

ホリスティック企業レポート

ベース
BASE

4477 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2019年10月29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 20191025

BASE(4477 東証マザーズ)

発行日: 2019/10/29

**誰でも簡単にネットショップを開設できる仕組みを提供
Eコマースプラットフォーム「BASE」及びオンライン決済サービス「PAY.JP」を運営**

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

【 4477 BASE 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	1,147	2.6×	-1,260	-	-1,261	-	-1,268	-	-175.8	-310.5	0.0
2018/12	2,352	-	-791	-	-798	-	-854	-	-118.5	-429.0	0.0
2019/12 予	3,670	56.0	-540	-	-559	-	-560	-	-47.6	-	0.0

- (注) 1. 2017/12期は単体ベース。2018/12期以降は連結ベース
2. 2019年8月31日付で1:400の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正
3. 2019/12期は会社予想。2019/12期の予想EPSは公募株式数(522.6千株)を含めた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	1,333円 (2019年10月25日)	本店所在地 東京都港区
発行済株式総数	19,344,600株	設立年月日 2012年12月11日
時価総額	25,786百万円	代表者 鶴岡 裕太
上場初値	1,210円 (2019年10月25日)	従業員数 126人 (2019年8月)
公募・売価格	1,300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 毎年3月
		【主幹事証券会社】 大和証券
		【監査人】 有限責任 あずさ監査法人

> 事業内容

◆ **個人を中心に Eコマースプラットフォームと関連サービスを提供**
BASE(以下、同社)グループは、E コマースプラットフォーム、オンライン決済サービス、資金調達サービス等を提供している。同社は E コマースプラットフォーム「BASE」を提供する「BASE 事業」を、連結子会社である PAY はクレジットカード決済によるオンライン決済サービス「PAY.JP」及び ID 決済サービス「PAY ID」を提供する「PAY 事業」を行っている。この他、連結子会社の BASE BANK は BASE を利用するショップオーナーに対して資金調達サービス「YELL BANK」を中心とした事業を「その他事業」として展開している(図表 1)。

BASE 事業は同社が設立された 12 年 12 月より行われている。PAY 事業は 14 年 3 月より開始したが、オンライン決済サービスを開発するピュレカを 14 年 12 月に買収したことでオンライン決済サービス事業の展開が加速した(ピュレカは 18 年 5 月に清算)。資金調達サービスの開始は 18 年 12 月である。

【 図表 1 】 事業別売上高

	18/12期		19/12期第2四半期累計期間	
	売上高 (千円)	構成比 (%)	売上高 (千円)	構成比 (%)
BASE事業	1,982,733	84.3	1,396,221	82.7
PAY事業	369,673	15.7	290,063	17.2
その他事業	-	-	1,296	0.1
合計	2,352,406	100.0	1,687,581	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

◆ BASE 事業

BASE は、「お母さんも使える」をコンセプトに、誰でも簡単にデザイン性の高いネットショップを作成・運営できる仕組みを提供するEコマースプラットフォームである。

BASE の主な特徴は、1)初期費用・月額費用が無料、2)「BASE かんたん決済」、3)豊富なテンプレート、4)「BASE Apps」、5)リアル店舗出店スペース及び出品型ポップアップスペースの提供が挙げられる。

初期費用・月額費用が無料であることにより、商品が売れない時期からコストが先行するリスクや負担なくネットショップを運営でき、資本力のない個人や小規模企業にとって利用し易くなっている。このため、副業希望者、個人事業者、小規模店舗、地方自治体等が利用しており、個人でネットショップを運営しているショップオーナーが73%を占めている。

(注1) Pay-easy

税金や公共料金、各種料金の支払いを金融機関の窓口やコンビニのレジに並ぶことなく、PCやスマートフォン、ATMから支払うことができるサービス

(注2) キャリア決済

スマートフォン、PC等から簡単に決済ができ、携帯電話の利用料金とまとめて支払ができる利便性の高いサービス。クレジットカードを持っていない学生等も取り込むことができる

BASE かんたん決済は、クレジットカード決済、コンビニ決済・Pay-easy^{注1}決済、銀行振込決済、後払い決済、キャリア決済^{注2}の5つの決済方法をBASEにより開設したネットショップが導入することを可能にしている。ショップオーナーにとっては決済機能の導入を煩雑な手続きを行わなくても出来る点が魅力となっている。

