

|| 企業調査レポート ||

## クリエイト・レストランツ・ホールディングス

3387 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年5月9日(月)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2022年2月期の業績	01
3. 2023年2月期の業績予想	02
4. 今後の方向性	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 沿革	05
■ 企業特長	06
1. マルチブランド・マルチロケーション戦略	06
2. 「グループ連邦経営」による成長モデル	06
■ 決算概要	07
1. 「グループ連邦経営」の進捗と業績推移	07
2. 2022年2月期決算の概要	09
3. 2022年2月期の総括	13
■ トピックス	14
1. 公募増資等による財務基盤の整備	14
2. グループシナジーのさらなる追求	14
3. サステナビリティへの取り組み	14
■ 業績見通し	15
1. 2023年2月期の業績予想	15
2. 弊社の見方	16
■ 今後の方向性	17
1. 環境認識と成長戦略の方向性	17
2. 成長戦略のポイントとこれまでの進捗	17
3. 数値計画	18
4. 弊社の注目点	19
■ 株主還元	20

## ■ 要約

### 2022年2月期はコロナ禍が継続するなかでも、 収益体質の強化や助成金等の計上を通じて大幅な黒字化を実現。 公募増資により再成長に向けた財務基盤の改善にも取り組む

#### 1. 会社概要

クリエイト・レストランツ・ホールディングス<3387>は、ショッピングセンター内のレストラン及びフードコート  
 の運営を主力とするとともに、M&Aにより獲得した居酒屋業態や飲食店業態も展開している。集客力の高い  
 立地へのこだわりとそれぞれの立地環境（地域特性や顧客属性、競合状況等）に見合った業態の組み合わせによ  
 るマルチブランド・マルチロケーション戦略や、積極的なM&Aを通じて成長性のある業態を同社の成長に取り  
 込む「グループ連邦経営」に特長がある。2022年2月期末現在の店舗数は約250業態で1,037店舗※にのぼる。  
 足元では新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）による影響が外食業界に影を落としているが、徹  
 底したコストコントロールを通じた収益体質の強化を図るとともに、アフターコロナを見据えたポートフォリオ  
 の見直しにも取り組む。2022年4月から「東証プライム市場」へ移行した。

※ 業務受託店舗、FC店舗のすべてを含む（以下、同様）。

#### 2. 2022年2月期の業績

2022年2月期の業績(IFRS基準)は、売上収益が前期比5.2%増の78,324百万円、営業利益が7,633百万円(前  
 期は14,181百万円の損失)と増収及び大幅な黒字化を実現した。売上収益は、コロナ禍が継続するなか、相次  
 ぐ緊急事態宣言の発出等に伴う時短営業・休業、酒類提供制限等により、居酒屋業態を中心とする「SFPカテ  
 ゴリー」が低調に推移したものの、郊外SCが好調であった「CRカテゴリー」や「海外カテゴリー」の回復、「専  
 門ブランドカテゴリー」の日常ブランド（ベーカリーやそば・つけめん業態等）の貢献によりカバーし、増収を  
 確保することができた。損益面についても、収益体質の強化に加え、時短営業協力金・雇用調整助成金等（以下、  
 協力金等）の下支えもあり、前期の赤字からV字回復を達成した。調整後EBITDA※も、すべてのカテゴリー  
 で改善し、プラスを確保している。また、公募増資の実施（約162億円の資金調達）及び資産圧縮により財務  
 体質の改善にも取り組んだ。

※ 営業利益+その他の営業費用-その他の営業収益（協賛金収入、雇用調整助成金、協力金及び賃料減免分等を除く）  
 +減価償却費+非経常的費用項目（株式取得に関するアドバイザー費用等）

## 要約

### 3. 2023年2月期の業績予想

2023年2月期の業績予想について同社は、営業収益を前期比46.8%増の115,000百万円と大幅な増収を見込んでいる。また、協力金等のはく落※により営業利益は同4.4%減の7,300百万円と前期比で減益となるものの、高い利益率水準を維持するとともに、調整後EBITDAも24,700百万円を確保する見通しである。新たな変異株の懸念やライフスタイルの変化等による影響を慎重に判断し、実質既存店売上高(通期)はコロナ禍前と比較して78.5%の水準を予想している。また、出退店については、新規出店30店舗、退店24店舗を計画。アフターコロナを見据えた業態開発にチャレンジするとともに、投資効率を意識した出退店及び業態変更を促進することで、再成長に向けた基盤づくりに取り組む方針である。

※まん延防止等重点措置(1/21～3/21)に対応する分(前期からの期ずれ分の約22億円を含む)は、業績予想に含まれている。

### 4. 今後の方向性

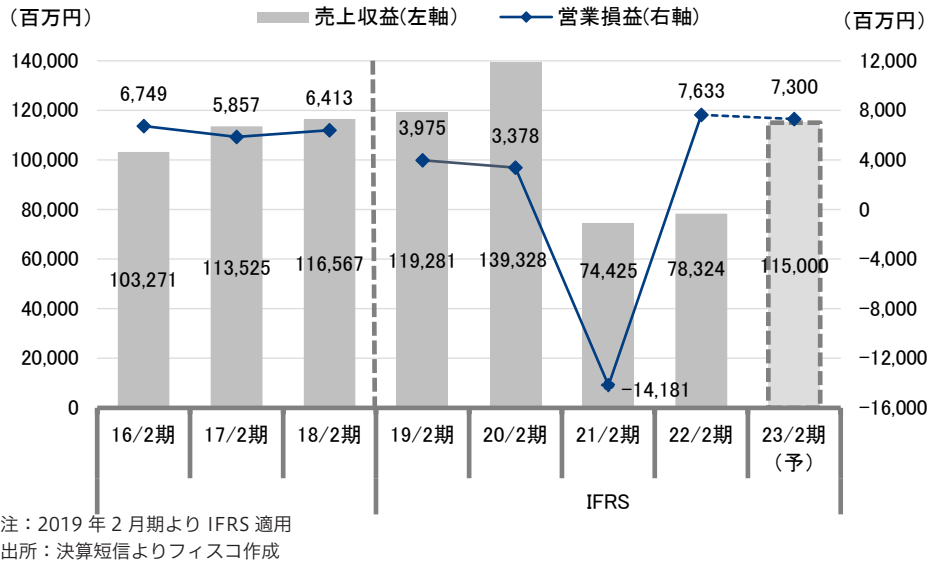
同社は新たに3ヶ年の中期経営計画を公表した。もっとも、1)アフターコロナを見据えたポートフォリオの見直し、2)グループ連邦経営のさらなる進化、3)DX推進による生産性の向上・人材不足への対応といった成長戦略の3本の柱に見直しはなく、「食を通じて、ステークホルダーに対し、『豊かさ』を提供し続ける企業グループ」を目指していく方向性である。最終年度である2025年2月期の業績目標として、売上収益140,000百万円、営業利益10,900百万円、調整後EBITDA28,400百万円を掲げており、每期30店舗の新規出店等により、成長軌道に回帰させるシナリオを描いている。

