

カイオム・バイオサイエンス

4583 東証マザーズ

2014 年 9 月 19 日（金）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

■ 完全ヒト ADLib® システムによる抗体取得技術の改良に注力

カイオム・バイオサイエンス<4583>は、理化学研究所（以下理研）発の創薬基盤技術型バイオベンチャーである。独自の創薬基盤技術である ADLib® システムを核とした抗体医薬品の研究開発支援や研究開発等を行っている。ADLib® システムの特徴は、従来の抗体作製技術と比較して「多様性」「迅速性」「困難抗原への対応」に優れていることにあり、従来方式では作製が困難な抗体に対象を絞って、研究開発を進めている。

8 月 14 日付で発表された 2014 年 12 月期の第 1 四半期（4-6 月期）の連結業績は、売上高が 78 百万円、営業損失が 285 百万円とほぼ会社計画どおりの進捗となった。事業の進捗としては 2014 年 3 月に完全ヒト ADLib® システムの完成を発表後、同技術に対する問い合わせが国内外から寄せられているものの、今年度内は自社プロジェクトに使用しながら技術の完成度を高めることに注力していることから当四半期中の業績への影響はなく、既存顧客からの売上を計上するにとどまった。今後は完全ヒト ADLib® システムによる抗体取得技術の改良に注力し、早ければ来年の早い段階で試験的契約を国内外の製薬企業と締結したい考えた。

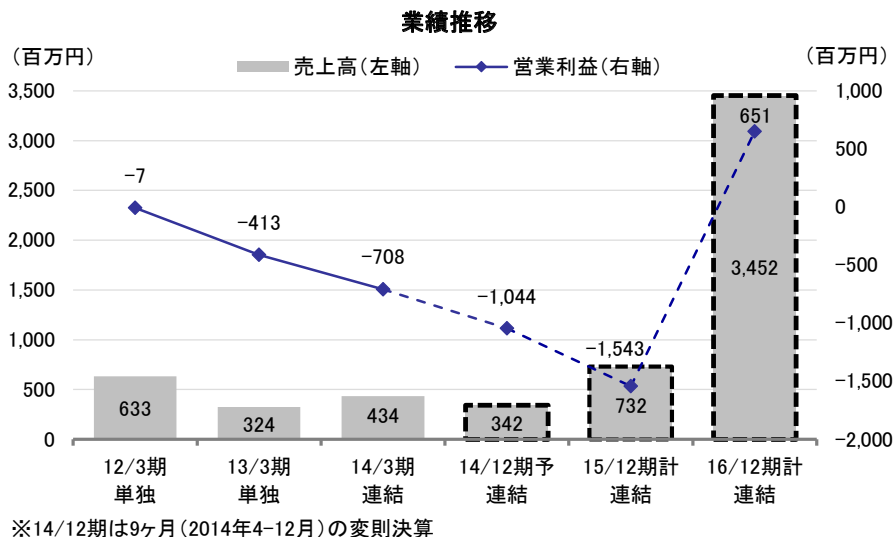
3 ヶ年中期経営計画では、2015 年 12 月期まで研究開発負担が重石となり、営業損失が続くものの、最終年度となる 2016 年 12 月期には売上高 3,452 百万円、営業利益 651 百万円と初の黒字化を見込んでいる。完全ヒト ADLib® システムの実用化に伴う基盤技術の導出契約を製薬企業と結ぶほか、複数のリード抗体の導出を見込んでいる。リード抗体では同社初となる抗セマフォリン 3A 抗体の評価を 2015 年 12 月期に導出する予定だが、今後は抗体が得意とするがん、自己免疫疾患領域に加えて、パンデミック感染症の対応も視野に入れた抗体の開発を進めていく予定となっている。

また、同社では高付加価値なリード抗体の作製に向け、創薬に関連する先端技術を持つ他社とも積極的な提携を行うことで、ADLib® システムをコア技術とした創薬プラットフォームの確立を目指していく。同社の経営ビジョンである「究極のオーダーメイド医療」の実現に向けた今後の取り組みが注目される。

■ Check Point

- ・ ADLib® システムは従来比で大幅な種類の抗体作製が可能
- ・ 第 2 四半期以降は完全ヒト ADLib® システムの試験的契約に注目
- ・ 基盤技術ライセンス事業のけん引で 2016 年 12 月期に業績が飛躍する計画