テンプレートは8月末現在で11種類が無料で用意されている。また、クリエイターが作成したオリジナルデザインを購入することもでき、簡単にデザイン性の高いネットショップを作成することを可能にしている。

BASE AppsはBASEをより便利に利用するための拡張機能で、目的に応じて使いたい機能をダウンロードして自分のネットショップに追加できるシステムである。8月末現在で58種類の拡張機能を用意しており、一部有料である。

同社はBASEの出店ショップに対して、リアルでの商品を販売する機会を百貨店等と連携して提供している。渋谷マルイの「SHIBUYA BASE」や10月中旬に福岡市の天神コアにオープンした「TENJIN BASE」がリアルの場合であり、BASEの出店ショップがリアル店舗を開設し、商品を販売することを可能にしている。また、百貨店に商品の販売を任せる出品型ポップアップスペース(一種の期間限定店)としてマルイシティ横浜、なんばマルイ、博多マルイで「OIOI BASE MARKET」を提供している。

SHIBUYA BASEの場合、1日あるいは2日程度、長くても1週間程度の出店となる。BASEのショップ出店者にとってみると顧客と直接接する機会を得られる事の魅力は大きい。また、出店者は売上高の一定額を販売手数料として支払うだけでよく、売上に関係なく固定的な金額を支払うというような負

担を伴わないことも、出店者にとってハードルを低くしている。

他にも、ヤマト運輸と連携して「かんたん発送」というサービスを提供している。荷物のサイズ別に全国一律の配送料となっている。

◆ PAY 事業

PAY 事業の主なサービスには PAY.JP と PAY ID がある。

PAY.JP はネットショップが(BASE により作成されたネットショップを除く)、クレジットカード決済機能を簡単に導入できるオンライン決済サービスである。PAY.JP の特徴としては、1)シンプルな料金体系、2)簡単な組込み、3)強固なセキュリティの3点が挙げられる。「支払のすべてをシンプルに」というコンセプトに基づいたシステム設計であり、導入が簡単に行える。

料金体系は5つあるが、月間流通総額が数百万円以上の事業者向けプランを除くと月額費用は無料であり、各プランの決済手数料は1種類か2種類となっている。ベーシックプランを例にとると月額費用は無料、決済手数料はクレジットカード会社により3.0%または3.6%の2種類があり、支払いサイクルは月末締め翌月末払いとなっている。

PAY.JP はスムーズに決済機能を組込むことができ、最短で翌営業日から決済機能を利用することができる。EC サイト運営者にとっては決済機能を導入する際に障害となっていた煩雑な手続きや審査時間を大幅に緩和することができる。

PAY.JP のセキュリティ対策は、国際的なクレジットカード5社(JCB、American Express、Discover、MasterCard、VISA)が共同で策定したクレジットカード業界のグローバルセキュリティ基準に準拠した運用を行っている。また、実在性の疑わしい取引やチャージバック^{注3}のリスクを軽減するためにリアルタイムですべての決済を監視している。

(注3) チャージバック
クレジットカード利用者が利用代金の支払いを不服とし、クレジットカード会社に注文取消し(返金)を要求することを指す

PAY IDは購入者向けのID決済サービスで、予め購入者情報を登録しておけば、クレジットカード番号や住所を入力する必要がなくIDとパスワードでログインするだけで決済を行うことができるサービスである。8月末のアカウント数は250万を超え、BASEの出店ショップを含め80万店舗以上で利用可能である。

◆ その他事業

BASE を利用するショップオーナーから将来発生する債権を買い取ることに、より、事業資金を提供する YELL BANK 等を展開している。YELL BANK は BASE ショップの将来売上を予測し、その予測に基づいた将来債権を買い取ることに、よりショップオーナーに事業資金を提供している。

◆ 収益モデル

BASE 事業の主な収益はショップの売上に対して発生する 3.6%+40 円の決済手数料及び 3.0%のサービス利用料となり(合計で 6.6%+40 円)、PAY 事業の収益は流通総額に手数料率を乗じて算出される決済手数料となる。両事業とも流通総額の拡大が収益の拡大につながる。

18/12 期の売上原価率は 40.6%となっている。主要な費用は決済代行会社に支払う支払手数料である。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)はプロモーション費(広告宣伝費と販売促進費の合計額)、人件費等により構成されている。18/12 期の販管費は2,187百万円、売上高に対する比率は93.0%と高水準である。内訳を見るとプロモーション費が 869 百万円、同 36.9%、人件費が 769 百万円、同 32.7%となっている。事業の拡大のためには知名度の向上と人材の確保が不可欠のため、今後とも両費用項目の増加が見込まれる。

