

25/12期 国内・海外における重点的取組み

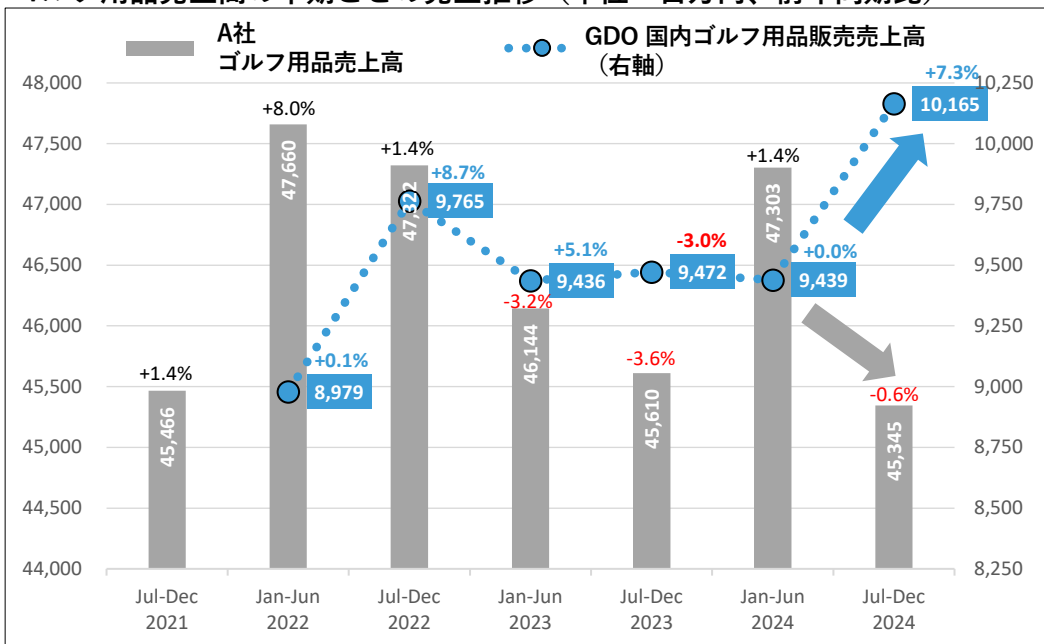
→ GOLFTECとゴルフ場予約の収益回復に注力

決算サマリー

● 2024/12期通期決算は厳しいビジネス環境となったが、連結売上高全体の34%を占めるGDOの主力事業、ゴルフ用品販売が堅調な成果を果たしたことは注目に値する。下表は実店舗販売最大手の一つであるA社と、ネット通販最大手のGDOにおけるゴルフ用品売上高を比較したもののだが、**A社が前年同期比0.6%減であったのに対し、GDOは同7.3%増と同社の施策の奏功が際立っている**。A社は25/6期上期の説明会で、ゴルフ事業（連結売上高の34.8%）において既存店売上高が前年同期比で減少したと述べ、その要因として、新製品の発売時期や値下げ動向の違いからゴルフクラブの販売が伸び悩んだことを挙げている。GDOの業績は、独自のサービス「TRY SHOT」「下取り割」の戦略に起因する。これらのサービスにより新品クラブの販売を促進し、中古商材の品揃えを拡充したことが販売増につながった。

● 2月14日に行われたQ4決算説明会で、代表取締役社長 石坂氏により25/12期の重点的な取組みが紹介された。海外セグメントでは、GOLFTEC事業の採算性改善に向け、コーチトレーニング等によるサービス品質の向上、プラクティスビジネスの付加価値向上による店舗稼働率の改善、クラブ販売拡大へのフィッティングサービスの強化等に取り組む。ゴルフ弾道測定器事業（SkyTrak製品販売など）の取組みとしては、販路拡大（米国外も含む）、ホームスタジオ周辺機器の販売拡大やセット販売などによる差別化、パートナーとの協業やコンテンツ共同開発への注力によるソフトウェア販売の強化などが挙げられた。国内セグメントでは、リテールビジネスの利益貢献度を高めるための取組みとして、オリジナルサービス「TRY SHOT」「下取り割」のさらなる磨き上げ、マーケティングの効率化、発注精度向上、在庫管理の最適化を追求することなどが挙げられた。ゴルフ場ビジネスでは、オリジナルサービス「HOT PRICE」のさらなる磨き上げと既存システムの刷新・モダン化を推進していく。

ゴルフ用品売上高の半期ごとの売上推移（単位：百万円、前年同期比）



出所：各社IR決算説明資料よりSIR作成。注1：GDOの会計年度末は12月、A社は6月末である。注2：GDOは22/12期期首より「収益認識に関する会計基準」を適用している。前年同期比の数値は、当基準が適用されたと仮定した21/12期の業績を基準として算出。

Q4 Follow-up



Focus Points:

世界2大ゴルフ市場を中心にゴルフ関連事業を展開するテクノロジーフォーカス企業。中価格帯の弾道測定器事業SkyTrakを買収し、オフコースゴルフにも領域を拡大。

主要指標

株価 (3/25)	328
年初来高値 (24/1/9)	694
年初来安値 (24/1/14)	307
10年高値 (22/8/25)	2,250
10年安値 (15/1/14)	307
発行済株式数 (百万株)	18.274
時価総額 (十億円)	5,993
自己資本比率 (12/31)	-0.0%
25.12 PER (会予)	—x
25.12 EV/EBITDA (会予)	8.3x
25.12 PSR (会予)	0.10x
24.12 PBR (実績)	—x
25.12 DY (会予)	—%

6ヵ月株価日足



アナリスト
クリス・シュライバー CFA
research@sessapartners.co.jp



本レポートは株式会社ゴルフダイジェスト・オンラインからの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレマーをご覧ください。



25/12期も純損失が続く見通し

将来のIFRS (国際財務報告基準) 適用に向けては、諸情勢を踏まえて検討中

決算サマリー

● GDOは2月14日引け後に2024/12期通期決算を発表した。連結売上高は国内セグメントのゴルフ用品販売が好調で、海外(米国)セグメントのゴルフ弾道測定器ビジネスの2桁成長と円安効果等により、前年同期比7.7%増収となった。しかしながらEBITDAは同11.9%減、営業利益は823百万円の損失(前期は380百万円の営業利益)と収益性は悪化した。海外(米国)セグメントでは、ゴルフレッスン事業がコーチ不足で苦戦した中、マクロ環境の悪化によってさらに困難な状況となった。新規コーチの採用は進んだものの、ピーク時のQ3(7-9月)の夏季レッスンの売上高は計画を下回り、人件費や本社管理費の増加が利益を圧迫した。営業外費用では、為替差益よりも助成金消滅や支払利息の増加が上回った。特別損益では、訴訟関連損失や減損損失等で特別損失が特別利益を上回り、法人税等合計が268百万円から690百万円に増加したこともあって、親会社株主に帰属する当期純利益は158百万円から1,698百万円の純損失に転落した。円安が進行したため、海外借入金残高が円ベースで増加し、純資産はマイナス300万円と若干の債務超過となった。

✓ 期初予想は、国内セグメント・海外セグメント共に売上高が増加し、EBITDA、営業利益も前年同期比で改善する見通しであったが、経常損失は拡大が予想されている。この要因は、24/12期は為替差益677百万円を計上したものの、25/12期は為替変動に不透明な要素が多く見込んでいないためである。