2014 年 9 月 19 日（金）

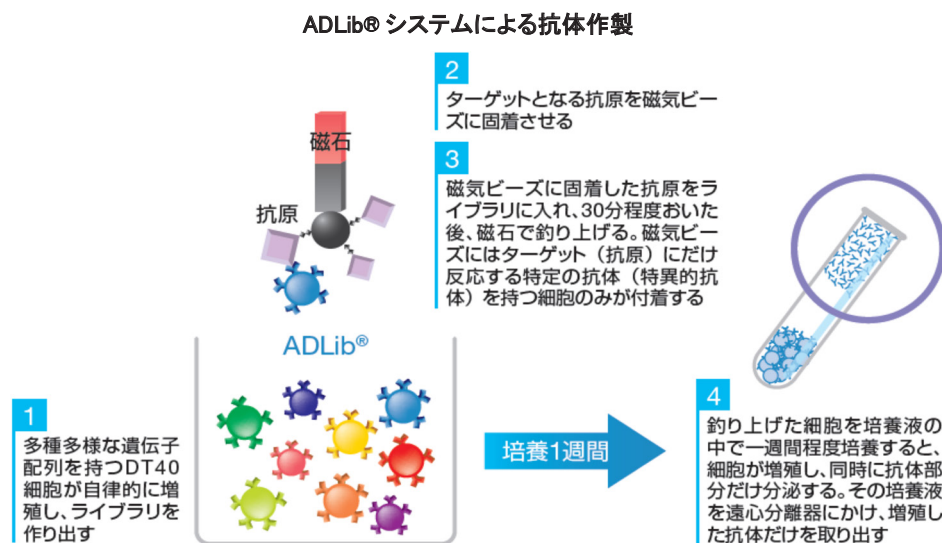


■ 会社概要

ADLib® システムは従来比で大幅な種類の抗体作製が可能

（1）ADLib® システムとは

同社のコア技術である ADLib® システムとは、理研によって 2002 年に開発された抗体作製技術で、現在は同社と理研で特許を持っている（保有割合は 50% ずつ）。ADLib® システムによる抗体作製法を簡単に説明すると、まずニワトリ由来の培養細胞株である DT40 細胞が持つ抗体遺伝子の組み換えを活性化することにより、抗体タンパクの多様性を増大させ、目的の抗原に結合する細胞のみを磁気ビーズに付着して回収し、その後 1 週間程度培養することによって所望の抗体を獲得する、といった手順となる。



現在、上市されている抗体医薬品は、既存の抗体作製技術であるマウスハイブリドーマ法やファージ・ディスプレイ法で作製された抗体によるもので、これら既存技術と ADLib® システムとの違いは表のとおりとなっている。

ADLib® システムと既存法の比較

完全ヒトADLib®システムの構築により、圧倒的な競合優位性を確立

	ADLib® システム	ハイブリドーマ	ファージ・ディスプレイ
困難抗原*	対応可	一部対応可	一部対応可
期間 (セレクション)	約10日	約6か月	2.5～3.5か月
抗原量	10μg～100μg	～mg	～500μg
自動化	可能	不可	可能
完全ヒト抗体	実用化 レベル⇒本格実用化	実用化	実用化

：競争優位性のある技術

*困難抗原：高品質な抗体を作るのが難しい抗原

出所：同社説明会資料より引用

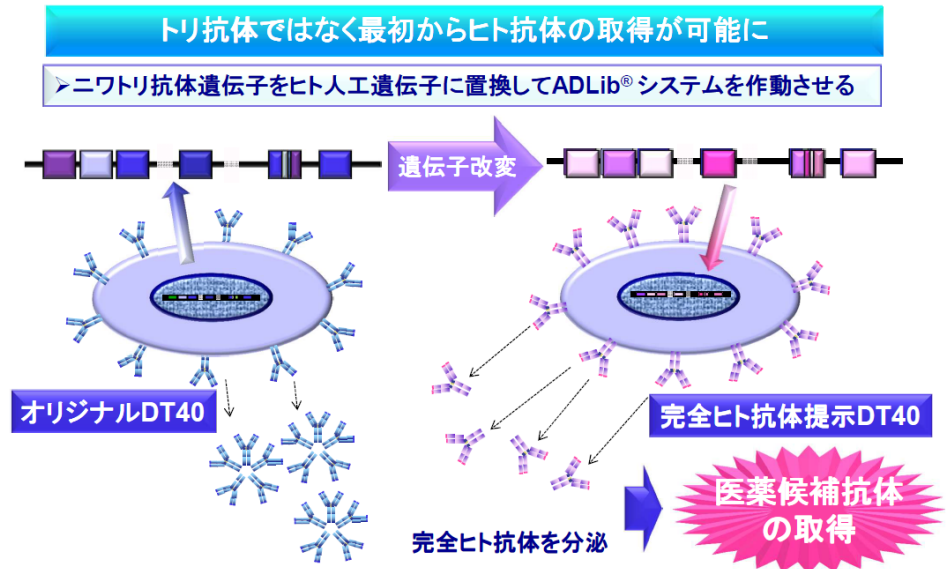
このうち「困難抗原への対応」とは、従来法では抗体作製が困難であった病原毒素や生物種間で進化的に保存されたタンパク質などに対して、ADLib® システムでは抗体作製を実現している。困難抗原の典型としては、医薬のターゲットとして最も注目されている GPCR（G タンパク質関連受容体）がある。構造が複雑で、抗体作製は困難とされてきた分子群であり、現在はこうした分子群に対して効果を示す低分子医薬品が上市されている（例：抗潰瘍剤「ガスター」、抗ヒスタミン剤「クラリチン」等）。こうした困難抗原はまだ数百種の存在が知られているため、それらに対する抗体作製が可能となれば、抗体医薬品市場の裾野が広がることを意味しており、ADLib® システムが従来法と比較して最も優位性を持つ点とすることができる。

