

2Q単独では連結営業利益が黒字に転換 のれん等償却前の海外セグメント営業利益も黒字化

SUMMARY

- SkyTrak 事業買収後の統合（PMI）は上期にほぼ完了し、GOLFTEC ANYWHERE構想は本格的に始動し、GOLFTEC直営店の新規出店が順調に進んだ。上期にSkyTrakを5,000台（新モデルSkyTrak+は5月末に発売されたばかり）販売したのに続き、会社側は下期の販売台数を10,000台以上と想定している。下記の決算概要の図表に示すように、1Qが利益の底で、期初ガイダンスと一致しており、利益は3Qおよび4Qにかけて増加すると見込んでいる。
- 新型コロナによるゴルフ特需後の減速への懸念が広がっているが、米国と日本のゴルフ用品メーカーの業績は堅調である。高インフレ下ではあるものの、オフコースゴルファーの活動が活発化していることが下支えしている。最近の株価の大幅下落は、GDOが米国GOLFTECへの出資比率を8%から60%へ引き上げた2018年の夏と酷似している。最近の大幅下落を受けて、PSRは過去最低の0.31倍を大幅に下回る0.24倍となった。これは新型コロナ禍の2020年6月のボトムと同水準である。テクニカル分析では下落率と共にそれに要した期間を見ると、最初のケース1では2018年6月に株価は1,500円のピークをつけ、その後の14ヵ月で64%安となった。今回のケース2では、2022年8月に2,250円の高値をつけ、その後の12ヵ月で68%安となっている。

GDO FY23/12期 1Q 2Q および 上期連結決算概要

[J-GAAP]	FY23/12			FY23/12			FY23/12		
百万円、%	1Q 実績	増減 金額	% YoY	2Q 実績	増減 金額	% YoY	上期実績	増減 金額	% YoY
売上高	11,652	2,067	21.6	13,679	1,912	16.2	25,332	3,980	18.6
・国内	6,561	696	11.9	7,430	286	4.0	13,992	983	7.6
・海外	5,091	1,371	36.9	6,248	1,626	35.2	11,339	2,996	35.9
サービス別									
・ゴルフ用品販売*	5,548	574	11.5	6,328	137	2.2	11,876	711	6.4
・ゴルフレッスン	3,427	517	17.8	3,538	190	5.7	6,965	707	11.3
・ゴルフ場予約	1,165	172	17.3	1,486	80	5.7	2,651	252	10.5
・Golf driving ranges	329	116	54.5	395	141	55.5	725	257	54.9
・ゴルフ弾道測定器	720	720	NEW	1,346	1,346	NEW	2,067	2,067	NEW
・その他	462	(32)	(6.5)	586	20	3.5	1,045	(16)	(1.5)
売上総利益	3,832	495	14.8	4,878	575	13.4	8,710	1,069	14.0
(売上総利益率)	32.9%			35.7%			34.4%		
販売費及び一般管理費	4,269	1,156	37.1	4,680	1,003	27.3	8,950	2,160	31.8
(対売上高%)	36.6%			34.2%			35.3%		
EBITDA	481	(303)	(38.6)	1,189	(51)	(4.1)	1,671	(353)	(17.4)
(対売上高%)	4.1%			8.7%			6.6%		
・国内	254	(60)	(19.1)	682	(63)	(8.5)	937	(123)	(11.6)
・海外	227	(242)	(51.6)	506	12	2.4	734	(230)	(23.9)
営業利益	(437)	(661)	TR	197	(429)	(68.5)	(239)	(1,090)	TR
(営業利益率)	-3.8%			1.4%			-0.9%		
・国内	102	(55)	(35.0)	522	(69)	(11.7)	625	(123)	(16.4)
・海外	(540)	(606)	TR	(324)	(359)	TR	(864)	(966)	TR
のれん等償却費	423	259	157.9	440	256	139.1	863	515	148.0
経常利益	(304)	(528)	TR	563	(74)	(11.6)	258	(604)	(70.1)
親会社株主に帰属する 当期純利益	13	(923)	(98.6)	264	(198)	(42.9)	277	(1,121)	(80.2)

出所：GDO IR ファクトシートよりSIR作成。*米国クラブフィッティング売上を含む。

2Q Follow-up

GDO

フォーカスポイント：

日本最大級のゴルフ総合サイト運営をベースにオンライン・ゴルフ用品販売、ゴルフ場予約、メディア広告掲載などを展開している。世界最大級のゴルフレッスンスクールを買収。

主要指標

株価 (8/16)	748
年初来高値 (23/1/23)	1,595
年初来安値 (23/8/14)	704
10年高値 (22/8/25)	2,250
10年安値 (14/2/4)	168.0
発行済株式数 (100万株)	18.274
時価総額 (10億円)	12.956
自己資本比率 (6/30)	3.87%
23.12 PER (会予)	23.5x
23.12 EV/EBITDA (会予)	7.0x
23.12 PSR (会予)	0.24x
23.03 PBR (実績)	7.06x
23.12 DY (会予)	1.34%

6ヶ月株価日足



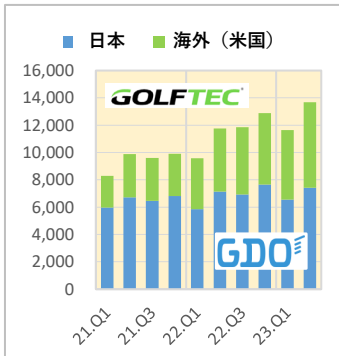
アナリスト
クリス・シュライバー CFA
research@sessapartners.co.jp



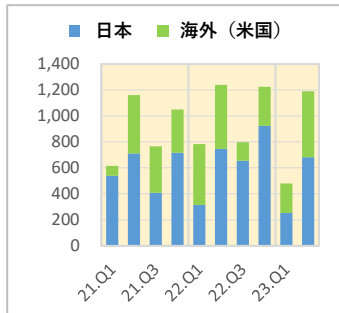
本レポートは株式会社ゴルフダイジェスト・オンラインからの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレマーをご覧ください。



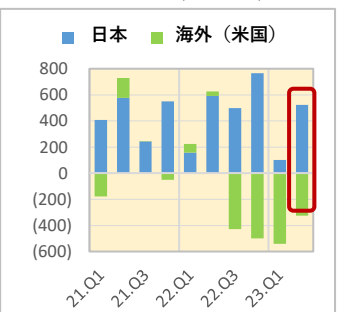
売上高 (百万円)



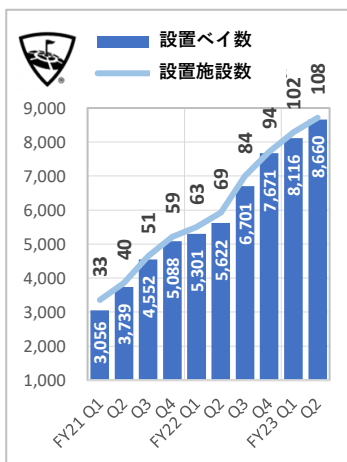
EBITDA (百万円)



