

|| 企業調査レポート ||

日本再生可能エネルギーインフラ投資法人

9283 東証インフラファンド

2019年4月24日(水)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2019年1月期決算は、 発電所の追加取得に伴い期初予想どおりの大幅な増収増益を記録	01
2. 2019年7月期以降も新規取得の発電所が寄与、引き続き大幅な増収増益を予想	01
3. スポンサーが擁する512MWの開発中発電所を活用し、 中期的に資産規模1,000億円を目指す	02
4. 分配金の安定した高さが魅力	02
■ 概要・特長	03
1. 同投資法人及びそのスポンサー	03
2. 投資方針とポートフォリオの状況	04
3. 安定的に分配金を提供する仕組み	05
■ 業績動向	06
1. 2019年1月期の業績概要	06
2. 財務状況と経営指標	07
■ 今後の見通し	08
● 2019年7月期及び2020年1月期の業績見通し	08
■ 成長戦略	09
1. スポンサーのパイプラインの活用	09
2. 地域に根差した事業展開	09
3. ESG投資対応	10
■ ベンチマーキング	10

■ 要約

発電設備等を主な投資対象に、FIT 制度に基づき、 将来にわたって安定的なキャッシュ・フローと収益を創出

日本再生可能エネルギーインフラ投資法人 <9283> は、クリーンエネルギーで高い成長が見込まれる太陽光発電設備等を主な投資対象とし、長期的に安定的なキャッシュ・フローと収益を創出する投資機会を投資家に提供することを目指して、2017年3月29日に東証インフラファンド市場に上場した。スポンサーであるリニューアル・ジャパン（株）が保有する発電設備運営の終始一貫した事業体制を最大限に活用し、またスポンサーの全額出資子会社である資産運用会社のアールジェイ・インベストメント（株）が持つ独自のネットワークを活用すること等により、同投資法人の成長を図る計画である。「再生可能エネルギーの固定価格買取制度」（FIT 制度）に基づき、将来にわたって安定的なキャッシュ・フローと収益を産み出し、投資家に対して安定的に分配金を支払う仕組みを確立していることは同投資法人の大きな魅力である。

1. 2019年1月期決算は、発電所の追加取得に伴い期初予想どおりの大幅な増収増益を記録

2019年1月期（第4期）の業績は、2018年8月に実施した公募増資・発電所追加取得に伴い、営業収益913百万円（前期比38.9%増）、経常利益180百万円（同32.7%増）と、期初予想通りの大幅増収増益決算であった。第4期の実績発電量 / 予想発電量は100%であり、上場来合計では102%となった。2018年は9月の台風や12月の雪・曇天などの天候悪化に見舞われたが、同投資法人では地域分散が効いて局所的な悪天候の影響を受けにくく、安定的に発電したことを示している。また、九州電力 <9508> 管内で再生可能エネルギー発電設備に対して出力制御が行われたが、同投資法人ではオペレーター SPC から収受する賃料は影響を受けない仕組みを構築している。

2. 2019年7月期以降も新規取得の発電所が寄与、引き続き大幅な増収増益を予想

同投資法人では、2019年2月に公募増資と第三者割当を実施し、手取金2,307百万円を調達した。これに伴い、新たに発電設備10物件を取得し、現在の取得物件数は35物件と上場インフラファンド6銘柄中最多で、資産規模は266億円となり、2017年3月上場時の8物件 / 82億円から着実に成長している。なお、今期はスポンサーパイプラインに加えて、セカンダリーマーケットから4物件を取得した。発電所の新規取得に伴い、2019年7月期（第5期）については営業収益1,213百万円（前期比32.8%増）、経常利益233百万円（同29.5%増）を予想する。また2020年1月期（第6期）は営業収益1,243百万円（前期比2.5%増）、経常利益258百万円（同10.8%増）の予想であるが、発電所の追加取得があれば予想を上回る可能性が大きい。

