

## ミガロホールディングス | 5535 東証プライム

Q3 Follow-up



## FreeiDの新たな展開への期待が集まる

## ◆ 2025/3期Q3 決算レビュー

2月5日、ミガロホールディングス株式会社(以下、同社)は2025/3期Q3決算を発表した。9ヵ月累計の売上高は前年同期比24.1%増の40,340百万円、営業利益が同4.1%減の2,343百万円だった。Q1決算で前年同期にDX不動産事業で新築物件の引き渡しが集中したことの反動で減収減益だったものの、Q3単体(10-12月期)はQ2(7-9月期)同様、中古物件の販売が引き続き会社側の想定水準を上回る内容だったことに加え、新築物件の販売価格が想定より高い水準で推移した。DX推進事業は先行投資負担増によりQ3単体は営業赤字化したが、DX不動産事業の大幅増益でカバーし、全体ではQ3単体で前年同期比170%営業増益となった。

同社の成長のカギを握る顔認証プラットフォームサービス(FreeiD)のマンション導入棟数は、2023年12月末から98棟増加し2024年12月末で153棟に達した。

## ◆ 2025/3期会社側業績見通しを据え置き

同社では、通期売上高は前期比19.5%増の51,000百万円、営業利益は同6%増の2,650百万円、経常利益は同3%増の2,100百万円、当期利益は同16.9%増の1,300百万円を見込む。「今期は引き続き『投資の期』にある」との同社経営陣の認識に変化はない。一方、株主還元に対する意識は強く、2025年3月1日を効力発生日とする普通株式1株につき2株の割合での株式分割、および3月末時点(基準日)の株主への株主優待内容の実質拡充を、昨年12月23日に同時発表している。同社ではこの株主優待にかかる費用を約50百万円と見積もったうえで上記の通期業績予想を据え置いている。

## ◆ 株価インサイト

2025年1月に入り同社株価は上場来高値を更新した。続いて2月5日のQ3決算説明資料で、「DX推進事業が2026/3期に売上高5,000百万円を1年前倒しで達成できる見通しが立てば」との前提付きながら、「2026/3期の株主優待を前向きに検討する予定」と明記されたことにより、それを期待する主に個人投資家層からの支持を集め、同社の時価総額は1,100億円を超えた。この水準を正当化する成長率は、配当割引モデルから逆算すると、同社の株主資本コストの6.15%を超えない程度の5~6%の永久成長率が必要となる。想像するに、これは、FreeiDがトップの顔認証プラットフォームとして、日本のみならず海外市場でも君臨する成長シナリオがかなり先行的に織り込まれていると、SIRでは見ている。

## 注目点：

多種多様な顔認証エンジンと連携・対応でき、分断された顔認証IDをワン・プラットフォームで管理できる同社のFreeiDは、「群雄割拠」時代の顔認証関連ビジネスの「風雲児」になりうる。その期待が持続すれば、同社株への再評価の余地は高まろう。

## 主要指標

株価 (2/13)	7,770
52週高値 (25/2/13)	8,800
52週安値 (24/2/9)	683
10年間高値 (25/2/13)	8,800
10年間安値* (21/1/21)	164
発行済株式数 (千株)	14,702
時価総額 (百万円)	114,235
24/12 株主資本比率	19.8%
24/12 実績PBR	10.24x
25/3 予想PER	87.4x
24/3 実績ROE	11.2%
25/3 予想配当利回り	0.36%

注\*：前身のプロパティエージェント(3464)の株価データ

## 株価チャート(直近1年間：日次)



出所：TradingView

百万円、%	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期利益	YoY	EPS (円)	DPS (円)
2022/3連	35,186	27.8	2,208	5.5	1,918	7.1	1,217	4.0	83.41	13.50
2023/3連	37,259	5.9	2,919	32.2	2,518	31.3	1,576	29.5	107.96	20.00
2024/3連	42,674	14.5	2,500	-14.4	2,042	-18.9	1,112	-29.4	76.50	22.50
2025/3会予	<b>51,000</b>	<b>19.5</b>	<b>2,650</b>	<b>6.0</b>	<b>2,100</b>	<b>2.8</b>	<b>1,300</b>	<b>16.9</b>	<b>88.92</b>	<b>28.00</b>
2024/3 3Qs	32,512	25.6	2,443	7.8	2,132	4.9	1,404	8.4	48.29	-
2025/3 3Qs	<b>40,340</b>	<b>24.1</b>	<b>2,343</b>	<b>-4.1</b>	<b>1,876</b>	<b>-12.0</b>	<b>1,298</b>	<b>-7.6</b>	<b>44.43</b>	-