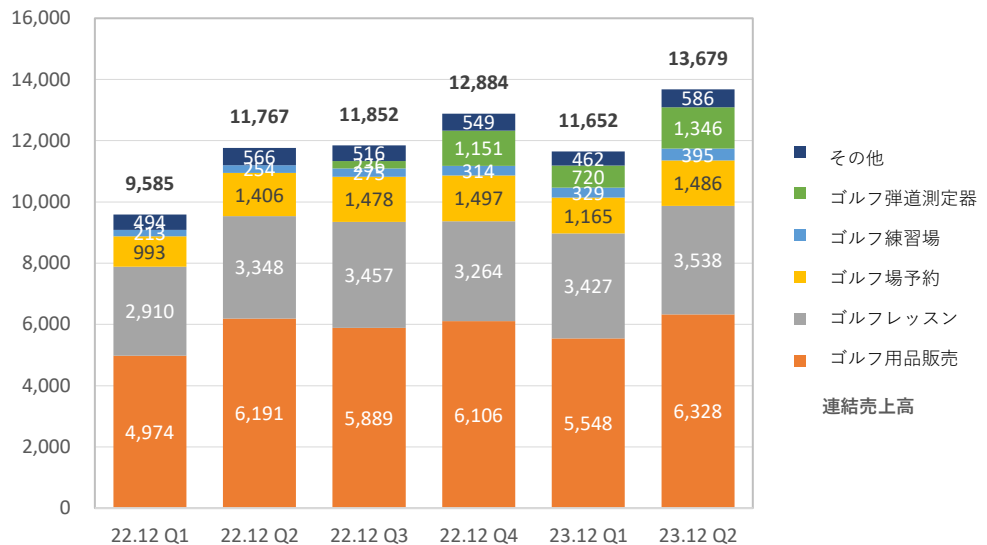
営業利益 (百万円)



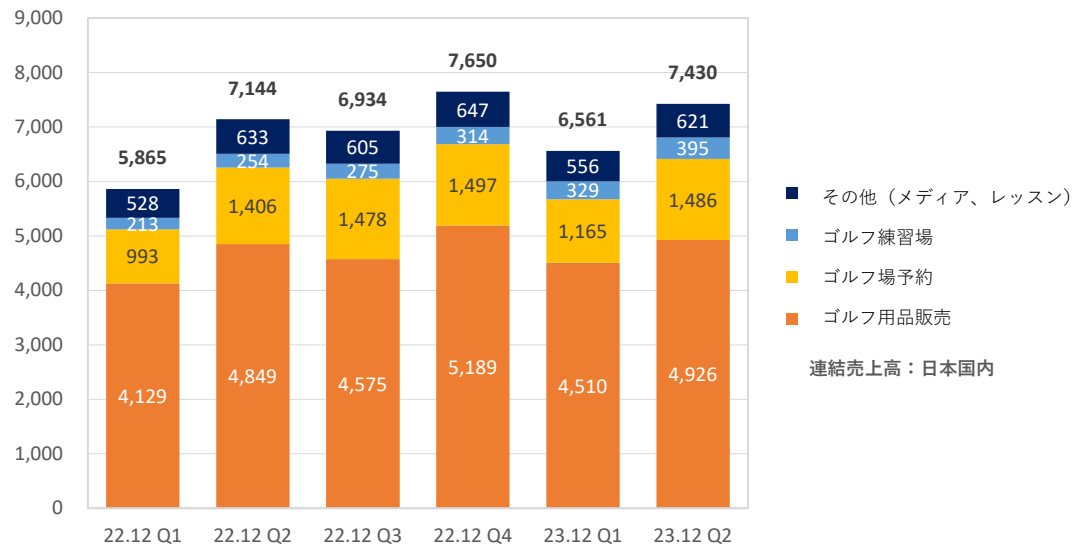
トップトレーサー・レンジ 国内導入状況



サービス別連結売上高の四半期推移 (百万円)



国内セグメント・サービス別売上高の四半期推移 (百万円)

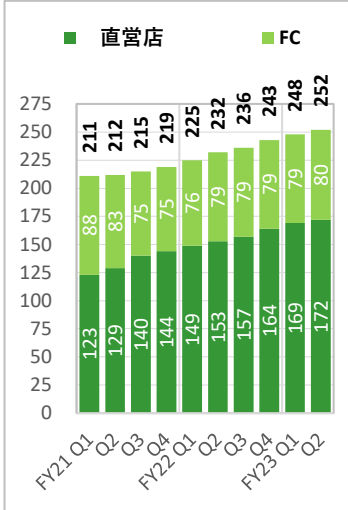


上期決算概要

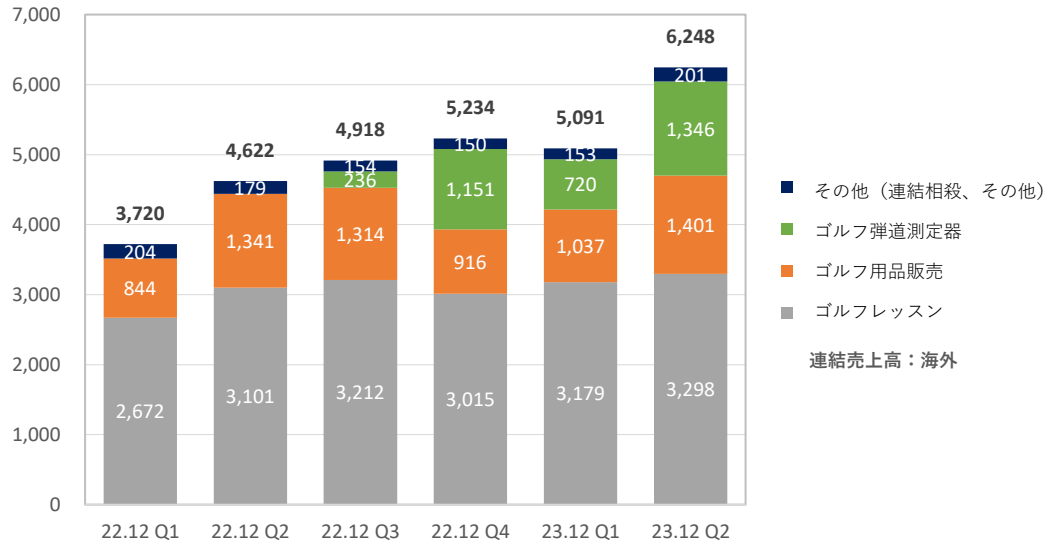
● GDOは8月9日(水)15:00に2023/12期上期の連結決算を発表、同日16:30よりzoom配信にて決算説明会を開催した。上期の売上高は前年同期比18.6%増、営業損失は変わらず、親会社株主に帰属する利益は同80.1%減だった。通期ガイドランスに対する進捗率は、売上高47.8%、EBITDA28.8%、親会社株主に帰属する当期利益は50.4%である。一見すると悪い数字のようだが、2Qの好調な進捗が隠されている。1頁の決算概要の表を見てもわかるように、2Q単独の連結営業利益は197百万円と黒字転換し、のれん償却前などの海外営業利益も黒字となった。弾道測定器事業では、5月末に発売されたSkyTrakのプレミアムモデル「SkyTrak+」を含め、上期の販売実績の約5,000台に対して、ブラックフライデーやクリスマス商戦を控えた下期は10,000台以上を見込んでいる。