要約

3. スポンサーが擁する 512MW の開発中発電所を活用し、中期的に資産規模 1,000 億円を目指す

同投資法人では、中期的に資産規模 1,000 億円を目指している。それを実現するために、スポンサーの充実したパイプラインの活用、地域に根差した事業展開、ESG 投資対応等の成長戦略を掲げている。スポンサーのパイプラインについては、スポンサーは 2018 年 10 月末現在、合計 38 物件、パネル出力合計 512.0MW のパイプラインを有しており、同投資法人の 2019 年 3 月 13 日現在の合計パネル出力 68.551MW に比べると 7.5 倍に相当する。うち、FIT 制度の下で設備認定取得済（電力買取価格決定済）の太陽光発電設備が大半を占めていることから、将来の電力買取価格低下の影響を受けないことはスポンサーとしての大きな強みである。加えて同投資法人では、2019 年 2 月より新たにセカンダリーマーケットからの取得も開始している。以上から、同投資法人の成長余力は非常に大きいと言えるだろう。

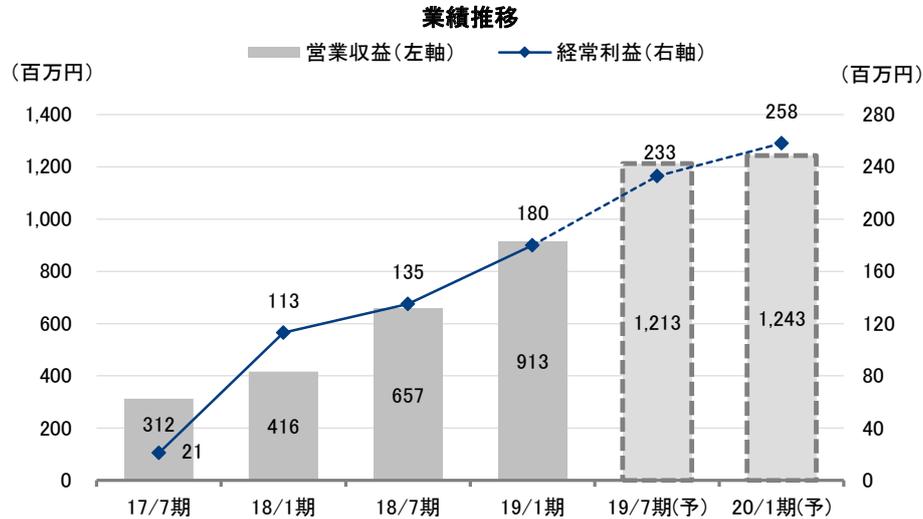
4. 分配金の安定した高さが魅力

同投資法人は投資主還元策として毎期末に分配金の支払いを予定しており、2019 年 1 月期まで 4 期連続して期初予想を上回る分配金を支払っている。予想分配金は 2019 年 7 月期及び 2020 年 1 月期はそれぞれ 3,200 円であり、2019 年 4 月 5 日の終値 93,600 円に基づく分配金利回りは年換算で 6.84% と、低金利環境が続くなか、他の金融商品に比べて魅力的な高利回りを予定している。また、同投資法人では、FIT 制度に加え、スポンサーとの倒産隔離や、日照不足のため発電量・収益が予想を下回る事態に備えた十分な積立など、将来にわたって安定的に分配金を支払う仕組みを確立していることは、投資家にとって大きな安心材料と言えるだろう。

Key Points

- ・ 2019 年 1 月期決算は、発電所の追加取得に伴い期初予想どおりの大幅増収増益を達成
- ・ 2019 年 7 月期以降も、新規に取得した発電所が寄与し大幅な増収増益が続く見通し
- ・ スポンサーの充実したパイプラインの活用により、中期的に資産規模 1,000 億円、パネル出力 512MW（現在の出力の 7.5 倍）を計画
- ・ FIT 制度やスポンサーとの倒産隔離などによって、将来にわたって安定的に分配金を支払う仕組みを確立しており、2019 年 7 月期は 3,200 円、2020 年 1 月期も 3,200 円の分配金を予想