また、ADLib® システムでは、DT40 細胞が持つ独自の多様化メカニズムや遺伝子の人工配列を導入することなどにより、従来法と比較して大幅な種類の抗体を作製することが可能となっており、理論上は無限の「多様性」を有する技術となっている。

医薬品開発では探索から上市までの期間が短いほど、患者に新薬を早く提供することができるとともに、売上高の増大に寄与する。特許の期限が 20 年と限られているためだが、抗体作製期間が短いほど、探索から上市までの期間を短縮できる可能性があり、ADLib® システムの長所と言えよう。

従来、課題とされてきた完全ヒト抗体の作製に関しては、2014 年 3 月に発表した実用化レベルの技術の完成により、ヒト ADLib® システムは本格的な事業化に向けた目途が立ったと言えよう。なお、完全ヒト抗体 ADLib® システムとは、DT40 細胞の持つニワトリ抗体の遺伝子をヒト人工遺伝子に置換し、ヒト抗体として医薬候補抗体の取得を実現する技術となる。

完全ヒト ADLib® システムの構築（概要）



出所：同社説明会資料より引用

現在は創業アライアンス事業が売上高の大半を占める

(2) 事業概要

同社の事業はこの ADLib® システムをコア技術として、3 つの事業モデルで展開している。

事業別収益モデル



出所：同社説明会資料より引用



カイオム・ バイオサイエンス

4583 東証マザーズ

2014 年 9 月 19 日（金）

※ Biotechnol 社とは 2013 年 2 月に共同研究契約を締結。同社の持つ TribodyTM 技術と ADLib® システムの強みを活かし、従来技術では創出できない高付加価値抗体医薬品の研究開発を目指す。

第 1 の事業は創薬アライアンス事業で、現在同社の売上高の大半を占める事業となっている。事業内容は、国内外の製薬企業と提携し、主に治療用医薬品の開発を目的とした抗体を ADLib® システムによって作製している。同社の売上としては共同研究開発の契約締結時に発生する着手金と、研究開発にかかる費用（人件費込み）のほか、開発の進捗状況に応じて得られるマイルストーン収入、上市後のロイヤルティ収入となる。また、同社は作製した抗体に関して 50% 以上の権利を保有することを原則としており、従来の受託開発ビジネスよりも付加価値の高い事業モデルとなっている。なお、標準的な抗体医薬品の開発期間としては 6.5 ～ 10 年とされている（基礎研究・探索研究で約 1 年→前臨床試験で 1 ～ 2 年→臨床試験で 3.5 ～ 5 年→審査で 1 ～ 2 年→上市）。

現在の主な共同研究パートナーは、中外製薬<4519>グループとなっている（2014 年 3 月期の全売上高に占める構成比は 88.9%）。

第 2 の事業として、基盤技術ライセンス事業がある。同事業は ADLib® システムを第三者にライセンス供与し、供与先が独自に抗体作製を行う格好となる。売上高としては、契約時に得られる契約一時金とライセンスの年間使用料（技術使用料）、ADLib® システムから創出された抗体の開発の進捗状況に応じて得られるマイルストーン収入、上市後のロイヤルティ収入となる。同事業で発生するコストとしては、理研へのロイヤルティ支払いのほかは、ライセンス時における短期間（1 ヶ月程度）の役務サービスのみとなるため、利益率の高い事業モデルとなっている。