GDO 24/12期 通期決算サマリー及び25/12期予想

百万円、%	FY23/12				FY24/12				FY22/12			
[J-GAAP]	Q1 実績	Q2 実績	Q3 実績	Q4 実績	Q1 実績	Q2 実績	Q3 実績	Q4 実績	実績	実績	実績	期初会予
売上高	11,653	13,679	13,052	14,534	12,959	14,960	13,826	15,261	46,090	52,918	57,006	59,300
YoY	21.6	16.2	10.1	12.8	11.2	9.4	5.9	5.0	22.2	14.8	7.7	4.0
国内セグメント	6,562	7,430	6,850	7,651	6,405	7,539	7,000	8,121	27,594	28,493	29,065	29,700
YoY	11.9	4.0	-1.2	0.0	-2.4	1.5	2.2	6.1	6.2	3.3	2.0	2.2
・ゴルフ用品販売	4,510	4,926	4,447	5,025	4,362	5,077	4,632	5,532	18,744	18,909	19,605	—
・ゴルフ場予約	1,165	1,486	1,420	1,432	1,132	1,455	1,345	1,436	5,375	5,504	5,369	—
・ゴルフ練習場	329	395	406	423	411	441	423	429	1,058	1,555	1,705	—
・その他(メディア、レッスン等)	557	623	576	771	500	565	600	724	2,416	2,523	2,385	—
海外(米国)セグメント	5,091	6,249	6,202	6,883	6,554	7,421	6,826	7,140	18,496	24,425	27,941	29,600
YoY	36.8	35.2	26.1	31.5	28.7	18.8	10.1	3.7	57.5	32.1	14.4	5.9
・ゴルフレッスン	3,179	3,298	3,487	3,203	3,637	4,090	3,729	3,393	12,002	13,169	14,850	—
・ゴルフ用品販売	1,037	1,401	1,281	1,188	1,268	1,846	1,224	1,175	4,416	4,909	5,514	—
・ゴルフ弾道測定器事業	720	1,346	1,272	2,301	1,477	1,382	1,630	2,478	1,388	5,641	6,968	—
・その他(連結相殺、その他)	153	201	161	188	169	101	241	95	688	705	607	—
売上総利益	3,832	4,878	4,405	4,707	3,952	5,025	4,567	4,802	15,999	17,823	18,348	—
販管費	4,269	4,680	4,455	4,037	4,869	5,213	4,733	4,355	14,809	17,443	19,171	—
EBITDA	481	1,189	1,027	1,765	213	1,008	1,007	1,706	4,049	4,465	3,935	4,350
国内	254	682	506	967	215	660	553	1,007	2,639	2,411	2,436	2,600
海外(米国)	227	506	521	798	(1)	347	453	698	1,409	2,053	1,498	1,750
営業利益	-437	197	-50	670	-916	-187	-165	446	1,190	380	-823	-425
国内	102	522	336	801	45	487	371	819	2,015	1,762	1,724	1,850
海外(米国)	-540	-324	-387	-130	-962	-675	-537	-374	-826	-1,382	-2,548	-2,275
経常利益	-304	563	9	84	-619	138	-1,304	923	-175	353	-862	-1,340
当期純利益(ATOP)	13	264	-140	21	-823	-216	-1,152	495	339	158	-1,698	-1,780
のれん等償却費*	423	440	467	458	459	483	457	414	1,072	1,789	1,814	1,794
・GOLFTEC	188	195	206	191	191	201	192	196	—	781	782	—
・ゴルフ弾道測定器事業	234	245	261	266	268	281	264	217	—	1,007	1,031	—
のれん等償却前営業利益	-14	638	416	1,128	-456	295	292	860	2,262	2,169	990	1,369

出所：同社決算短信及IR決算説明資料よりSIR作成。注：SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

*のれん等償却費 = のれん償却費 + 無形固定資産 + 長期前払費用

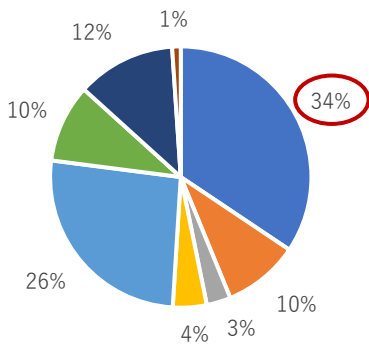


2024/12期 国内セグメント業績概要

下期における主力のゴルフ用品販売売上高は前年同期比7.3%増

● 国内セグメントの売上高は、1頁にあるとおりゴルフ用品販売の売上が堅調に推移したことに加え、トップレーサーレンジの施設数（116→130）、打席数（9,134→9,311）、利用者数（12%増）とゴルフ練習場が引き続き伸長したことが寄与し、下記にある概要の表のとおり前年同期比2.0%増となった。ゴルフ場予約は、下段中央のグラフのとおり、Q1は3月の長雨、Q3は異常気象の影響で落ち込んだが、Q4でGDOオリジナルの前払いサービス「HOT PRICE」が寄与し、前年同期比プラスに転じた（チケット販売数は約2.9倍）。また、早期予約促進やコンペ需要獲得に注力した結果、市場全体が減少する中でもGDOは前年並みの紹介数を維持した。ただし、事前に販促費を積極的に投入した結果、送客サービスの売上高はマイナスとなった。一方、システム改修によりウェブサイトの使い勝手は向上した。

2024/12期 連結売上高 サービス別内訳



- ゴルフ用品販売
- ゴルフ場予約
- ゴルフ練習場
- その他 (メディア、レッスン等)
- ゴルフレッスン
- ゴルフ用品販売
- ゴルフ弾道測定器事業
- その他 (連結相殺、その他)

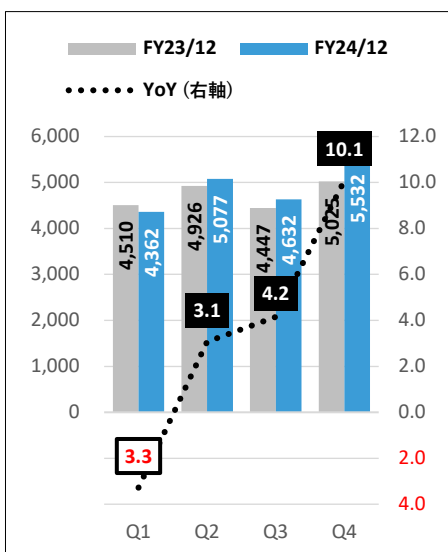
24/12期 国内セグメント決算サマリーおよび 25/12期 期初予想

百万円, %	FY23/12		FY24/12		FY25/12		
	実績	実績	金額	%	期初会予	金額	%
売上高	28,493	29,065	572	2.0	29,700	635	2.2
● ゴルフ用品販売	18,909	19,605	696	3.7	—	—	—
● ゴルフ場予約	5,504	5,369	-135	-2.5	—	—	—
● ゴルフ練習場	1,555	1,705	150	9.6	—	—	—
● その他 (メディア、レッスン等)	2,523	2,385	-138	-5.5	—	—	—
EBITDA	2,411	2,436	25	1.0	2,600	164	6.7
営業利益	1,762	1,724	-38	-2.2	1,850	126	7.3

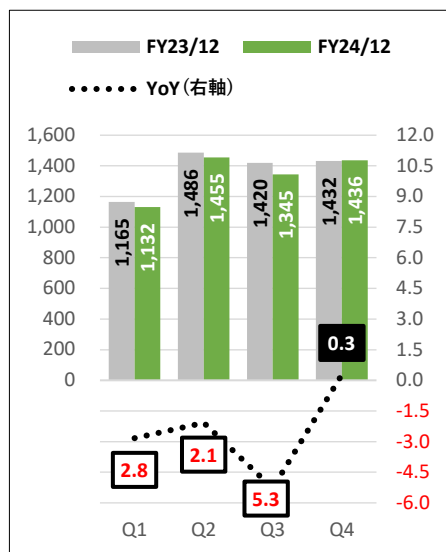
出所：同社決算資料よりSIR作成

2024/12期 国内セグメント サービス別売上高 四半期推移 (百万円)