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 概要・特長

再生可能エネルギー発電設備が主な投資対象

1. 同投資法人及びそのスポンサー

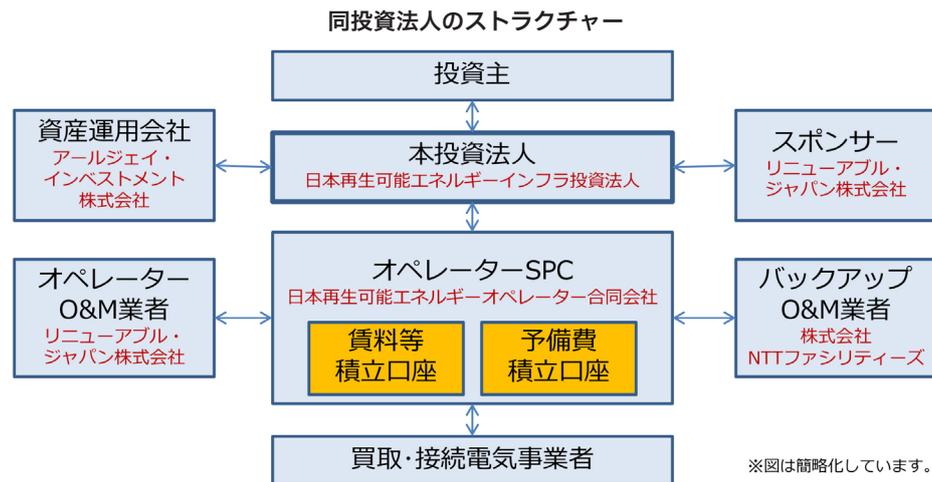
同投資法人は、2016年8月2日に設立登記され、2017年3月29日に、東京証券取引所インフラファンド市場に3番目のインフラファンドとして上場した。決算期は年2回（発電量の多少に伴う収益の季節性を排除するために1月と7月の年2回決算にしている）である。

同投資法人では、自然の活動によってエネルギー源が絶えず再生される再生可能エネルギーの導入・普及は、持続可能な社会を実現するために社会全体で取り組むべき重要な課題の1つであると考え、化石燃料に比べて「枯渇の心配がなく」「どこにでも存在し得る」「CO₂をほとんど排出しないクリーンエネルギー」などの特長を持つ再生可能エネルギー発電設備等を主な投資対象として、安定的なキャッシュ・フローと収益を創出する投資機会を投資家に提供することを目指している。また、再生可能エネルギー発電設備等に対する投資運用を通じて地域経済の活性化及び発展に貢献し、環境関連産業の育成や雇用の創出といった新たな取り組みも促す。同投資法人は、このような投資を通じて得られる安定的なキャッシュ・フローと収益により、中長期的に投資主価値を最大化することを目指している。

日本再生可能エネルギーインフラ投資法人 | 2019年4月24日(水)
 9283 東証インフラファンド | <http://www.rjif.co.jp/ja/ir/index.html>

概要・特長

同投資法人では、スポンサーサポート契約に基づきスポンサー兼オペレーターであるリニューアブル・ジャパンが保有する再生可能エネルギー発電設備運営の終始一貫した事業体制を最大限活用し、またスポンサーの全額出資子会社である資産運用会社（アールジェイ・インベストメント）独自のネットワークを活用すること等により、同投資法人の成長を図る計画である。



2. 投資方針とポートフォリオの状況

政府のエネルギー政策によれば、日本の発電電力量に占める再生可能エネルギーの割合が今後拡大する見通しであることから、同投資法人では再生可能エネルギー発電設備等を主たる投資対象とする。その中でも、太陽光発電設備等への投資を90%以上（取得価格ベース）とし、風力発電設備等、地熱発電設備等、小水力発電設備等、バイオマス発電設備等、その他の再生可能エネルギー発電設備等への投資も検討する計画である。