出所：同社IR資料よりSIR作成。2024年7月1日付で普通株式1株につき2株で株式分割。EPSとDPSは株式分割後の修正済み数値。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。

アナリスト 杉本 研一  
research@sessapartners.co.jp



2025/3期 Q3  
決算レビュー

■ 概要：進捗率は会社計画を上回る

Q3(10-12月期)の事業セグメント別では、成長の柱であるDX推進事業は、顔認証プラットフォームサービス(FreeID)の大手デベロッパーへの導入拡大やクラウドインテグレーションでのグループ内シナジー発揮による新規案件獲得により、売上高が前年同期比36%伸び、過去最高の四半期売上高を更新した。一方で、人材採用を積極的に行うなど先行投資を進めていることから損益分岐点売上高も上昇しており、売上実績はそれに若干未達となり再び営業赤字化した。同社経営陣は収支均衡状態が当面続く可能性があるとしていることから、9百万円の営業損失は概ね想定範囲内だった模様。

収益の柱であるDX不動産事業は、投資用の新築マンションの竣工物件が少なくQ3中での引き渡しが少なかった半面、新築物件の販売価格が想定より高い水準で推移した。これに加え、中古物件の買取再販がQ1・Q2に引き続き想定以上に好調に推移した。利益率は低いものの、投資用の中古マンションの取引数は前年同期比64戸増の227戸となった。

その結果、会社計画に対する三四半期累計実績の進捗率は、売上高で79%、営業利益で88%、経常利益89%、当期純利益99.9%と、単純基準の75%を大幅に上回った。

■ 今期は「投資の期」位置づけは不変だが、来期はDX推進事業を加速へ

同社では、通期売上高は前期比19.5%増の51,000百万円、営業利益は6%増の2,650百万円、経常利益は3%増の2,100百万円、当期利益は16.9%増の1,300百万円を見込む。

セグメント別の収益見通しは開示されていないが、DX不動産事業では、足元の好調な販売環境に照らして新築・中古の販売戦略を調整した結果、新築は販売期間を延ばすことで物件利益を最大化し、Q4に計上する計画だった一部の物件を来期引き渡しに変更し、来期に向けて収益をやや平準化する考えである。DX推進事業では積極的な人材採用やM&Aの実行により加速的な成長に注力していくとの基本方針の下、FreeIDのマンション関連を中心とした売上高拡大、クラウドインテグレーションサービスの新規受注数増加、DX関連システム開発の稼働案件数増加など、前期と同程度以上の増収率を目指す。その実現には先行投資としてエンジニアの確保・増員が急務であり、2027/3期に黒字化すれば十分との計画であった。しかし、Q3決算発表の同日に開催された決算説明会で、2026/3期のDX推進事業の売上高を、当初目標であった2027/3期5,000百万円から1年前倒しで達成することにチャレンジしたいとの意向が初めて示された。

貸借対照表では、来期以降のパイプライン確保のため、開発用地在庫を積極的に取得したことにより仕掛在庫が増加し、これらを実行するために積極的に資金調達を行ったことなどから、棚卸資産残高の増加とほぼ同額で有利子負債も増加した。借入金利水準も上昇傾向にあることから、四半期での支払利息が100百万円を超えてきている。とはいえ、インタレスト・カバレッジ・レシオは通年で15%前後でコントロールされる見通しから、同社本来の収益力が毀損されるとの懸念は当たらないと料する。