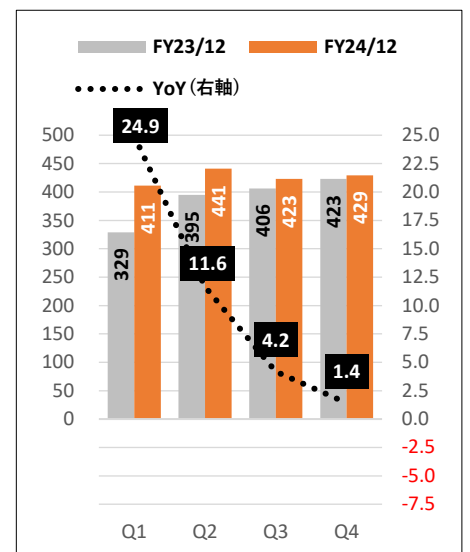
ゴルフ用品販売



ゴルフ場予約



ゴルフ練習場



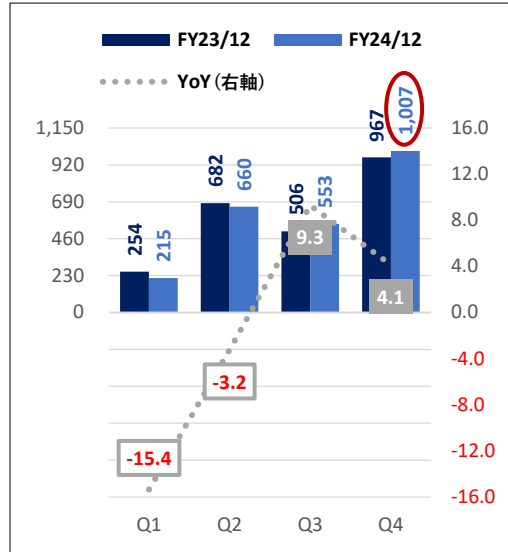
出所：同社決算資料よりSIR作成



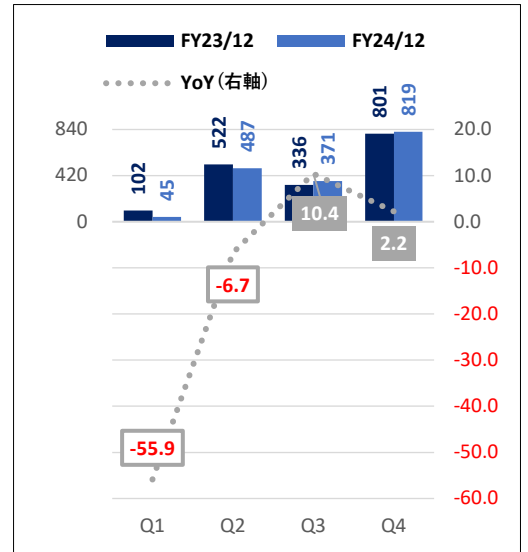
- GDOによると通期のEBITDAは、リテールビジネスの売上総利益率の改善および継続的な販管費のコントロールによってシステム関連費用の増加が相殺され、計画通りに増加した。Q4のEBITDAが四半期として初めて10億円を超えたことは注目に値する。ただし、減価償却費の増加により、通期では減益となった。主力のゴルフ用品販売事業の売上総利益率が改善したのは、在庫の適正化に加え、物流費上昇に対応した配送料の改定によるものである。

✓ 上期の国内セグメントにおける営業利益は、前年同期比 91百万円減の533百万円（前期比14.7%減）である。Q1でゴルフ用品販売事業が売上総利益率を押し下げたことにより、売上総利益減少の影響が77百万円あった。下期では回復したものの、Q1、Q2ともにゴルフ場予約システムの刷新・モダン化に伴うIT関連コストがかかり、そのマイナス影響が最も大きかった。

EBITDA 四半期推移 (百万円)

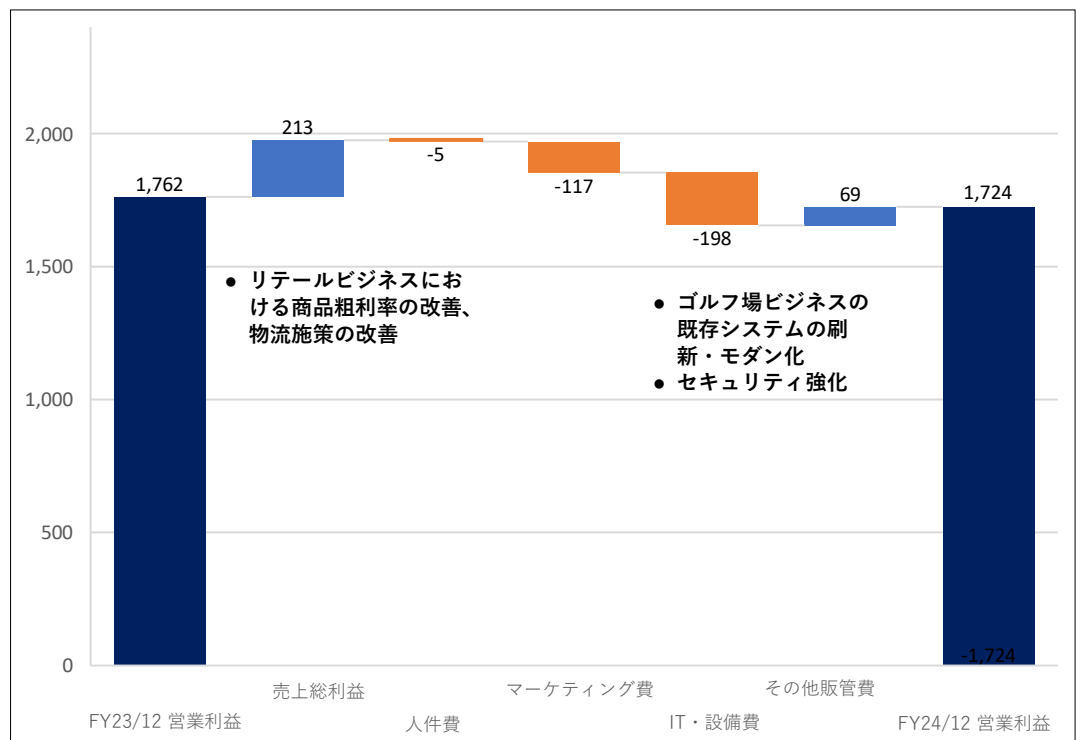


営業利益 四半期推移 (百万円)



出所：同社決算資料よりSIR作成

24/12期 国内セグメント 営業利益 要因分析(百万円)



出所：同社決算資料よりSIR作成



24/12期 海外（米国）セグメント業績概要 ゴルフレッスンとゴルフ弾道測定器が売上増加を牽引

● 下表の概要のとおり、海外セグメントの売上高はゴルフレッスンビジネスとゴルフ弾道測定器ビジネス（SkyTrak関連事業）が堅調だったことにより、前年同期比2.0%増となった。GOLFTECビジネスでは、上期にゴルフコーチを積極的に新規採用しコーチ不足に対応したものの、Q3の夏期キャンペーンでは売上が計画を下回り、また、クラブフィッティングやEC販売の売上も苦戦した。要因として、新規コーチの育成に時間を要し、売上回収前に先行費用が発生したことがある。Q4は、GOLFTECセンターの稼働率向上を目的とした新プラクティスサービスを開始したほか、新たなフィッティング販売の取り組みを一部のセンターで試験的に実施し、一定の成果を上げている。これらの施策の拡大とデジタルマーケティングへのシフトにより、25/12期は6%増収を目指す。SkyTrak関連事業については、ホームスタジオ周辺機器の販売拡大、ソフトウェアビジネスへの移行、販売チャネルの拡大（海外を含む）などに取り組んでいく。

