ホリスティック企業レポート

Welby

4438　東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2019年4月5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 20190404

Copyright© 2012 Stock Research Center. All Rights Reserved.　本レポートの権利は一般社団法人 証券リサーチセンターに属します。いかなる形でも無断での複写・転載・利用を禁じます

Welby（4438 東証マザーズ）

発行日：2019/4/5

患者の医療情報を患者と医師がスマホアプリで共有し、医師の治療等に役立てるスマホアプリの開発及び運営は製薬会社からの収入で成り立つビジネスモデル

アナリスト：松尾 十作 +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

【 4438 Welby 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）
2017/12	474	87.3	-73	-	-76	-	-76	-	-65.6	461.5	0.0
2018/12	808	70.2	156	-	153	-	176	-	95.2	670.3	0.0
2019/12 予	1,083	34.2	200	28.7	184	19.9	156	-11.4	82.0	-	0.0

（注） 単体決算、2018年3月30日付で1：1,000の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

【 株式情報 】		【 会社基本情報 】		【 その他 】
株価	16,590円（2019年4月3日）	本店所在地	東京都 中央区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	1,921,700株	設立年月日	2011年9月20日	ＳＭＢＣ日興証券
時価総額	31,881百万円	代表者	比木 武	【監査人】
上場初値	18,030円（2019年4月1日）	従業員数	33人（2019年1月）	EY新日本有限責任監査法人
公募・売出価格	5,200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	毎事業年度末翌日から3カ月以内	

＞ 事業内容

◆ スマートフォン向けアプリケーション利用の医療関連サービス

Welby（以下、同社）は、医師が生活習慣病をはじめとする様々な疾患の治療、及び療養指導において、患者が自己管理するためのデータ等の情報を、患者の主治医と共有するための PHR プラットフォームサービスを提供している。

PHR（Personal Health Record）とは、個人によって電子的に管理される自らの健康、及び医療情報と同社は定義している。体重、血圧等器具で計る測定値については、同社のアプリケーション（以下、アプリ）と連動している機器も販売されており、データ入力の負担軽減にも注力している。

プラットフォームサービスとは、患者が同社のアプリを利用して、自身の医療関連情報を入力及び記録し、医師との情報共有を可能とする、同社の一連のサービス内容を指している。

同社が構築し運営している疾患別の各種アプリは、主に医師等医療従事者が患者に同社のパンフレットを通じて同社のサービスであることを紹介することにより普及している。患者は、自らの判断でスマートフォン（以下、スマホ）にアプリストアから該当アプリをダウンロードし、アプリを利用して自分の医療情報を入力し管理している（図表 1）。

医師は、患者の健康状態、及び医療の情報を患者と共有し、患者が入力する継続的な情報をも治療、及び療養指導の参考としている。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

【 図表 1 】Welby のアプリの利用手順

手順	手順の内容
医師が患者にwelbyのアプリケーションを紹介	医師がクリニック専用パンフレットで患者にアプリケーションを案内 患者は自己判断で、スマートフォンにアプリストアからアプリケーションをダウンロード
↓	
患者が自身でアプリケーションに情報を入力	患者自身が血圧や心拍数、体温、食事等の自らの健康・医療情報を入力
↓	
入力された情報をグラフ化、データは医療機関と共有	医師がパソコン等で確認した患者の情報を、患者の治療、及び療養指導の参考とする
↓	
医師の療養指導が継続	患者自身が入力した継続的な情報により医師の効率的、かつ効果的な治療、及び療養指導が継続される

（出所）Welby 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 疾患ソリューションサービス

同社の事業は単一セグメントであるが、個別サービスとして、疾患ソリューションサービス、Welby マイカルテサービスとに分けている。

疾患ソリューションサービスは、製薬会社からの依頼による PHR プラットフォームサービスの開発等であり、アプリの開発費は製薬会社から得ている。主に新薬の上市に伴う医薬品の適正使用促進のためである。プラットフォームサービスの運営についても同社が担い、サービスの保守、運用等を実施し、製薬会社から報酬を受けている。疾患ソリューションサービスは同社売上高の約 7 割（18/12 期）を占めており、顧客である製薬会社数は 14 社である（19 年 2 月時点）。製薬会社別の売上高は、18/12 期では 4 社が開示されている（図表 2）。