セグメント情報

セグメント	(百万円)	2024/3			2025/3			2024/3			2025/3		
		3Q累計	3Q累計	増減率 (%)	4-6期	4-6期	増減率 (%)	7-9期	7-9期	増減率 (%)	10-12期	10-12期	増減率 (%)
DX推進	売上高	1,872	2,644	41.2	524	783	49.3	636	891	40.0	712	970	36.2
	営業利益	-49	-56	-	-49	-72	-	-15	25	黒字化	15	-9	赤字化
	営業利益率	-2.6%	-2.1%		-9.4%	-9.3%		-2.4%	2.9%		2.1%	-1.0%	
DX不動産	売上高	30,702	37,770	23.0	14,768	12,915	-12.6	8,441	15,447	83.0	7,493	9,407	25.6
	営業利益	3,351	3,135	-6.4	2,209	1,095	-50.4	857	1,349	57.4	284	690	142.5
	営業利益率	10.9%	8.3%		15.0%	8.5%		10.2%	8.7%		3.8%	7.3%	
合計	売上高	32,512	40,340	24.1	15,289	13,671	-10.6	9,041	16,330	80.6	8,183	10,339	26.4
	営業利益	2,443	2,343	-4.1	1,835	792	-56.9	457	1,143	150.1	151	407	170.5
	営業利益率	7.5%	5.8%		12.0%	5.8%		5.1%	7.0%		1.8%	3.9%	

出所：同社IR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。

グループ全体の  
職種構成  
(2024/12末)



■ DX推進事業でのエンジニアの追加採用は順調に進捗

下図に示すようにIT人員数は漸増傾向にある。もっとも、Salesforceを展開する株式会社ベスト・プラクティス(従業員数30人規模)をQ3決算から連結化したことに伴う人員増もあるが、継続的な中途採用活動や社内異動(職種転換など)で、9月末から37名増の297名となった。これに伴いDX推進事業における支援実績は1年前から57社増えて193社に、SI稼働案件数は同39%増加し336件と過去最多に達した。

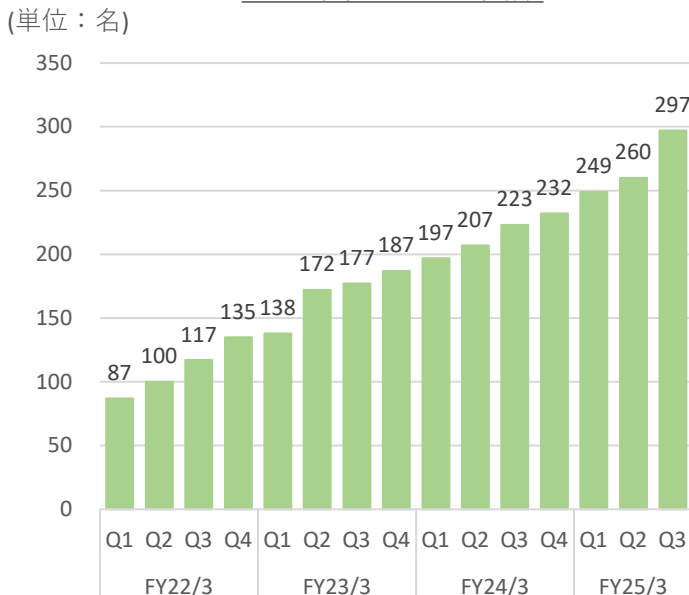
引き続き、ITエンジニアリング企業をM&Aすることでグループ全体での規模拡大を進める。SIRの取材によれば、M&A仲介業者などからの案件紹介を受けて同社CFO段階での初期検討は毎週数件行われ、CEOを交えての厳選された案件の本格審査が月1件あるかないかという。