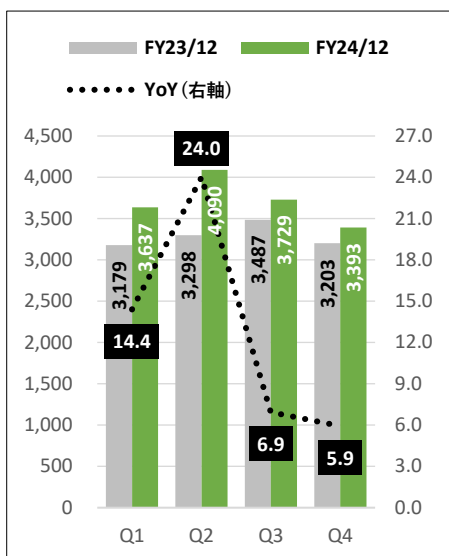
24/12期 海外セグメント決算サマリーおよび25/12期 期初予想

百万円, %	FY23/12		FY24/12		FY25/12	
	実績	実績	金額 増減額	% YoY	期初会予	金額 増減額
売上高	24,425	27,941	3,516	14.4	29,600	1,659
●ゴルフレッスン	13,169	14,850	1,681	12.8	—	—
●ゴルフ用品販売	4,909	5,514	605	12.3	—	—
●ゴルフ弾道測定器事業	5,641	6,968	1,327	23.5	—	—
●その他（連結相殺、その他）	705	607	-98	-13.9	—	—
EBITDA	2,053	1,498	-555	-27.00	1,750	252
営業利益	-1,382	-2,548	-1,166	—	-2,275	273

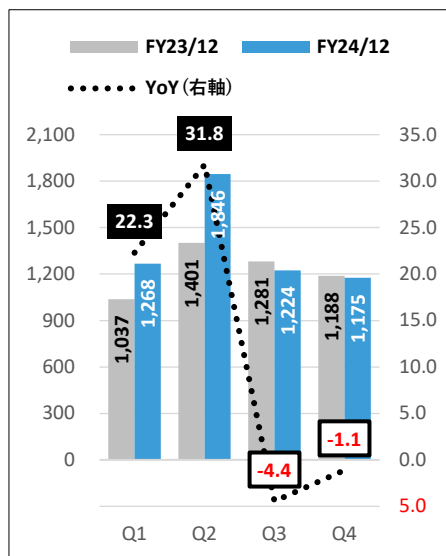
出所：同社決算資料よりSIR作成

2024/12期 海外(米国)セグメント サービス別売上高 四半期推移（百万円）

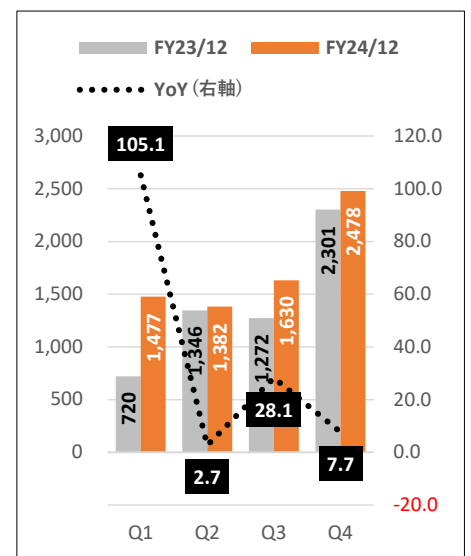
ゴルフレッスン



ゴルフ用品販売



ゴルフ弾道測定器事業

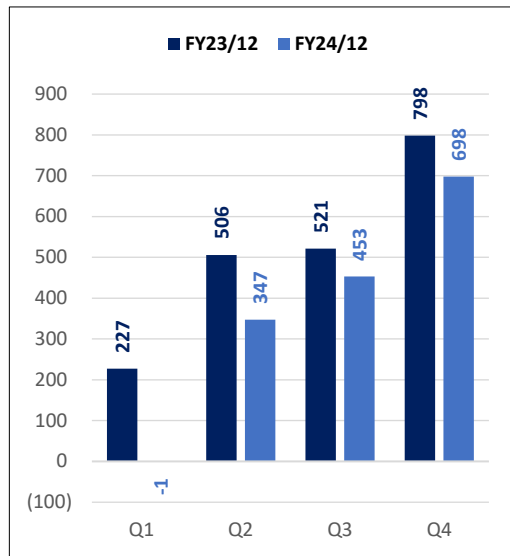


出所：同社決算資料よりSIR作成

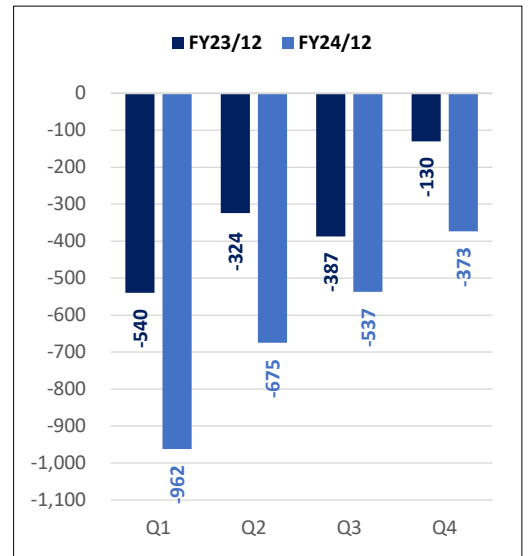


- 人件費は、計画通りコーチの定着率向上と本社機能拡充のため増加した。通期では、8月のセール不振が大きく響いた。加えて、2024年はアメリカ大統領選挙の年であったため、デジタルマーケティングのコスト単価が上がり施策強化の費用が上昇した。その一方、コスト増に見合う売上を獲得できなかった。EBITDAと営業利益は着実に回復しているものの、コスト増により前年比では減少している。急激な円安の影響により、円ベースでの「のれん及び無形資産償却費」は合計18.1億円と前年比で25百万円増加し、海外借入金の支払利息も増加した。

EBITDA 四半期推移 (百万円)

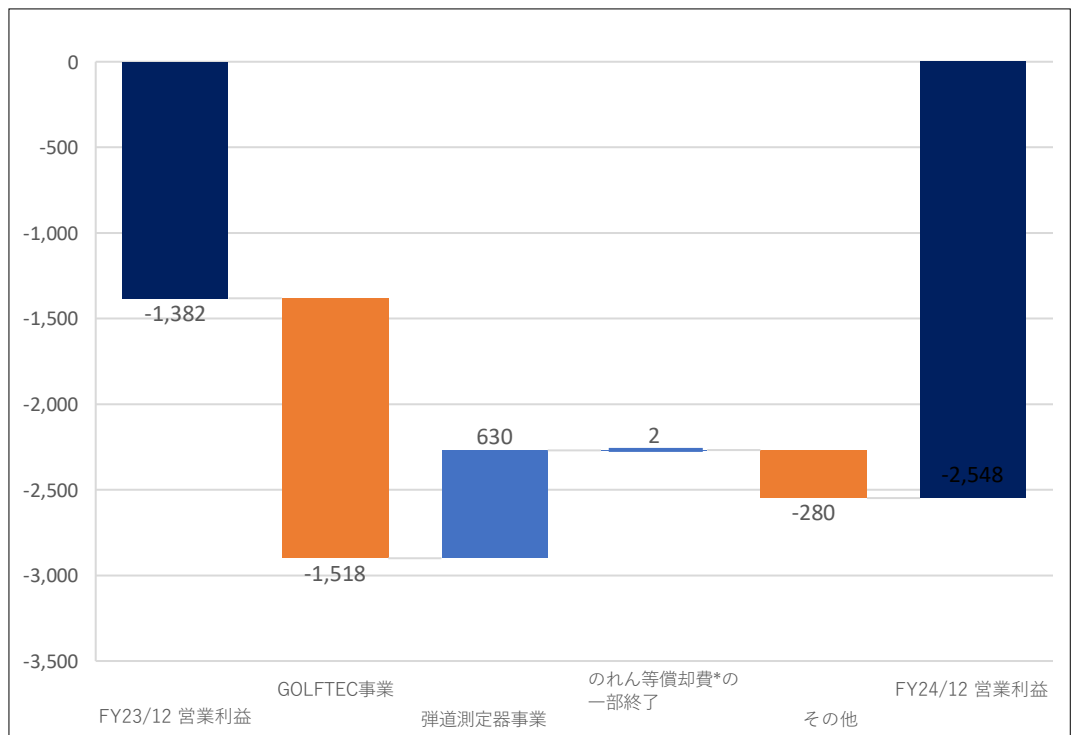


営業利益 四半期推移 (百万円)