#### Key Points

- ・2022年2月期の業績は、コロナ禍が継続するなかでも、収益体質の強化や協力金等の計上を通じて大幅な黒字化を実現
- ・公募増資の実施及び資産圧縮により、再成長に向けた財務基盤の改善にも取り組む
- ・2023年2月期の業績予想について同社は、既存店売上高の一定の回復(コロナ禍前の78.5%)により大幅な増収を見込む
- ・新たに3ヶ年の中期経営計画を公表。アフターコロナを見据えた成長戦略により、持続的な成長を目指す

## 要約

## 業績推移



## 会社概要

積極的な M&A により様々な業態を手掛ける  
 「グループ連邦経営」を展開。  
 アフターコロナを見据えたポートフォリオの見直しにも取り組む

### 1. 事業内容

同社は、ショッピングセンター内のレストラン及びフードコートの運営を主力とするとともに、M&A により獲得した居酒屋業態や飲食店業態も展開している。持株会社として、連結子会社 22 社（そのうち、海外 5 社）を束ねている（2022 年 2 月期末現在）。

集客力の高い立地へのこだわりとそれぞれの立地環境（地域特性や顧客属性、競合状況等）に見合った業態の組み合わせによるマルチブランド・マルチロケーション戦略や、成長性のある様々な業態を積極的な M&A により取り込む「グループ連邦経営」に特長があり、2022 年 2 月期末現在の店舗数は約 250 業態で 1,037 店舗にのぼる。過去 2 年間はコロナ禍の影響を受けてきたが、アフターコロナを見据えたポートフォリオの見直しにも取り組んでいる（詳細は後述）。

会社概要

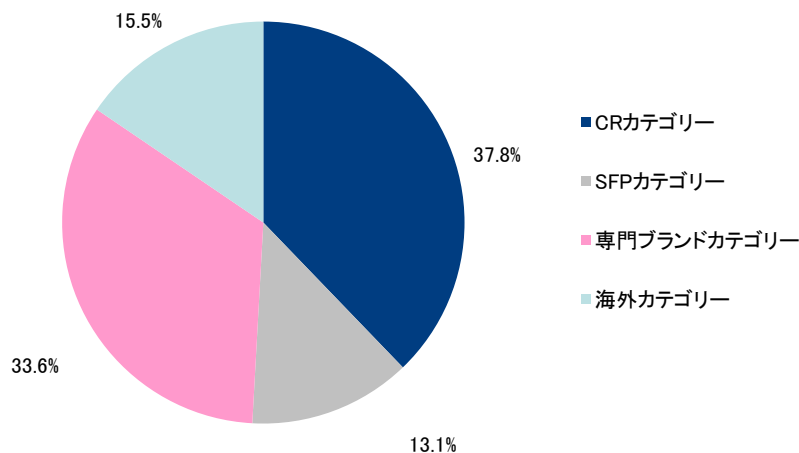
事業カテゴリーの概要 (2022年2月期末現在)

CR カテゴリー	<p>クリエイト・レストランツ (CR)、クリエイト・ダイニング (CD) 及びクリエイト・スポーツ&amp;レジャー (SL) が運営する店舗にて構成。</p> <p>商業施設を中心に多様なブランドにてレストラン及びフードコートを運営しているほか、ゴルフ場内レストラン等の受託運営を行っている。</p> <p>2022年2月末の店舗数は合計で526店舗。</p> <p>主要な業態として、「はーべすと」「しゃぶ菜」「リオグランデグリル」「ローストビーフ屋」「デザート王国」「リコッタ」などがある。</p>
SFP カテゴリー	<p>2013年4月に資本提携したSFPダイニング(現SFPホールディングス)(SFP)が運営する店舗にて構成。</p> <p>都心繁華街に居酒屋を運営。</p> <p>独自の「アライアンス構想」により地方中核都市への進出を狙う。</p> <p>2022年2月末の店舗数は合計で215店舗。</p> <p>主要な業態として、海鮮居酒屋「磯丸水産」、手羽先唐揚専門「鳥良」「鳥良商店」を展開するほか、餃子居酒屋「いち五郎」や大衆酒場「五の五」などがある。</p>
専門ブランド カテゴリー	<p>KRホールディングス(KR)、LG &amp; EW(LGEW)、YUNARI(YNR)、グルメブランドカンパニー(GBC)、ルートナインジー(RN)、遊鶴(YZ)、いっちょ(IC)にて構成。</p> <p>主に郊外ロードサイドに「かごの屋」や「いっちょ」、ごまそば「遊鶴」など、都市型商業施設を中心にそれぞれの専門ブランドを展開。</p> <p>2022年2月末の店舗数は合計で241店舗。</p> <p>主要な業態として、和食レストラン「かごの屋」及び「いっちょ」、カフェ「あずさ珈琲」、イタリアンレストラン「TANTO TANTO」、野菜をメインとしたイタリアン「AWkitchen」、つけめんTETSU)、ベーカリー&amp;カフェ「ジャン・フランソワ」、シンガポール料理「海南鶏飯食堂」、ごまそば「遊鶴」などがある。</p>
海外 カテゴリー	<p>シンガポール、香港、台湾、米国の海外子会社が運営する店舗にて構成。</p> <p>2022年2月末の店舗数は合計で55店舗。</p> <p>主要な業態として、「しゃぶ菜」、抹茶の専門店「MACCHA HOUSE」などがある。</p> <p>北米では、「蕎麦鳥人(ソバトット)」や新たにオープンした「SARASHINA HORII(更科堀井)」など日本食レストランのほか、イタリアンレストラン「Il Fornaio」を展開する。</p>

出所：決算補足説明資料、ヒアリングよりフィスコ作成

同社の事業カテゴリーは、1) 商業施設を中心に多様なブランドにてレストラン及びフードコートを運営する「CRカテゴリー」、2) 居酒屋業態を運営する「SFPカテゴリー」、3) 様々な飲食店業態を運営する「専門ブランドカテゴリー」、4) シンガポールや香港、北米等でレストランを運営する「海外カテゴリー」の4つに分類される。

カテゴリー別の売上構成比(2022年2月期実績)



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

## 会社概要

また、立地別店舗数の構成比は、郊外 SC が 22.2%、都市 SC 他が 24.3%、駅前・繁華街が 21.3%、ロードサイドが 15.2%、スポーツ & レジャー※<sup>1</sup> が 8.6%、SA・PA（サービスエリア・パーキングエリア）※<sup>2</sup> が 2.6%、海外が 5.3% となっており、従来の商業施設中心の構成からバランス良く分散が図られてきている（2022年2月期末現在）。

※<sup>1</sup> ゴルフ場やテーマパーク内レストランの受託運営など。

※<sup>2</sup> 高速道路のサービスエリアやパーキングエリア内店舗の受託運営など。

## 2. 沿革

同社は、1997年に現代表取締役会長である後藤仁史（ごとうひとし）氏のファミリー企業である（株）徳壽により（株）ヨコスカ・ブルーイング・カンパニーとして設立された（1999年に（株）クリエイト・レストランツに商号変更）。ただ、実質的な創業としては、1999年に徳壽から洋食レストラン5店舗の営業譲渡を受けて、本格的にレストラン事業を開始したところからスタートしたと言える。2000年には当時三菱商事<8058>の社員であった前代表取締役社長の岡本晴彦（おかもとはるひこ）氏が、社内ベンチャー制度で同社に参画するとともに、三菱商事による資本参加を受ける（三菱商事との資本関係は2012年に解消）。その後、三菱商事による信用力などを後ろ盾としながら、商業施設等への出店を中心とした店舗数の拡大によって成長を加速し、2005年には東京証券取引所（以下、東証）マザーズ市場への上場を果たした（2013年には東証第1部へ市場変更、2022年4月からは東証プライムへ移行）。2021年5月からは川井潤（かわいじゅん）氏が代表取締役社長に就任している。