■ 海外戦略、マーケティングやHRの分野でも体制強化に動き出す

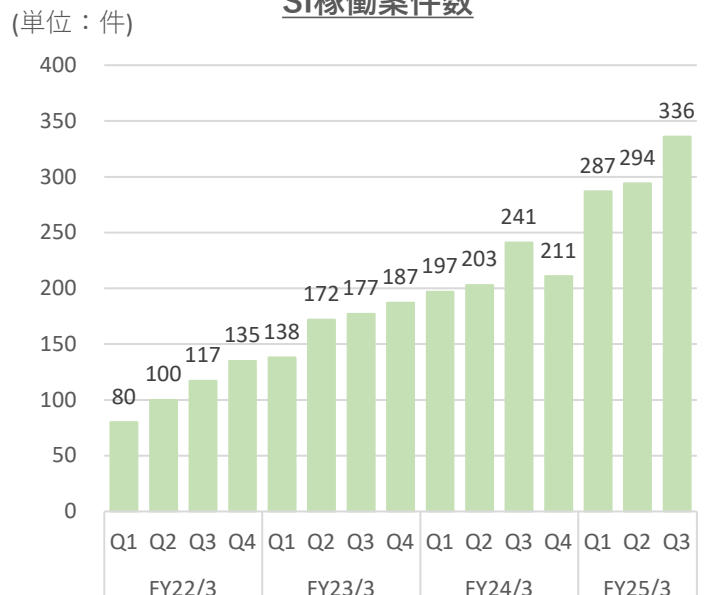
人材採用ではエンジニアに限らず、海外戦略を担当する執行役員と、同社グループ全体のブランド戦略とカスタマーサクセスに組織的に注力するための司令塔的な執行役員CMO(Chief Marketing Officer)兼CCSO(Chief Customer Success Officer)、およびM&Aや海外展開で組織成長を加速させる人的資本経営強化のための執行役員CHRO(Chief Human Resource Officer)を新設し、それぞれ外部から招聘した。

同社経営陣は、人的資源不足と原材料コスト高が利益率押し下げにつながるなどの危機感を持っており、その解決には生産性を高めることを重視するフェーズに入ってきていると認識している。例えば不動産販売において、一人当たり販売件数(≒生産性)を高めるためには、集客のための効率的マーケティングとブランディングの強化が今後の戦略展開上の差別化要因になると考えている。また、不動産業界から脱皮した一般的な会社から、非常に高い生産性を持つ会社にアップグレードしていくには、評価・報酬だけでなく採用・教育・研修などにおいても、過去の延長ではなく、人的資本経営とDXの観点を取り入れてより洗練されたものに変わっていかねばならないと考えている。

DXを支えるIT人員数



SI稼働案件数



出所: 同社IR資料

### ■ FreeID導入推進計画における進捗

FreeIDの導入推進は、マンション、オフィス、保育園、工事現場等への導入と、顔認証IDプラットフォームを活用した決済や自治体との連携である。

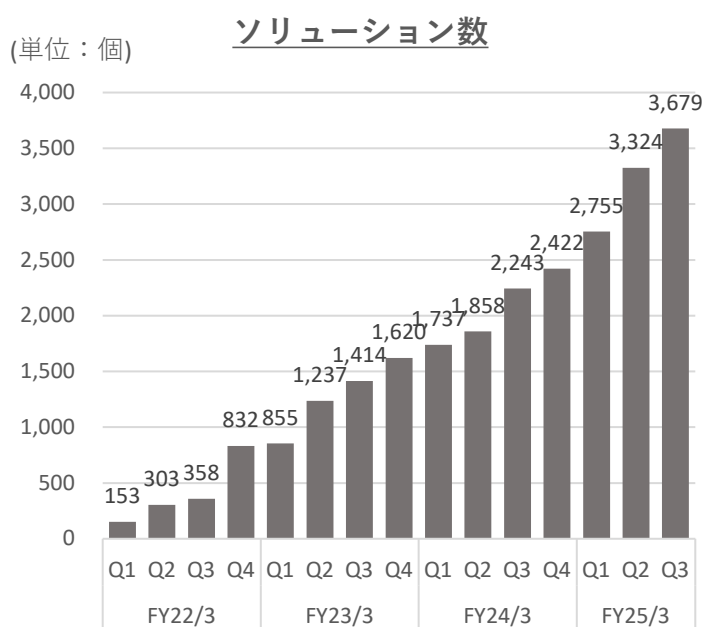
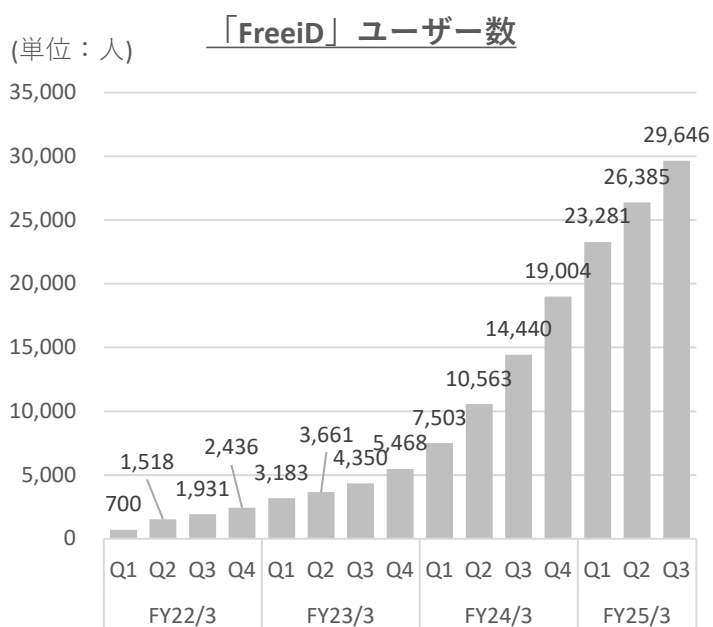
FreeIDユーザー数は直近1年間で約2倍の29,646人に、ソリューション(顔認証デバイス)数も約1.6倍の3,679台に増加している。