出所：同社決算資料よりSIR作成

24/12期 海外(米国)セグメント 営業利益 要因分析(百万円)



出所：同社決算資料よりSIR作成 注：のれんおよび無形資産の償却費の減少。

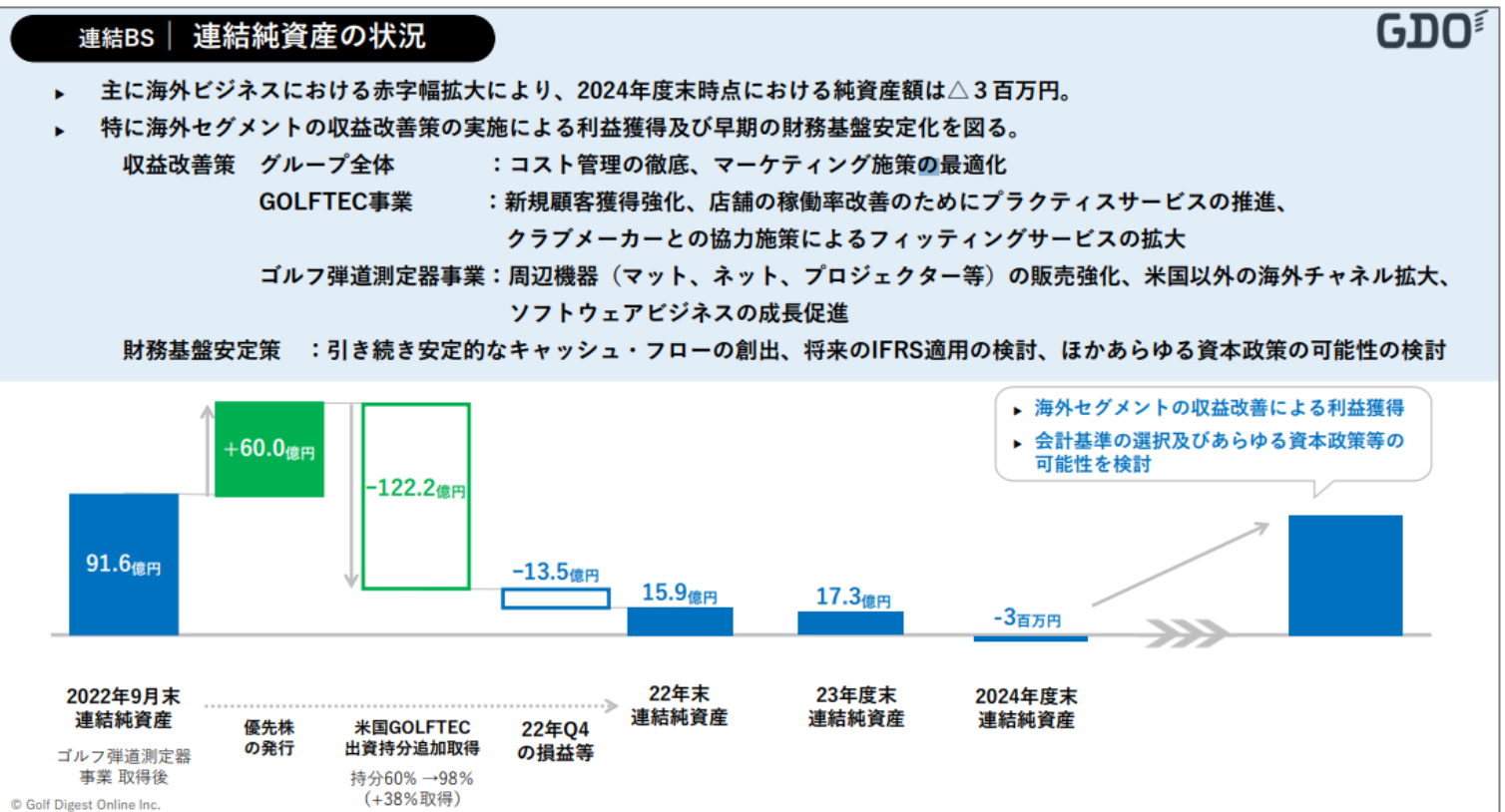


GDO 代表取締役社長
石坂 信也氏

25/12期 国内・海外における重点的取組み
→ GOLFTECとゴルフ場予約の収益回復に注力

- 24/12期末の為替レートが1米ドル158.17円となり、23/12期末の1米ドル141.82円から11.5%上昇した結果、米国のBSで資産・負債規模が円ベースで大幅に拡大した。また、米国会計基準上、GOLFTECのセンター賃料もオペレーティングリースのグロスアップとしてBSに計上されており、当然のことながら過去の大型買収にかかる借入金も計上されているので、円ベースでの負債も増加している。大型買収に伴う借入金残高が円ベースで増加した。のれんや無形資産の減価償却費負担が重く、海外での損失拡大も相まって、以下の抜粋したスライドのとおり財務を再構築することの優先順位は高い。
- 2月14日に行われたQ4決算説明会で、代表取締役社長 石坂氏により25/12期の重点的な取組みが紹介された。海外セグメントでは、GOLFTEC事業の採算性改善に向けた取組みとして、コーチトレーニング等によるサービス品質の向上、プラクティスビジネスの付加価値向上による店舗稼働率の推進、クラブ販売拡大に向けたフィッティングサービスの強化等に取り組む。ゴルフ弾道測定器事業（「SkyTrak」製品販売など）の取組みとしては、販路拡大、ホームスタジオ周辺機器の販売拡大やセット販売などによる差別化、パートナーとの協業やコンテンツ開発への注力によるソフトウェア販売の強化などを旨とする。国内では、リテールビジネスの利益貢献度を高めることに注力し、同時にオリジナル予約サービスを中心としたゴルフ場ビジネスを引き続き強化していく。リテールビジネスの利益貢献度を高めるための取組みとしては、オリジナルサービス「TRY SHOT」「下取り割」のさらなる磨き上げ、マーケティングの効率化、発注精度向上、在庫管理の最適化を追求することだ。ゴルフ場ビジネスでは、オリジナルサービス「HOT PRICE」のさらなる磨き上げと既存システムの刷新・モダン化を推進する。