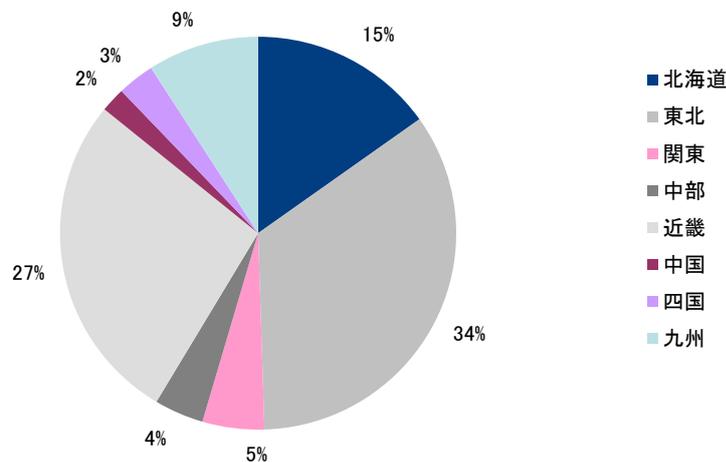
同投資法人は2019年2月に公募増資（24,667口）を実施し、第三者割当（1,233口）と合わせて2,307百万円を調達した（発行済総投資口数121,666口）。これに伴い、新規の太陽光発電所10物件を65億円で取得し、16.888MWのパネル出力を追加した。この結果、2019年2月22日現在の同投資法人のポートフォリオは、太陽光発電設備が100%を占め、取得物件数合計は35物件で上場インフラファンド6銘柄中最多となり、取得価格合計は266億円、合計パネル出力は68.551MWになっている。

地域別には、上場時には東北、近畿、中国、四国だけであったが、その後、新たに北海道、関東、中部、九州の物件を組み入れている。発電設備を日本国内の広い範囲に分散することにより、災害や地域的な天候不順、出力制御などによる影響を分散・極小化し、所在地管内の電力需要を勘案しつつ、より安定的な発電を目指していることは注目される。また、買取電力会社も分散されており、今後の売電安定性も評価できる。

なお、2019年2月の追加取得資産10物件のうち、4物件は資産運用会社独自ルートによるセカンダリーマーケットからの資産取得であり、今後もセカンダリーマーケットからの取得が同投資法人の中長期的な成長に貢献すると見られる。

概要・特長

地域別投資比率(2019/3/13現在)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

3. 安定的に分配金を提供する仕組み

同投資法人及びスポンサーでは、投資家に対して安定的に分配金を提供するための仕組みを構築していることも重要な特長である。その仕組みとは、第1に、オペレーター SPC がオペレーター兼スポンサー（リニューアブル・ジャパン）から倒産隔離されており、スポンサーが万一の場合にも発電や分配金支払い等に影響がない仕組みにしている。

第2に、賃料等積立口座に基本賃料1年分の12の3相当額を積み立てており、仮に天候不順、自然災害、出力制御等の影響で予想より売電料収入が少なかった場合には、賃料等積立口座から補うことで基本賃料を支払い、投資家には予定どおりの分配金を支払うことができる。

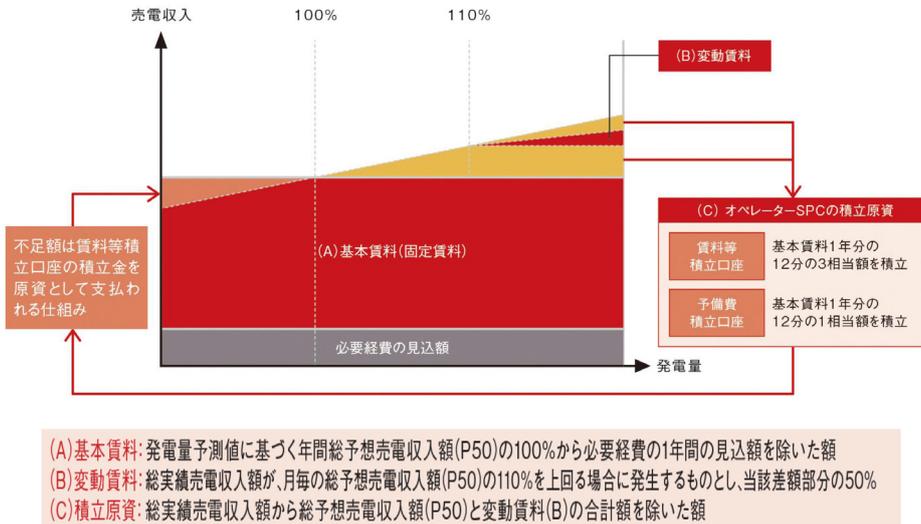
第3に、平年より日射量が多く、売電収入が予想の110%を上回った場合には、基本賃料に変動賃料を上乗せすることで、ボーナス分を投資家に分配する仕組みを採用している。

