

法人向けクラウドインテグレーションのリーディングカンパニー

JBS、「Copilot for Microsoft 365」を活用した企業の生産性革命をサポートする「Copilot NAVI」をリリース、サービスを開始

SUMMARY

- ▼ 日本ビジネスシステムズ株式会社（JBS）は、24/9期の重点施策において大手企業顧客に向けたグローバルライセンス事業の展開とクラウドAIの提案力を強化することに特に注力している。8月末にはCrayon Group ASと戦略的業務提携契約を締結したことにより、JBSの海外拠点がカバーする地域外の顧客に対してもグローバルな支援を提供できるようになった。また、マイクロソフト製品を中心としたAI開発及びセキュリティソリューションにおいても両社で協業していく。
- ▼ 「Copilot for Microsoft 365」は、大規模な言語モデルから蓄積されたデータとMicrosoft 365アプリケーションを組み合わせ、チャットインターフェースを通じてユーザーの指示や質問に効率的な回答をもたらす生産性向上ツールである。マイクロソフト社がこのツールを「AIがあなたの毎日を支援する」と表現したとおり、人々が日常的に使うMicrosoft Teams、Outlook、Word、Excel、PowerPointなどのMicrosoft 365アプリケーションに組み込まれており、指示や質問にリアルタイムで対応し、創造性や生産性を効率的に向上させることができる。JBSは、正式リリースに先行して実施されたCopilotの社内での事前検証による知見を基に「Copilot NAVI」を開発した。「Copilot NAVI」はユーザーガイドとして動画と概要資料にまとめられたもので、推奨活用シーンなどを紹介している。
- ▼ 株価は、わずかな通期下方修正が発表された9月19日直前の安値から反発している。通期営業利益は9.6%減と1桁%台の修正となったが、3Qの進捗率からの予想より低く、24/9期の期初ガイダンスは売上高が前年同期比12.4%増、EBITDAが同24.7%増、営業利益が同21.6%増となり、年間配当は20.0円→25.0円（配当性向33%）に増配される想定。類似企業がまだ無配の中、PER18.3倍、配当性向33%など、類似企業に比べバリュエーションが魅力的である。

◆ 2023年: デスクトップアプリケーションにおけるAI元年



4Q Follow-up



Focus Points:

独立系クラウドインテグレーター。マイクロソフトのクラウドサービスを中核として、顧客がDXの戦略目標を最大限に達成できるコンサルティングとITサービスを提供している。

主要指標

株価 (12/7)	1,371
年初来高値 (23/2/6)	1,970
年初来安値 (23/9/14)	992
10年間高値 (22/11/16)	2,115
10年間安値 (22/8/2)	901
発行済株式数(百万株)	48.366
時価総額(十億円)	66.310
EV(十億円)	70.045
自己資本比率(9/30)	44.8%
24/9 PER(会予)	18.1x
24/9 EV/EBITDA(会予)	11.9x
23/9 ROE(実績)	16.0%
23/9 PBR(実績)	2.82x
24/9 DY(会予)	1.8%

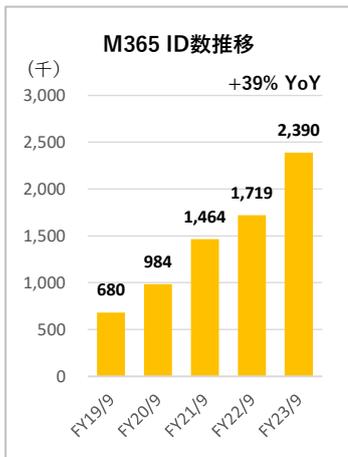
6ヶ月株価日足



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



本レポートは当該企業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ームーをご覧ください。



デスクトップ・アプリケーション
におけるAIの力を解き放つ



生成AI開発プロジェクトへの取り組みが加速 「ChatGPT API」と「Copilot for Microsoft 365」に注力

SUMMARY

▼日本ビジネスシステムズ（JBS）は、11月14日（火）15:00に23/9期決算を発表し、同日17:00からウェビナーによる決算説明会を開催した。主要数値は、売上が前年同期比30.7%増、EBITDAが同9.1%増、営業利益が3.5%増であった。24/9期の期初予想は、売上高+12.4%、EBITDA+24.7%、営業利益+21.6%、年間配当は20.0円→25.0円（配当性向33%）である。前期に売上高が高い伸びを示したのは、グローバルな製造業および公共部門におけるマイクロソフトライセンスの大型案件契約（利益率は低い）を新たに獲得したことも要因である。利益率を押し下げたもう一つの要因は、M365からAzureへエンジニアがスキルシフトしたことにより、クラウドインテグレーション（CI）の有償稼働率が低下したことである。

▼前期、営業利益が1桁%前半の伸びとなったのは、販管費（人件費、採用費、外注費等）が3割増加した上、株式会社ネクストスケープの子会社化に伴う費用が発生したためである。24/9期の期初ガイダンスでは、クラウドインテグレーション事業における技術者の有償活用の安定化、ライセンス&プロダクツ事業における契約の見直しなどを織り込み、売上総利益率前期11.6%→今期12.3%を目標としている。

JBS 23/9期 連結決算業績および 24/9期 期初予想

百万円、%	FY22/9	FY23/9	YoY	YoY	FY24/9	YoY	YoY
[J-GAAP]	単体実績	連結実績	金額*	%*	期初予想	金額	%
売上高	86,325	112,800	26,475	30.7	126,800	14,000	12.4
・クラウドインテグレーション	18,344	23,015	4,671	25.5	24,200	1,185	5.1
・クラウドサービス	13,371	15,389	2,018	15.1	18,400	3,011	19.6
・ライセンス&プロダクツ	54,593	74,381	19,788	36.2	84,200	9,819	13.2
売上高内訳(%)							
・クラウドインテグレーション	21.2%	20.4%			19.1%		
・クラウドサービス	15.5%	13.6%			14.5%		
・ライセンス&プロダクツ	63.2%	65.9%			66.4%		
売上総利益	10,877	13,077	2,200	20.2	15,600	2,523	19.3
売上総利益率(%)	12.6%	11.6%			12.3%		
販管費	6,825	8,884	2,059	30.2	10,500	1,616	18.2
売上高比率(%)	7.9%	7.9%			8.3%		
EBITDA	4,557	4,973	416	9.1	6,200	1,227	24.7
売上高比率(%)	5.3%	4.4%			4.9%		
営業利益	4,052	4,192	140	3.5	5,100	908	21.6
営業利益率(%)	4.7%	3.7%			4.0%		
・クラウドインテグレーション	2,800	3,537	737	26.3	3,920	383	10.8
・クラウドサービス	1,781	1,983	202	11.3	2,050	67	3.4
・ライセンス&プロダクツ	1,835	2,045	210	11.4	2,860	815	39.9
消去	-2,365	-3,380			(3,730)		
消去前営業利益率(%)							
・クラウドインテグレーション	15.3%	15.4%			16.2%		
・クラウドサービス	13.3%	12.9%			11.1%		
・ライセンス&プロダクツ	3.4%	2.8%			2.8%		
経常利益	4,252	4,349	97	2.3	5,100	751	17.3
売上高比率(%)	4.9%	3.9%			4.0%		
親会社株主に帰属する当期純利益	2,647	3,350	703	26.6	3,450	100	3.0
ROE (%)	16.0%	16.0%			-		
1株当たり配当金(¥)	20.00	20.00			25.00		
配当性向(%)	30.3%	27.0%			33.0%		

*注) 単体実績と連結業績予想の前年同期比は参考値である。
出所：同社IR決算説明会資料および決算短信よりSIR作成。



23/9期事業環境レビュー

事業環境の概要

- ▼ JBSの事業は基本的にエンタープライズ系や大手の顧客、さらに官公庁を含めたIT環境を大規模に利用する顧客を中心にビジネスを展開している。代表取締役社長 牧田幸弘氏によると、大手顧客の「Microsoft 365」導入はCOVID-19以降ほぼ完了しており、クラウド型のコミュニケーション基盤が整ってきているという。各企業は現在、クラウドを最大限に有効活用しようと自社インフラで稼働していたシステムからクラウドに移行する動きがある。アプリケーションにおいても従来型のアプリケーションから、新しいアーキテクチャに基づくクラウドを活用したクラウドネイティブなアプリケーションの開発・利用への需要が急増している。
- ▼ 基幹系システム「ERP」の主要ベンダーであるSAP社とマイクロソフト社においてクラウドサービスを稼働できる環境が整ったこともあり、各社のユーザーはクラウドによるERP活用を始めている。JBSの顧客の多くは世界中に拠点がある。昨今の円安傾向もあり、世界の各拠点で使用するライセンスやクラウド関連のライセンスはすべて日本で調達し、世界で管理したいという要望がある。そのため、JBSは23/9期にグローバルライセンスの供給とサポート体制を整えた。すでに一部の顧客にグローバルベースでサービスの提供を始めている。
- ▼ 加えて、JBSは官公庁においてもクラウドを活用した新しいサービスとしていくつかの大型案件に参画できるようになった。昨年11月に世界へ発表された「ChatGPT」をはじめとする生成AIテクノロジーも重要な展開である。日本においても「ChatGPT」の適用は特に大手企業顧客の間で急速なスピードで進んでおり、JBSではそれに対するサービス関連を提供している。OpenAIの発表によると、日本におけるOpenAIのユーザー数は、米国とインドに次いですでに世界第3位となっている。DX先進国の他国に比べると、日本はクラウドや生成AIの時代において大手企業を中心に積極的な取り組みが目立っている。
- ▼ 下記の表にある2番目のカテゴリーは、JBSが技術提携を結んでいるメーカー各社の動向をまとめたものだ。マイクロソフト社以外の主要な開発企業やメーカーを含めたほぼすべてのメーカーが自社製品のサービスに生成AIを組み込んでいる。これらのサービスは、クラウドベースで提供することが前提であり、セキュリティ環境もすべてクラウドベースになっている。従来の境界型セキュリティでは実質セキュリティ対応ができず、メーカー各社はゼロトラストをベースとしたクラウドセキュリティ環境サービスを提供していることが大きな特徴となっている。

顧客動向

クラウドDX本格化

- M365⇒インフラ移行・アプリ開発への需要シフト。クラウドERP需要拡大
- グローバルライセンス、官公庁案件
- ChatGPT活用拡大

メーカー動向

生成AI 開発競争

- メーカー各社、生成AI開発を加速
- クラウドセキュリティへの投資拡大
- GPUの獲得競争

成長ポテンシャル

クラウドAI提案力強化

- グループ全体で社員が250名増
大阪・沖縄オフィス移転
- Copilot for Microsoft 365
- グローバル支援体制

出所：同社IR通期決算説明会資料および書き起こし記事よりSIR作成



Copilot
Your everyday AI
companion



JBS 3つの事業セグメント

● 3つのセグメント事業の詳細として、セグメント別の売上高、利益・利益率、SWOT分析については、2023年10月17日発行の[当社イニシエーションレポート](#)参照。

https://www.sessapartner.s.co.jp/files/ugd/e831db_aef4a1e50d5a48048374d4_9283e47bb2.pdf

- ▼ 生成AIのユーザー数が飛躍的に増加している環境もあり、膨大なコンピューターリソースが必要とされている。生成AIのシステムを稼働させるために必要なGPU（グラフィックスプロセッシングユニット）として知られるチップの争奪戦も本格化している。メーカー各社は「生成AIは便利で強力なツールなので、顧客にどんどん使っていただきたい」と述べているが、代表取締役社長の牧田氏は今の世の中では供給するエンジンがまだ不足していると推測する。そのため、メーカー各社はある程度ユーザー数を限定しながら拡大しているようだ。
- ▼ 3番目の切り口は、このような事業環境におけるJBSの成長ポテンシャルだ。この状況において、JBSはクラウドAIの提案力を核として顧客へのビジネスを展開していく考えだ。23/9期において、JBSは社員全体で250名を増員した。オフィススペースに関しても、大阪で2カ所に分かれていたものを統合し、新しいオフィス環境を整えた。同様に沖縄のオフィスも統合した。
- ▼ マイクロソフト社は「Microsoft 365」のすべてのアプリケーションに組み込んだ新しいOpenAIのサービスをリリースし始めた。「Copilot for Microsoft 365」は、ユーザーが毎日つかうWord、Excel、PowerPoint、Outlook、TeamsなどのMicrosoft 365アプリケーションに標準機能として搭載されており、ユーザーの創造性を広げ、生産性を高め、スキルを向上させる。「Copilot for Microsoft 365」は今年11月より世界中のユーザーが入手できるようになっている。JBSではすでに今年の夏に社内でテストを重ね、新たな顧客サービスを発表している（詳細は「トピックス」で紹介する）。
- ▼ 最後は、2023年8月31日、JBSがCrayon Group ASと戦略的業務提携契約を締結したと発表したことである。JBSは、日本有数のマイクロソフトパートナーの1社として海外5拠点を通じてITおよびクラウドソリューションを日系グローバル企業に提供してきた。Crayon社（本社：ノルウェー・オスロ、グループ従業員：3,700名以上）も世界有数のマイクロソフトパートナーの1社であり、世界46カ国で営業しており、ソフトウェア、クラウド、データ、AIにおける認定エキスパートのアドバイザリーサービスを24時間365日提供している。今回の提携により、JBSの顧客はJBSを通じて、マイクロソフト製品を中心とする拡充されたソフトウェアライセンスの調達やグローバルヘルプデスクサービス（多言語、24/365）に加えて、Crayon社の「ソフトウェアコスト最適化ソリューション」も利用できるようになる。これにより、JBSの海外拠点がカバーする範囲外の顧客に対しても、グローバルなサポートサービスを提供することが可能となる。両社はマイクロソフト社の製品を中心としたAIやセキュリティソリューションの開発においても協業していく。

重点施策の概要

- ▼ 取締役専務執行役員 後藤行正氏（JBS営業・技術統括）より、5頁下部にあるサマリーに基づいた23/9期の取り組みの振り返りと24/9期の重点施策がセグメント別に説明された。まず、23/9期クラウドインテグレーション事業の振り返りにおいては、「Microsoft 365」の新規構築案件数が当初計画より減少したため、上期にはエンジニアのローテーションが遅れ、稼働率も当初計画を下回る結果となった。一方では、クラウド活用の本格化によりオンプレミスとハイブリッドインフラの需要が拡大したため、エンジニアのローテーションの改善が進み、下期の売上に貢献した。
- ▼ セキュリティビジネス事業については、2023年10月に発表されたクラウドに特化したクラウドセキュリティサービス「JBS SOC（セキュリティオペレーションセンター）」のビジネスを拡大していく考えだ。「JBS SOC」は、「Microsoft365」から業界初の「Microsoft Azure」に至るクラウドに特化した



セキュリティサービスで、S&J株式会社との協業により提供しており、2023年10月に発表された。注力領域の BizApps では、大型システムの納期遅延によりエンジニア工程数が増加したものの、プロジェクトは無事遂行した。JBSは現在進行中の24/9期においてもBizAppsを引き続き注力領域として拡大に努めていく。

- ▼ 24/9期のクラウドインテグレーション事業における重点施策は以下の通り。ハイブリッドインフラの需要は引き続き旺盛で、ハードウェアメーカー等が様々なハイブリッドソリューションを開発している中、JBS もメーカーと強固なパートナーシップを築いており、個別案件数はますます高まっている傾向だ。また、JBSのコンタクトポイントは主にITビジネスである一方、今年度は事業部門へのビジネスを展開し、さらにメーカー各社との新しい関係構築も視野に入れ新規開発に注力していく。
- ▼ 「ChatGPT」などのAI関連サービスについては、4月にJBSオリジナルサービスを発表した。このため、業種を問わず様々なエンタープライズ企業を中心に350社近くの顧客より問い合わせがあり、40社を超える顧客のシステム構築が現在進んでいる。今後はHorizontalな用途からVerticalなものに、業界ごとにセキュリティを考慮した本格的な業務量の案件が増加することが想定されると認識している。現在、金融、通信メディア、製造業のプロジェクトがJBSグループのネクストスケープ社と連携しながら始まっている。JBSでは、今後、このビジネスがクラウドインテグレーション事業の大きな柱になっていくことを期待している。
- ▼ 23/9期のクラウドサービス事業の振り返りは以下の通り。クラウドサービス事業は、内製化支援や運用支援など常駐型ビジネスとJBSオリジナルサービス事業に大別される。常駐型ビジネスでは、市場ではエンジニアが不足しているため受注が拡大したが、今後は、AI関連など付加価値の高いサービスによる高収益化が課題であると認識している。一方、JBSオリジナルサービスに関しては、メールのパスワード付きZIPファイルのSaaSサービス「fiebie」が20万ユーザーを超えた。JBSは、自社オリジナルサービスの開発・販売体制を構築し続けることが重要と考えている。
- ▼ 24/9期のクラウドサービス事業における重点施策に関しては、前述したとおりで、現在進行中の24/9期において「JBS SOC」の販売体制をさらに強化していく。「JBS SOC」はクラウドに特化した24時間365日体制のセキュリティサービスで、これにより、JBSは、グローバル企業に向けたセキュリティとネットワーク運用サービスを包括的にサポートしていくことができるようになった。

セグメント事業	FY23/9期 振り返り	FY24/9期 重点施策
クラウド インテグレーション (CI)	<ul style="list-style-type: none"> ●M365構築案件の需要伸び悩み ●ハイブリッドインフラ需要の拡大 ●セキュリティビジネスのサービス化対応 	<ul style="list-style-type: none"> ●ハイブリッドインフラ需要への対応 ●事業部門へのビジネス展開 ●生成AIの活用促進+ネクストスケープとの協業加速
クラウド サービス (CS)	<ul style="list-style-type: none"> ●常駐型ビジネスの引き合い増加 ●自社サービスの開発/販売体制構築 	<ul style="list-style-type: none"> ●グローバルサポート拡大 ●JBS独自のSaaSサービス拡充
ライセンス & プロダクツ (L&P)	<ul style="list-style-type: none"> ●大型ライセンスの受注増加 ●ライセンスビジネスの収益性低下 ●グローバル販売体制の強化 	<ul style="list-style-type: none"> ●SMC顧客への新規ライセンス開拓 ●グローバルライセンス拡大 ●メーカーとのアライアンス強化

出所：同社IR通期決算説明会資料および書き起こし記事よりSIR作成



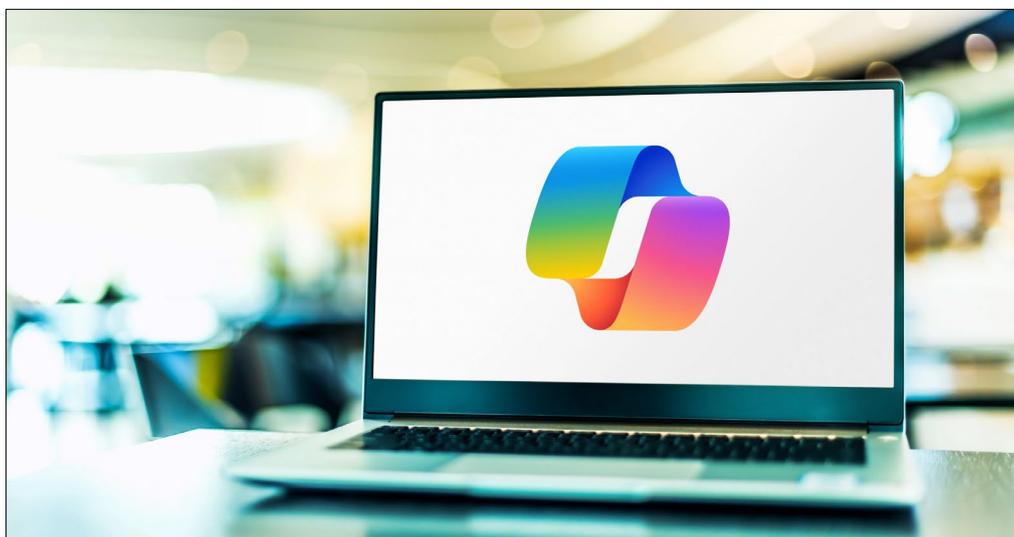

また、2022年に取得したマイクロソフト社最高上位資格「Azure Expert MSP」のサービス化についても、製品化・販売を強化する。加えて、今年11月にはマイクロソフト社「Copilot」のサービス化を発表した。さらに、自社SaaSサービスについても販売体制を強化していく。JBSは、Crayon社を通じて同社オリジナルSaaSサービスをグローバルに展開していくことや、Crayon社のSaaSサービスを国内で販売していくことも視野に入れている。

- ▼ 23/9期のライセンス&プロダクツ事業における振り返りに関しては、大型ライセンス案件の受注により売上が増加した。しかし、利益率の低い案件も多く、収益性の改善が急務であると認識している。8月に発表したノルウェーのCrayon社との業務提携（4頁参照）により、JBSでは国内のエンタープライズに向けたグローバルライセンス販売と運営アウトソースを一括で受注できるシステムを作り上げた。この展開の中、日系企業よりグローバルライセンスを本社で一括管理したいというニーズがあり、グローバルライセンスの初受注を獲得した。
- ▼ 24/9期のライセンス&プロダクツ事業においては、大手エンタープライズ企業を中心とした「Microsoft 365」のID数が約240万ユーザーに達しているが、中堅・中小企業からのライセンスの問い合わせもあり、JBSとしては収益性の高いライセンスビジネスにも注力していく考えだ。2024年は、大手企業のグローバルライセンスビジネスの元年でもあり、運用、サポートも含めた付加価値の高いビジネスに対応していく。また、OpenAIやマイクロソフト「Copilot」など新たなライセンスビジネスが増加することも予想される。物販においては、「Windows11」への対応など、エンタープライズ向けや公共向けにおいてもPCの入れ替え需要のピークがくると見込まれているので、この領域についてもハードメーカーとしっかり密に連携していく。

トピックス：JBS、「Copilot for Microsoft 365」の活用ガイド「Copilot NAVI」をリリース

導入から活用のファーストステップに伴走する「Copilot NAVI」

- ▼ 「Copilot for Microsoft 365」は、AIを利用してさまざまな業務を支援する強力なアシスタントツールであり、2023年3月にマイクロソフトが発表してから正式リリースが待ち望まれていた。JBSは、正式リリースに先行して実施されたCopilotの事前検証（8月より）に参加し、その経験から得た学びを「Copilot NAVI」にまとめた。そして2023年11月20日に「Copilot NAVI」をリリースした。





2023年度、生成AIへの新しい取り組み

●今年、JBSは、エンタープライズでのAI活用の採用コンサルティング、「ChatGPT」導入支援コンサルティングやアプリのサービスとして「アプリチャット Powered by ChatGPT API」を開始した。

- ▼ 正式リリースに先行して実施されたCopilotの社内での事前検証に基づき、「Copilot for Microsoft 365」を導入するために必要となる利用環境の準備、生成AIを活用する上で重要となる的確な指示・質問（プロンプト）のサンプル、推奨活用シーンなどを動画と概要資料にまとめ「Copilot NAVI」として開発した。下記にある上の図は、「Copilot for Microsoft 365」が提供する機能のうち、使用頻度の高いMicrosoft 365アプリケーションの例を示している。
- ▼ ChatGPTが日本で大きな話題となって6ヵ月となる。ChatGPTが利用しやすくなったとはいえ、多くのユーザーは簡単な質問や検索にしか使っておらず、使いこなせる段階には至っていない模様。生成AIが生産性や働き方の面で成果を出すためには、生成AIが得意とすることを理解し、的確な指示・質問を与えながら繰り返し好結果が得られるサイクルを作り、生成AIを使うことが当たり前になる（定着する）段階を経る必要がある。この好循環を企業内に生み出すためには、活用方法を工夫するだけでなく、セキュアな環境で検索対象として社内ドキュメントやメール・チャットなども横断的に利用できるようにするなど情報を整備しさまざまな対策を講じる必要がある。
- ▼ これらの課題に注視し、JBSは「Copilot NAVI」を起点として、生成AIが日々の業務において当たり前活用され、顧客一人ひとりの“everyday companion”となる環境を創り上げ、デジタル変革が実現するサービスを順次展開していく。

使用頻度の高いアプリケーションにおけるCopilot for Microsoft 365が提供する機能例

Teams	Word	Excel	Outlook	PowerPoint
議論された会議の概要を生成	既存ファイルの文書を使用して執筆、編集、要約、作成が可能	データの分析と探索を支援	受信トレイとメッセージ内で連携し、選択したメールの返信を作成	アイデアを視覚的に魅力的なプレゼンテーションに

日本における現在の生成AI活用ステップ



出所：JBSプレスリリース（2023年11月16日）よりSIRが作成



株価はわずかな通期下方修正が発表された9月19日直前の安値から反発

●通期営業利益は9.6%減と1桁%台の修正となったが、3Qの進捗率からの予想より低く、24/9期の期初ガイダンスは売上高が前年同期比12.4%増、EBITDAが同24.7%増、営業利益が同21.6%増となり、年間配当は20.0円→25.0円（配当性向33%）に増配される想定。類似企業はまだ無配の中、PER18.3倍、配当性向33%など、類似企業に比べ、バリュエーションは魅力的である。

●クラウドにおけるデジタル変革の成長ストーリーに加えて、ネクストスケープ社とのグループシナジー効果を実現して市場シェアを獲得したことや、エンタープライズに向けてグローバルライセンスやAIソリューションの提供を開始したこともJBSの魅力あるストーリーであるとSIRは考える。



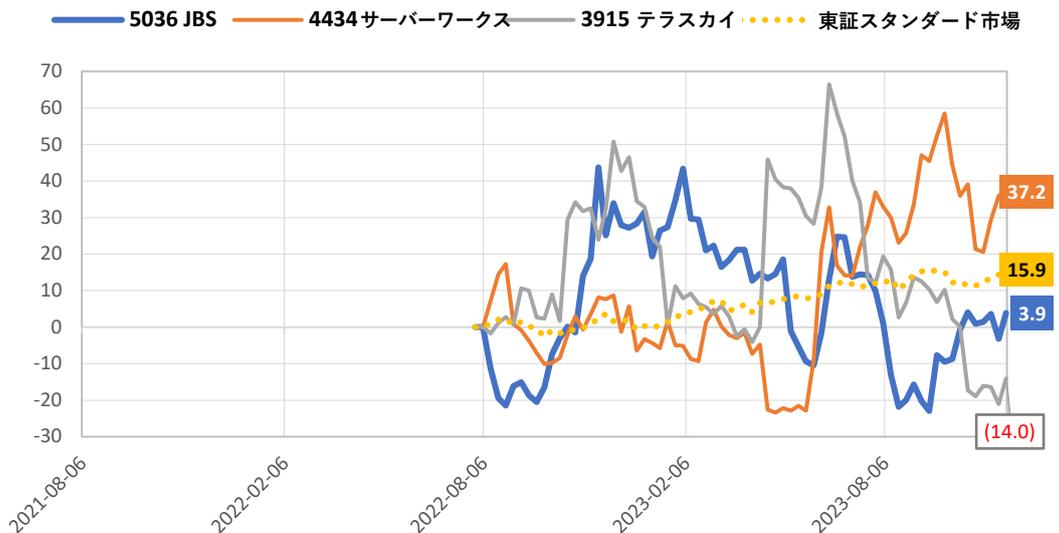
Analyst's view



1年間週足株価推移・移動平均・出来高



クラウド・サービス同業他社に対する週足相対パフォーマンス



サーバーワークス (4434)

サーバーワークスは、アマゾン・ウェブ・サービス (AWS) のインフラ構築、再販、保守・運用の受託 (マネージドサービスプロバイダー) など、AWSに特化したインテグレーション事業やサービスを提供するクラウドインテグレーターである。2010年からAWSを利用したホスティングサービスを提供しており、豊富なAWS導入実績に加え、自社開発した運用自動化サービスが強みを持つ。PERは76.7倍、PBRは2.66倍、無配。

テラスカイ (3915)

テラスカイは、CRMのセールスフォースを中心としたクラウドサービスの導入コンサルティングとシステム構築を主な事業としている。セールスフォースの導入実績は国内トップクラス。PERは27.4倍、PBRは1.99倍、無配。

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