現在の契約企業は、富士レビオ 1 社となっており、体外診断薬の開発に限定したライセンス供与となっている。2013 年 12 月に ADLib® システムを用いて作製された抗体をベースとする体外診断薬キットの販売が欧州で開始されており、ADLib® システムを用いて作製された抗体では初めての商用化製品となる。

第 3 の事業は、リード抗体ライセンスアウト事業である。アカデミア及び公的医療機関及び Biotechnol 社※を始めとする独自の技術を保有する企業などとの共同研究・提携により得られたターゲット（抗原）に基づき、ADLib® システムを用いて同社単独で抗体の作製を行い、早期（前臨床試験段階まで）に製薬企業へライセンスアウトする事業モデルとなる。売上としてはライセンスアウト時における契約一時金と、その後の開発状況に応じて得られるマイルストーン収入、及び上市後のロイヤルティ収入となる。現在は、横浜市立大学や東京大学、国立がん研究センター、Biotechnol 社など複数の提携先と共同研究の段階であり、売上実績はまだない。

なお、ADLib® システムの特許権は日本、米国、欧州、中国でそれぞれ成立しており、権利保有者は理研と同社で 50% ずつとなっている。また、同社は理研に対して特許使用料を支払っている。特許の有効期限は日本、欧州と中国が 2023 年、米国が 2025 年となっているが、完全ヒト ADLib® システムを始めとする関連特許も出願中であり、特許切れ以降においても ADLib® システムにおける同社の優位性は保持できるものとみられる。



カイオム・
バイオサイエンス
4583 東証マザーズ

2014 年 9 月 19 日（金）

各事業における主な提携先と契約内容は表のとおりとなっている。

主な提携先と契約内容

名称	契約期間	契約内容
○創薬アライアンス事業		
中外製薬	2008 年 11 月～ 2014 年 12 月	ADLib® システムを利用した抗体作製に関する共同研究を実施
中外製薬	2011 年 7 月～ 2014 年 12 月	ADLib® システムを利用した抗体作製に関する委託研究を実施
Chugai PharmabodyResearch	2012 年 8 月～ 非開示	効率的な抗体医薬品の開発に必要な研究材料の調整等の業務
○基盤技術ライセンス事業		
富士レビオ	特許期間満了まで	ADLib® システムの使用により取得したビタミンD類の測定を目的とした抗体を含む体外診断用医薬品の製造及び販売に係る実施許諾
富士レビオ	特許期間満了まで	ADLib® システムの非独占的实施許諾及び共同研究開発契約
○リード抗体ライセンスアウト事業		
横浜市立大学	2008 年 10 月～ 2014 年 3 月	セマフォリン分子を特異的に認識する抗体の開発
Biotechnol 社	2013 年 2 月～	従来技術では創出できない高付加価値抗体医薬品の研究開発

出所：有価証券報告書及び会社資料

リブテックが保有する動物実験施設を活用

(3) 子会社のリブテックについて

同社は 2013 年 12 月に抗体医薬開発企業の(株)リブテックの株式を約 90 百万円で取得し、子会社化した(出資比率 52.9%)。リブテックは、がん幹細胞に関する抗体医薬品の開発を行っており、現在 2 つの開発パイプラインを持っている。1 つはヤクルト本社〈2267〉にがん治療用抗体の導出を行い(2011 年)、現在共同研究を行っている。もう 1 つのリード抗体は、現在、製薬企業への導出活動を継続中となっている。自社に動物施設を保有しており、前臨床開発能力を持っているのが特徴となる。年間売上高としては 100 百万円前後で、利益ベースでは数千万円程度の損失となっている。

リブテックを子会社化した目的は、抗体医薬分野における前臨床段階での研究開発能力を持っていること、また、既に抗体の導出実績があり、そのノウハウを吸収できること、さらにリブテックの動物実験施設を使用できることにある。同社の ADLib® システムによる抗体作製技術と、リブテックの持つノウハウを融合することで、がんや自己免疫疾患及び感染症等に対する新しい抗体医薬品の開発が促進されるものと期待される。