GOLFTEC 新規出店数



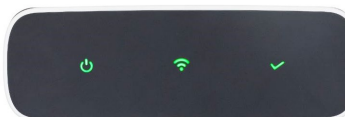
海外セグメント・サービス別売上高の四半期推移 (百万円)



上期決算概要の続き

● 国内事業は、厳しい市場環境にもかかわらず、送客サービスの売上手数料改定の効果もあり前年同期比11%増、ゴルフ練習場は新規設置が順調に進み、トップトレーサー・レンジ利用者数が4月以降月間100万人を超えるなど好調に推移し同55%増となった。海外事業も2桁成長を達成し、GOLFTECレッスン売上は8ヶ所の直営店の新規出店に牽引され12%増、SkyTrak弾道測定器の新規売上寄与は20億円だった。PMI費用は上期にほぼ完了し、のれん・無形資産の償却は横ばいとなった。

SkyTrak+
プレミアム ローンチモニター
本体 2,995ドル



SkyTrak+Play Now ゴルフシミュレーションスタジオ-プロパッケージ 6,995ドル

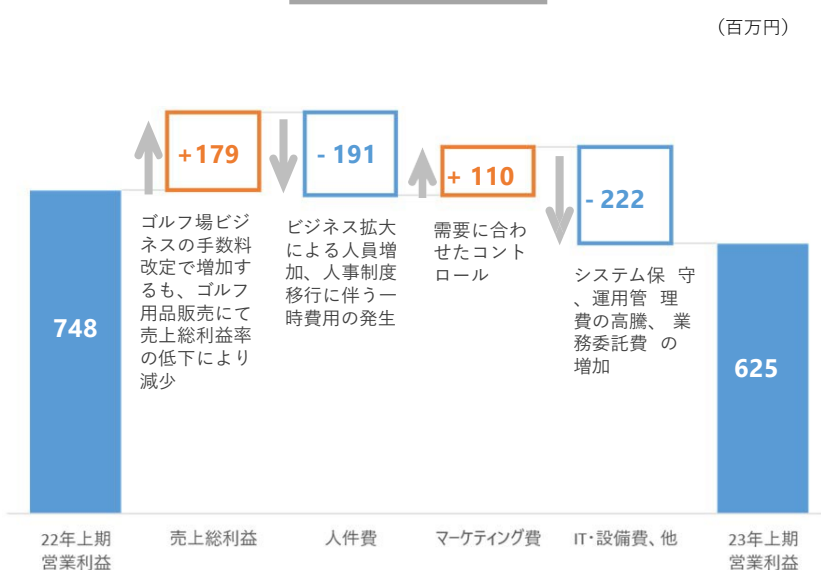




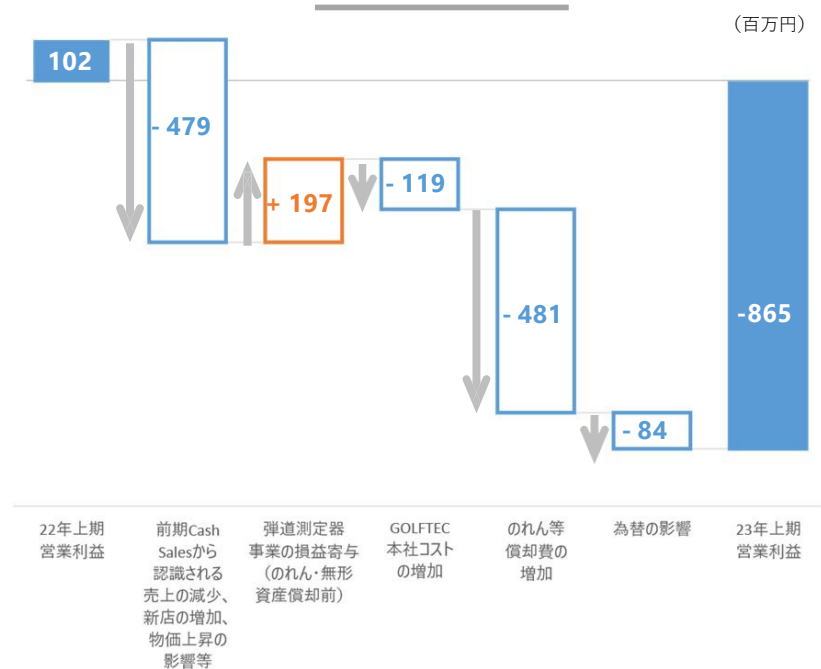
(百万円)	22年上期	23年上期	YoY	
連結営業利益	850	-239	-1,090	- %
■ 国内	748	625	-123	-16.5%
■ 海外	102	-864	-966	- %

のれん等償却費 **863**百万円
(前年上期は、348百万円)

国内セグメント



海外セグメント



営業利益のファクター分析:

のれん・無形資産の償却費の増加、およびゴルフ弾道測定器事業における先行費用により営業損失

国内セグメントの営業利益:

ゴルフ用品販売の売上総利益率の低下や一時費用の発生により減少

海外セグメントの営業利益:

売上高と粗利益は増加したものの、主に計画していたのれん・無形資産の償却費の増加やゴルフ弾道測定器事業の先行費用により、上期末時点で営業損失となった

出所：右図すべて同社2Q決算発表資料より抜粋

2023年度見通し | 数値計画



下期における各種取組みの実施により、通期見通しは前回公表時から変更なし

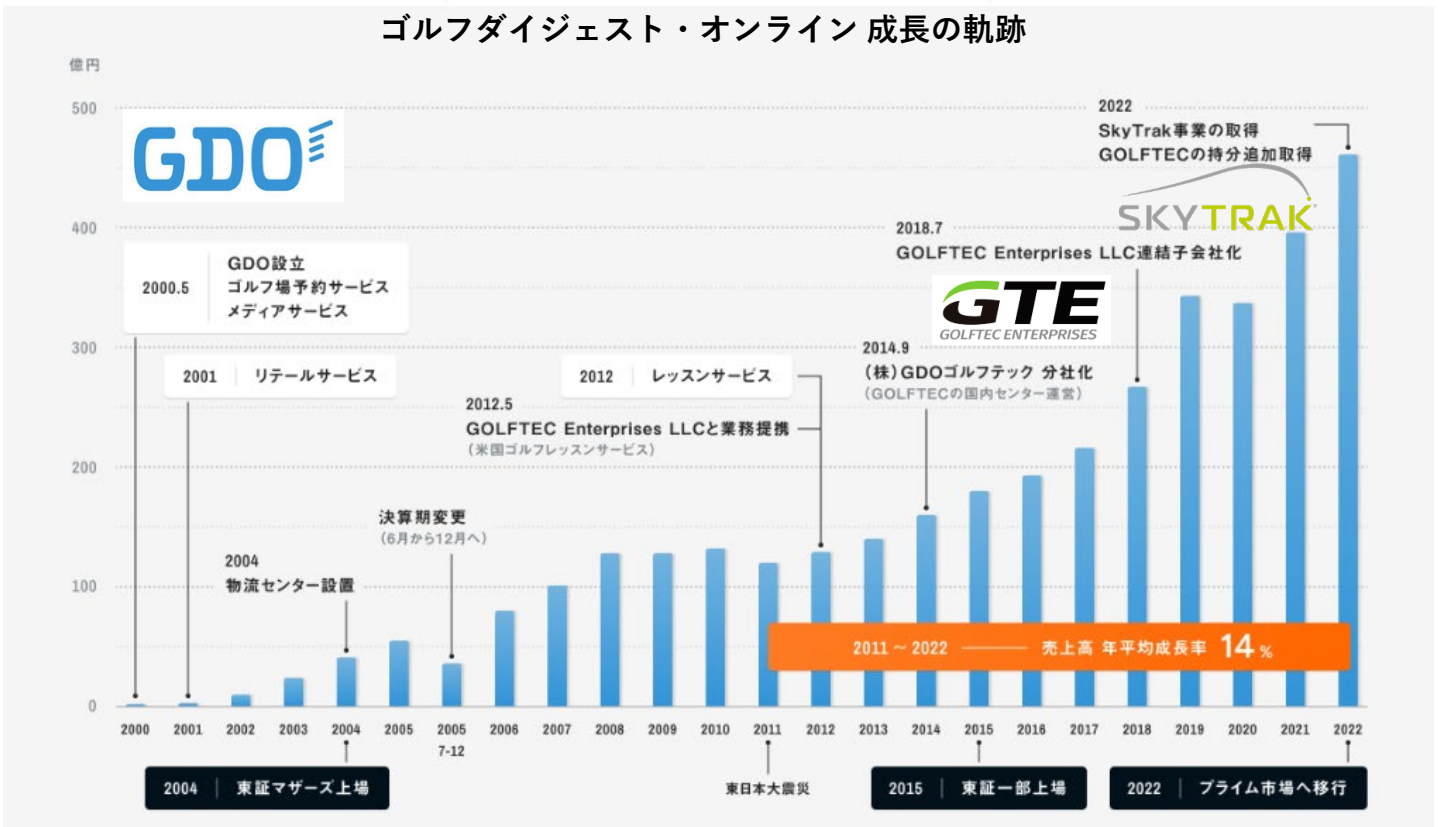
(百万円)	2021年*	2022年	2023年 (見通し)	(前年比)		(参考) 中期経営計画*
売上高	37,718	46,090	53,000	+6,909	(+15.0%)	43,500
(国内)	25,976	27,593	30,000	+2,406	(+8.7%)	30,000
(海外)	11,742	18,496	23,000	+4,503	(+24.3%)	13,500
EBITDA	3,595	4,049	5,800	+1,750	(+43.2%)	5,000
(国内)	2,376	2,639	3,150	+510	(+19.4%)	3,500
(海外)	1,218	1,409	2,650	+1,240	(+88.0%)	1,500
営業利益	1,706	1,189	2,050	+860	(+72.3%)	2,500
(国内)	1,778	2,015	2,500	+484	(+24.0%)	2,700
(海外)	-71	-825	-450	+375	(-%)	-200
経常利益	1,715	-175	1,226	+1,401	(-%)	
当期純利益	1,035	339	550	+210	(+62.1%)	
のれん等償却費	541	1,072	1,519	+447	(+41.7%)	
(参考) のれん等償却前営業利益	2,248	2,262	3,569	+1,307	(+57.8%)	

※2022年度より「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号)等を適用しております。2021年実績及び2021年に公表した中期経営計画は当該基準等を適用した場合の試算金額となります。

※期中平均レート：2021年 \$1USD=¥109.90、2022年 \$1USD=¥131.63、2023年(予) 1USD=¥123.00

※のれん等償却費：米国GOLFTEC取得時に認識したのれん及び無形資産、FC店買戻し時に認識したのれん、ゴルフ弾道測定器事業取得時に認識したのれん及び無形資産の償却費

ゴルフダイジェスト・オンライン 成長の軌跡

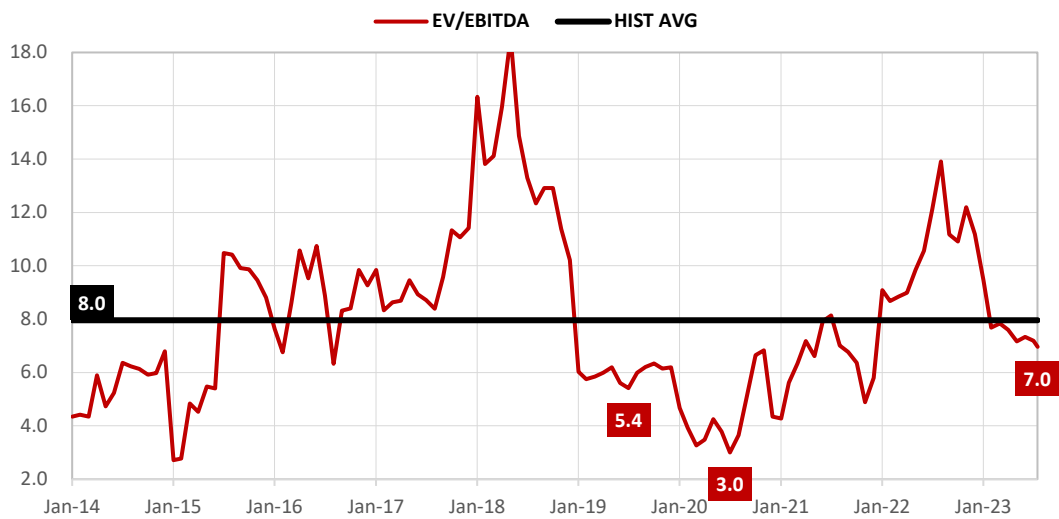
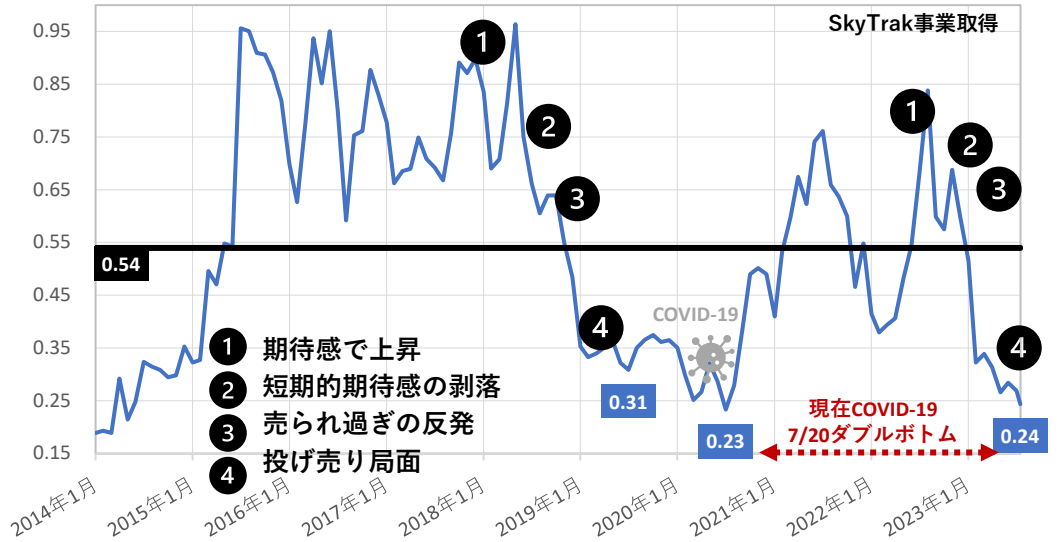