第4に、オペレーター SPC における発電事業リスクへの対策として、自然災害による発電所毀損のリスクに対してはオペレーター SPC が利益総合保険に加入しており、自然災害発生時にも売電収入が減少しないように対策を施している。また、電力会社による出力制御に伴う利益減少リスクに対しては、必要時にはオペレーター SPC が出力制御保険を付保する方針である。

以上から、投資家は同投資法人に安心して投資をすることができ、また魅力的な利回りを享受できると弊社では考える。

概要・特長

同投資法人の賃料スキーム（基本賃料・変動賃料）



出所：決算説明資料より掲載

業績動向

発電所の追加取得に伴い大幅な増収増益を継続

1. 2019年1月期の業績概要

2019年1月期（第4期）には、期初の2018年8月に第2回公募増資・第三者割当により2,443百万円を調達し、新たに8物件、資産規模60億円、パネル出力15.860MWの太陽光発電所を取得し、合計の取得物件数25物件、資産規模201億円、パネル出力51.662MWに拡大した。この結果、業績は、営業収益913百万円（前期比38.9%増）、営業利益290百万円（同23.3%増）、経常利益180百万円（同32.7%増）、当期純利益179百万円（同32.8%増）の大幅な増収増益決算を記録した。営業収益・営業利益は期初の予想どおりであったが、経常利益・当期利益が予想を0.6%上回ったのは、主に営業外費用を予算より削減したことによる。実績発電量/予想発電量の第4期合計は100%であり、上場来合計では102%となった。2018年は9月の台風や12月の雪・曇天などの天候悪化に見舞われたが、地域分散が効いて局所的な悪天候の影響を受けにくく、安定的に発電したことを示している。以上の結果、1口当たり分配金も、期初予想を12円上回る3,272円となり、4期連続して期初予想を上回った。

なお、2018年10月・11月には九州電力管内で再生可能エネルギー発電設備に対して出力制御が行われたが、同投資法人がオペレーター-SPCから収受する賃料は固定賃料であり、影響を受けない仕組みになっている。また、同投資法人の決算では、経常利益と当期純利益にほとんど差がないのは、上場するインフラ投資ファンドに対しては法人税を20年間非課税にする優遇措置があることによる。

業績動向

2019年1月期(第4期)の業績

(単位:百万円)

	18/7 期実績		19/1 期実績		予想比	
	金額	前期比	金額	前期比	予想	達成率
営業収益	657	57.8%	913	38.9%	913	100.0%
営業利益	235	63.1%	290	23.3%	290	100.0%
経常利益	135	20.0%	180	32.7%	179	100.6%
当期純利益	134	20.0%	179	32.8%	178	100.6%
1口当たり当期純利益(円)	1,985	-	1,892	-	-	-
1口当たり分配金(円)	3,249	-0.3%	3,272	0.7%	3,260	100.4%