■業績動向

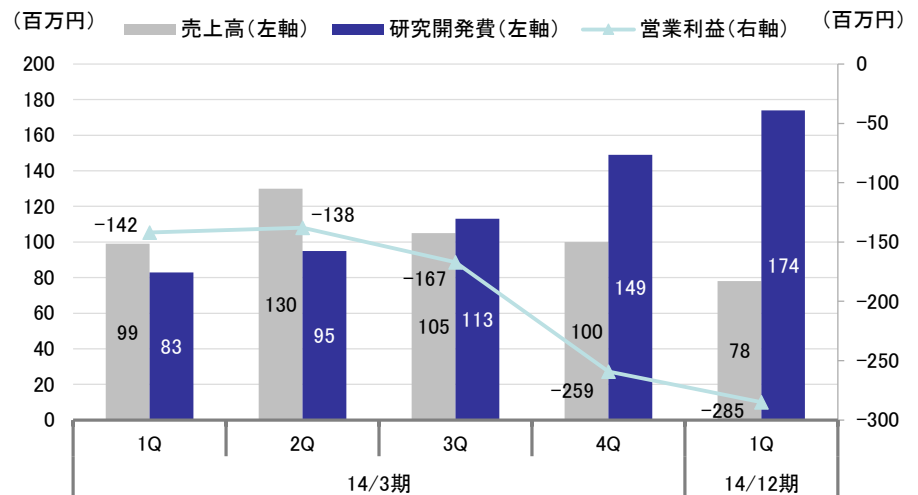
第 1 四半期は減収営業損失拡大もほぼ計画どおりの進捗

(1) 2014 年 12 月期第 1 四半期決算の概要

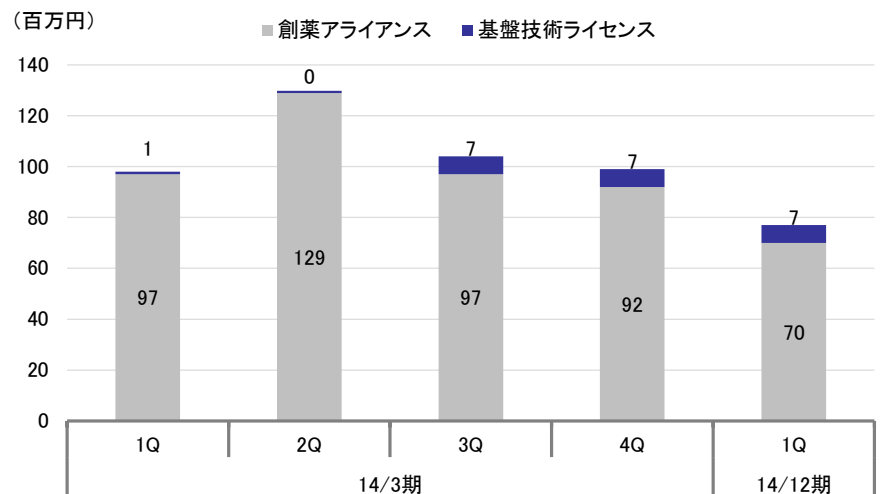
8 月 14 日付で発表された 2014 年 12 月期の第 1 四半期（4-6 月期）の連結業績は、売上高が 78 百万円、営業損失が 285 百万円、経常損失が 285 百万円、四半期純損失が 267 百万円となった。対前四半期比では売上高が減収となったほか、営業損失も若干拡大したが、ほぼ会社計画どおりの進捗となった。売上高の減収要因は、創薬アライアンス事業の落ち込みによる。また、営業損失については研究開発費の増加が要因となっている。研究開発の主なものとしては、完全ヒト ADLib® システムの多様化レベル向上、ライブラリの拡充、困難的抗原に対する特異的抗体作製など、パイプラインの拡充や戦略抗体の創出にかかる費用となっている。

事業セグメント別の動向は以下のとおり。

四半期別業績推移



セグメント別売上高推移



2014 年 9 月 19 日（金）

○創薬アライアンス事業

当第 1 四半期の売上高は 70 百万円（前四半期 92 百万円）、セグメント利益は 42 百万円（同 35 百万円）となった。中外製薬グループ向けの売上高が減少したものの、研究開発稼働は順調で計画どおりの進捗となっている。また、子会社のリブテックにおいては、がん治療用抗体「LIV-2008」の共同研究先であるヤクルト本社と、リブテック主導による各種非臨床試験が継続されている。

○リード抗体ライセンスアウト事業

同社初のリード抗体候補である抗セマフォリン 3A に関して、横浜市立大学と共同研究を行っている段階にある。炎症性疾患モデル（敗血症・DIC モデル）とがん領域を適用領域として、疾患モデル動物での薬効試験を開始している。また、技術提携先の Biotechnol 社と、がん領域での治療用抗体の研究開発プロジェクトに関しても順調に推移しているほか、複数の大学や公的研究機関等との連携を強化し、新規治療用抗体の探索を継続して行っている。現在、共同研究の依頼案件は増加しており、同社では ADLib® システムに最適な開発案件を取捨選択し、絞り込んでいる状況にある。このため、まだ同事業の売上高は計上されていない。