出所：同社IR資料より抜粋



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

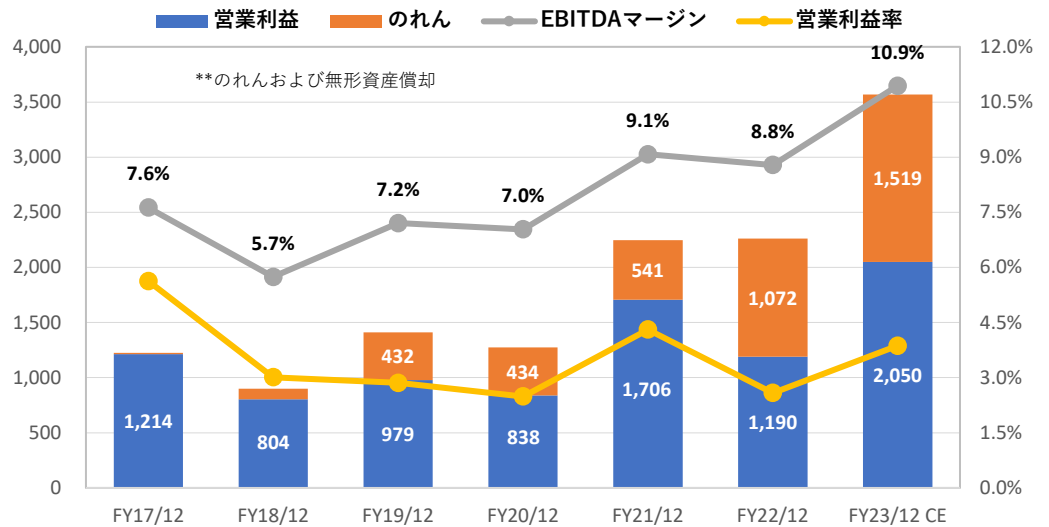
- ✓ GDOのPSRは、コロナ禍中の7月20日につけた最安値圏にあり、2018年に米国GOLFTECの60%を取得した後の0.31倍を大きく下回っている。
- ✓ EBITDAはGDOグループの重要指標であることから、EV/EBITDAはGDOにとって重要なベンチマークの一つであると考えられる。ただし、現在のEV/EBITDA 7.0倍は2023/12期のEBITDAガイダンス 58億円を用いているが、前期末のネット有利子負債267億円を前提に計算しているため、今期は返済による負債減少を考慮すれば今期末での実際のEVは低くなる。
- ✓ これらの理由から今回の下落局面は**同社の実績に裏付けられた2度目の投資機会が到来した**とSIRでは考えている。





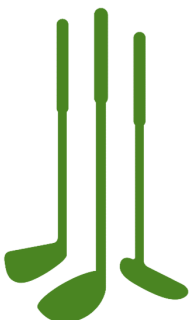
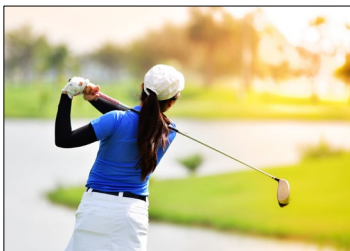
株式会社ゴルフダイジェスト・オンライン
創業者・代表取締役社長
石坂信也氏

のれん等償却前営業利益とEBITDAマージンの推移



石坂信也の「ゴルフ未来日記 Vol.9」 (2023年8月8日)

8月9日に開催された上期決算説明会で、GDOの創業者兼最高経営責任者（CEO）の石坂信也氏は、昨年、国内事業の年間売上高に迫る209億円を投資して本格的に乗り出した米国事業は順調に進展していると述べた。同氏がストーリーを綴る「ゴルフ未来日記」の最新版では、GOLFTEC Anywhere(GTA) 構想が本格始動したと語る。石坂氏は2017年に家族を連れて米国カリフォルニア州に移住した生活を送っている。米国は最大のゴルフ市場を形成しており、業界の急速な変化を強く感じているという。NGFのデータによれば、2022年はオフコースのプレーヤーがオンコースを上回った。石坂氏は23年前にGDOを設立し、ゴルフ×テクノロジー（ゴルフ場ネット予約、ゴルフ用品ECなど、次頁参照）をミッションを掲げている。グループは、最先端のテクノロジーを用いて世界一位のレッスン数を提供するGOLFTEC社を経営統合し、手頃な価格でシェアNo.1のゴルフ弾道測定器SkyTrak事業を加えるまでグローバルに拡大している。「ゴルフで世界をつなぐ」という使命の下、ゴルフにもっと気軽に触れてもらい、スキル向上に向けてプレーヤー同志が助け合う世界の実現に努めている。新たに立ち上げたGOLFTEC Anywhere構想では、オンコースとオフコースでのゴルフでシナジーを生み出すと共に、世界中で増加するゴルファーとつながり、多様な製品・サービスを提供することを目指している。





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

GDO Sports
GDO Sports, Inc.
CA, USA

GDO
Golf Digest Online Inc.
TOKYO, JAPAN

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ます。ゴルフダイジェスト・オンラインは日本市場に焦点を当て、米国子会社であるGDOスポーツは米国と日本の橋渡し役。GOLFTECエンタープライズは、世界8カ国、250を超える拠点でGOLFTECセンターのグローバルチェーンを運営しています。

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





GOLFTEC社CEO
ジョー・アッセル氏
NGFのボードメンバーでもある

NGFが隔週でゴルフ業界動向を配信する「Fortnight」でまとめられた米国ゴルフ市場の主要トレンドについては、NGFのウェブサイトで開催されている。
[\(https://www.ngf.org/fortnight/\)](https://www.ngf.org/fortnight/)