注: 予想は2018/7期決算発表時の予想

出所: 決算短信よりフィスコ作成

LTVは53.9%で基準値を下回り、リスクを抑制

2. 財務状況と経営指標

2019年1月期末の総資産残高は21,122百万円であった。同投資法人では期末時点で全国に25発電所を所有し、有形固定資産が18,890百万円と大きな割合を占めている。借入金残高は11,386百万円で、前期末比3,523百万円増であった。この結果、同投資法人ではLTV(Loan to Value: 総資産に占める有利子負債の割合)で60%を上限としているが、2018年7月期末の52.4%から、2019年1月末には53.9%に上昇したものの、引き続きリスクは抑制されていると言える。ただ、新たな資産取得時に一時的に60%を上回ることもある。また、借入金はすべて長期借入であるが、うち固定金利比率は19.7%で2018年1月末の50.8%から低下している。これは、当面は低金利環境に変化はないと見て、調達コストの低い変動金利借入を増やしたためである。なお、同投資法人では現在まで投資法人債を発行していない。

貸借対照表及び主要な経営指標

(単位:百万円)

	18/7 期末	19/1 期末	増減額
流動資産	793	976	183
(現預金)	726	910	183
固定資産	14,213	20,141	5,927
(有形固定資産)	13,471	18,890	5,418
総資産	15,012	21,122	6,110
流動負債	596	847	250
固定負債	7,761	11,239	3,477
(有利子負債)	7,862	11,386	3,523
負債合計	8,358	12,086	3,727
純資産合計	6,653	9,036	2,382
<安全性>			
流動比率(流動資産/流動負債)	132.9%	115.3%	
長期負債比率(長期負債/負債合計)	88.2%	88.3%	
LTV(有利子負債/総資産)	52.4%	53.9%	
自己資本比率(自己資本/総資産)	44.3%	42.8%	

出所: 決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年7月期も新規に取得した発電所が寄与、大幅な増収増益を予想

● 2019年7月期及び2020年1月期の業績見通し

同投資法人では、2019年2月に第3回公募増資と第三者割当を実施し手取金2,307百万円を調達した。これに伴い、新たに太陽光発電設備10物件、資産規模65億円、パネル出力16.888MWを取得し、現在の合計取得物件数は35物件と上場インフラファンド6銘柄中最多となり、資産規模は266億円、パネル出力も68.551MWに拡大している。資産規模は2017年3月上場時の82億円から約3.2倍に拡大しており、同投資法人が着実に成長していることが分かる。なお、今後も新たな発電設備を取得する際には、公募増資が必要になる見通しである。また、今回取得した10物件のうち、4物件は資産運用会社独自ルートによるセカンダリーマーケットから取得しており、今後も新たな取得ルートとして注目される。

資産規模の拡大に伴い、2019年7月期(第5期)については営業収益1,213百万円(前期比32.8%増)、営業利益377百万円(同29.6%増)、経常利益233百万円(同29.5%増)、当期純利益232百万円(同29.7%増)を、また2020年1月期(第6期)は営業収益1,243百万円(同2.5%増)、営業利益343百万円(同9.0%減)、経常利益258百万円(同10.8%増)、当期純利益257百万円(同10.8%増)を予想する。

なお、2019年7月期の営業外費用には、新投資口発行に係る費用として60百万円を見込んでいる。また、2020年1月期以降も、発電所の新規取得に伴い、現在の業績予想を上回る大幅な増収増益決算を続けると見込まれる。同投資法人では安定的な分配金を維持する方針であり、1口当たり分配金については、2019年7月期には3,200円、2020年1月期も3,200円を予想している。

2019年7月期(第5期)/2020年1月期(第6期)の業績予想

(単位:百万円)

	19/1 期実績		19/7 期(予)		20/1 期(予)	
	金額	前期比	金額	前期比	金額	前期比
営業収益	913	38.9%	1,213	32.8%	1,243	2.5%
営業利益	290	23.3%	377	29.6%	343	-9.0%
経常利益	180	32.7%	233	29.5%	258	10.8%
当期純利益	179	32.8%	232	29.7%	257	10.8%
1口当たり分配金(円)	3,272	0.7%	3,200	-2.2%	3,200	-