連結純資産の再構築がGDO経営の喫緊の課題（Q3 -217百万円 → Q4 -3百万円）



出所：同社決算資料よりSIR作成

GDO



パフォーマンス & バリュエーション: **SESSA Smart Charts**

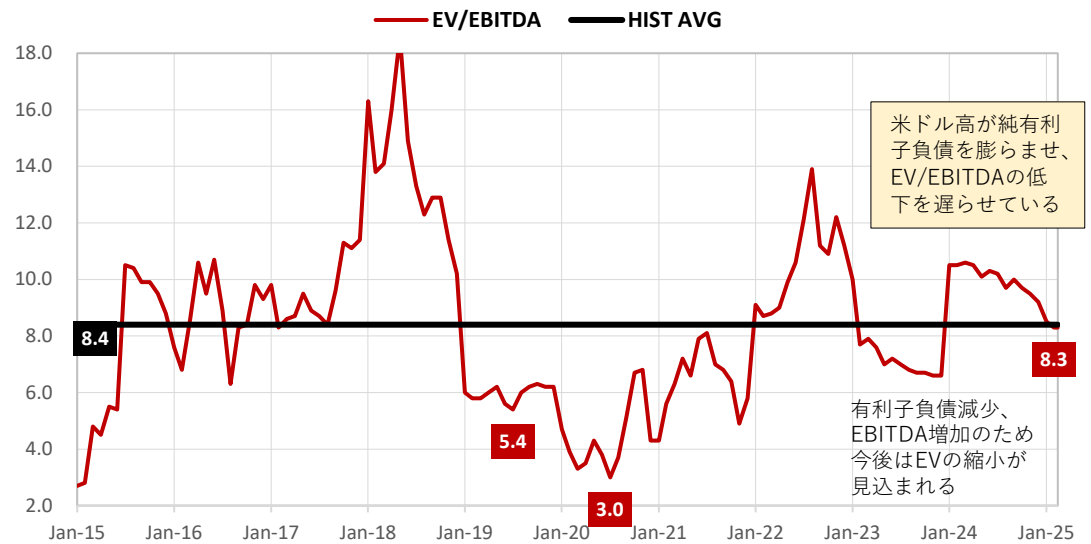
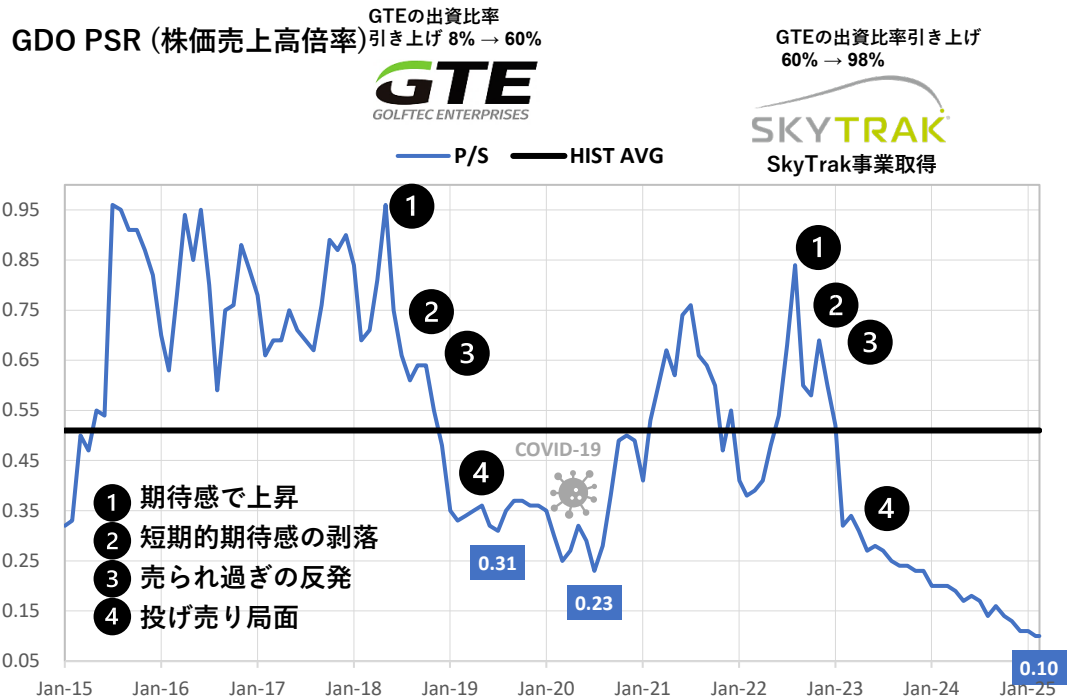
✓ GDOのPSRは現在、2018年に米国GOLFTECの株式60%を取得した後のコロナ禍の20年7月安値の半分以下になっている。

✓ SIRは、EBITDAがGDOグループの重要指標であることから、EV/EBITDAがGDOにとって最も重要なベンチマークの一つであると考えている。ネット有利子負債の減少時期とペースが不透明なため、EVが急激に膨らんでいるが、絶対額は今後着実に減少していくだろう。

✓ GDOは、米国GOLFTECの株式60%の取得に成功し、経営陣が米国と日本以外の主要市場に照準を合わせる中、GOLFTEC ANYWHERE構想を実行するために必要なパーツを手に入れた。



Analyst View



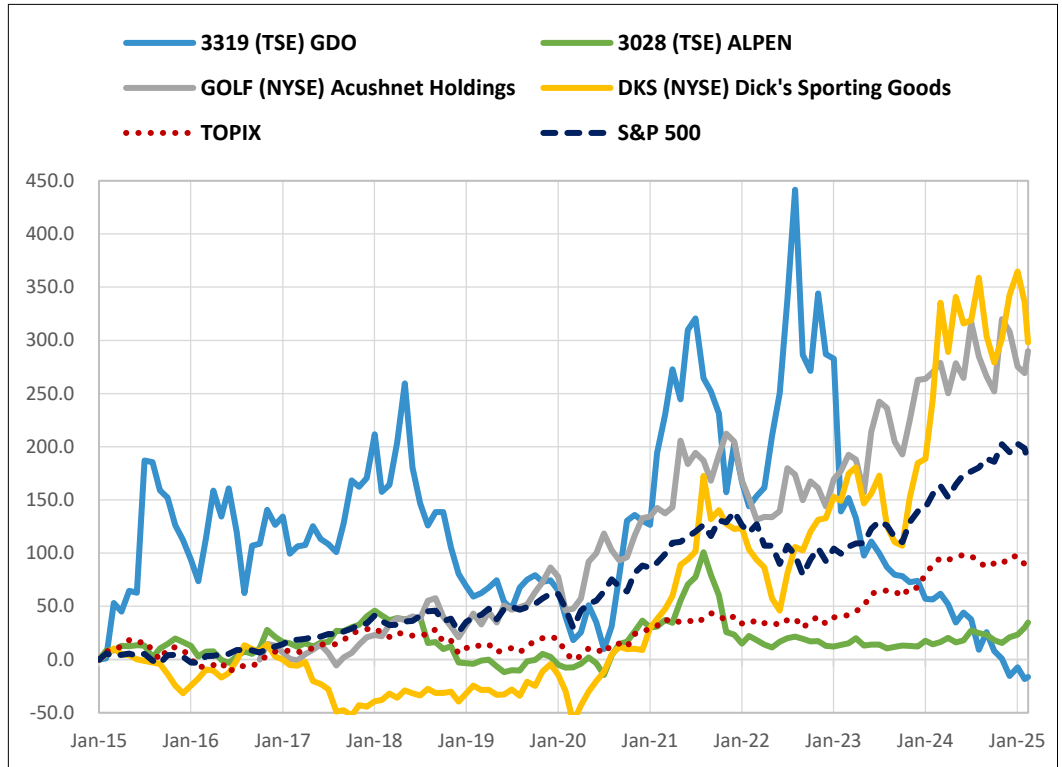
出所: SPEEDAの株価・収益データよりSIR作成。25/12期のバリュエーションは同社予想の売上高及びEBITDAに基づく。



✓ **アクシネット・ホールディングス** (Acushnet Holdings) は、ゴルフボール、ゴルフシューズ、ゴルフクラブ、ウェッジ、パター、ゴルフグローブ、ゴルフギア、ゴルフウェアなどのゴルフ製品の設計、開発、製造、販売を手がけており、これらは「Titleist」「FootJoy」などの一流ブランドを通じて提供されている。