> 特色・強み

◆ ネットショップを手軽に開設

専門的な Web サイト構築や Web デザインの技術を使わずに当社が提供するデザインテンプレートから選ぶだけで、誰でも簡単にネットショップをオープンすることができる点を最大の特徴としている。更に決済機能の導入までワンストップで提供している。

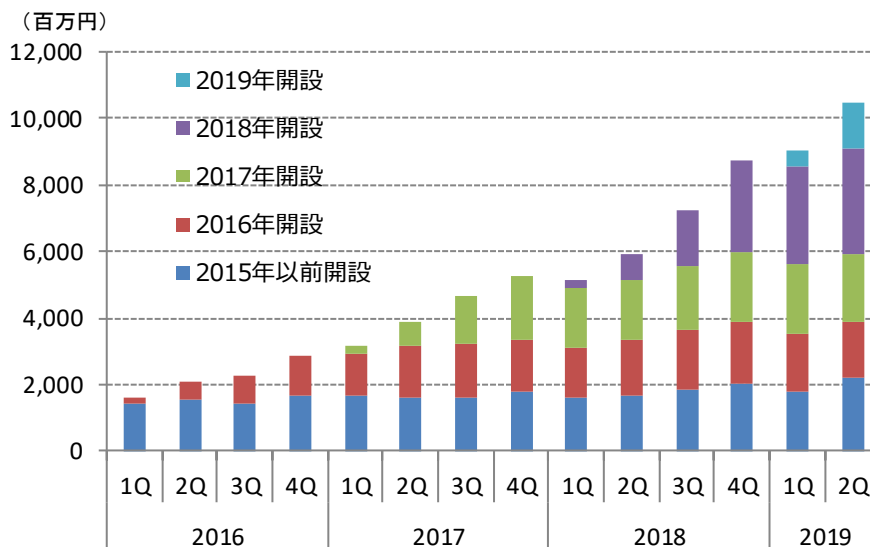
個人事業者や小規模店舗に寄り添い、インターネット上でショップを持ちたいという希望を叶えようという鶴岡社長の想いは、BASE のショップオーナーの構成に良く表れている。BASE のネットショップの運営人数は 1 人が 56%、2 人~4 人が 42%であり、全体の 9 割以上が少人数で運営されているネットショップである。また、個人でネットショップを運営している先が 73%を占め、同社の目指している利用し易い環境づくりの成果が表れている。

◆ 積み上げ型のビジネスモデル

同社の収益は顧客の流通額に一定料率を掛けたものとなる。BASE の開設ショップ数は 80 万を超えており、19 年 6 月の月間流通総額は 36 億円となり、17 年 6 月の 14 億円、18 年 6 月の 21 億円から着実に増加している。

個人事業者あるいは小規模事業者の出店が多いことから、ショップの継続性や事業の安定性が低いのではという懸念が生じるかもしれないが、BASE でのショップの開設年別流通総額を見ると、15 年以前の開設、16 年開設、17 年開設、18 年開設のショップの売上高は、各々安定的に推移しており、懸念にはあたらない(図表 2)。

【 図表 2 】 BASE のショップ開設年別の流通総額



(注) 流通総額は注文ベース
 16/12 期より決算期変更をしているため比較対象期間を揃えて算出
 (出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 事業環境

◆ 拡大する EC 市場

経済産業省の「平成 30 年度我が国におけるデータ駆動型社会に係る基盤整備に関する報告書」によると国内の BtoC-EC 市場の規模は 18 年時点で約 17.9 兆円に達し、13 年からの 5 年間で年率 10% の高い成長を遂げている。18 年の物販系分野の EC 市場だけを見ても 9.2 兆円に達しており、その EC 化率は 6.22% と 5 年前の 3.85% に比べると上昇しているが、日本の EC 化率は他の国と比べて低く、成長余地は大きいものと思われる。

SNS の普及により、販売及び購買パターンは変化してきている点も同社の事業にとっては追い風と言える。販売者は自ら開発したオリジナル商品を SNS 等で宣伝して販売する傾向にあり、購入者側も商品・サービスの販売者と SNS を通して直接交流して、販売者と価値観を共有して購入するようになってきている。同社の個人や小規模事業者が利用しやすいサービスはこのトレンドに即したものである。