FreeIDを標準採用するマンション・ディベロッパーには、直近3ヵ月で株式会社東京ミライズと株式会社リスコンスが加わり、計6社に拡大した。

従来の分譲マンションを中心としたFreeIDの導入分野とは異なり、画期的な展開として注目できるのは、初の海外進出～「常石造船の人事システムと連携した顔認証勤怠管理を東ティモール拠点に提供」と、『顔ダケで、買い物』の実証事業～「イオンモール常滑においてイオンカードを活用した顔認証決済サービス『FreeID Pay』等を提供」であろう。

経営陣によると、アジア域内での顔認証マンションへの潜在需要は非常に強いことは認識しており、同社単独で事業展開するよりは、既にFreeIDを導入している日本の大手ディベロッパーのアジア展開に歩調を合わせることを将来的な優先課題とするとして、現在はフィジビリティ・スタディの段階にあるという。顔認証マンションよりも先に、造船現場での勤怠管理に顔認証IDプラットフォームが活用されることにより、海外展開に必要な人材の確保やノウハウの蓄積が促進されるという期待がある。

顔認証決済の展開は、京都府亀岡市とサンガスタジアム by KYOCERA、北海道上川町に次いで、あいちデジタルアイランドプロジェクト『TECH MEETS』が3例目になる。今回は期間限定ながら、コード決済のAEON Payを展開しているイオン銀行がパートナーになっている点と、イオンモール常滑を中心とする周辺地域のスマートシティ化構想にも将来的な含みを持たせている点で画期的とSIRでは考える。



出所: 同社IR資料



**FreeiDの導入状況（2024年11月以降）～概ね順調に進行中**

同社開示日	FreeiD導入に関する開示内容
2024年 11月18日	関西初の分譲マンションでのオール顔認証マンション、プレサンスコーポレーションの「プレサンス グラン 京都河原町」に「FreeiD」を導入
11月21日	「FreeiD」がエイベストの開発するマンションに2棟目の導入
11月25日	「FreeiD」の初の海外導入が決定 常石造船の人事システムと連携した顔認証勤怠管理を東ティモール拠点に提供
12月2日	九州初※1の分譲マンションでのオール顔認証マンション NKトラストの「ルグラン別府 The Central Luxe」に「FreeiD」を導入
12月6日	三菱地所レジデンスの心齋橋最高層※1タワー「ザ・パークハウス 心齋橋タワー」に「FreeiD」を導入決定
12月11日	「FreeiD」が東京ミライズが今後供給する全マンションに標準採用が決定
12月20日	DXYZ、愛知県のあいちデジタルアイランドプロジェクト 『TECH MEETS』にて、イオンモール常滑とイオン銀行の「顧客の買い物体験価値の向上」に採択
12月23日	明和地所初の1棟バリューアップ物件に 顔認証プラットフォーム「FreeiD」導入
12月24日	「FreeiD」が、えんホールディングスの「エンクレスト」マンションシリーズへの導入が決定
2025年 1月21日	「FreeiD」が リスコンスが今後供給する全マンションに標準採用が決定
1月23日	「TECH MEETS」ミガログループのDXYZがイオンモール常滑において「顔ダケで、買い物」の実証事業を開始 ～イオンカードを活用した顔認証決済サービス「FreeiD Pay」等を提供～
1月28日	「FreeiD」が 三菱地所レジデンスの職住一体型賃貸マンション「The Parkhabio SOHO 横浜関内」への導入が決定
1月29日	「FreeiD」が中央日本土地建物の本社およびワークプレイス「NAKANIWA」への導入が決定
1月31日	「FreeiD」がラ・アトレが開発するマンションへ導入決定 ～“九州エリア初”の全住戸オール顔認証マンションを実現～
2月5日	「FreeiD」がオープンハウス・リアルエステート初のオール顔認証マンションへ導入が決定
2月6日	「FreeiD」が伊藤忠都市開発のクレヴィアリグゼシリーズへの導入が決定