○基盤技術ライセンス事業

当第 1 四半期の売上高は 7 百万円、セグメント利益も 7 百万円となり、会社計画どおりの進捗となった。オリジナル ADLib® システムの技術導出先である富士レビオの欧州子会社が、ビタミン D 測定用の抗体を含む診断キット（くる病患者の診断用等として使用）の販売を 2013 年 12 月より開始しており、売上高に応じたロイヤルティ収入や ADLib® システムの年間使用料等を計上している。このほか、技術ライセンスに興味を持つ国内外企業との間で技術評価試験の実施及び技術ライセンススキームの交渉などを行っている。

第 2 四半期以降は完全ヒト ADLib® システムの試験的契約に注目

(2) 2014 年 12 月期の業績見通し

2014 年 12 月期の連結業績（9 ヶ月決算）は、売上高が 342 百万円、営業損失が 1,043 百万円、経常損失が 1,041 百万円、当期純損失が 1,043 百万円となる見込み。

第 2 四半期以降の注目ポイントとしては、完全ヒト ADLib® システムの国内外製薬企業と試験的契約が進むかどうかであろう。2014 年 3 月に完全ヒト ADLib® システムの実用化レベルでの開発成功を発表して以降、注目度が高まっており、国内外の大手製薬企業数社から試験的契約に関しての申し出を受けている模様だ。同社では、完全ヒト ADLib® システムについて、引き続き多様化を進めるなど技術改良と並行して、第 2 四半期からは積極的な営業活動を行うことにしており、早ければ 2015 年の早い段階で試験的契約を締結する見通しだ。順調に進めば、2016 年 12 月期にも技術導出できる計画となっており、今後の動向が注目される。

また、基盤技術ライセンス事業においては、富士レビオの欧州での診断薬キットの売上動向次第ではあるが、現段階ではまだ投入初期段階でもあることから、今期については大きな増収を見込んでいない。ただ、同診断キットはビタミン D の検出感度が従来の 100 倍と格段に性能が良いことから、シェアの拡大余地は大きいとみられる。同診断キットの欧州での市場規模は 30,000 百万円程度と推定されており、仮にシェア約 3 割のシェアを取ったとすると 10,000 百万円の売上規模となる。そのうち一定料率のロイヤルティ収入が同社に入ってくることから、今後は売上の増加とともに着実に収益貢献してくるものと予想される。

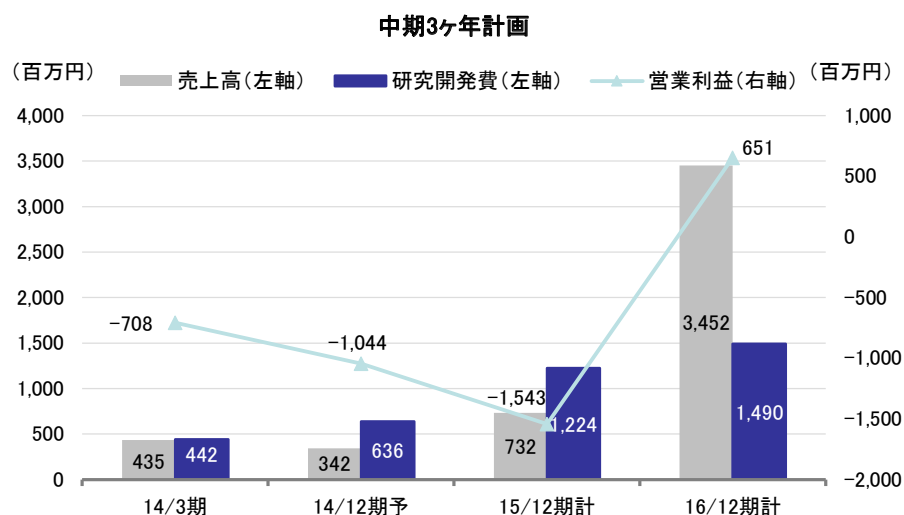
2014 年 9 月 19 日（金）

■ 中期計画

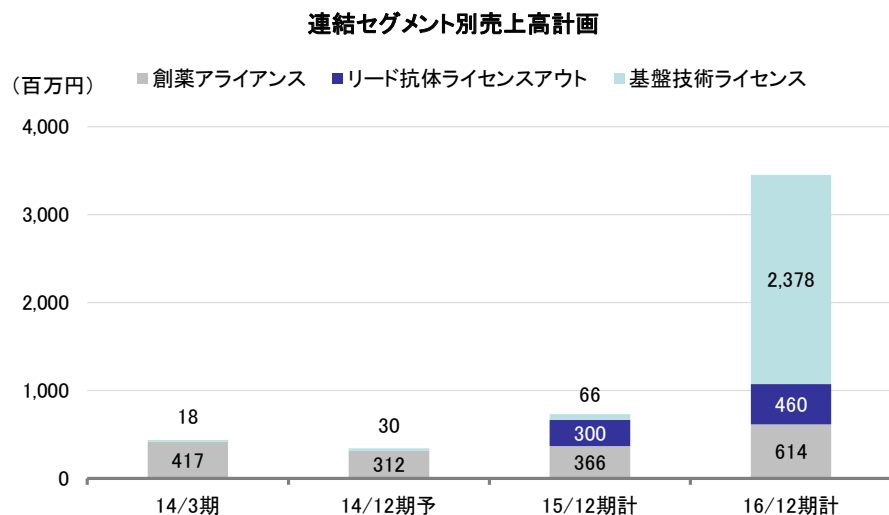
基盤技術ライセンス事業のけん引で 2016 年 12 月期に業績が 飛躍する計画

(1) 中期計画の概要

同社は 2016 年 12 月期を最終年度とする中期計画を 2014 年 5 月に発表している。業績計画はグラフのとおりで、2016 年 12 月期に業績が飛躍する計画となっている。



※14/12期は9ヶ月(2014年4-12月)の変則決算



※14/12期は9ヶ月(2014年4-12月)の変則決算

2015 年 12 月期の売上高は 732 百万円を見込んでいる。創薬アライアンス事業において、完全ヒット ADLib® システムによる試験的契約の拡大による収益貢献を見込んでいるほか、リード抗体ライセンスアウト事業では、抗セマフォリン 3A 抗体の導出を計画している。また、基盤技術ライセンス事業においては富士レビオからのロイヤリティ収入が増加する見通しとなっている。



カイオム・バイオサイエンス

4583 東証マザーズ

2014 年 9 月 19 日（金）

2016 年 12 月期の売上高は 3,452 百万円と一気に拡大するが、牽引するのは基盤技術ライセンス事業となる。完全ヒト ADLib® システムの完成度向上に伴い、国内外の複数企業との基盤技術ライセンス契約が進むことで、大幅増収を見込んでいる。同社では契約企業数は限定した数に留めることを考えている。同社自身でもリード抗体の開発を目指す創業主体の企業を目指しているためだ。現在、リード抗体ライセンスアウトに向けた主な研究開発パイプラインは図のとおりで、主にがん領域がターゲットとなっているが、今後はパンデミック感染症に対応したリード抗体の開発にも注力していく方針となっている。

リード抗体ライセンスアウトに向けた研究開発状況（抜粋）

各共同研究プロジェクトが順調に進展中				
パートナー・プロジェクト名	抗体作製	機能検証	薬効検証	非臨床試験
共同研究パートナー	横浜市立大学・五嶋研 同一抗体	抗セマフォリン3A抗体(中枢領域)		
		抗セマフォリン3A抗体(炎症性疾患・DIC)		
		抗セマフォリン3A抗体(がん領域)		
	東京大学・高橋研	プロジェクトA		
		プロジェクトB		
	静岡がんセンター			
	国立がん研究センター			
	Biotechnol			
	Clayton			
	その他	LIV-2008		
		LIV-1205		
		戦略抗体(感染症)		

出所：同社説明会資料より引用

同社では今後も、完全ヒト ADLib® システムをコアとして関連する先端技術を持つ企業と提携を図りながら、高付加価値リード抗体の創製を可能とする創業プラットフォームの確立を目指していく。同社の経営ビジョンでもある「究極のオーダーメイド医療」の実現に向けた今後の取り組みが注目されよう。

潜在市場規模の大きさによっては収益が飛躍的に伸びる可能性

(2) 抗体医薬品の基盤技術ライセンス契約事例

抗体医薬品は、1 品目当たりの市場規模が大きいことから、抗体開発にかかる基盤技術のライセンス契約額も高額となる事例が多い。最近の事例を表に示したが、総額で数百億円レベルとなっている。開発パイプラインの数などにも影響されるため、同様の規模の契約が同社でできるとは限らないが、潜在市場規模の大きい抗体医薬品を 1 つでも開発できれば、収益は飛躍的に伸びる可能性がある。