競合するネットショップ作成サービスとしては GMO メイクショップの運営する MakeShop や GMO ペパポ(3633 東証 JQS)の運営するカラーミーショップなどがある。

> 業績

◆ 業績推移

同社の業績は、18/12 期まで、開発人員の確保やインターネット広告やテレビCM 等による広告宣伝活動といった事業拡大のための先行投資により営業損失を続けている(図表 3)。また、同社の営業キャッシュ・フローは顧客店舗等からの営業預り金の増減による影響が大きく、営業預り金を除くと営業キャッシュ・フローはマイナスの状態が続いている。

【 図表 3 】 業績推移

	15/11期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期 2Q累計
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
売上高	146	443	1,147	2,352	1,687
BASE事業	146	436	958	1,982	1,396
PAY事業	-	6	188	369	290
その他事業	-	-	-	-	1
売上原価	78	223	554	955	710
売上総利益	68	220	593	1,396	977
BASE事業	68	220	582	1,362	945
PAY事業	0	0	10	33	30
その他事業	-	-	-	-	1
販売費及び一般管理費	365	778	1,853	2,187	1,113
プロモーション費	59	181	880	869	359
人件費	158	314	514	769	440
その他	148	283	459	549	314
営業利益	-297	-558	-1,260	-791	-135
経常利益	-297	-563	-1,261	-798	-135
当期(四半期)純利益	-307	-567	-1,268	-854	-136

(注) 17/12 期までは単体ベース、18/12 期以降は連結ベース

16/12 期は決算期変更により 13 カ月決算

18/12 期以降の当期(四半期)純利益は親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益

プロモーション費は広告宣伝費と販売促進費を合計したもの

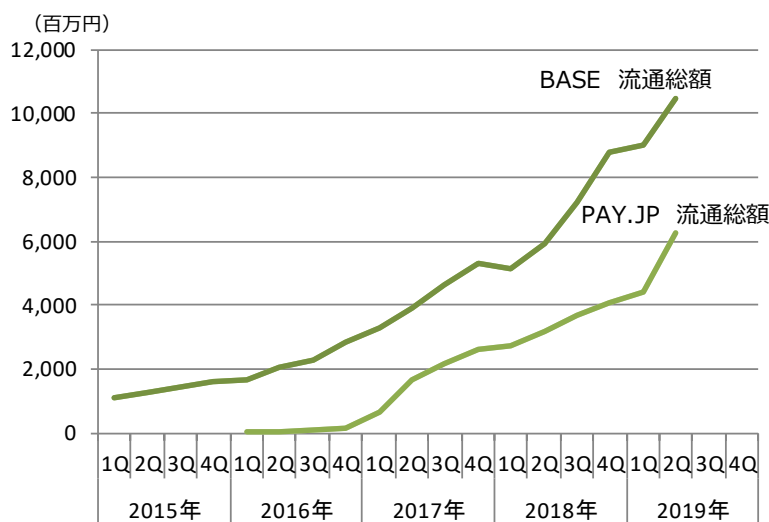
16/12 期以前は監査法人のレビューを受けていない

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

BASE でのショップ開設の増加に伴う BASE 流通総額の増加や PAY.JP の流通総額の増加に伴い、売上高は順調に拡大している(図表 4、図表 5)。また、売上高の拡大に伴い、プロモーション費負担や人件費負担は徐々に低下している。

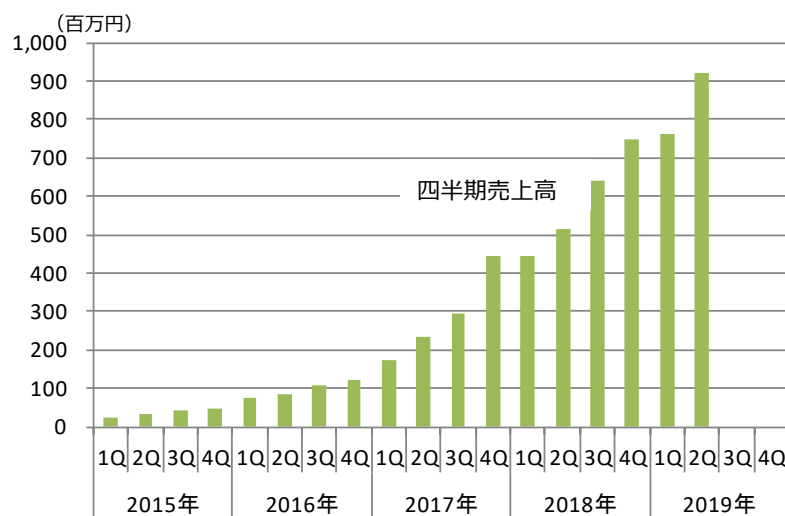
19/12 期第 2 四半期累計期間の売上高は 1,687 百万円、営業損失は 135 百万円となった。利益率の改善が進んでおり、第 2 四半期(4 月～6 月)には Web 広告に絞り込むことにより、プロモーション費を 64 百万円と大幅に抑制した効果もあるが、初めて営業黒字 67 百万円を記録した。