出所：同社ホームページおよびミガログループのDXYZ株式会社ホームページからSIR作成

\* 会社側は、2025/3期 Q1 からDX不動産会員推移、販売契約推移ともに集計方法を変更し遡及修正している。

■ DX不動産事業はQ4に引き渡し予定だった一部物件を来期に繰り延べ

DX不動産事業の「コア」と位置付けられるDX不動産会員数\*は堅調に拡大し、2024年12月末で183,035人に達した。

Q3(10-12月期)単体のDX不動産事業のタイプ別販売戸数は、新築投資用マンション17戸(前年同期42戸)、中古投資用マンション227戸(同163戸)、1LDKタイプの居住用30戸(同16戸)、賃貸アパート2棟(同1棟)。新築投資用マンションは竣工物件が少なくQ3期中の引き渡しが少なかったが、中古投資用マンションだけでなく、Q3は1LDKタイプの居住用も販売が比較的好調だったという。

同社経営陣によると、不動産の中古・新築ともに業界的に堅調な販売が持続しており、懸念された国内金利の上昇の影響は業界全体から見てもほとんどないという。一方で原価は、建設資材費や労務費が低下する要素も見当たらず、まだ上昇する余地があるため、経営陣は採算性については必ずしも楽観することなく、事業計画を堅実に推進している。

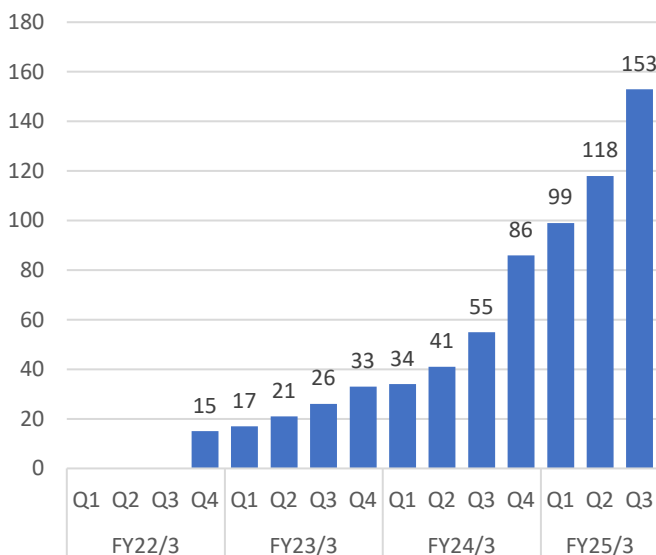
そのため同社では、「出来過ぎ」感のあった上期販売実績と、今後の中古物件販売状況、仕入状況、財務状況を総合的に勘案し、新築・中古の販売戦略を調整した結果、新築は販売期間を延ばすことで物件利益を最大化し、Q4に計上する計画だった一部の物件を来期引き渡しに変更し、来期に向けて収益をやや平準化する考えを、Q2決算説明資料に引き続き、今回のQ3決算説明資料でも示している。

この考えは来2026/3期のDX不動産事業の売上高の伸びを予想するヒントに活用でき、マンション需給や価格動向についての業界トレンドおよびコンセンサスと併せて考えると、SIRでは約15%の伸び率に違和感はないのではないかと見ている。

注目されるFreeIDの竣工マンションへの導入数は2024年12月末までの累計で150を超えてきた。経営陣によると、FreeIDマンションの受注残は、「エントランス部分だけ導入予定」という案件も含めて、保守的に見ても今期の3割増は見込めるのではないかと感触を持っているという。