ここで掲載する図表に関しては、NGFの使用許諾条件を順守してオリジナルのまま再掲する。



米国のラウンド数が年初来で好調な伸びを示し、減速するとの見方を覆す

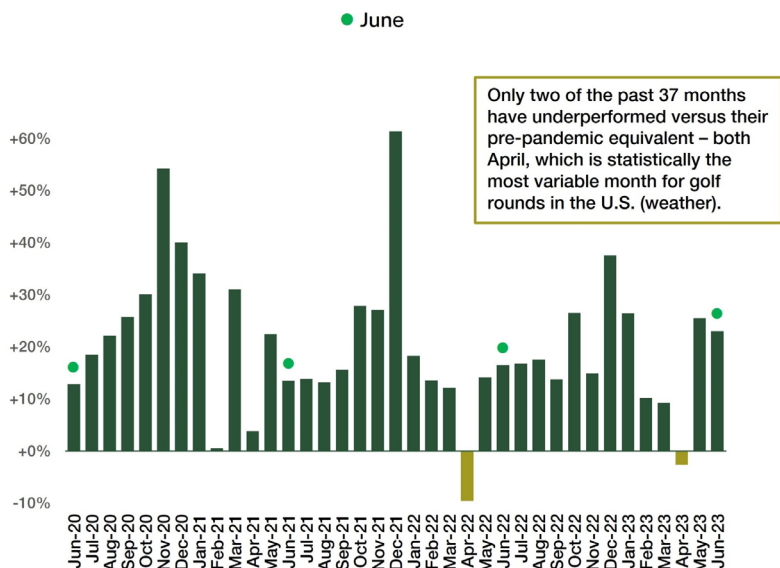
● 2023年7月27日付のFortnightの記事「Midyear Update: New Normal?」において、景気が減速しているように見える中でも、米国のラウンド数が前年同月比で3ヵ月連続堅調な伸びを示し（4月7.8%増、5月10%増、6月5.5%増）、底堅い需要を維持していることにNGFは注目している。新型コロナによる「特需」が消えつつあるが、1)パンデミック以前となる2017~2019年の月次平均を下回ったのは直近37ヶ月で僅か2か月のみ、2)2007年までのピークを上回ったのは37ヵ月中24ヵ月、3)2023年下半期入りして、年初来の伸びは2021年半ばに付けた過去最高に次ぐものであると共に、パンデミック以前の2017~2019年の平均を15%超上回っている。そのため、筆者は「これはニューノーマルなのか？」と問いかけている。ゴルフはそのスタイルを変え、プレーする手段を増やすことで需要が強まり、広がりを見せているようだ。

NGF月次全米ラウンド数レポート

%	CY2018		CY2019		CY2020		CY2021		CY2022		CY2023	
	YOY	YTD	YOY	YTD	YOY	YTD	YOY	YTD	YOY	YTD	YOY	YTD
Jan	(5.4)	(5.4)	2.8	2.8	11.1	11.1	21.4	21.4	(12.1)	(12.1)	7.1	7.1
Feb	(8.5)	(7.2)	(12.1)	(5.3)	19.1	15.2	(4.7)	7.8	13.0	(0.2)	(2.8)	1.8
Mar	(3.8)	(5.6)	0.1	(2.7)	(8.5)	3.8	45.3	24.3	(14.3)	(7.5)	(2.3)	(0.2)
Apr	(13.5)	(8.9)	6.8	1.0	(42.2)	(15.6)	81.4	43.8	(12.9)	(9.8)	7.8	3.1
May	5.3	(4.1)	(5.4)	(1.3)	6.2	(8.0)	18.1	33.6	(6.8)	(8.7)	10.0	5.5
Jun	(1.2)	(3.3)	0.0	(1.0)	13.9	(1.7)	0.4	22.4	2.7	(5.7)	5.5	5.5
Jul	(1.6)	(2.9)	(0.1)	(0.7)	19.7	3.0	(3.9)	16.1	2.5	(4.0)		
Aug	(1.6)	(2.7)	3.5	0.0	20.6	6.2	(7.3)	11.3	3.9	(2.6)		
Sep	(7.2)	(3.3)	4.7	0.6	25.5	8.7	(8.0)	8.4	(1.7)	(1.5)		
Oct	(10.3)	(3.9)	4.0	0.9	32.2	10.8	(1.8)	7.4	(1.1)	(2.4)		
Nov	(18.8)	(4.7)	9.8	1.3	56.6	13.1	(17.6)	5.6	(9.5)	(2.8)		
Dec	(7.7)	(4.8)	83.0	1.5	37.3	13.9	1.9	5.5	(26.1)	(3.7)		

出所:NGFが公表したゴルフ・データテックの月次ラウンド数レポートよりSIR作成

米国の月次ラウンド数 vs パンデミック以前のラウンド数比較
各月を2017~2019年（平均）の同月と比較



出所：米国ゴルフ財団 (NGF) による分析 (2023年7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み転載。





オフコースとオンコースの参加人口増の相乗効果



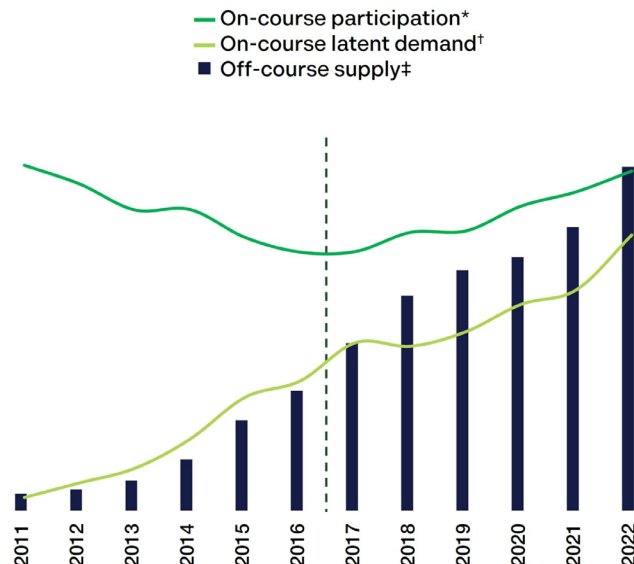
これがGDOグループの「GOLFTEC Anywhere」(GTA)構想の最も重要な要素

オフコースの供給がオンコースのビギナーの参入を促す？

- 2023年8月10日付のFortnightの記事「The Largest-Growing Sport in America」において、過去10年間でゴルフ参加人口（オンコースとオフコースの両方）が、2012年の2,930万人から2022年の4,110万人（CAGR+3.44%）へと急増していること、そしてその伸びは最速ではないかもしれないが、明らかに最大の伸びであることを強調した。そして記事は「オフコースが新たにオンコースの参加者の参入を促しているのか？」との問いを投げかけている。より詳細なデータに基づく分析がないため明確に断定することは難しいが、1)今日のオンコースの参加人口である2,560万人の推定10%、すなわち250万人がのオフコースでの経験がオンコースでのプレーにつながったと考えられる。2)一方、オンコースの約半分のプレーヤーがオフコースに「再び参加」している、3)オフコースの体験をした初心者はオンコースでゴルフを始める意欲が5倍も高い。4)オンコースのビギナーがオフコースでの経験を持つ割合は5年前は40%だったのに対し、今日ではおよそ3分の2になっている、と同記事は指摘している。
- その後、同誌のリサーチチームは信頼できるデータを基に関係性を示す証拠を探し始めた。彼らが作成した下図において、主要市場でオフコースプレーヤーの増加が「クリティカルマス」に達する中、オンコースの需要はついに転換点を迎えたと結論づけた。はっきりと分かった重要な点は、2つの間に強いシナジーがある（オフコースがオンコースの需要を奪ってしまうのではなく、オンコースの需要拡大につながる）ということだ。



米国のゴルファー数、意欲、オフコースの供給 需要の転換点を図解



出所：米国ゴルフ財団 (NGF) 2023年8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転載



2022年の米国のゴルフ参加人口は記録的な増加となり過去最高を更新

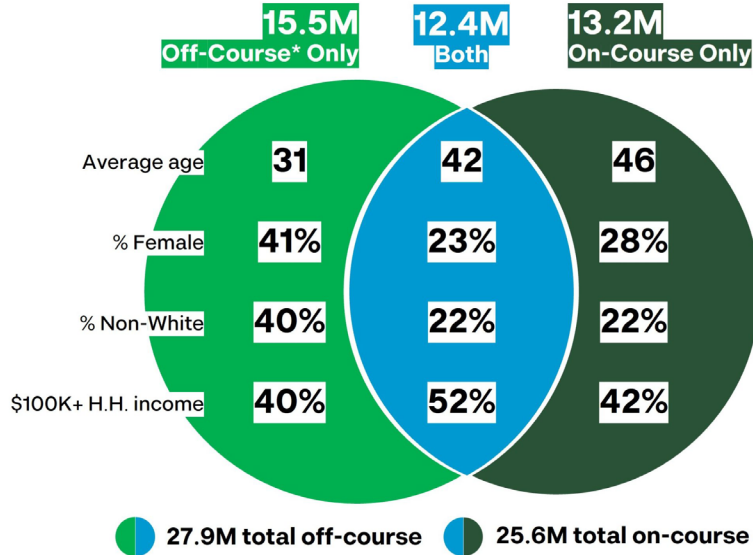
Fortnightの2023年2月23日の記事「Golf's Biggest Participation Jump」において、NGFは次頁の2図で2つの重要な点を指摘した。具体的には1)過去3年間で女性と有色人種の参加人口が顕著に増加したほか、ジュニア層（6~17歳）の約100万人の純増は目覚ましく、オンコースの年齢層の中で最大の増加となった。全体では僅か340万人であるが、若年ゴルファー層の比率はオンコースで13%、オフコースで25%超となり2006年以来で最高水準となった。2) オフコース全体の参加人口（2,790万人）が、初めてオンコースの参加人口（2,560万人）を上回った。



TOPTRACER RANGE



2022年米国のゴルフ参加人口
総参加者数4,110万人

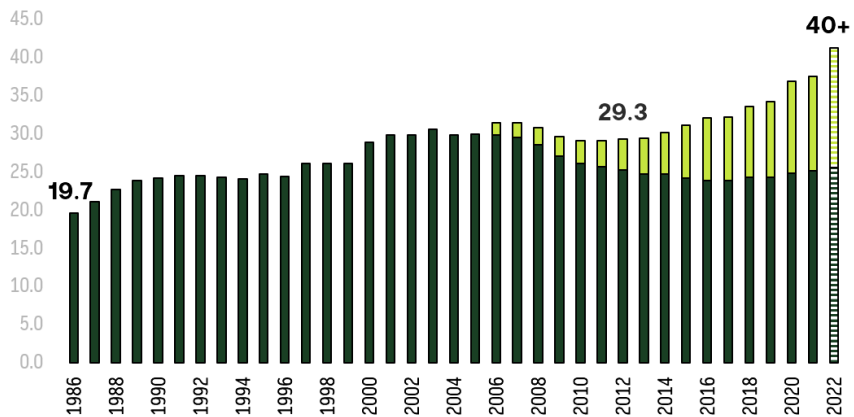


出所：米国ゴルフ財団(NGF) 2023年1月
オフコースのゴルフには、ゴルフエンターテイメント会場（TopfolfやDrive Shackなど）、スタンドアローンのゴルフ練習場、シミュレーターやスクリーン設備を備えた数百のゴルフ施設を含む。データはNGFの許可なく再利用できないため上図はオリジナルのまま転載



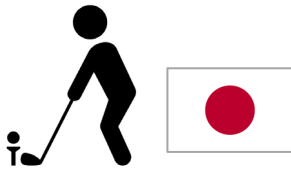
米国のゴルフ参加総人口
オンコース・オフコースのプレーを含む
(6歳以上のゴルファー数)

■ On-course ■ Off-course only



出所：Physical Activity Council (PAC) 調査およびNGF「Participation and Engagement survey (PES)」2022年10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。





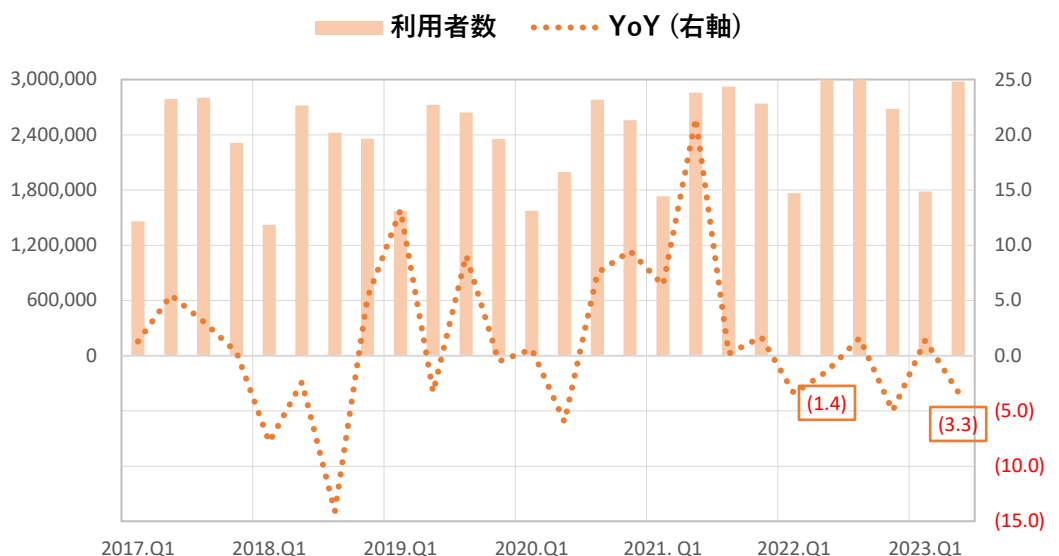
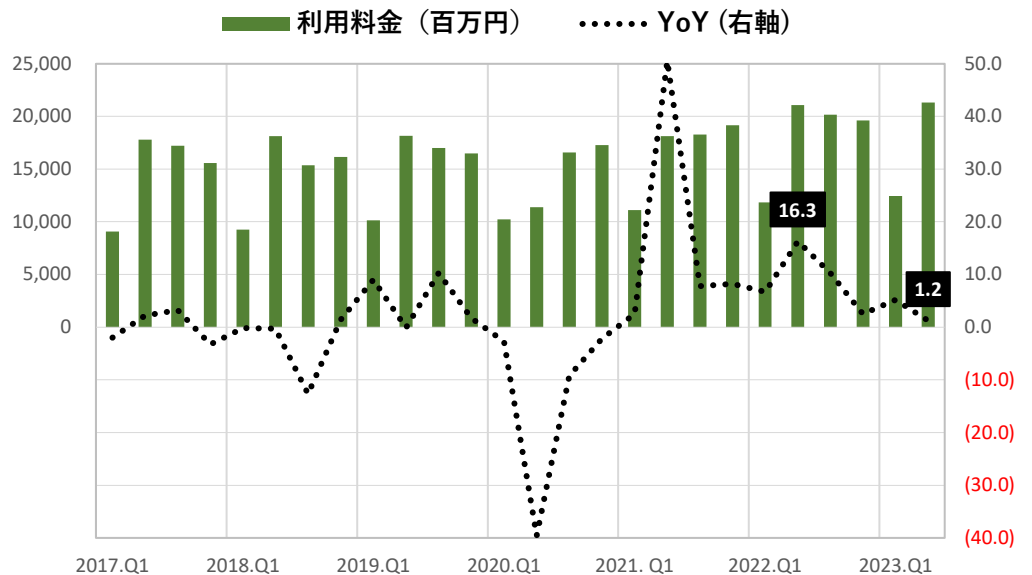
全般的な国内状況は米国市場よりも弱いものの、底堅い