【 図表 4 】 BASE と PAY.JP の流通総額



(注) BASE の流通総額は注文ベース
(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 5 】 売上高推移



(注) 監査法人のレビューは受けていない
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 19年12月期計画

19/12期業績については、売上高3,670百万円(前期比56.0%増)、営業損失540百万円(前期は791百万円の損失)、経常損失559百万円(同798百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純損失560百万円(同854百万円の損失)と同社は計画している(図表6)。同計画は7月までの実績値に8月～12月の予測値を合計したものである。

BASE 事業の売上高は 3,085 百万円(前期比 55.7%増)を見込んでいる。前提となる注文ベースの流通総額を 42,864 百万円(同 58.2%増)としている。PAY.JP 事業の流通総額は 21,477 百万円(同 57.1%増)と見込み、PAY 事業の売上高を 582 百万円(同 57.7%増)と計画している。

【 図表 6 】 19 年 12 月期計画

	17/12期	18/12期	19/12期 (予)
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
売上高	1,147	2,352	3,670
BASE事業	958	1,982	3,085
PAY事業	188	369	582
その他事業	-	-	3
売上原価	554	955	1,516
売上総利益	593	1,396	2,154
販売費及び一般管理費	1,853	2,187	2,694
プロモーション費	880	869	932
人件費	514	769	974
その他	459	549	788
営業利益	-1,260	-791	-540
営業外収支	-1	-7	-19
経常利益	-1,261	-798	-559
特別損益	-4	-46	-
当期純利益	-1,268	-854	-560

(注) 19/12 期は会社予想
 17/12 期は単体ベース、18/12 期以降は連結ベース
 18/12 期以降の当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益
 プロモーション費は広告宣伝費と販売促進費を合計したもの
 (出所)「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についてのお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

主として決済代行会社に支払う支払手数料からなる売上原価は前期比 58.7%増の 1,516 百万円を見込み、売上総利益は同 54.3%増の 2,154 百万円としている。

販管費の主要費目については、Web 広告とテレビ広告が主のプロモーション費は同 7.2%増の 932 百万円、人員数を 30 名程度増やす前提で人件費は同 26.7%増の 974 百万円と見込み、販管費全体では同 23.2%増の 2,694 百万円を計画している。増収率は高いものの、依然として固定費や先行投資負担をカバーできず、540 百万円の営業損失を見込んでいる。

◆ 成長戦略

今後の成長に向けては、BASE 事業では、1) サービスの認知度向上・新規ユーザーの獲得、2) プロダクトの強化、3) データ活用の強化、4) 決済機能以外の付加価値向上に取り組むとしている。PAY 事業では、PAY.JP についてはプ

ロダクトの強化と加盟店数の増加を、PAY ID については登録者の増加を図るとともに取引履歴などの付加価値の高いデータを活用して新たな決済サービスを開発したいとしている。

昨年末にスタートした YELL BANK への期待は大きいですが、将来債権を買い取り、資金を提供するという不確実性が大きい点があるため、当面は回収可能性に関しての予測精度を上げるための施策を慎重に進めてゆく意向である。

> 経営課題/リスク

◆ 赤字の継続と営業預り金の増減の影響を受けるキャッシュ・フロー

同社はサービスの認知度向上や顧客拡大のための投資を積極的に行わなければならない段階にある。また、機能性や信頼性の面でより優れた決済プラットフォーム基盤の構築も必要となる。このため、開発人員を中心とした優秀な人材の確保のために人件費が拡大したり、顧客獲得のためのプロモーション費が増加したりすることは避けられない状況にある。このため、同社は営業赤字を続けている。