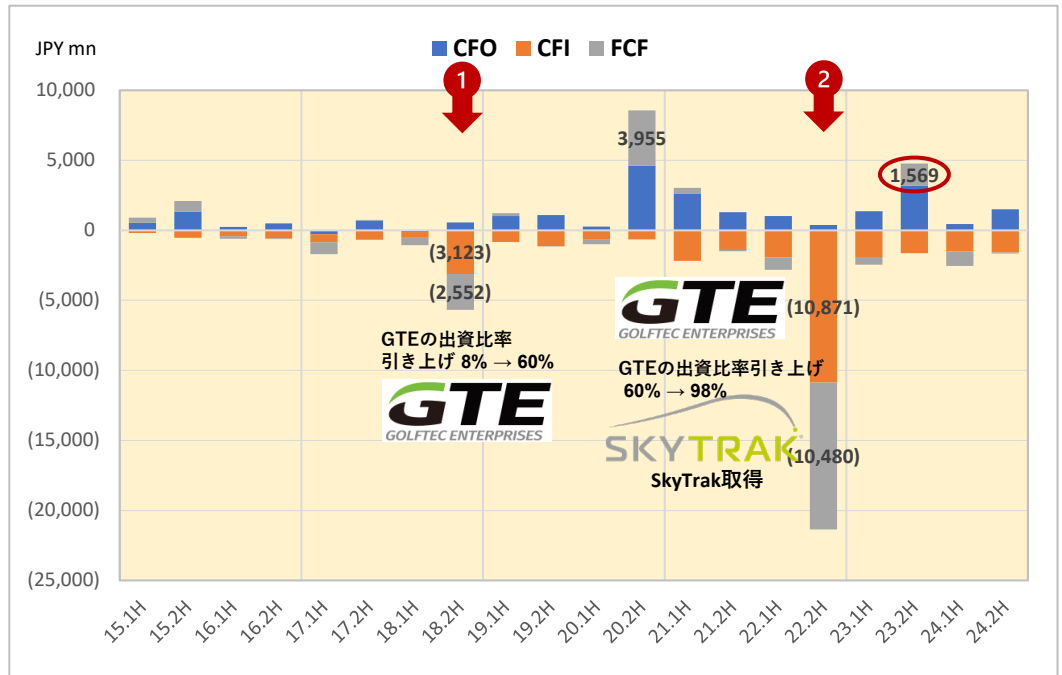
✓ **ディックス・スポーティング・グッズ** (DSG: Dick's Sporting Goods) はアスレチック・アパレル、フットウェア、スポーツ用品の小売り業者で、デジタル・プラットフォームや約730のDSG店舗、「Golf Galaxy」など140のゴルフ専門店を運営し、「キャロウェイ」、「テラーメイド」などのナショナルブランドを扱っている。

月間相対パフォーマンス：★ゴルフは依然として魅力的な投資対象に★



出所：SPEEDAデータよりSIR作成

10年間のCashflow推移：フリーキャッシュフローは23/12期下期に黒字転換



CFO=営業活動によるキャッシュフロー、CFI=投資活動によるキャッシュフロー、FCF=フリーキャッシュフロー
出所：SPEEDAデータよりSIR作成

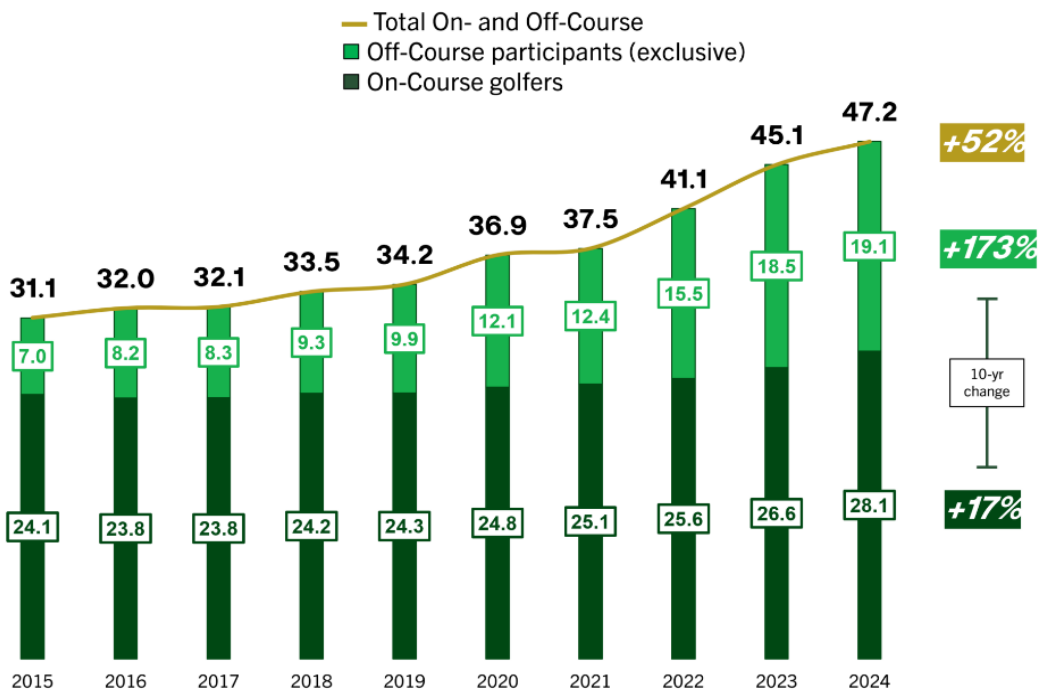
GDO



米国のゴルフ総参加者数、COVID後も力強い成長が続く

- NGF（米国ゴルフ財団）が2025年1月17日付で発表した新レポート「3分でわかるゴルフの業界事情」によると、2024年の米国ゴルフ業界の勢いは依然として上向きで、今後も持続的な参加者の増加が見込まれることを示している。下記の図でもわかるように、**コース上でのゴルフ参加者数は150万人増加し、2,810万人に達した。これは、タイガー・ウッズが全盛期を迎え、ゴルフ人気を新たな高みに押し上げた2000年以来、最大の年間増加となり、過去5年間で16%増の成長を遂げている。**総ゴルフ参加者（オンコース、オフコースで本物のボール、本物のクラブ、フルスイングでプレーする者）は4,720万人に達し、前年比5%増となり、2019年のパンデミック前の水準と比較すると38%増加した。
- NGFが2025年2月14日付で発表した別のレポート「ゴルフ参加者の成長と多様化」によると、前述した2024年のコース上のゴルファー2,810万人のうち、790万人（全体の28%）が女性で、690万人（全体の25%）が有色人種（アジア人、黒人、ヒスパニック系）であった。近年、この増加は特に顕著になってきている。COVIDが始まって以来、コース上でプレーをする女性ゴルファーが230万人、有色人種ゴルファーが210万人純増している。2019年以降のオンコースゴルファーの純増分の約60%は、大人女性と女子が占めている。こういった参加者数の伸びは、特需が落ち着いた後は鈍化するのではないかと懸念されていたが、その真逆つまり、ゴルフ参加者は持続的に成長していることが示された。