出所:決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略

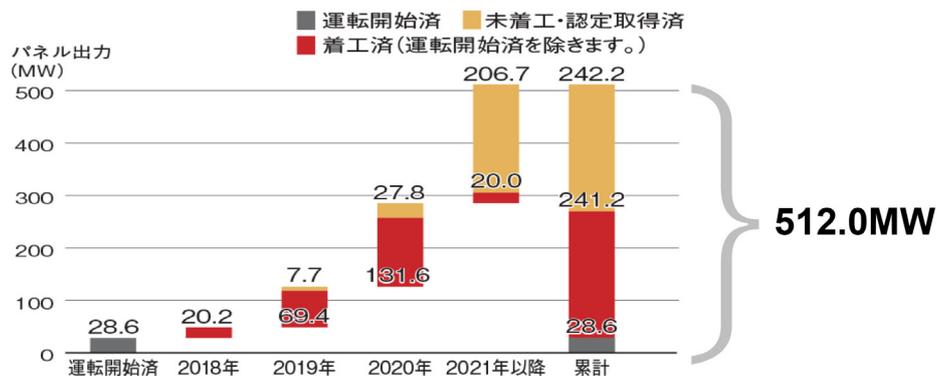
スポンサーが擁する 512MW の開発中発電所を活用し、 中期的に資産規模 1,000 億円を目指す

同投資法人では、現在の資産規模 266 億円から中期的に 1,000 億円への拡大を目指している。それを実現するために、スポンサーの充実したパイプラインの活用、地域に根差した事業展開、ESG 投資対応等の成長戦略を掲げている。

1. スポンサーのパイプラインの活用

まず、スポンサーのパイプラインについては、スポンサーは 2018 年 10 月末現在、合計 38 物件、パネル出力合計 512.0MW のパイプラインを有しており、うち着工済（運転開始済を含む）は 27 物件 / 269.8MW、未着工・認定取得済が 11 物件 / 242.2MW である。スポンサーのパイプラインのすべての物件が、必ずしも同投資法人に組み入れられるわけではないが、同投資法人は優先的売買交渉権を有している。特に 2020 年以降にパネル出力が飛躍的に拡大する計画であり、同投資法人の現在の合計パネル出力 68.551MW に比べると、パイプラインは 7.5 倍に相当する。さらに、これに資産運用会社独自ルートによるセカンダリーマーケットからの資産取得が加わる予定であり、同投資法人の成長余力は非常に大きいと言えるだろう。

スポンサーパイプラインの稼働予定年及びステータス別内訳（2018/10/31 現在）



2. 地域に根差した事業展開

地域に根差した事業展開としては、スポンサーは岩手県一関市、宮城県気仙沼市、静岡県伊豆の国市、三重県松阪市、奈良県吉野郡吉野町、熊本県阿蘇郡南阿蘇村、鹿児島県垂水市、鹿児島県肝属郡肝付町の 8 自治体と立地協定を結び、10 の地方事務所を展開している。立地協定とは、山林等遊休地の利活用による地域振興と地元の雇用拡大、再生可能エネルギーの普及・啓発等を目的として、地方自治体と連携するために締結する協定を指す。立地協定に基づき、地方事務所は発電所の保守・管理を行うだけでなく、地域住民との交流を行うことで新たな物件取得につなげる考えである。

3. ESG 投資対応

ESGとは、環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）の英語の頭文字を合わせた言葉で、これらに関する経営情報を考慮して投資するのが ESG 投資である。同投資法人は、ESG 投資対応として、我が国インフラファンド初のGRESBインフラ版に参加しており、2018年の総合評価において、「再生可能エネルギー」ピアグループの参加11ファンド中、6位を獲得した。また、同投資法人が保有する一関市金沢太陽光発電所及び伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所はアセット評価に参加し、2018年のグローバルの相対評価によるGRESBレーティングにおいて3スター（最上位は5スター）を取得した。資産運用会社としても「サステナビリティ方針」を策定し、ESGに配慮した投資を行っている機関投資家に対して、同投資法人を積極的な組入対象とするよう訴求する考えである。

■ ベンチマーキング

長期的に安定的に分配金を産み出す仕組みを確立

同投資法人は投資主還元策として年2回、半年ごとに高水準の分配金の支払いを予定しているが、2019年1月期まで4期連続して期初予想を上回る分配金を支払っている。2019年7月期（第5期）は1口当たり3,200円、2020年1月期（第6期）も3,200円の分配金を継続する予定で、2019年4月5日の終値93,600円に基づく分配金利回りは年換算で6.84%（2019年7月期と2020年1月期の分配金合計を投資口価格で割って計算）である。

同投資法人は、妥当と考える現預金を留保した残額を、原則として全額、毎計算期間分配する方針としており、資産の大半が減価償却を実施する機械装置であることから、利益の金額以上に現預金が留保するので、利益を超えた金銭の分配（利益超過分配金、すなわち出資の払戻し）として分配する予定である。今後の再生可能エネルギー発電設備等の取得もしくは売却、インフラ市場等の推移、金利の変動、実際に決定される新投資口の発行数、今後の更なる新投資口の発行、または同投資法人を取り巻くその他の状況の変化等により、実際の分配金は変動する可能性がある。ただ、同投資法人では、1) FIT制度により将来にわたり電力買取価格が固定化されていること、2) スポンサーとの倒産隔離を行っていること、3) 日射量不足のため予想より発電量が少なく、収益が予想を下回る事態に備えて十分な積立を行っていること（分配金準備制度）等から、長期的に安定的な分配金を産み出す仕組みを確立していると言えるだろう。

同投資法人では、分配金の原資はオペレーターが電力会社から受け取る売電料であるが、FIT制度により過去に認定された買取価格は20年間固定されており、期間中に下がることはない。また、極度の日射量不足により想定どおりの売電料が得られない場合には、同投資法人が受け取る賃料が滞るのではとの懸念があるが、同投資法人ではオペレーター SPC に賃料の準備金として、基本賃料1年分の12の3相当額を積み立てさせている。この積立金によって、仮に100年に1度という極度な日照不足が25ヶ月続いても、投資法人に対する賃料支払いが滞らない仕組みになっており、同投資法人は将来にわたり安定的に分配金を支払うことが可能であることは評価されるべきだろう。

日本再生可能エネルギーインフラ投資法人 | 2019年4月24日(水)
 9283 東証インフラファンド | <http://www.rjif.co.jp/ja/ir/index.html>

ベンチマーキング

同投資法人の分配金利回りは、2018年3月には上場インフラファンド4銘柄中で最も高かったが、現在は上場6銘柄中で3番目に低くなっている。これは同投資法人が長期的に安定的な分配金を産み出す仕組みを確立していることについて、投資家の間で理解が徐々に浸透してきた結果と言えるだろう。今後も、インフラファンド全般に対する投資家の理解が深まるに伴い、当面は低金利環境が続くと予想されるなかで、現在2.0%程度の東証1部上場株式の配当利回り、4%弱のJ-REITなどの他の金融商品の利回りに比べても、魅力的な水準の分配金利回りを安定的に提供する同投資法人が注目されると弊社では考えている。

インフラファンドの主要な指標比較

証券コード	投資法人	2019/4/5 投資口 価格(円)	投資口 価格 前日比	分配金 利回り (%)	時価総額 (百万円)	出来高 (口)	決算期 (月)
9281	タカラレーベン・インフラ投資法人	114,000	-0.08%	6.05	15,797	87	5/11
9282	いちごグリーンインフラ投資法人	64,000	0.47%	5.56	6,590	53	6
9283	日本再生可能エネルギーインフラ投資法人	93,600	0.00%	6.84	11,388	198	1/7
9284	カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人	100,400	0.10%	7.17	23,211	209	6/12
9285	東京インフラ・エネルギー投資法人	96,900	0.62%	7.09	4,461	55	6/12
9286	エネクス・インフラ投資法人	85,300	0.00%	8.75	7,833	468	1/11

出所：不動産投資情報ポータルよりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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