また、同社の営業キャッシュ・フローは営業預り金の増減による影響が大きく、営業預り金を除くと営業キャッシュ・フローはマイナスが継続している(図表7)。

◆ 特定人物への依存

同社の代表取締役社長 CEO である鶴岡裕太氏は EC 及びオンライン決済サービスに関する豊富な知識と経験を有しており、同社の経営において重要な役割を果たしている。何らかの理由により、同氏が業務を継続することが困難となった場合、同社グループの業績に影響を与える可能性がある。

◆ 内部管理体制

設立から日が浅く、成長段階にあるため、今後更なる事業拡大に対応する上で必要な経験が十分に蓄積されていないと同社は認識している。今後の事業拡大に対応した内部管理体制を構築する必要があると同社は考えているが、内部管理体制の構築に遅れが生じた場合は、事業運営に支障をきたし、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 配当について

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題の一つとして認識しているが、内部留保の充実を図り、収益力強化や事業基盤整備のための投資に充当するため、配当を実施していない。現時点では配当実施の可能性や時期等については未定としている。

【 図表 7 】 財務諸表

損益計算書	2017/12		2018/12		2019/12 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,147	100.0	2,352	100.0	1,687	100.0
売上原価	554	48.3	955	40.6	710	42.1
売上総利益	593	51.7	1,396	59.4	977	57.9
販売費及び一般管理費	1,853	161.6	2,187	93.0	1,113	66.0
営業利益	-1,260	-109.9	-791	-33.6	-135	-8.0
営業外収益	0	-	2	-	1	-
営業外費用	1	-	9	-	2	-
経常利益	-1,261	-109.9	-798	-33.9	-135	-8.0
税引前当期(四半期)純利益	-1,265	-110.3	-845	-35.9	-135	-8.0
当期(四半期)純利益	-1,268	-110.5	-854	-36.3	-136	-8.1

貸借対照表	2017/12		2018/12		2019/12 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	5,177	97.5	6,588	94.8	7,919	96.9
現金及び預金	4,124	77.7	4,408	63.4	5,630	68.9
未収入金	1,022	19.3	1,914	27.5	2,257	27.6
固定資産	130	2.4	363	5.2	252	3.1
有形固定資産	43	0.8	117	1.7	109	1.3
無形固定資産	3	0.1	2	0.0	2	0.0
投資その他の資産	83	1.6	242	3.5	140	1.7
総資産	5,308	100.0	6,951	100.0	8,171	100.0
流動負債	3,724	70.2	5,168	74.3	6,545	80.1
営業預り金	3,592	67.7	4,954	71.3	6,283	76.9
固定負債	22	0.4	45	0.6	44	-
純資産	1,560	29.4	1,737	25.0	1,581	19.3
自己資本	1,560	29.4	1,737	25.0	1,581	19.3

キャッシュ・フロー計算書	2017/12		2018/12		2019/12 2Q累計	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	228	-400	1,057			
減価償却費	16	21	14			
営業預り金の増減額	2,152	1,361	1,329			
投資キャッシュ・フロー	-66	-338	76			
財務キャッシュ・フロー	1,501	1,022	-			
配当金の支払額	-	-	-			
現金及び現金同等物の増減額	1,663	283	1,133			
現金及び現金同等物の期末残高	4,124	4,408	5,630			

(注) 2017/12 期は単体ベース、2018/12 期以降は連結ベース。

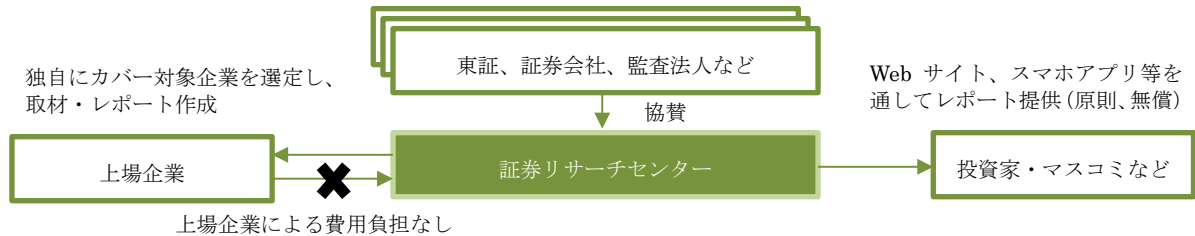
2018/12 期以降の当期(四半期)純利益は親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益

(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

(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。