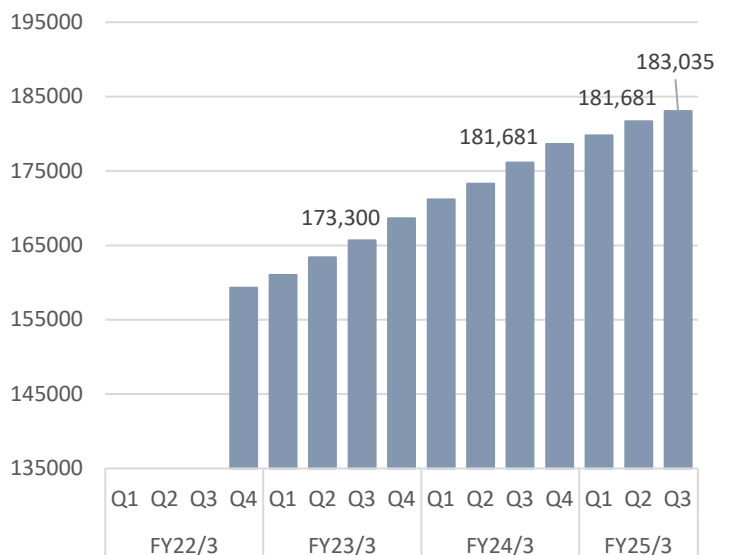
FreeIDのマンション導入累計数

(単位：件)



DX不動産会員数

(単位：人)



出所: 同社IR資料

## 株価インサイト

1) <https://ssl4.eir-parts.net/doc/5535/tdnet/2521042/00.pdf>

2) <https://ssl4.eir-parts.net/doc/5535/tdnet/2531758/00.pdf>

3) <https://ssl4.eir-parts.net/doc/5535/tdnet/2523702/00.pdf>

4) 2025年3月の株式分割前の予想EPSは88.92円、同DPSは28円(中間配12円+期末配16円)、配当性向は31.5%。

これに、株主優待策として、株式分割後の3月末時点の株主名簿に記載または記録された株主のうち、普通株式2単元(200株)以上を保有している株主を対象に、株主1名につきQUOカード5,000円分が6月中に贈呈される。簡略化して計算すると、同社普通株式100株を2月から3月末まで保有したままであれば、当該株主は税引前配当総額1,600円とQUOカード5,000円の計6,600円相当を得られる。

5) リスクフリー・レートは財務省の金利情報から1.307%、市場リスクプレミアムは「株式マーケットデータ」のHPから5.21%、同社ベータ値はSPEEDAのデータから、同社株の日次2年分の0.930を用いて算出した。

## ■ 時価総額1,000億円超を正当化する現時点での成長シナリオとは

同社は、プライム上場維持基準である2025年1~3月の流通株式時価総額100億円を達成するため、同社代表取締役社長の個人保有分743,600株(発行済株式総数[自己株式を除く]に対して5.09%)を限度に売却する方針<sup>1)</sup>を、2024年11月7日の2025/3期中間決算と通期見通しおよび期末配当額の上場修正と同時に発表した。しかし、その11日後の11月18日正午の適時開示で、社長個人保有株式売却方針の取り下げ<sup>2)</sup>を発表した。

SIRは、[前回の同社フォローアップ・レポート](#)で、2024年3月末時点での同社の流通株式比率37.6%<sup>3)</sup>が2025年3月末まで不変との前提で、同社の流通株式時価総額が100億円以上になるためには、同社全体の時価総額が266億円以上、すなわち2025年1~3月末までの日次平均終値が1,800円以上で推移することが株式市場で意識されるであろうと述べた。加えて、2025年1~3月は、来2026/3期業績動向と3月末の権利落ち(株主優待と配当取り)を意識する局面に入ることから、会社側でも様々な場所や機会を利用して、個人投資家向けだけでなく機関投資家向けにも、来期以降の事業計画説明会を開催するなど、「情報の非対称性」の改善・解消に向けて質・量の両面でのPR・IR活動に積極的に取り組む。特にFreeIDの導入進捗状況に関する情報開示などは、健全な企業価値評価のカタリストとして改めて注目される余地が大きいとのSIRの見方を示した。