カイオム・ バイオサイエンス

4583 東証マザーズ

2014 年 9 月 19 日（金）

基盤技術ライセンスにおける高額な契約事例

ライセンス企業	パートナー企業	契約規模	契約時期
Seattle Genetics	ジェネンテック	約 9.00億ドル	2011年 1月
Regeneron	アステラス	約 2.95億ドル	2011年 1月
Theraclone Sciences	ファイザー	約 6.32億ドル	2011年 1月
Aveo Phrama	J&J	約 5.55億ドル	2011年 5月
Micromet	アムジェン	約 8.88億ドル	2011年 7月
F Star	メルクセローノ	約 7.08億ドル	2011年 9月
Five Prime Therapeutics	グラクソスミスクライン	約 11.91億ドル	2012年 4月
Ablynx	メルク	約 5.87億ドル	2012年10月
Ambrx	アステラス	約 3.00億ドル	2013年 4月
Seattle Genetics	バイエルヘルスケア	約 5.20億ドル	2013年 6月
CytomX	ファイザー	約 6.35億ドル	2013年 6月
Ablynx	アッヴィ	約 8.15億ドル	2013年 9月

出所：会社資料

安全性を示す経営指標は問題のない水準

(3) 財務状況

2014 年 6 月末の総資産残高は前期末比で 205 百万円減少の 4,806 百万円となった。資産側では事業費用の増加により現預金が 206 百万円減少したほか、大きな変化はなかった。一方、負債は有利子負債が 16 百万円減少したほか、未払金が 25 百万円減少したことで、前期末比 54 百万円減の 399 百万円に、また、純資産は利益剰余金の減少により同 151 百万円減の 4,407 百万円となった。なお、6 月末時点の累積損失額は 2,452 百万円となっている。

業績は損失が続いているものの、前期に実施したエクイティファイナンスにより、現預金は 4,000 百万円を超えるなど財務体質は強化が図られている。安全性を示す経営指標では自己資本比率、有利子負債比率などいずれも問題のない水準にあり、2016 年 12 月期までの資金面での不安はないものと考えられる。

貸借対照表

(単位：百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期連	14/12 期連 1Q	増減額
流動資産	1,096	1,084	4,514	4,297	-216
(現預金)	1,013	988	4,349	4,143	-206
固定資産	169	211	498	508	10
総資産	1,265	1,296	5,012	4,806	-205
流動負債	211	238	347	292	-54
固定負債	8	20	106	106	0
(有利子負債)	84	132	20	4	-16
負債合計	220	258	453	399	-54
株主資本	1,045	988	4,502	4,380	-122
資本金	1,027	1,213	3,348	3,421	72
資本準備金	1,017	1,203	3,338	3,411	72
利益剰余金	-1,000	-1,427	-2,184	-2,452	-267
純資産合計	1,045	1,037	4,559	4,407	-151
(安全性)					
流動比率 (流動資産÷流動負債)	517.7%	455.8%	1300.8%	1469.9%	
自己資本比率 (自己資本÷総資産)	82.6%	76.3%	89.8%	91.1%	
有利子負債比率 (有利子負債÷総資産)	6.6%	10.2%	0.4%	0.1%	

2014 年 9 月 19 日（金）

■リスク要因と株主還元策

契約交渉、研究開発に遅れが出た場合は業績に影響を与える可能性

（1）リスク要因

同社の業績を見るうえでの主なリスク要因としては、以下の点が挙げられる。

○契約交渉の遅れや研究開発の遅れによるリスク

クライアント候補先との契約交渉に遅れ契約が不調となった場合、研究開発の遅れによるリード抗体の導出が予定どおり進まない、あるいは医薬品開発の中で常に起こり得ることとして効果や安全性の評価の結果により開発を断念する場合は、今後の業績計画に影響を与えるリスクがある。

○技術革新によるリスク

完全ヒト ADLib® システムを凌駕する抗体作製に関する新技術が開発された場合、市場内での競合優位性が保持できなくなるリスクがある。

○特定取引先への依存リスク

同社は 2014 年 3 月期で中外製薬グループの売上高構成比が 88.9%と高くなっており、今後同グループとの取引関係に変更があった場合、業績に多大な影響が出るリスクがある。

収益基盤の構築、財政状態などが整えば配当を検討する方針

（2）株主還元策

株主還元としては、まだ累積損失を抱えている状態であるため、当面は実施する環境にないが、安定的な収益基盤が構築され、財政状態や経営成績などの条件が整えば、利益配当についても検討していく方針としている。

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