | -   | -2,533      | -   |
| 営業外収益         | 88     | -   | 92     | -   | 503         | -   |
| 営業外費用         | 5      | -   | 24     | -   | 17          | -   |
| 経常利益          | -1,640 | -   | -1,527 | -   | -2,047      | -   |
| 税引前当期(四半期)純利益 | -1,651 | -   | -1,498 | -   | -1,876      | -   |
| 当期(四半期)純利益    | -1,652 | -   | -1,499 | -   | -1,876      | -   |

| 貸借対照表    | 2024/3 |       | 2025/3 |       | 2026/3 3Q |       |
|----------|--------|-------|--------|-------|-----------|-------|
|          | (百万円)  | (%)   | (百万円)  | (%)   | (百万円)     | (%)   |
| 流動資産     | 1,189  | 98.5  | 2,839  | 99.4  | 2,944     | 99.7  |
| 現金及び預金   | 1,073  | 88.9  | 2,301  | 80.6  | 2,008     | 68.0  |
| 売上債権     | -      | -     | -      | -     | -         | -     |
| 棚卸資産     | -      | -     | -      | -     | -         | -     |
| 固定資産     | 17     | 1.4   | 17     | 0.6   | 8         | 0.3   |
| 有形固定資産   | -      | -     | -      | -     | -         | -     |
| 無形固定資産   | -      | -     | -      | -     | -         | -     |
| 投資その他の資産 | 17     | 1.4   | 17     | 0.6   | 8         | 0.3   |
| 総資産      | 1,207  | 100.0 | 2,856  | 100.0 | 2,952     | 100.0 |
| 流動負債     | 199    | 16.5  | 451    | 15.8  | 602       | 20.4  |
| 買入債務     | -      | -     | -      | -     | -         | -     |
| 固定負債     | 57     | 4.7   | 26     | 0.9   | 4         | 0.1   |
| 純資産      | 950    | 78.7  | 2,377  | 83.2  | 2,344     | 79.4  |
| 自己資本     | -819   | -     | 1,305  | 45.7  | 1,955     | 66.2  |

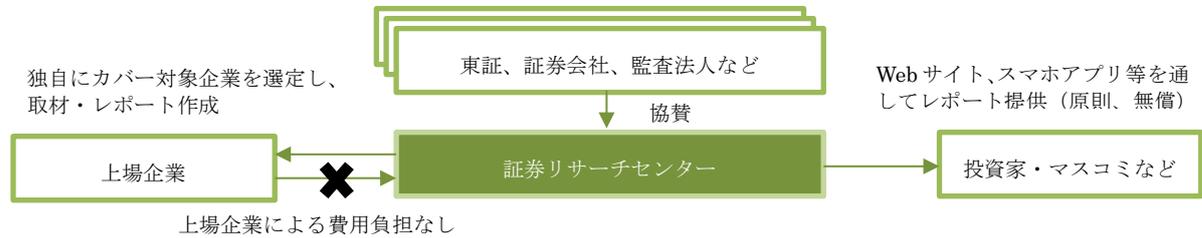
| キャッシュ・フロー計算書   | 2024/3<br>(百万円) | 2025/3<br>(百万円) |
|----------------|-----------------|-----------------|
| 営業キャッシュ・フロー    | -1,411          | -1,694          |
| 減価償却費          | 2               | 0               |
| 投資キャッシュ・フロー    | -29             | 0               |
| 財務キャッシュ・フロー    | 925             | 2,924           |
| 配当金の支払額        | -               | -               |
| 現金及び現金同等物の増減額  | -514            | 1,228           |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 1,073           | 2,301           |

(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        | 野村証券株式会社     |
| 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       |
| 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       | 証券会員制法人福岡証券取引所 |
| 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。