【 図表 2 】売上高構成比の大きい製薬会社一覧

	16/12期		17/12期		18/12期	
	金額（千円）	構成比	金額（千円）	構成比	金額（千円）	構成比
大日本住友製薬	-	-	56,149	11.8%	122,732	15.2%
マルホ					89,178	11.0%
ヤンセンファーマ	88,983	35.1%	74,146	15.6%	67,305	8.3%
ブリストル・マイヤーズスクイブ	-	-	72,802	15.3%	46,929	5.8%
バイオジェンジャパン	-	-	43,109	9.1%	-	-
塩野義製薬	49,175	19.4%	34,692	7.3%	-	-
武田薬品工業	-	-	42,480	9.0%	-	-
MeijiSeikaファルマ	43,307	17.1%	15,300	3.2%	-	-

（出所）Welby 届出目論見書、及び有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

アプリは疾患別に多数開発されている（図表 3）。一例として、生活習慣病である高血圧症患者向けでは武田薬品工業（4502 東証一部）からの依頼で開発し運営している「らくらく血圧日記」がある。同様に塩野義製薬（4507 東証一部）のがん全般を対象とした「つたえるアプリ」がある。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

【 図表 3 】Welby のアプリの一例

（出所）Welby 成長可能性に関する説明資料

◆ Welby マイカルテサービス

Welby マイカルテサービスは、生活習慣病全般、及び生活習慣病予備軍の患者（利用者）を対象に、利用者の自己管理のために同社が自社で構築、及び運営をしているサービスである。Welby マイカルテをダウンロードし登録した利用者のかかりつけの医療機関数は全国で 9,000 施設にも及ぶ。ダウンロード数は 423 千ダウンロード（18 年 12 月末時点、前年同月末比 43.4%増）である。月に一度以上アプリを利用しているユーザーを年代別にみると、一番利用率が高いのは 60 歳代の 38%である。Welby マイカルテサービスの売上高は約 3 割（18/12 期）を占めている。

サービス提供先は、自治体の住民や一般企業の従業員、機器メーカー、検査会社等医療周辺企業、及び医療機関であり、夫々 Webly マイカルテサービスの利用に対する課金を売上計上としている。

＞ 特色・強み

◆ 医師と患者が繋がっている点が特徴

同社の疾患ソリューションサービスのアプリを利用することで、医師と患者が健康・医療情報を共有している。医師は患者の治療、及び療養指導の参考とし、患者は健康管理の一助としている。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

ダイエットを含む医療関連のアプリでは、利用者自身がダイエットを目的として、体重や歩数を記録する等の自己管理のアプリは多い。医師の作業においても、手書きのカルテを電子カルテに置き換えるのも普及し始めている。いずれもアプリの利用者が自己管理、または業務効率をあげるためのものである。

同社のサービスで提供しているアプリは、医師と患者が情報を共有することで医師が患者に対する治療、及び療養指導に繋げている点に特徴がある。

＞ 事業環境

◆ 市場推移

野村総合研究所（4307 東証一部）が 17 年 9 月に公表した「デジタル化がもたらすヘルスケア産業の進化」のレポートによると、PHR を利用した健康管理システムの市場規模は 385 億円だが、日々の健康水準の向上により医療費の削減につながる点に着目して、PHR を利用した健康管理システムの普及率が 100%となった場合には 1 兆 9,277 億円にまで拡大する可能性があるとしている。

◆ 競合

同社の疾患ソリューションサービスのように、製薬会社から報酬を得て医療情報を取り扱っている上場会社ではケアネット（2150 東証マザーズ）、エムスリー（2413 東証一部）、メディカル・データ・ビジョン（3902 東証一部）、メドピア（6095 東証マザーズ）などが挙げられる。

同社の Welby マイカルテサービスのように、企業の従業員向けの健康管理サービスを提供している点では、上場会社でバリューHR（6078 東証一部）が挙げられる。患者個人が日頃の食生活や体重、血圧等のデータを自己管理し、そのデータが医師の治療及び療養指導の参考となっているサービス内容に着目すると上場企業での競合先はない。

同社と同じように PHR プラットフォームを利用して、医師と患者を繋げたサービスを展開している企業では、メディカルデータカード（東京都新宿区）が挙げられる。メディカルデータカードの患者向けのサービス名は「MeDaCa」、医療機関向けのサービス名は「MeDaCa PRO」である。患者は「MeDaCa」を無料で利用でき、医療機関での検査データ、処方箋、レントゲン写真、健康診断書等の医療情報がスマートフォンに収納されており、閲覧できる。「MeDaCa PRO」は、ベッド数 19 床以下では月額 7,800 円の利用料を徴収しており、20 床以上では個別交渉の模様である。検査結果等を患者にスマホアプリを通じて連絡するため、検査結果に対する来院時の患者の不安軽減や医師から患者への検査結果の説明時間短縮に繋がり、効率性が向上しているようである。したがって、同社とは異なり製薬企業からの収入には頼らないシステムである。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

Welby（4438 東証マザーズ）

発行日：2019/4/5

＞ 業績

◆ 17 年 12 月期

17/12 期業績は、売上高 474 百万円（前期比 87.3%増）、営業損失 73 百万円（前期は 136 百万円の損失）、経常損失 76 百万円（同 136 百万円の損失）、当期純損失 76 百万円（同 136 百万円の損失）であった。

疾患ソリューションサービスにおいて、関節リウマチ患者向けの PHR プラットフォームサービス「リウマチダイアリー」など希少疾患分野における PHR プラットフォームサービスを推進した。Welby マイカルテサービスでは、大日本住友製薬（4506 東証一部）の従業員向けの「デジタル健康管理サービス」をリリースし、大幅増収に繋がった。

増収に伴う開発人件費及び外注費の増加により売上原価は 221 百万円（前期比 202.3%増）と、増収率を上回る売上原価増となった。販売費及び一般管理費（以下、販管費）は 326 百万円（同 3.1%増）であったことから、売上原価の大幅増を吸収し、営業損失幅が前期比で縮小した。

◆ 18 年 12 月期

18/12 期業績は、売上高 808 百万円（前期比 70.2%増）、営業利益 156 百万円（前期は 73 百万円の損失）、経常利益 153 百万円（同 76 百万円の損失）、当期純利益 176 百万円（同 76 百万円の損失）であった。

疾患ソリューションサービスでは、慢性疾患分野における PHR プラットフォームサービスを新規提供し、前期まで開発してきた疾患別の多数のアプリの運営収入が貢献し、大幅増収に至った。疾患ソリューションサービスの売上構成比は約 7 割、Welby マイカルテサービスの売上構成比は約 3 割である。

売上原価は 255 百万円（前期比 15.3%増）、販管費は管理要員増を含めた上場準備のための諸費用の増加により 395 百万円（同 21.4%増）であった。売上原価、販管費とも増加率が増収率を下回り、営業利益は黒字転換した。

◆ 19 年 12 月期の会社計画

同社の 19/12 期の計画は、売上高 1,083 百万円（前期比 34.2%増）、営業利益 200 百万円（同 28.7%増）、経常利益 184 百万円（同 19.9%増）、当期純利益 156 百万円（同 11.4%減）である（図表 4）。

疾患ソリューションサービスの同社の売上高予想は、年間想定導入予定の新規 PHR プラットフォーム数に前期で新規に開発した PHR プラットフォームの開発単価と月額利用料を乗じて算出している。売上構成比は 7 割強程度と見込んでいる。精神疾患領域と希少領域における顧客からの引き合い状況から、年間想定導入予定の新規 PHR プラットフォーム数は、前期比 2 倍程度を見込んでいる。また、19/12 期よりがん領域についても注力しており、数件程度を想定している。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

【 図表４ 】業績予想

	18/12期			19/12期予想		
	百万円	構成比	前期比	百万円	構成比	前期比
売上高	808	100.0%	70.2%	1,083	100.0%	34.2%
売上原価	255	31.7%	15.3%	402	37.1%	57.6%
販売費及び一般管理費	395	49.0%	21.4%	480	44.3%	21.5%
営業利益	156	19.3%	-	200	18.5%	28.7%
経常利益	153	19.1%	-	184	17.0%	19.9%
当期純利益	176	21.9%	-	156	14.4%	-11.4%

（出所）Welby ニュースリリースを基に証券リサーチセンター作成

Welby マイカルテサービスの同社の売上高予想は、自治体の住民や一般企業の従業員向けでは、年間導入顧客数を前期比 2 倍程度と見込み、顧客数に前期実績の単価を乗じて算出している。売上構成比は 3 割弱程度と見込んでいる。機器メーカー、検査会社等医療周辺企業向けでは、同社サービスのダウンロード数増加、商談数の増加等を考慮し年間想定顧客数は同 3 倍程度を見込み、顧客数に前期実績の単価を乗じて売上高を算出している。医療機関向けでは保守的に年間想定有料医療機関数に前期実績の単価を乗じて売上高を算出している。

売上原価は 402 百万円（前期比 57.6%増）と同社は予想している。労務費については、PHR プラットフォームの開発及び改修計画に基づく人員数から算出し、外注費においても PHR プラットフォームの開発、改修、運営の外注計画に基づいて算出している。その他経費については、事業拡大に伴う増加分を前期実績に加味している。

販管費は 480 百万円（前期比 21.5%増）と同社は予想している。人件費については、事業拡大による各部門の人員計画に基づいて算出している。業務委託費は想定している新規の PHR プラットフォーム開発、及び既存の運営状況を基に算出している。広告宣伝費は事業拡大に伴い様々な費用増を想定している。その他経費は前期実績を基に個別費用を積み上げて算出している。

営業外収支を 16 百万円の赤字と同社は見込んでいる。18/12 期では 3 百万円の赤字だったが、上場関連費用を見込んでいるためである。経常利益は 184 百万円（前期比 19.9%増）を予想している。

特別損益については、同社は特段見込む事項はないとしている。前期の税効果の影響から純利益は 156 百万円（前期比 11.4%減）を見込んでいる。

＞経営課題/リスク

◆ 多くの患者、利用者の個人情報を取り扱う

同社のサービスは、多くの患者、利用者の重要な個人情報を扱っている。そのため、同社は情報セキュリティマネジメントシステムである ISO27001 の認証を取得している。しかしながら、個人情報流出等、不測の事態が生じた場合、

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

企業の信用失墜、個人のプライバシー侵害により社会的制裁を受ける可能性がある。

アプリで得られた医療情報等については、アプリを利用している患者数等の統計情報を、アプリを共同開発している製薬会社に製薬会社のマーケティング目的のために同社は提供している。しかしながら、患者の個別の医療情報は社外に開示していない。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

Welby（4438 東証マザーズ）

発行日：2019/4/5

【 図表 5 】財務諸表

損益計算書	2016/12		2017/12		2018/12	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
売上高	253	100.0	474	100.0	808	100.0
売上原価	73	29.0	221	46.8	255	31.7
売上総利益	180	71.0	252	53.2	552	68.3
販売費及び一般管理費	316	124.8	326	68.7	395	49.0
営業利益	-136	-	-73	-	156	19.3
営業外収益	0	-	0	-	0	-
営業外費用	0	-	2	-	2	-
経常利益	-136	-	-76	-	153	19.1
税引前当期（四半期）純利益	-136	-	-76	-	153	19.1
親会社株主に帰属する当期（四半期）純利益	-136	-	-76	-	176	21.9

貸借対照表	2016/12		2017/12		2018/12	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
流動資産	183	86.7	1,194	97.3	1,328	94.4
現金及び預金	88	42.1	1,091	88.9	1,031	73.4
売上債権	91	43.2	94	7.7	266	18.9
棚卸資産	0	-	1	-	0	-
固定資産	28	13.3	32	2.7	78	5.6
有形固定資産	1	0.8	8	0.7	7	0.6
無形固定資産	0	0.5	1	0.1	1	0.1
投資その他の資産	25	12.0	23	1.9	69	4.9
総資産	211	100.0	1,227	100.0	1,406	100.0
流動負債	79	37.7	123	10.1	133	9.5
買入債務	21	10.4	46	3.8	43	3.1
短期借入金	21	10.3	-	-	-	-
1年内返済予定の長期借入金	-	-	7	0.6	7	0.5
固定負債	-	-	36	3.0	29	2.1
長期借入金	-	-	36	3.0	29	2.1
純資産	131	62.3	1,066	86.9	1,243	88.4
自己資本	131	62.3	1,066	86.9	1,243	88.4

キャッシュ・フロー計算書	2016/12	2017/12	2018/12
	（百万円）	（百万円）	（百万円）
営業キャッシュ・フロー	-138	-23	-1
減価償却費	5	4	5
投資キャッシュ・フロー	-27	-8	-50
財務キャッシュ・フロー	59	1,034	-7
配当金の支払額	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	-106	1,002	-59
現金及び現金同等物の期末残高	88	1,091	1,031

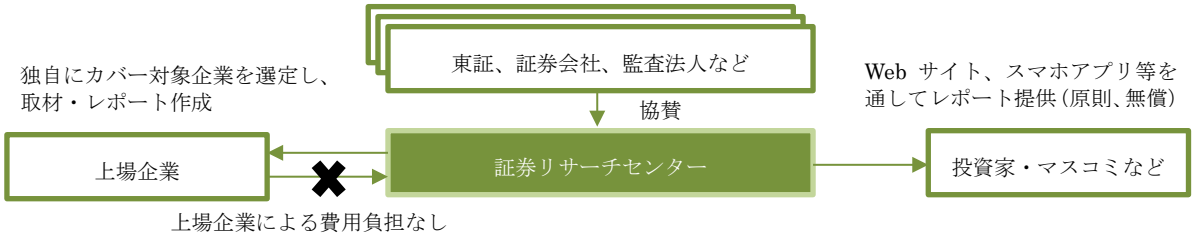
（出所）Welby 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

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	有限責任監査法人トーマツ	EY 新日本有限責任監査法人
株式会社 ICMG			

（準協賛）

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ず、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。