米国のゴルフ人口合計
百万人、6歳以上



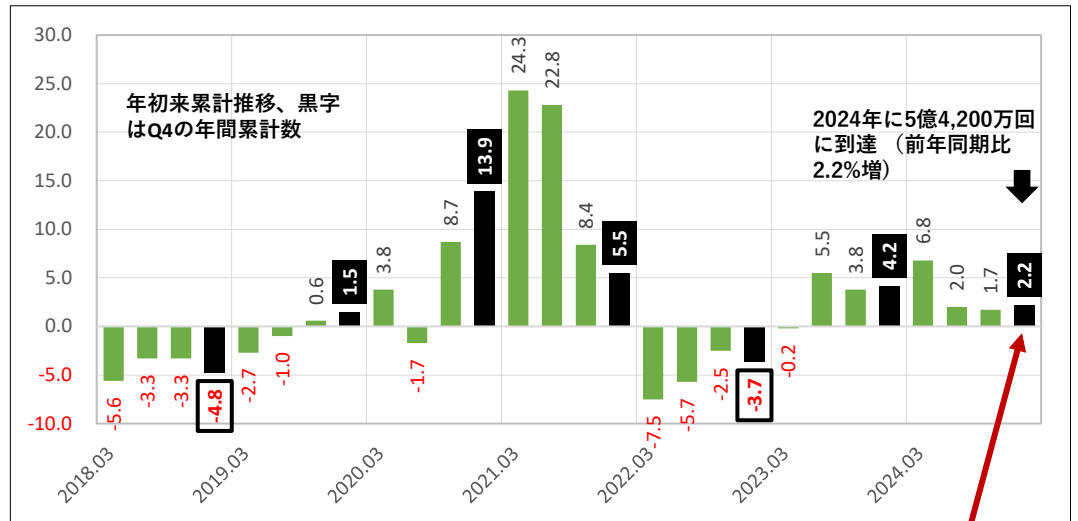
出所：NGF 2025年1月
データはNGFの許可なく再利用できないため上図はオリジナルのまま転載。

NGF

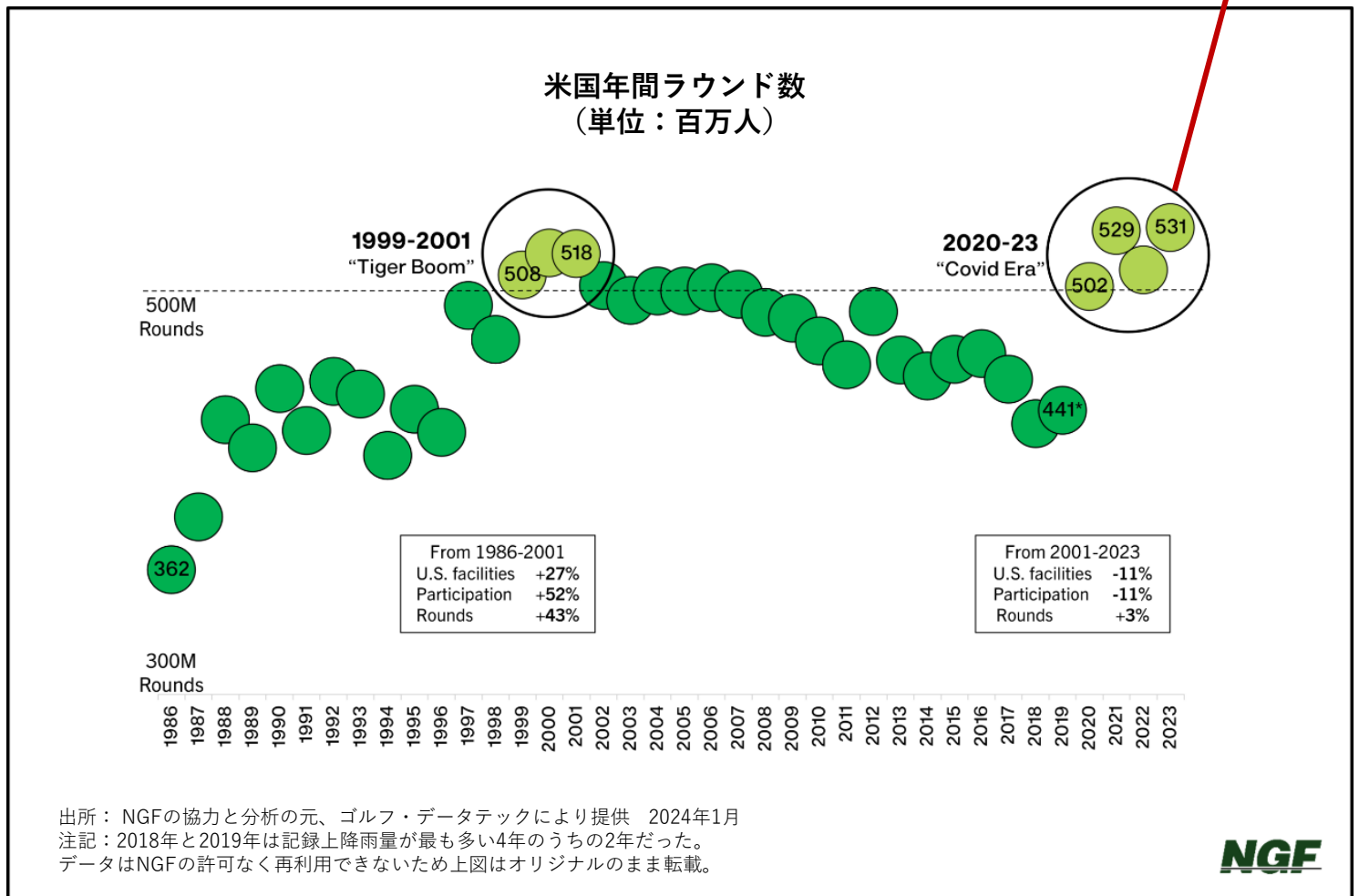


- NGFによる2025年1月の「全米コースラウンド数レポート」によると、2024年の年初来累計ラウンド数は5億4200万回、前年比2.2%増と新記録を達成し、2023年の5億3,100万回、前年比4.2%増に続き伸びている。ゴルフ人気は、COVID-19の特需が一段落した後でも拡大し続けている。

2024年「全米コースラウンド数」は5億4,200万回に達し、2023年の5億3,100万回を上回った



出所：NGF、Golf Datatech社による「月間全米ラウンド数」レポートよりSIR作成。





GDOグループのミッション：ゴルフ × テクノロジー

GDOグループ主要各社はそれぞれの市場でNo.1である。

① GDOはゴルフ用品のオンライン販売額で最大手であり、受賞歴のあるゴルフニュースポータルサイトを持ち、楽天と市場を2分するオンラインゴルフ場予約を展開する他、日本中のゴルフ練習場にTOPTRACERを導入する国内パートナーでもある。

② GOLFTECはプロのインストラクターによるゴルフレッスンを提供する世界最大の企業。独自のテクノロジーを駆使したスイングの分析・改善やクラブフィッティングサービスを提供する。

③ SkyTrakは一般ゴルファー向けゴルフ弾道測定器シェアNo.1。ゴルフ弾道測定用のホームスタジオを構成するための様々なアクセサリーを提供する。

GOLFTEC ANYWHERE構想の下で、GDOグループが強力なシナジー効果を発揮し、ゴルフをプレーすることで得られる感動や喜びが増すような無限の可能性を提供する。



GDO GROUP

GTE
GOLFTEC ENTERPRISES
GOLFTEC Enterprises LLC
CO,USA

SAN DIEGO

DENVER

TOKYO

GDO
Golf Digest Online Inc.
TOKYO,JAPAN

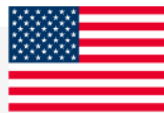
GDO Sports
GDO Sports, Inc.
CA,USA



TOPTRACER
RANGE
Japan partner

GDOグループは、世界の舞台でゴルフに特化した総合的なサービスを提供している。ゴルフダイジェスト・オンラインは日本市場に重点を置いており、米国子会社であるGDO Sportsは米国と日本の橋渡し役。GOLFTEC Enterprisesは、世界250か所以上に広がるGOLFTECトレーニングセンターや、世界的ベストセラーの一般向けゴルフ弾道測定器SkyTrakなど、国際的なブランドポートフォリオを運営している。

第1位 アメリカ



golfer数 23.8 百万人

コース数
14,800
コース

ラウンド数
475
百万ラウンド

用品市場規模
3,585
百万ドル

第2位 日本



golfer数 7.8 百万人

コース数
2,270
コース

ラウンド数
90
百万ラウンド

用品市場規模
2,078
百万ドル

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレームー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や情報は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp