



# ミガロホールディングス | 5535 東証プライム

Q2 Follow-up

**MIGALO**  
HOLDINGS

## 独自の「顔認証×AI×不動産」成長モデルの強化を狙う

### ◆ 増資により成長基盤がパワーアップ

9月29日、ミガロホールディングス株式会社(以下、同社)は10%近い株式希薄化を伴う新株発行と株式売り出しを発表し、ネットで総額2,956百万円を調達した。増資直後の自己資本比率は27.6%、ネットD/Eレシオは1.53倍に改善し、今後の成長に向けた投資資金を確保する財務体力が強化されたとSIRでは考える。

### ◆ 2026/3期Q2(7-9月期)決算レビュー

11月14日、同社は2026/3期Q2決算を発表した。売上高は前年同期比5.8%減の15,378百万円、営業利益が同1.0%減の1,131百万円だった。下記の上方修正後の会社側通期見通しに対する期初6ヵ月の進捗率は、売上高で49.4%、営業利益が72.6%と順調である。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今年3月末の205棟から今年9月末で264棟に大幅に増加した。約100棟が工事中および着工前である。

### ◆ 2026/3期会社側業績見通しと期末配を上方修正

同社では、通期売上高は前期比16%増の60,000百万円、営業利益は同6.9%増の2,900百万円、経常利益は同2.3%増の2,170百万円、当期利益は同5.1%減の1,320百万円を見込む。そのうえで期末配を一株0.50円引き上げ、中間配の3円と合わせて年8.50円とする。「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。また、DX不動産事業の新築物件の引き渡しはQ4に集中する前のQ3に谷間を迎えることから、2026年2月発表予定のQ3決算は進捗不振に映る可能性を会社側は以前から指摘してきている。

### ◆ 株価インサイト

単年度業績見通し基準では、会社予想PERで16倍、増資後BPS234.2円のPBRは1.47倍、予想配当利回りは2.46%と、増資後予想ROEの約10%を考慮しても、株価の過剰調整が進んでいる。この要因が業績面以外にあるとすれば、東証プライム上場維持基準(流通株式時価総額の100億円以上)に達しない可能性であろう。一方、ビッグネーム・ディベロッパーによるFreeiD採用のニュースフローや、大規模スマートシティ・プロジェクトへの参画などのポジティブ・カタリストに着目した投資姿勢からは、大きな上値余地が期待できる投資機会の提供となろう。

#### 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る。

#### 主要指標

株価 (12/9)	345
52週高値 (25/2/13)	2,200
52週安値 (25/12/8)	337
10年間高値 (25/2/13)	2,200
10年間安値* (21/1/21)	41
発行済株式数 (千株)	64,924
時価総額 (百万円)	22,399
企業価値(百万円)	45,715
25/9 自己資本比率	23.4%
25/3 実績ROE	12.9%
25/10推定PBR	1.47x
26/3 予想PER	16.0x
26/3 予想配当利回り	2.46%

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

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



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)
2023/3連	37,259	5.9	2,919	32.2	2,518	31.3	1,576	29.5	26.99	5.00
2024/3連	42,672	14.5	2,500	-14.4	2,042	-18.9	1,112	-29.4	19.13	5.63
2025/3連	51,709	21.2	2,713	8.5	2,121	3.9	1,390	25.0	23.79	7.00
2026/3会前予	60,000	16.0	2,800	3.2	2,150	1.3	1,300	-6.5	22.21	8.00
2026/3会新予	60,000	16.0	2,900	6.9	2,170	2.3	1,320	-5.1	21.58	8.50
2025/3 H1	30,001	23.3	1,935	-15.6	1,641	-20.6	1,101	-18.6	18.85	3.00
2026/3 H1	29,650	-1.2	2,106	8.8	1,749	6.6	1,131	2.7	19.32	3.00

出所：同社IR資料よりSIR作成。

注：2024年7月1日付、2025年3月1日付、2025年6月1日付で普通株式1株につき2株で株式分割を実施。EPSとDPSはこの3回の株式分割を反映して修正済み。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。



## 増資に関する ファクト整理

### ■ 今回のエクイティ・ファイナンスの目的

同社が新株発行による資金調達を行った背景には、同社グループ独自の「顔認証×AI×不動産」成長モデルを強化・加速し、グループ全体の生産性と収益性の向上を通じて、より高い成長性を追求するためという明確な意図がある。同社経営陣は、以下の3つの領域での成長投資を推進する方針を示している。

**顔認証IDプラットフォーム事業**では、グループ会社DXYZが展開する「FreeID」の導入拡大が急務となっている。分譲マンションを中心としたFreeIDの導入のほか、『顔だけで、世界がつながる。』という世界観の実現に向けた様々な実証事業などを通じて、ユーザー利便性やセキュリティ性の向上、デバイスフリーの柔軟性などが高く評価されている。今後はスマートシティ構想の中核技術として、全国展開を視野に、顔認証で一強のマーケットを作ることを目指す。

**デジタルインテグレーション事業**では、AIトランスフォーメーションを実現できる人材の確保と育成、デジタルインテグレーション技術の強化が重要課題となっている。SI受託から上流伴走型のAIソリューション提供へ転換する方針を打ち出しており、AI・DX人材の採用やリスクリング、M&Aによる専門人材の獲得を通じて、グループ全体のデジタル実装力を底上げする方針である。

**DX不動産事業**では、機動的な資金活用によるFreeID導入マンションの開発強化や、AIを活用した業務フローの再構築など、AI・DIからのデジタルソリューションによる生産性の向上や顔認証システムによる高い資産性を目指している。

### ■ 最終的に30億円近くを調達した

上記の考えの下、9月29日に同社取締役会は「新株式発行及び株式売出し」を決議し、同日引け後に、5,500,000株の新株公募増資+825,000株の第三者割当増資を通じて、最大5,206百万円を資金調達すると発表した。

このうち約4,150百万円が当初の資金使途計画に必要な最低金額であり、上記の増資株数(6,325,000株)で除すと、一株当たり656円で調達する考えであったと、SIRでは推定する。これは同日終値781円の16%下であり、最大希薄化率10.7%を考慮すると、約5%の株価下落を同社経営陣は見ていたものと推察される。

10月6日に条件が決定した。募集価格は535円、これは同日終値558円から4.12%のディスカウントであった。11月7日には、引受主幹事の野村證券への第三者割当増資の株数が当初予定を下回る266,300株となったため、増加株数は5,766,300株、希薄化率は9.8%となった。同社への最終的な払込金額の一株512.68円×5,766,300株=2,956百万円を同社は調達した。

下表は、この調達額に基づいて、同社が見直した資金使途計画である。このうち、顔認証IDプラットフォーム事業とデジタルインテグレーション事業への資金配分は当初から不変だが、DX不動産事業が当初の20億円から7.7億円に下方修正された。

### 今回の資金調達に基づく、今後2年間の資金使途計画

DX推進事業	顔認証IDプラットフォーム事業	15億円	【設備投資資金】システム・サービス開発投資 10億円 【運転資金】人材強化 2億円 【運転資金】販促強化 3億円
	デジタルインテグレーション事業	6.5億円	【運転資金】人材強化 3億円 【運転資金】採用強化 3.5億円
	DX不動産事業	7.7億円	【運転資金】マンション開発資金 7.7億円

出所: 同社IR資料

## 増資に関する 論点整理

### ■ なぜ、このタイミングだったのか

同社経営陣が今回の新株発行のタイミングに強いこだわりを見せたのは、複数の外部・内部要因が重なった「成長加速の好機」と判断したためである。

まず、**顔認証**技術の社会実装が急速に進展している。交通機関・施設や決済など都市インフラへの顔認証導入が加速し、例えば、大和ハウス工業の賃貸マンションに同社のFreeIDが導入されるといった需要が全国的に拡大している。加えて、スマートシティ案件での対話が全国で進展し、街区単位の顔認証ID連携による「一つの顔IDで生活動線を横断する」実装機会が広がる手応えを得たと、経営陣は説明している。こうした社会的潮流に乗り遅れず、先行者利益を最大化すべく、同社内の営業・デリバリー体制の増強が急務となる状況を踏まえ、今このタイミングでの成長投資が不可欠と判断した。

**AIソリューション**では、社内実証から外部PoC(Proof of Concept：概念実証)の獲得が想定以上に進み、粗利の高い伴走型案件に商機が生まれる。**DX不動産**事業でも、分譲価格や賃料の先高観を背景に収益不動産へのニーズが高まっており、DX会員基盤の拡大や新築マンション開発の前倒しが可能な環境が整っている。市場環境が好調なうちに資金調達を実施し、事業規模の拡大と収益基盤の強化を図る狙いがあると、経営陣は説明している。

これに関連して、金融環境の選別色が強まるなか、自己資本比率を引き上げて借入枠を確保し、勝ち組として金融機関の評価を高める必要性も認識したこと、およびTOPIX採用銘柄としての流通株式時価総額の必要基準を満たしたうえでの資本市場での存在感向上も重要な動機となったとも付け加えている。

### ■ 計画額未達分の補完策

計画額未達分に関連して、同社経営陣は追加のエクイティ・ファイナンスの可能性を否定した。

そのうえで、資金調達環境の変化や市場動向に応じて、柔軟かつ機動的な資本政策を継続する方針を明言している。同社は、財務体質の強化と与信枠の拡大を目指し、複数の金融機関と連携した資金調達体制を構築している。内部留保やキャッシュフローの活用を基本軸として、金融機関との関係強化による協調融資やコミットメントラインの活用を挙げている。

したがって、DX不動産事業に配分するはずだった不足分は借入で補完し、自己資本比率の改善とネットD/Eの低下をてこに金融機関の与信を積み増す考えを明確にしている。また、短期的に大型投資を前提とするスマートシティ向け開発枠は、案件獲得の進捗に応じて段階的に投資する考えを示し、資金効率とリスク管理を両立させる運用を行う考えであるという。

### ■ 資本増強後の経営ビジョン

同社は、**顔認証IDプラットフォーム**を都市の生活インフラへ拡張し、マンション・オフィス・商業・移動を横断する体験を提供する『顔ダケで、世界がつながる。』という世界観の実現を推進する。**AIソリューション**は社内成功事例を外部へ横展開し、上流からの生産性向上と高粗利の伴走モデルで収益基盤を強化する。**DX不動産**は参入障壁の高い仕入・販売・プロダクト差別化を磨き、FreeID搭載の高付加価値物件で成長を持続させる。**資本政策**ではTOPIX採用と市場での信頼獲得を目標に置き、成長投資と株主還元の両立で長期の企業価値を高める方針を示している。

このように3つの事業の循環を強めることで、AIソリューション提供カンパニーへの転換を、実体のある収益ストーリーへ昇華する計画を進める。



## 2026/3期 Q2 決算レビュー

**\*ユー・システム・クリエイション(USC)社**は、イントラマート(業務プロセスのデジタル化・自動化を実現する)を得意とする。同社はUSCの優良顧客を共有し、優れたエンジニアやその技術、ノウハウ・事例データ等を活用することでDX推進事業の競争力を加速させる。

開示資料によると、従業員数約30名ながら、年商10億円超、営業利益率10%前後の高収益企業である。今期は下半期分が、来期はフルに連結業績に寄与することになる。

\* 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。

### ■ 期初想定以上の業績進捗を確認

Q2(7-9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デジタル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5.4%増の939百万円となった。一方、9月末に子会社化したユー・システム・クリエイション社\*の買収経費(概算約30百万円)が一時的に発生したものの、各プロジェクトの収益性の改善で吸収したことで、セグメント利益は収支均衡まで回復した。

経営陣の説明によると、人材面を中心に先行投資を継続しながらも、新規採用人員の戦力化に伴う外注費の抑制などにより、収益化が着実に進んでいるという。

収益の柱である**DX不動産事業**は、投資用新築物件の引き渡し増加と中古物件販売単価の上昇が牽引役となった。投資用新築在庫の一部先行販売に営業スタッフを振り向けたことで、粗利率の高い投資用新築販売戸数が前年同期の90戸から152戸へと増加した一方で、投資用中古販売戸数が減少した。平均入居率99%超、賃貸管理戸数6,892戸(同+813戸)のストック収益が安定的に利益を下支えした。こだわりのコンパクトタイプマンションとFreeID標準搭載の付加価値が、顧客満足度向上と差別化に直結している。その結果、Q2の売上高は同6.3%減の14,474百万円に対し、粗利率ミックスが改善したことで営業利益は同6%増の1,430百万円となった。この収益水準は概ね計画の範囲内であるという。なお、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、2025年9月末で187,802人に達した。

全社売上高の同5.8%減に対し、営業利益は同1.0%減の1,131百万円となったが、一過性の買収経費を除けば、DX推進事業の実質黒字とDX不動産事業の収益性拡大による増益効果を実現できていたと考えられる。財務面では、物件の引き渡しが順調に完了していくのに伴い在庫の適正化と資金化が進み、現預金の増加以上に有利子負債が減少した。増資直前のQ2期末では自己資本比率23.4%、ネットD/Eレシオ2.19倍と、Q1期末のそれぞれ20.5%、2.74倍から改善した。

### ■ 今期も「投資の期」との位置づけは不変

同社では、通期売上高は前期比16%増の60,000百万円のまま期初予想から据え置いたが、DX不動産の販売価格が期初予想を若干上回って推移していることなどから、営業利益予想を期初予想から100百万円上方修正し、同6.9%増の2,900百万円、経常利益は同2.3%増の2,170百万円、当期利益は同5.1%減の1,320百万円を見込む。前年Q2に特別利益に計上された投資有価証券売却益(214百万円)を今期は想定しないため、その反動から当期利益が減益になる見通しである。

### セグメント情報

セグメント	(百万円)	2025/3 実績	YoY (%)	2026/3 会社予想	2025/3 H1累計	2026/3 H1累計	増減率 (%)	2025/3 4-6期	2026/3 4-6期	YoY (%)	2025/3 7-9期	2026/3 7-9期	YoY (%)
DX推進	売上高	3,765	43.2		1,674	1,737	3.8	783	798	1.9	891	939	5.4
	営業利益	75	黒字化		-47	-83	-	-72	-83	-	25	0	-
	営業利益率	2.0%			-2.8%	-4.8%		-9.3%	-10.4%		2.9%	0.0%	
DX不動産	売上高	48,071	19.8		28,362	27,979	-1.4	12,915	13,505	4.6	15,447	14,474	-6.3
	営業利益	3,863	0.4		2,445	2,755	12.7	1,095	1,325	21.0	1,349	1,430	6.0
	営業利益率	8.0%			8.6%	9.8%		8.5%	9.8%		8.7%	9.9%	
合計	売上高	51,709	21.2	60,000	30,001	29,650	-1.2	13,671	14,272	4.4	16,330	15,378	-5.8
	営業利益	2,713	8.5	2,900	1,935	2,106	8.8	792	975	23.1	1,143	1,131	-1.0
	営業利益率	5.2%		4.8%	6.4%	7.1%		5.8%	6.8%		7.0%	7.4%	

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。

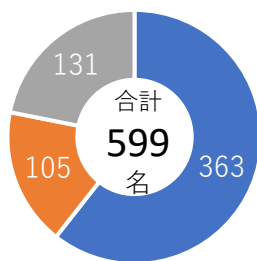
**DX不動産事業**では、引き続き中古物件の買取再販が好調に推移することに加え、Q4にも新築物件の引き渡しが集中する予定であることから、Q4に最も売上高が偏重する。一方、Q3は引渡数の端境期となるため、Q3単独では収益は一時的に落ち込む見通しを開示している。建築資材の価格高騰の影響や金利負担増などのネガティブ要素も考慮する必要がある。同社では建築費が総原価の約半分を占めるため、資材高騰要因は粗利ベースで10～15%の影響があると試算している。金利上昇に伴い、同社では今下半期は前年同期から約5,000万円の支払金利の増加を想定しているという。

**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、デジタル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を進める。これにより、当初目標であった2027/3期売上高50億円を1年前倒しで達成することにチャレンジする。同社ではITエンジニアの採用、システム開発やブランディング広告などに関わる支出を総じて「先行投資」とし、今回の新株発行増資で得た資金の約7割を今後2年間で充てる考えである。

### グループ全体の

#### 職種構成

(2025/9末)



■ IT人員  
■ 営業  
■ その他(経営企画など)

出所: 同社IR資料

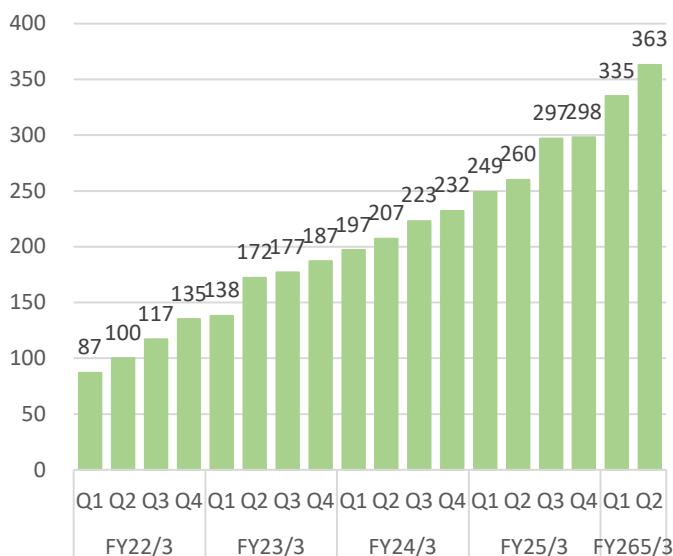
### ■ DX推進事業でのエンジニアを増やしつつ、生産性の向上も進める

下図に示すようにIT人員数は漸増傾向にある。2025年6月末比28名増の大半がユー・システム・クリエイション社をグループに取り込んだ分と推定される。エンジニアの増加に伴い、DX推進事業における支援実績は1年前から61社増えて246社に、SI稼働案件数は同4.4%増加し307件となった。

一方、同社は10月1日付で、グループ内でデジタルインテグレーション事業の中核を担う子会社のバーナーズ社とベスト・プラクティス社を合併させ、同日付で株式会社TIERO(ティアロ)として発足させた。その事業内容は、Salesforceを中心としたMA・CRM・SFAツールの導入・活用・定着支援といったクラウドインテグレーション事業およびAI活用による事業プロセス変革を伴走支援するAIソリューション事業を展開することである。同社はTIERO社を中心に事業のAIトランスフォーメーションを加速させていく考えである。加えて、旧2社のバックオフィス業務をミガロホールディングスに集約し、新会社スタッフはフロント業務に専念できるような形で一人当たりの生産性を上げ、ひいては同社の企業価値向上につなげる考えである。

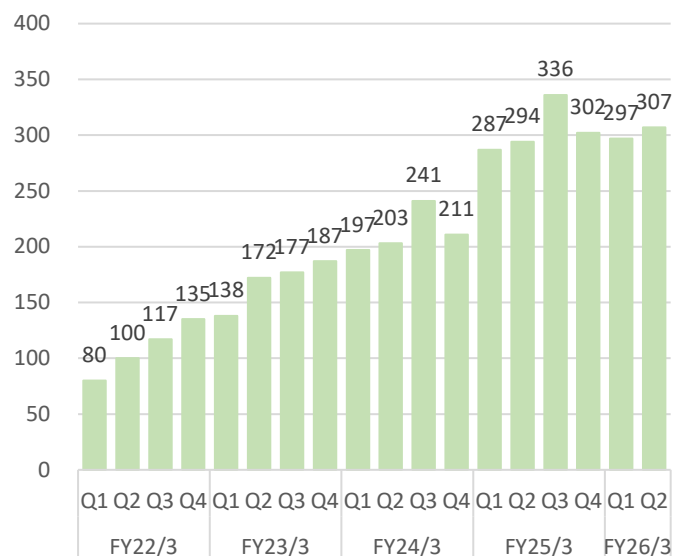
### DXを支えるIT人員数

(単位: 名)



### SI稼働案件数

(単位: 件)



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1.6倍の40,924人に、ソリューション(顔認証デバイス)数も約1.7倍の5,631台に増加している。

FreeIDを標準採用するマンション・ディベロッパーは2025年11月末時点で計11社\*に拡大した。FreeIDは分譲マンションだけでなく、賃貸マンションや戸建住宅、オフィスやホテル、地方自治体とのスマートシティ構想の実証事業など、様々な分野へと展開されている。

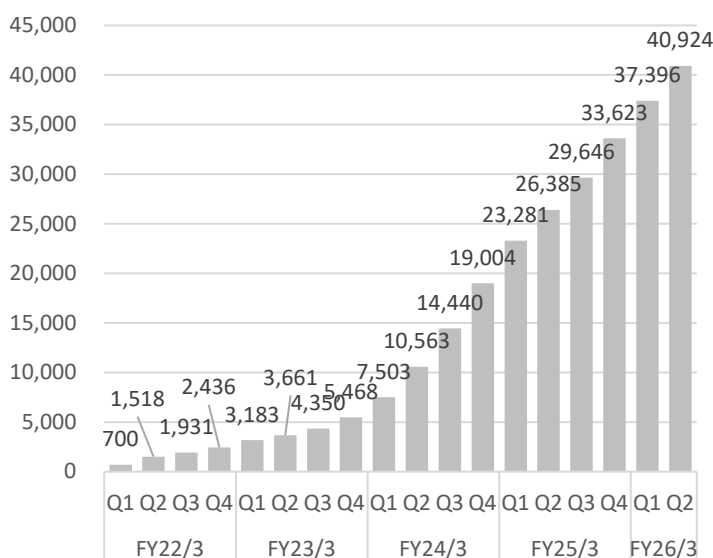
2024年7月から大和ハウス工業(株)の50以上の賃貸物件にFreeIDが導入されており、他の賃貸物件シリーズの一部物件にも導入されることが明らかになった。全国展開する「ビッグ・ネーム」がまた一つ同社のビジネス・パートナーに加わったことは、様々なスマートシティ構想に同社が参画する信用力を担保する点で意義深いとSIRは考える。

### \* FreeID標準採用の11社

- ・(株)エイベスト
- ・(株)フューリアルクリエーション
- ・(株)マリモ
- ・(株)ムゲンエステート
- ・(株)BRI
- ・(株)東京ミライズ
- ・(株)リスコンス
- ・(株)ブランシャール
- ・(株)ブロードジャパン
- ・センス・トラスト(株)
- ・(株)MIZUNOホーム

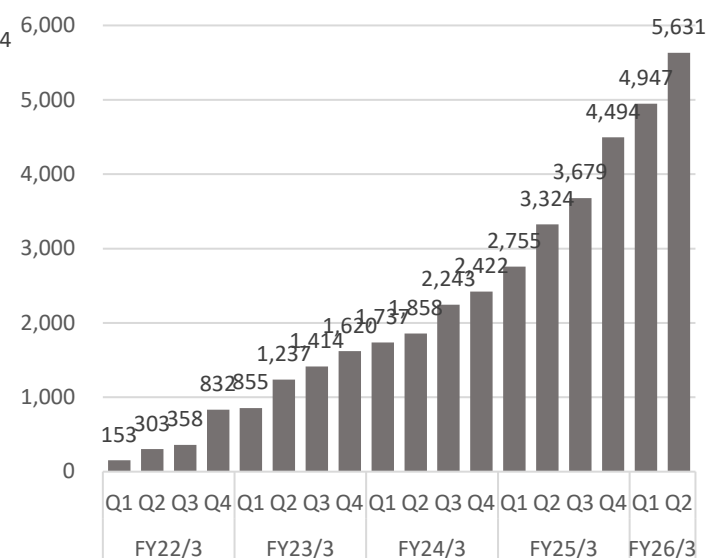
### 「FreeID」ユーザー数

(単位：人)



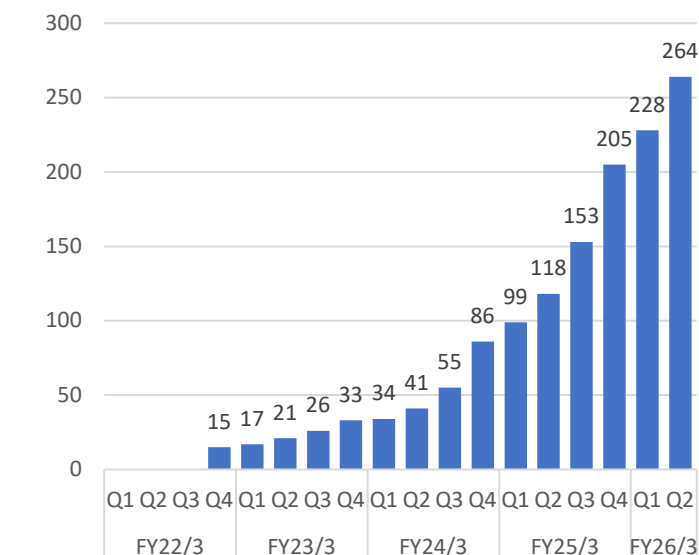
### ソリューション数

(単位：個)



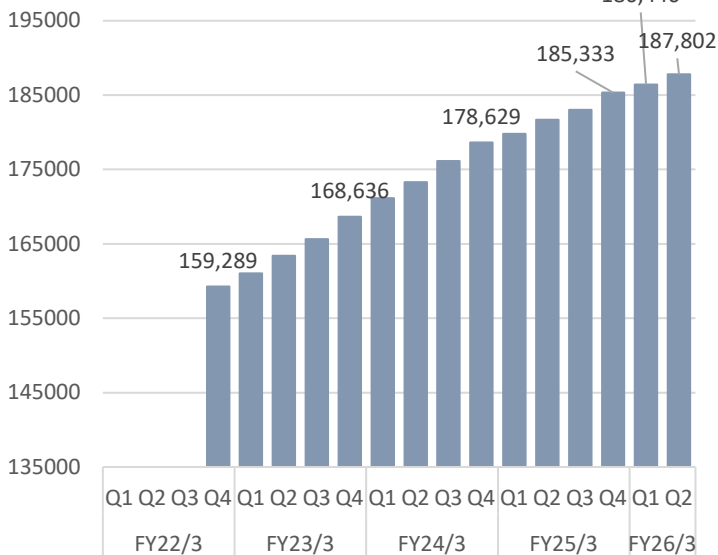
### FreeIDのマンション導入累計数

(単位：件)



### DX不動産会員数

(単位：人)



## FreeiDの主な導入状況（2025年9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
2025年 9月2日	DXYZ、亀岡市総合防災訓練で「顔ダケで、避難所受付」実証実施～避難所での顔認証受付により正確かつ迅速な情報管理を実現
9月9日	セントラル総合開発の分譲マンションに「FreeiD」の新サービス「FreeiDマンションPlus」を導入～顔認証の登録・切替は管理会社を介さず入居者自身で安全に実行可能～
9月10日	センス・トラストが今後供給するマンションに「FreeiD」標準採用～関西エリア初のオール顔認証マンション標準採用～
9月11日	クレアスライフの「コンシェルシア目黒本町 THE RESIDENCE」に「FreeiD」を初導入
9月12日	DXYZ、大規模オフィスビルの標準設備として初導入～「ミタマチテラス」に「FreeiD」を導入
9月12日	「ザ・パークハウス 門前仲町」に「FreeiD」を導入決定～施設予約サービス「FreeiD Reserve」も利用可能な全住戸オール顔認証マンションを実現～
10月22日	セゾンリアルティの「シーズンフラッツ渡辺通」に「FreeiD」を導入
10月29日	MIZUNOホームが今後供給する全マンションにDXYZの顔認証IDプラットフォーム「FreeiD」を標準採用
11月11日	東急不動産の賃貸レジデンス「コンフォリア・リヴ横浜平沼」に「FreeiD」を導入
11月13日	<b>大和ハウス工業の中高層賃貸住宅「ロイヤルパークス」「ロイジェントパークス」に「FreeiD」導入</b>
11月19日	北海道ジェイ・アール都市開発の「ジュノール千歳真々地」に「FreeiD」を導入
11月26日	「FreeiD」を北ガスライフフロントが開発する「EFUTE北円山」に導入
11月28日	「FreeiD」をFYCが管理する新築賃貸マンションに初導入

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

## 株価インサイト

## ■ 既に割安圏にあるが、日柄調整をこなしつつカタリストを待つ

同社経営陣によると、今回の一般公募へのディマンドは強く、個人投資家を中心に約6倍のオーバーサブスクライブがあったという。しかし、条件決定の翌日の10月7日に593円の日中高値を付けた後、同社株価は増資による株式希薄化の程度を下に突き抜けて、さらに軟調推移が続いており、足元では2024年8月末以来の安値の340円台まで下落した。

同社の単年度業績見通しから見た直近340円の株価バリュエーションは、2026/3期会社予想PERで16倍、増資後BPS234.2円に基づけばPBRは1.47倍、予想配当利回りは2.46%と、増資後の2026/3期予想ROEの約10%を考慮しても、ファンダメンタルズの先行きが悪化しているわけでもないにもかかわらず、むしろ割安圏まで株価の過剰調整が進んでいると、SIRでは見ている。

では、株式市場が不安視するネガティブ要素が同社株に残っているとすれば、それは東証プライム上場維持基準のうちの「流通株式時価総額の100億円以上」という要件を、2026年1～3月の期間に同社株が満たさない可能性であろう。ファンダメンタルズにその要因を求めるとすれば、DX不動産事業の新築物件の引き渡しがQ3に谷間を迎えることから、2026年2月発表予定のQ3決算が進捗不振に映る可能性であり、それに株価が過剰反応する場合であろう。経営陣はそれを見越して期初から予防線を張っているものの、パニックに陥る市場参加者も少なくないことに留意すべきであろう。

経営陣にヒアリングしたところ、増資後の同社株の流通株式比率は51%まで高まっている。したがって、流通株式時価総額基準を満たす時価総額は19,608百万円で、それを発行済株式数で除すと、302円が維持基準株価と計算される。

一方、ポジティブ・カタリストとして期待されるのは、ビッグネーム・ディベロッパーによるFreeiD採用・導入のニュースフローや、大規模スマートシティ・プロジェクトへの同社の参画が現実的になってくることであろう。これらは、いずれ実現する可能性が高い「時間の問題」であり、目先は日柄調整が済むのを待つ姿勢も肝要ではなかろうか。

## LEGAL DISCLAIMER

### ディスクレーム／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)