下に示す経済産業省の利用料金・利用者数に関する四半期推移データを見ると、2023年1Qは悪天候であったにもかかわらず、共に前年同期比でプラスを確保した。SIRによるGDOへの取材を基にすると、2Qのプレイ・利用料金は+1.2%に鈍化、利用者数は昨年の-1.4%から今年は-3.3%に減少し、対米国で苦戦した。

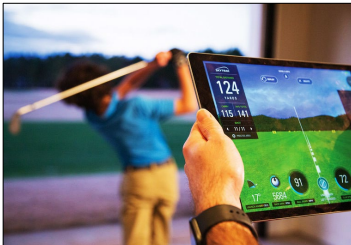
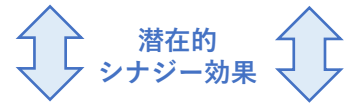
- 年間利用料金の前年比での推移は、17年が+0.4%、18年が-3.4%、19年が+4.5%、20年が-15.2%、21年が+15.9%、22年が+9.1%だった。利用者数の前年比での推移は、17年が-0.4%、18年が-4.9%、19年が+4.4%、20年が-8.4%、21年が+10.7%、22年が+2.6%だった。
- 米国市場の状況と同様に、新型コロナをきっかけとする特需後の減速懸念が浮上したことに加え、2023年1Qは悪天候であったが、日本のゴルフ市場は依然として堅調だ。



経済産業省 特定サービス産業動態統計調査：ゴルフ場（四半期推移）



出所：経済産業省データよりSIR作成



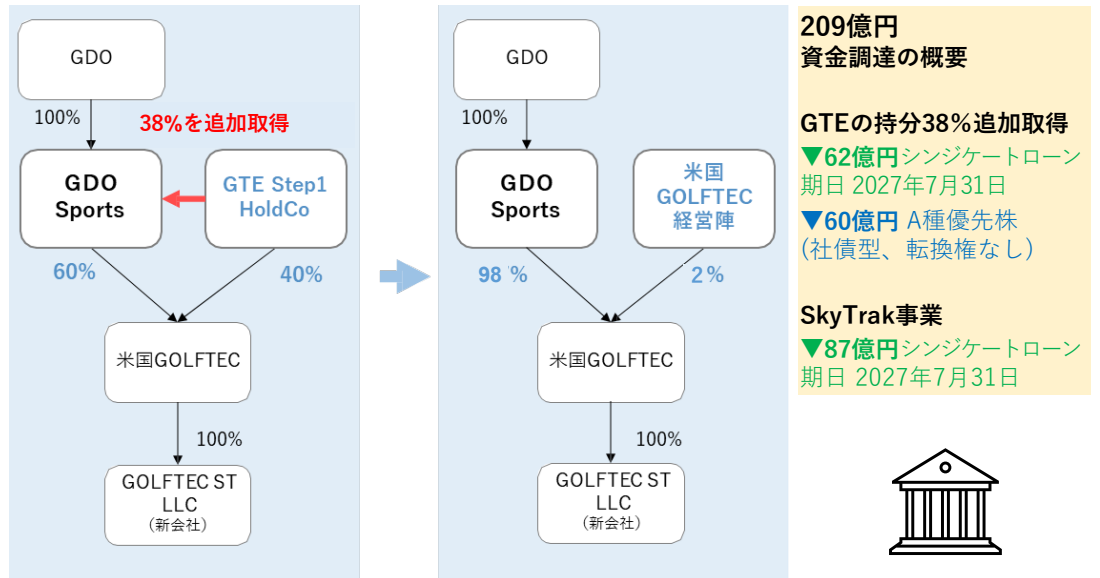
米国GOLFTEC持分追加取得

SkyTrak事業の譲受で協力的な潜在シナジー

2つの取得と資金調達概要

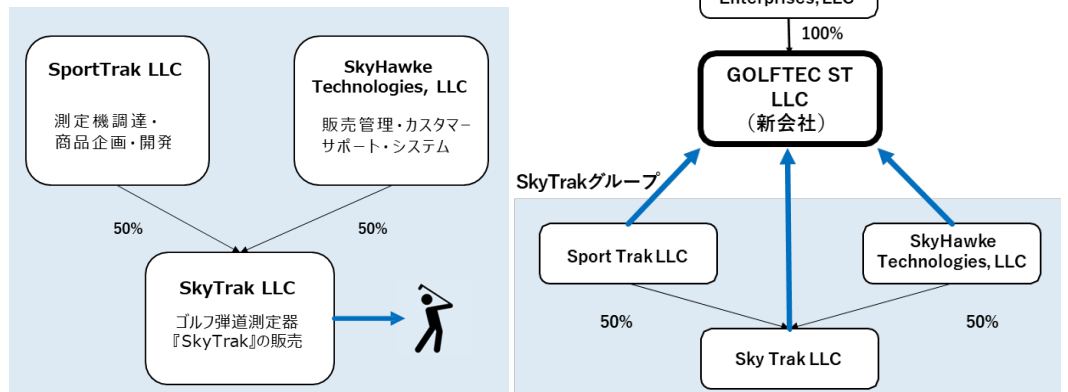
- 9月22日に発表された、GDO SportsがGTE Step1 HoldCo LLCより、米国GOLFTEC (GTE) の出資持分の38%を追加取得する件は最終合意に達した。取得価額は約8,570万ドル (約121.7億円/1ドル=142円換算)、EBITDAや店舗数などを基に決定した。資金調達については、負債と資本のバランスを考慮し、借入れとA種優先株式 (普通株式転換権なし) 発行を行った。
- 2つの取引のための総額209億円の資金調達は、出資持分の追加取得後の財務健全性を確保 (一時的な純資産の減少への対応)、既存株主の利益保護 (希薄化が発生しない資金調達方法)、資金調達の確実性を考慮したものである。

GTEへの出資比率を高める 60% → 98%



「SkyTrak」関連事業の事業譲受

SkyTrakグループの概要



出所: 同社IR説明資料より抜粋。資金調達の概要は同資料よりSIR作成

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