また、M&Aにも積極的に取り組んでおり、2007年に日本料理の「吉祥」を傘下に収めると、2010年には持株会社体制へ移行し、「グループ連邦経営」の基盤を築いた。その後、2012年に（株）ルモンデグルメ、2013年に SFP ダイニング（株）※<sup>1</sup>と（株）イートウォーク（現（株）LG&EW）、2014年に（株）YUNARI 及び（株）上海美食中心（R21 Cuisine（株）より商号変更）、2015年に（株）KR フードサービス※<sup>2</sup> 及び（株）アールシー・ジャパン（現（株）クリエイト・ダイニング）などを相次いでグループ化している。なお、SFP ダイニングについては、2014年12月に東証市場第2部へ新規上場（子会社上場）させた（2019年2月28日には東証第1部に市場変更）。2019年にも木屋フーズ（株）や（株）いっちょうなど数々の M&A を実現させている。

※<sup>1</sup> SFP ダイニングは、2017年6月に SFP ホールディングス（株）に商号変更。

※<sup>2</sup> KR フードサービスは、2018年12月に（株）KR ホールディングスに商号変更。

海外展開については、2008年に上海現地企業と合弁会社を設立したことを皮切りに、2010年に中国、2011年にシンガポール、2012年に香港、2014年に台湾に100%子会社を設立するなど、まだ実験的な段階との位置付けではあるものの、今後の本格展開に向けた下地づくりを進めている。2016年3月には米国展開を目的としてニューヨークにも子会社を設立すると、2017年7月に北米初となる和食業態をニューヨークに出店。2019年9月には海外初となる大型 M&A として Il Fornaio (America) LLC（米国カリフォルニア州）をグループ化した。なお、中国（上海）については、2017年8月末に全店撤退が完了している。



## ■ 企業特長

### 業態展開力と豊富な M&A 実績によるブランドポートフォリオに強み

#### 1. マルチブランド・マルチロケーション戦略

同社の主力事業の特徴は、集客力の高い商業施設（ショッピングセンター及び駅ビル等）への出店と、様々な立地環境（地域特性や顧客属性、競合状況等）に合わせた多様な業態を展開しているところにある。和食、洋食、中華のほか、エスニックやカフェなど多岐にわたる業態を運営しており、1つの商業施設内に複数の店舗を出店できることや、施設オーナー（デベロッパー等）の様々なニーズに対応できることにより、比較的出店のハードルが高い商業施設での店舗展開を有利に進めてきた。もちろん、数多くの業態を立地環境に合わせて作り上げることはコスト要因となるものの、好立地における集客力を最大限に生かした業態を展開していく力は同社の真骨頂であり、業態開発及びオペレーションのノウハウを蓄積してきたことが、同社の価値創造の源泉と考えられる。

一方、2013年に買収した SFP ダイニングによる海鮮居酒屋業態「磯丸水産」は、コンビニエンスストアやドラッグストアが店を構える駅前立地と24時間営業に特徴がある。競争の激しい路面店への挑戦にあたって、あえてコストの高い駅前立地に展開する業態を選んだのは、集客力の高い立地へのこだわりの面で同社のこれまでの出店戦略との親和性が高いことが理由の1つに挙げられる。したがって、マルチロケーション戦略の幅が路面店の領域にまで広がったという見方ができ、将来的には商業施設だけでなく、繁華街の路面店における多業態展開を本格化する布石となる可能性もある。コロナ禍の影響が人の流れやライフスタイルに変化を及ぼしており、立地や利用シーンなどに応じた事業モデルの微調整に取り組んでいるものの、本質的な優位性は失われていない。また、2015年に買収した KR フードサービスによる和食レストランチェーン「かごの屋」はロードサイドを中心に展開しているほか、2019年に譲り受けたコントラクト事業（クリエイト・スポーツ & レジャーが展開）ではゴルフ場内レストランの運営受託などをしており、積極的な M&A を通じて、立地の多様性とブランドの専門性のさらなる拡充を図っている。

#### 2. 「グループ連邦経営」による成長モデル

同社の成長モデルは、オーガニック（内部的）な成長に加えて、成長性の高い業態を M&A によりグループ内に取り込むとともに、様々なシナジー効果の創出やプラットフォーム（資金面や管理面の支援等）の提供を通じてさらなる成長をバックアップすることにより最終的に自社グループの成長に結び付けるものである。過去においては、商業施設内のレストラン及びフードコートの運営で事業基盤を拡大してきたが、商業施設側の都合に左右されやすい成長モデルであったことから、持株会社制への移行とともに、「グループ連邦経営」による自律的な成長を目指す戦略へと転換を図った。もっとも、三菱商事の社内ベンチャーから立ち上がった同社にとっては、経営資源の面（経営管理を得意とする人材等）やカルチャーなどの面で馴染みやすい経営スタイルであり、また、資本提携先からも比較的抵抗なく関係構築が図りやすいパートナーとして認識されてきたことも成功要因と考えられる。今後の成長戦略についても、M&A を活用したポートフォリオの見直しとグループシナジーの最大化は重要なテーマであり、国内市場の縮小や人材不足など厳しい業界環境が続くなかで、同社ならではの成長モデルには明らかにアドバンテージがあると言える。



## ■ 決算概要

### 過去においては、M&A を含めた積極的な出店拡大が、高い成長性と収益性をけん引

#### 1. 「グループ連邦経営」の進捗と業績推移

コロナ禍前（2020年2月期）までの業績を振り返ると、新規出店及びM&Aによる店舗数の拡大が同社の業績の伸びをけん引してきた。特に、2013年2月期から「グループ連邦経営」による新たな成長戦略に舵を切ったことが転機となった。成長性のある様々な業態をグループ化するとともに、さらなる出店拡大をバックアップすることで高い成長性を実現しながら、立地の多様性と専門ブランドの拡充を図ってきた。ただ、2021年2月期以降については、コロナ禍の影響を受けて不採算店舗の大幅な整理を行ったことから、店舗数は一旦縮小に転じている。一方、立地別店舗数の構成比を見ると、2012年2月期末には商業施設（郊外SCと都市型SCの合計）が78.4%を占めていたが、2022年2月期末は商業施設が46.5%に縮小した一方で、駅前・繁華街（21.3%）やロードサイド（15.2%）、スポーツ & レジャー（8.6%）と分散しており、バランス型の立地ポートフォリオが確立されてきた。

出退店（M&Aを含む）及び期末店舗数の推移

	新規出店	退店	M&Aによる 取得	期末店舗数
15/2期	102	42	26	616
16/2期	108	38	109	795
17/2期	116	54	0	857
18/2期	68	63	2	865
19/2期	60	29	29	925
20/2期	43	56	238	1,149
21/2期	68	143	1	1,076
22/2期	13	53	0	1,037