その後、概ね1,500~1,750円のレンジで推移していた同社の株価は、12月20日開示の「DXYZ、愛知県のあいちデジタルアイランドプロジェクト『TECH MEETS』にて、イオンモール常滑とイオン銀行の「顧客の買い物体験価値の向上」に採択」とのプレスリリース、および23日開示の「2025年3月1日を効力発生日とする普通株式1株につき2株の割合での株式分割」および「記念株式優待の増額(QUOカード1,000円分 → 5,000円分)」をきっかけに同レンジをブレイクし、上昇基調に転じた<sup>4)</sup>。

2025年1月に入り同社株価は上場来高値を更新した。そのカタリストは、FreeIDの新展開や執行役員の外部招聘・内部体制固めなどのプレスリリースが期待先行的に好感されたことである。そして、2月5日のQ3決算説明資料で、「DX推進事業が2026/3期に売上高5,000百万円を1年前倒しで達成できる見通しが立てば」との前提付きながら、「2026/3期の株主優待を前向きに検討する予定」と明記されたことにより、それを期待する主に個人投資家層からの支持を集め、同社の時価総額は1,100億円を超えた。この点から推測するに、同社株のプライム上場維持問題は概ね解消されるとの見方が優勢になっているようである。

同社の単年度業績見通しから見た直近7,770円の株価バリュエーションは、2025/3期会社予想PERで87倍、2024/12末時点BPS757円に基づけばPBRは10.2倍、予想配当利回りは0.36%と、2024/3期実績ROEの11.2%を考慮しても、短期ファンダメンタルズから割安圏とは言いがたい。時価総額1,100億円を正当化する成長率は、配当割引モデルから逆算すると、同社の株主資本コスト<sup>5)</sup>の6.15%を超えない程度の5~6%の永久成長率が必要となる計算である。想像するに、これは、FreeIDがトップの顔認証プラットフォームとして、日本のみならず海外市場にも君臨する成長シナリオがかなり先行的に織り込まれていると、SIRでは見ている。

留意すべきは、過去の同社株の上昇局面ではショート筋が出来高を支配することもあったため、高値波乱が起りやすい余地がある点、裏返すと、マージン・オブ・セーフティが薄くなっており、慎重な投資行動が求められるよう。

ミガロホールディングスの直近1年の株価チャート (日足)



配当割引モデルから示唆された直近株価の成長性ポジション

		予測				
		2025/3	2026/3	2027/3	2028/3	2029/3
一株年間配当(円)		28.00	29.61	31.31	33.11	35.02
同成長率(永久成長率と同じ)			5.75%	5.75%	5.75%	5.75%
<b>資本コストの計算</b>		<b>DDM評価(円)</b>				
<b>負債コストの計算 (2025/3 SIR予想)</b>		5年分の配当金の現在価値				
支払利息	494 百万円	永久成長率				
平均有利子負債残高	39,356 百万円	最終年度の配当金×永久成長率				
税引前負債コスト	1.26%	ターミナルバリュー				
税率	32.7%	ターミナルバリューの現在価値				
税引後負債コスト	0.85%	一株当たり理論価値				
<b>資本コストの計算 (CAPMモデル)</b>		<b>感応度分析</b>				
リスクフリーレート	1.307%	永久成長率				
ベータ	0.93					
市場リスクプレミアム	5.21%					
株主資本コスト	6.15%					
有利子負債(2024/12末)	39,356	25.6%				
時価総額(2025/2/13)	114,235	74.4%				
合計	153,591	100.0%				
加重平均資本コスト	4.79%					
		5.00%	5.25%	5.50%	5.75%	6.00%
	0.84	4,608	7,269	17,183	-47,331	-9,960
	0.87	3,762	5,359	9,306	35,253	-19,733
ベータ	0.90	3,182	4,249	6,393	12,895	-793,295
	0.93	2,759	3,524	4,876	7,910	20,900
	0.97	2,346	2,875	3,711	5,232	8,861
	1.00	2,110	2,528	3,150	4,179	6,201
	1.03	1,919	2,257	2,739	3,482	4,776

出所: 同社財務諸表からSIR作成



## LEGAL DISCLAIMER

### ディスクレーマー／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分析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](mailto:info@sessapartners.co.jp)