注：期末店舗数は、業務受託店舗、FC店舗、非連結店舗及び海外JV店舗のすべてを含む店舗数を記載

出所：会社資料よりフィスコ作成

## 決算概要

## 過去の M&amp;A の実績

取得日	会社名	主なブランド	取得価額 (百万円)
2013年 4月	SFP ダイニング	「磯丸水産」「鳥良商店」など	6,573
2013年 4月	イトウォーク	「AWkichen」「やさい屋めい」など	858
2014年 4月	YUNARI	「つけめん TETSU」など	1,506
2014年11月	上海美食中心	「南翔饅頭店」	180
2015年 6月	KR フードサービス	「かごの屋」など	14,979
2015年 8月	アールシー・ジャパン	「レインフォレストカフェ」など	65
2018年 1月	ルートナインジー	「海南鶏飯食堂」	非開示
2018年 3月	クリエイト・ベイサイド	「イクスピアリ」にてレストラン等を展開	非開示
2018年12月	遊鶴	ごまそば「遊鶴」	非開示
2019年 3月	木屋フーズ	「銀座木屋」	非開示
2019年 3月	ジョー・スマイル (SFP による M&A)	「前川水軍」など	非開示
2019年 7月	クルークダイニング (SFP による M&A)	「からあげセンター」など	非開示
2019年 9月	Il Fornaio (America)	「イルフォルナイオ」(北米) など	8,050
2019年 9月	クリエイト・スポーツ&レジャー	ゴルフ場内レストランの運営等	5,884
2019年10月	いっちょう	「いっちょう」など	7,010

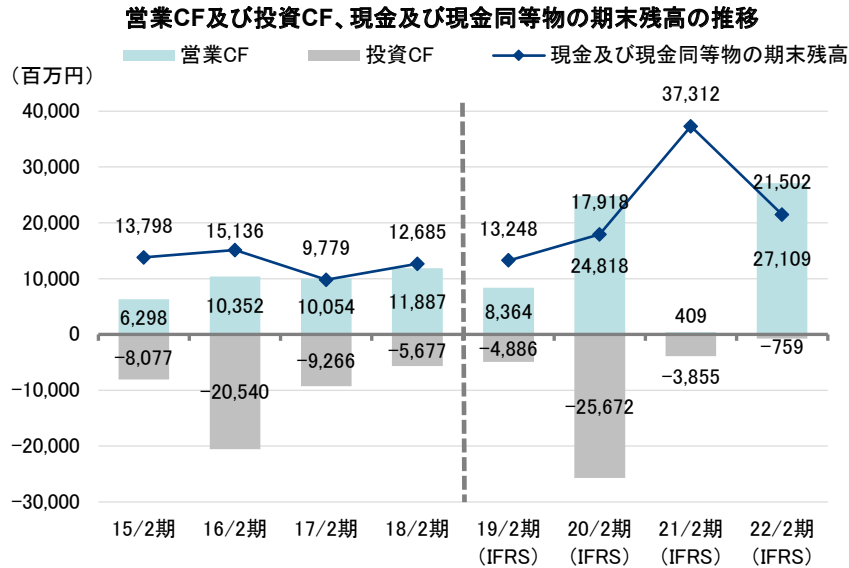
注：Il Fornaio (America) の取得価額は1ドルを107円で換算した金額

出所：会社資料よりフィスコ作成

財務面では、財務基盤の安定性を示す親会社所有者帰属持分比率（自己資本比率に相当）は、2012年2月期までは35%を超える水準を確保していたものの、2013年2月期末には、三菱商事が保有していた株式をTOBにより取得し、そのうちの約8割を消却したことにより19.7%にまで低下した。2014年2月期に自己株式の売却による親会社の所有者に帰属する持分の増強を行ったことや、2015年2月期末にはSFPダイニングの株式上場（子会社上場）に伴う新株発行により親会社所有者帰属持分比率は32.4%にまで一旦改善したが、2016年2月期末に「KRフードサービス」のM&Aにより再び24.1%に低下すると、その後も「いっちょう」や「Il Fornaio (America)」など大型M&Aの実現やIFRS適用（リース会計基準の変更）の影響により、2020年2月期末の親会社所有者帰属持分比率は10.8%にまで低下した。2021年2月期以降はコロナ禍の影響を受けたものの、永久劣後ローンによる資金調達や公募増資を実施（永久劣後ローンは返済）したことにより、2022年2月期末の親会社所有者帰属持分比率は17.8%に改善している。

キャッシュ・フローに目を向けると、2014年2月期から2016年2月期にかけては、積極的な新規出店やM&Aにより投資キャッシュ・フロー（マイナス）が営業キャッシュ・フロー（プラス）を上回る状態が続いたが、それが業績の伸びをけん引してきたと言える。2018年2月期から2019年2月期については、新規出店の抑制等により投資キャッシュ・フローを一旦抑えたものの、2020年2月期は相次ぐM&Aの実現により投資キャッシュ・フローは大きく拡大した。2021年2月期はコロナ禍の影響により、営業キャッシュ・フロー及び投資キャッシュ・フローともに縮小しているが、永久劣後ローンによる資金調達を通じて「現金及び現金同等物」は大きく増加した。コロナ禍が続いた2022年2月期については、協力金等の計上やコスト抑制により営業キャッシュ・フローは大きくプラスとなった。

## 決算概要



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2022年2月期はコロナ禍が継続するなかでも、 収益体質の強化や協力金等の計上を通じて大幅な黒字化を実現

### 2. 2022年2月期決算の概要

2022年2月期の業績(IFRS基準)は、売上収益が前期比5.2%増の78,324百万円、営業利益が7,633百万円(前期は14,181百万円の損失)、税引前利益が7,134百万円(同15,021百万円の損失)、親会社の所有者に帰属する当期利益は5,919百万円(同13,874百万円の損失)と増収及び大幅な黒字化を実現した。コロナ禍が継続するなかで、筋肉質なコスト構造への転換や協力金等による下支えが大幅な黒字化に寄与する格好となった。一方、修正予想(10/14公表)に対しては、2022年1月に入ってからのオミクロン株の感染拡大などにより、売上収益、利益ともに下振れたものの、重視する調整後EBITDA※はほぼ計画どおりの水準を確保することができた。

※ 営業利益 + その他の営業費用 - その他の営業収益 (協賛金収入、雇用調整助成金、協力金及び賃料減免分等を除く) + 減価償却費 + 非経常的費用項目 (株式取得に関するアドバイザー費用等)

売上収益は、コロナ禍が継続するなか、相次ぐ緊急事態宣言の発出等に伴う時短営業・休業、酒類提供制限等により、居酒屋業態を中心とする「SFPカテゴリー」が低調に推移したものの、郊外SCが好調であった「CRカテゴリー」や「海外カテゴリー」の回復、「専門ブランドカテゴリー」の日常ブランド(ベーカリーやそば・つけめん業態等)の貢献によりカバーし、増収を確保することができた。

## 決算概要

月次の実質既存店売上高<sup>※</sup>の推移を見ると、相次ぐ緊急事態宣言の発出やまん延防止等重点措置により、2021年3月～9月が35%～50%水準で低調に推移した。4度目の緊急事態宣言が解除された10月からは一旦回復に向かい、11月～12月は75%水準にまで戻ってきたものの、2022年1月に入ってからのおミクロン株の感染拡大（及びまん延防止等重点措置等）が、回復基調に水を差す格好となった。その結果、自治体からの時短営業・休業の要請がなかった期間は期を通じて約3ヶ月間（延べ）のみとなっており、苦しい事業環境が続いたことが窺える。なお、期が明けた2022年3月は56.9%と回復傾向にあり、特に4月10日時点では74.5%にまで戻ってきたようだ。

※ 実質既存店売上高は2020年2月期（コロナ禍前）との比較（以下、同様）。

新規出店については、新規投資を抑える方針の下、新規13店舗を出店する一方、不採算店舗及び契約満了により53店舗退店し、2022年2月期末の総店舗数は1,037店舗に減少した。また、立地環境や顧客ニーズに合わせ、12店舗の業態変更を行っている。

損益面については、徹底した固定費削減により筋肉質なコスト構造への転換が完了したことに加え、協力金等による下支えもあり、前期の赤字からV字回復を達成することができた。調整後EBITDAの状況を見ても、すべてのカテゴリーで改善し、プラスを確保している。

なお、修正予想（10/14公表）に対して下振れたのは、2022年1月に入ってからのおミクロン株の感染拡大などにより売上収益が下振れたことに加え、減損損失の追加計上（27億円）や1月、2月分の協力金等の計上（22億円）が翌期にずれ込んだことが理由である。

財政状態については、借入金の返済に伴う現預金の減少や、退店及び減損の影響により総資産は前期末比17.5%減の133,605百万円に縮小した。一方、親会社所有者に帰属する持分は大幅な黒字転換に伴う内部留保の積み増しに加え、公募増資の実施（162億円の調達）等により同39.5%増の23,788百万円に大きく増加し、親会社所有者帰属持分比率<sup>※1</sup>も17.8%（前期末は10.5%）に改善することができた。また、有利子負債の削減によりネットD/Eレシオ<sup>※2</sup>は2.65倍（前期末は4.79倍）に低下している。

※1 IFRS16号の影響を除いた調整後親会社所有者帰属持分比率では28.0%（前期末は16.6%）に改善した。

※2 IFRS16号の影響を除いたネット調整後D/Eレシオでは0.79倍（前期末は1.76倍）に改善した。

## 決算概要

## 2022年2月期決算の概要

(単位：百万円)

	21/2期		22/2期		増減		22/2期修正予想 (2021年10月14日付)		
	実績	構成比	実績	構成比	金額	率	金額	構成比	差異
売上収益	74,425	100.0%	78,324	100.0%	3,899	5.2%	91,200	100.0%	-12,875
CR カテゴリー	27,253	36.2%	30,098	37.8%	2,845	10.4%	34,230	37.1%	-4,132
SFP カテゴリー	17,428	23.1%	10,404	13.1%	-7,024	-40.3%	15,000	16.3%	-4,596
専門ブランドカテゴリー	25,542	33.9%	26,772	33.6%	1,230	4.8%	30,250	32.8%	-3,478
海外カテゴリー	5,146	6.8%	12,340	15.5%	7,194	139.8%	12,820	13.9%	-480
調整	-945	-	-1,291	-	-346	-	-1,100	-	-
営業利益	-14,181	-19.1%	7,633	9.7%	21,814	-	10,800	11.8%	-3,166
税引前利益	-15,021	-20.2%	7,134	9.1%	22,155	-	10,200	11.2%	-3,065
親会社の所有者に帰属する当期損益	-13,874	-18.6%	5,919	7.6%	19,793	-	6,500	7.1%	-580
調整後 EBITDA	5,130	6.9%	27,088	34.6%	21,958	-	27,100	29.7%	-11
CR カテゴリー CF	-1,374	-5.0%	7,812	26.0%	9,186	-	7,250	21.2%	562
SFP カテゴリー CF	-2,095	-12.0%	3,195	30.7%	5,290	-	3,950	26.3%	-755
専門ブランドカテゴリー CF	-329	-1.3%	4,598	17.2%	4,927	-	4,640	15.3%	-42
海外カテゴリー CF	-494	-9.6%	842	6.8%	1,336	-	1,320	10.3%	-478
調整	9,424	-	10,639	-	1,215	-	9,940	-	-

注1：カテゴリー CF（キャッシュ・フロー）の構成比は、カテゴリー別売上高に対するもの

 注2：カテゴリー CF = 営業利益（日本基準）+ 減価償却費 + のれん償却費 + 協賛金収入 + 非経常的費用項目 + 期間対応収益項目（雇用調整助成金及び協力金等）  
 出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

## 2022年2月期末の財政状態

(単位：百万円)

	21/2月末	22/2月末	増減	
			金額	率
資産合計	161,966	133,605	-28,361	-17.5%
親会社所有者帰属持分（自己資本）	17,052	23,788	6,736	39.5%
親会社所有者帰属持分比率（自己資本比率）	10.5%	17.8%	-	7.3pt
有利子負債	119,033	84,525	-34,508	-29.0%
社債及び借入金	70,265	41,387	-28,878	-41.1%
リース負債	48,768	43,138	-5,630	-11.5%
	0	0	0	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

各カテゴリー別の業績は以下のとおりである。

## (1) CR カテゴリー

売上収益は前期比 10.4% 増の 30,098 百万円、カテゴリー CF ※1 は 7,812 百万円のプラス（前期は 1,374 百万円のマイナス）となった。コロナ禍が継続するなかでも、郊外 SC が健闘したこともあり、増収を確保することができた。また、実質既存店売上高の 2020 年 2 月期比（以下、前々期比）は 54.8%（前期の 2020 年 2 月期比は 48.6%。以下同）と緩やかな回復にとどまったものの、徹底したコストコントロールの継続や協力金等の計上により CF は大幅な黒字を達成した。新規 1 店舗※2 を出店した一方、28 店舗を退店し、2022 年 2 月期末の店舗数は 526 店舗となった。

※1 カテゴリー CF（キャッシュ・フロー）= 営業利益（日本基準）+ 減価償却費 + のれん償却費 + 協賛金収入 + 非経常的費用項目 + 期間対応収益項目（雇用調整助成金及び協力金等）をベースとしている（以下、同様）。

※2 ららぽーと富士見（チーズレストラン「リコッタ」）

## 決算概要

**(2) SFP カテゴリー**

売上収益は前期比 40.3% 減の 10,404 百万円、カテゴリー CF は 3,195 百万円のプラス（前期は 2,095 百万円のマイナス）となった。売上収益は、相次ぐ緊急事態宣言の発出やまん延防止等重点措置等に伴って、首都圏を中心に多くの店舗が時短営業・休業を強いられたことや、酒類販売制限の期間が長引いたことにより想定を大きく下振れた。実質既存店売上高前々期比についても 30.1%（47.6%）と前期よりもさらに低下し、カテゴリーの中では一番苦しい状況となった。特に、主力業態である「磯丸水産」は、駅前・繁华街での 24 時間営業にこそ強みを発揮できる収益モデルであることから、人の往来の制限や時短営業による影響を大きく受けたが、全店営業を再開（時短営業）した 11 月～12 月は約 70% まで一旦回復しており、業態としての優位性は失われていないとの見方もできる。一方、CF については、コスト抑制や協力金等の計上により、黒字転換を実現している。新規 1 店舗※を出店した一方、13 店舗を退店し、2022 年 2 月期末の店舗数は 215 店舗となった。

※東京・新橋に磯丸水産食堂。

**(3) 専門ブランドカテゴリー**

売上収益は前期比 4.8% 増の 26,772 百万円、カテゴリー CF は 4,598 百万円のプラス（前期は 329 百万円のマイナス）となった。売上収益は、日常ブランド業態（ベーカリーやそば・つけめん等）の貢献により増収を確保した。実質既存店売上高前々期比は 58.4%（54.8%）と緩やかな回復にとどまったものの、CF についてはコスト抑制や協力金等の計上により、黒字転換を実現している。新規 7 店舗※を出店した一方、9 店舗を退店し、2022 年 2 月期末の店舗数は 241 店舗となった。

※京都リサーチパークに 2 店舗（「かごの屋」「GOCONC」）、全国農業協同組合連合会からの業務提携による出店（「みのりカフェ」福岡天神、「みのる食堂」アミュプラザくまもと）、「いっちょう」羽生店など。

**(4) 海外カテゴリー**

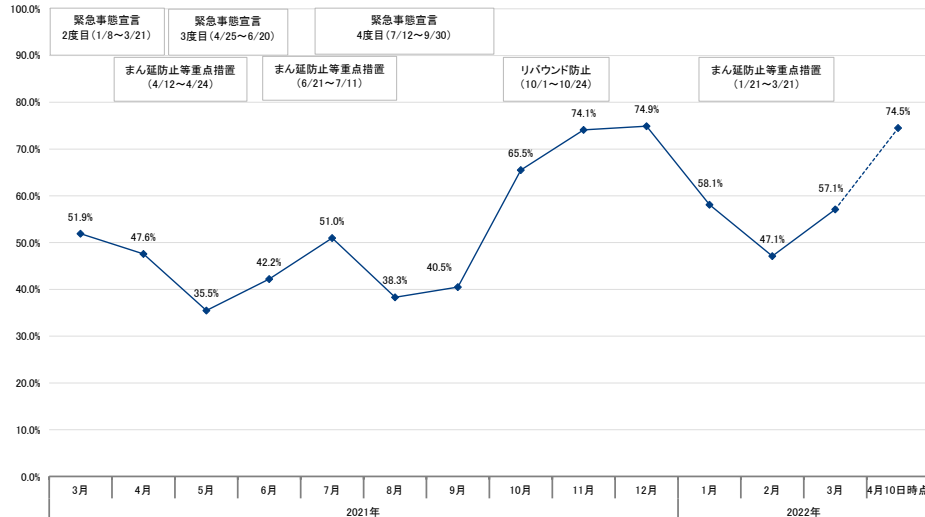
売上収益は前期比 139.8% 増の 12,340 百万円、カテゴリー CF は 842 百万円のプラス（前期は 494 百万円のマイナス）となった。売上収益は、ワクチンの普及に伴って北米（特に西海岸）が大幅に回復した。足元でのコロナ禍の動向についても、香港を除いて落ち着いているようだ。実質既存店売上高前々期比は 78.2%（31.5%）とカテゴリーの中では一番回復が早く、CF も黒字転換を実現した。新規 4 店舗※を出店した一方、3 店舗を退店し、2022 年 2 月期末の店舗数は 55 店舗となった。

※米国ニューヨークに「更科掘井」、タイに「かごの屋」(FC)、香港に「もみじ茶屋」(FC) など。



## 決算概要

実質既存店売上高(2020年2月期比)の推移



注：記載の各種要請等の期間については東京都をベースにしている。

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

## 出退店及び店舗数の状況

	2021年2月末 店舗数	新規出店	退店	移管等 (調整)	2022年2月末 店舗数	業態変更
CR	553	1	28	1	526	3
SFP	227	1	13		215	7
専門	243	7	9	-1	241	2
海外	53	4	3	1	55	0
<b>グループ総店舗数</b>	<b>1,076</b>	<b>13</b>	<b>53</b>	<b>1</b>	<b>1,037</b>	<b>12</b>

注：業務受託店舗、FC店舗を含むグループ総店舗数を記載

出所：会社資料よりフィスコ作成

## 3. 2022年2月期の総括

以上から2022年2月期を総括すると、期を通じてコロナ禍の影響を受け、2年続けて売上収益(既存店売上高)が低調に推移する結果となった。特に、2022年に入ってからのおミクロン株の感染拡大が回復基調に水を差す格好となったところは、先行き不透明感を根強く残したと言える。一方、コロナ禍の2年間を通じて取り組んできた収益体質の強化に加え、公募増資の実施や協力金等の計上により、財務基盤の整備が図られたところは、明らかにウィズコロナ、アフターコロナに向けてプラスの材料と言える。また、後述するように、コロナ禍をきっかけとしてグループ各社の連携が一気に進み、新たな価値が生まれつつあるところは注目に値する。これまで「グループ連邦経営」により束ねてきた「尖った個性」が互いに補完し合い、融合することで、どんな化学反応を起こしていくのか、コロナ禍のもたらしたプラスの効果として、今後の動向に期待したい。



## ■ トピックス

### 公募増資や資産圧縮による財務基盤の整備を進める。 グループ連携の強化やサステナビリティへの取り組みにも注目

#### 1. 公募増資等による財務基盤の整備

2021年10月に新株発行による公募増資（第三者割当を含む）を決議し、約162億円の資金調達を実施した。それに伴って、永久劣後ローン（150億円）を返済したほか、期間利益等を合わせて有利子負債の削減も図っている。また、不採算店舗の退店や減損など資産圧縮にも取り組み、その結果、親会社所有者帰属持分比率は17.8%（前期末は10.5%）に改善した。一方、手元流動性についても、現預金及びコミットメントライン（空き枠）を合わせて約285億円を確保しており、支払能力にも懸念はない。今回の財務基盤の整備は、再成長に向けたスタートラインに立つところに狙いがあると捉えることができる。

#### 2. グループシナジーのさらなる追求

コロナ禍を乗り切るための「グループ一丸経営」は、グループ会社間の枠を越えた連携を図るうえで、プラスの効果も生み出している。例えば、チーズ料理業態「リコッタ」（CR）をカフェ業態「あずさ珈琲」（KR）に業態変更した。ロードサイドを中心とする「あずさ珈琲」にとっては初の商業施設内出店となり、新たな可能性を探るきっかけとなっている。また、イタリアン業態「TANTO TANTO」（LGEW）にて、ベーカリー業態「IKEDAYAMA」（GBC）のパンをブレッドピュッフェとして提供したほか、ゴルフ場内レストラン（CR）にて、つけめん業態「たかくら」（YNR）やお野菜カフェ業態「Mr.FARMER」（LGEW）とのコラボメニューを提供し、一定の評価を得ているようだ。他にも様々な連携の形（掛け合わせ）が想定されるため、今後の展開が注目される。

#### 3. サステナビリティへの取り組み

同社は、これまで同様、持続可能な社会の実現に貢献することを通じて、同社自身の長期的な企業価値向上を目指していく方針であり、改めて「サステナビリティに関する基本方針」を明示した。「クリエイト・レストランツグループは、食の様々なシーンを通じて、ステークホルダーに対し『豊かさ』を提供し続けることで、持続可能な社会の実現に貢献し、長期的なグループ企業価値向上を目指します」というものである。また、ステークホルダー及び同社にとって重要性が高く、優先して取り組むべき社会的課題（マテリアリティ）として、1) 食の安全安心、2) 産地との共存共栄、3) 脱炭素社会への貢献、4) 食品ロスの削減、5) 多様な人財の活躍推進の5項目を選定するとともに、サステナビリティ委員会を設置し、具体的な取り組みを推進している。

## ■ 業績見通し

### 2023年2月期はコロナ禍からの一定の回復により、 大幅な増収を見込む。 利益率も高い水準を維持

#### 1. 2023年2月期の業績予想

2023年2月期の業績予想について同社は、営業収益を前期比46.8%増の115,000百万円と大幅な増収を見込んでいる。また営業利益を同4.4%減の7,300百万円、税引前利益を同4.7%減の6,800百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益を同24.0%減の4,500百万円と、協力金等のはく落により前期比で減益となるものの、高い利益率水準を維持するとともに、調整後EBITDAも24,700百万円を確保する見通しである。

売上収益は、まん延防止等重点措置(1/21～3/21)が解除されて以降、総じて回復基調にあるものの、新たな変異株の懸念やライフスタイルの変化等による影響を慎重に判断し、実質既存店売上高(通期)はコロナ禍前と比較して78.5%の水準を予想している。また、出退店については、新規出店30店舗、退店24店舗を計画。アフターコロナを見据えた業態開発にチャレンジするとともに、「選択と集中」をテーマに、投資効率を意識した出退店及び業態変更を促進することで、再成長に向けた基盤づくりに取り組む方針である。

一方、損益面で減益となるのは、前期の収益を下支えた協力金等のはく落によるものであるが、まん延防止等重点措置(1/21～3/21)の対応分としての協力金(前期からの期ずれ分の約22億円を含む)が計上されること、筋肉質なコスト構造への転換(損益分岐点の引き下げ)等により、高い利益率水準を維持する見通しとなっている。

業績見通し

## 2023年2月期の業績予想

(単位：百万円)

	22/2 期実績		23/2 期予想		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上収益	78,324	100.0%	115,000	100.0%	36,676	46.8%
CR カテゴリー	30,098	37.8%	40,500	34.7%	10,402	34.6%
SFP カテゴリー	10,404	13.1%	24,500	21.0%	14,096	135.5%
専門ブランドカテゴリー	26,772	33.6%	36,600	31.4%	9,828	36.7%
海外カテゴリー	12,340	15.5%	15,000	12.9%	2,660	21.6%
調整	-1,291	-	-1,600	-	-309	-
営業利益	7,633	9.7%	7,300	6.3%	-333	-4.4%
税引前利益	7,134	9.1%	6,800	5.9%	-334	-4.7%
親会社の所有者に帰属する当期利益	5,919	7.6%	4,500	3.9%	-1,419	-24.0%
調整後 EBITDA	27,088	34.6%	24,700	21.5%	-2,388	-8.8%
CR カテゴリー CF	7,812	26.0%	5,600	13.8%	-2,212	-28.3%
SFP カテゴリー CF	3,195	30.7%	3,000	12.2%	-195	-6.1%
専門ブランドカテゴリー CF	4,598	17.2%	4,400	12.0%	-198	-4.3%
海外カテゴリー CF	842	6.8%	1,200	8.0%	358	42.5%
調整	10,639	-	10,500	-	-139	-

注1：カテゴリー CF（キャッシュ・フロー）の構成比は、カテゴリー別売上高に対するもの

注2：カテゴリー CF = 営業利益（日本基準）+ 減価償却費 + のれん償却費 + 協賛金収入 + 非経常的費用項目 + 期間対応収益項目（雇用調整助成金及び協力金等）

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

## 2. 弊社の見方

弊社でも、新たな変異株の懸念を含め、先行きの不透明感に対しては引き続き慎重に判断すべきと考えている。特に、外食（居酒屋）業界にとっては、ウィズコロナ、アフターコロナに向かうなかで客数が戻ってこないところに構造的なリスクがあると見ており、環境変化への対応力が成否を決するポイントになるだろう。その視点に立てば、通常営業を再開（時短営業）した2021年11月～12月にコロナ禍前の75%水準にまで既存店売上高が戻ったことは、同社グループの各業態やポートフォリオの優位性が失われていないことの証と言える。したがって、同社業績予想の前提となるコロナ禍前の78.5%への回復は決して難しい水準ではないと判断できる。また、損益面でも、前期からの協力金等の期ずれがあることや、収益体質の強化が図られていることを勘案すれば、売上収益の回復とともに達成できるものと見ている。

## ■ 今後の方向性

### アフターコロナを見据えたポートフォリオの見直しや、グループ連邦経営のさらなる進化、DX 推進等により、成長軌道への回帰を目指す

#### 1. 環境認識と成長戦略の方向性

同社は、新たに3ヶ年の中期経営計画を公表した。ただ、成長戦略の方向性については、2021年7月に公表したものと変わっていない。すなわち、顧客の行動様式の変化により、「立地・業態」へのニーズが急速に変化していること、外食産業からの店舗の撤退・廃業、人財の流出が表面化（それに伴って潜在的な出店余力・M&A機会の増加）していること、各社ともコロナ危機を生き残り、長期的に生き抜くための継続的な財務基盤の整備が不可欠になっていること、といった環境認識の下、公募増資により財務基盤の整備を図るとともに、今後の成長戦略の柱として、(1)アフターコロナを見据えたポートフォリオの見直し、(2)グループ連邦経営のさらなる進化、(3)DX推進による生産性の向上・人財不足への対応に取り組む方針を打ち出している。また、中長期的な経営目標として、「食を通じて、ステークホルダーに対し、『豊かさ』を提供し続ける企業グループ」を掲げている。

#### 2. 成長戦略のポイントとこれまでの進捗

##### (1) アフターコロナを見据えたポートフォリオの見直し

同社グループの強みである「変化対応力」を最大限に発揮し、「日常」「定番」「地域密着」「低投資」など、アフターコロナ需要に対応したブランド展開に取り組んでいく。既に、食事・テイクアウト需要に対応した業態変更（SFPカテゴリー）やモビリティビジネスへの参入（専門ブランドカテゴリー）などで実績をあげている。

##### (2) グループ連邦経営のさらなる推進

コロナ禍が継続するなかで、一時的に持ち株会社による求心力を強化し、「グループ一丸経営」を推進していく。具体的には、事業会社間のコミュニケーション活性化や本社機能の統合（共同購買、経理・人事事務等）、グループ会社間の業態変更やコラボなどを実施している。もっとも、「グループ連邦経営」の要となる各事業会社の個性や自律性が失われることのないようメリハリをつけていく考えである。

##### (3) DX推進による生産性の向上・人財不足への対応

本社機能の効率化・高度化を推進していく。2021年8月1日にDX推進室を新設し、2022年1月にはペーパーレス化の実行プランを策定したほか、ワークフロー化・経費精算システム、RPAの導入なども検討している。また、ソフトバンク<9434>と飲食店のDXを目的としたパートナー契約を締結し、中期的なプロジェクトとしてAIやロボットの活用による業務効率化を進めている。

今後の方向性

## 3つの成長戦略の進捗

	具体的な進捗
(1) アフターコロナを見据えたポートフォリオの見直し	<ul style="list-style-type: none"> <li>・食事、テイクアウト需要に対応した業態変更                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 磯丸水産食堂 / SFP</li> </ul> </li> <li>・より付加価値の高いサービス提供を目的とした業態変更                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- おもてなしとりよし / SFP</li> </ul> </li> <li>・モビリティビジネスへの参入                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- キッチンカー導入 / GBC</li> </ul> </li> </ul>
(2) グループ連邦経営のさらなる推進	<ul style="list-style-type: none"> <li>・グループ内業態変更・グループ内 FC の活用</li> <li>・コントラクト事業 / SAPA 事業の強化                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- CR と SL の統合</li> </ul> </li> <li>・店舗サービスの付加価値向上を図るためのメニュー相互活用</li> <li>・事業会社間のコミュニケーション活性化                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 各種会議の共通化</li> <li>- 経営人財を含めたグループ横断的な人財配置</li> </ul> </li> <li>・本社機能の統合                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 立地情報集約による投資判断</li> <li>- 合併会社「CMD」(購買企画業務)、「クリエイティブ・サービス」(経理・人事事務業務)</li> <li>- 店舗設計・修繕業務の集約</li> <li>- 各事業会社の本社オフィスのスリム化</li> </ul> </li> </ul>
(3) DX 推進による生産性の向上・人財不足への対応	<ul style="list-style-type: none"> <li>・モバイルオーダーシステムの導入</li> <li>・配膳ロボットのテスト導入</li> <li>・デジタルマーケティングの推進</li> <li>・ワークフロー化・経費精算システム・RPA の導入を検討</li> <li>・ペーパーレス化の実行プラン策定</li> <li>・株主優待券の電子化を検討</li> </ul>

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

## 3. 数値計画

最終年度である 2025 年 2 月期の売上収益 140,000 百万円 (3 年間の平均増収率 21.4%)、営業利益 10,900 百万円 (同 12.6%)、調整後 EBITDA 28,400 百万円 (同 1.6%) を目指す計画である。量より質を重視し、毎期 30 店舗の新規出店、最終年度の実質既存店売上高の 2020 年 2 月期比は 90% と段階的な回復を見込んでいるが、重視する調整後 EBITDA は、2024 年 2 月期にコロナ禍前の水準 (252 億円) を超える想定となっている。

今後の方向性

## 中期経営計画

(単位：百万円)

	22/2期		23/2期		24/2期		25/2期		平均 成長率
	実績	構成比	計画	構成比	計画	構成比	計画	構成比	
売上収益	78,324	-	115,000	-	130,000	-	140,000	-	21.4%
営業利益	7,633	9.7%	7,300	6.3%	8,500	6.5%	10,900	7.8%	12.6%
税引前利益	7,134	9.1%	6,800	5.9%	7,900	6.1%	10,300	7.4%	13.0%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	5,919	7.6%	4,500	3.9%	5,000	3.8%	6,300	4.5%	2.1%
調整後 EBITDA	27,088	34.6%	24,700	21.5%	25,700	19.8%	28,400	20.3%	1.6%
新規出店数	13 店舗		30 店舗		30 店舗		30 店舗		
実質既存店売上高 (コロナ禍前比)	52.7%		78.5%		86.0%		90.0%		

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

## 4. 弊社の注目点

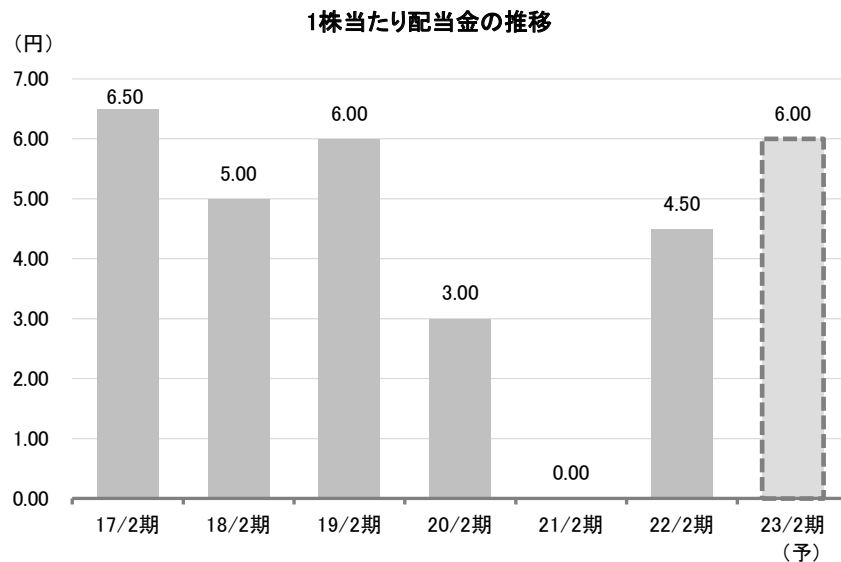
弊社でも、コロナ禍をきっかけとした環境変化を迅速かつ的確に捉え、ポートフォリオの見直しやグループ連携の強化、DX 推進等により再成長を目指す戦略には合理性があると評価している。別の見方をすれば、そういった戦略にこそ、「グループ連邦経営」を展開してきた同社の本領が発揮されると言えるだろう。コロナ禍の長期化により、2年続けて厳しい環境に置かれ、依然として先行き不透明感が払拭されていないものの、筋肉質なコスト構造への転換、財務基盤の整備、グループ連携の強化など、業績の早期回復及び再成長に向けて、この2年間に取り組んできたことの真価が問われる点においては、ここから本番を迎えることになる。ウィズコロナの定着やアフターコロナを見据え、外食業界の在り方や構造が大きく変化していくなかで、同社がいかに変革をリードし、アドバテージを取っていくのか、今後の動向に注目したい。

## ■ 株主還元

### 2023年2月期の年間配当については、 1株当たり1.5円増配の6.0円を予定

2022年2月期の配当については、業績の回復が着実なものになりつつあることから復配を決定し、年間配当額として1株当たり4.5円(中間1.5円、期末3.0円)を実施した。2023年2月期については、1株当たり1.5円増配の6.0円(中間3.0円、期末3.0円)を予定している。

また、株主優待制度(同社グループ店舗にて利用可能な優待券)についても重要な株主還元策と位置付けており、今後も継続していく方針である。



注：2020年3月1日付で普通株式を1：2の割合で株式分割を行っており、20/2期以前は遡及修正後の数値である

出所：決算短信よりフィスコ作成



#### 重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp