

 <p>稲見 吉彦 代表取締役社長</p>	バリオセキュア株式会社(4494)
	

## 企業情報

市場	東証スタンダード市場
業種	情報・通信
代表取締役社長	稲見 吉彦
所在地	東京都千代田区神田錦町 1-6 住友商事錦町ビル 5F
決算月	2月
HP	<a href="https://www.variosecure.net/">https://www.variosecure.net/</a>

## 株式情報

株価	発行済株式数		時価総額	ROE(実)	売買単位
1,151 円	3,802,613 株		4,376 百万円	12.1%	100 株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
40.50 円	3.5%	128.01 円	9.0 倍	1,137.83 円	1.0 倍

\*株価 10/26 終値。発行済株式数、DPS、EPS は 23 年 2 月期第 2 四半期決算短信より。ROE、BPS は前期実績。

## 業績推移

決算期	売上収益	営業利益	税引前利益	当期利益	EPS	DPS
2020年2月(実)	2,513	789	723	498	133.70	0.00
2021年2月(実)	2,545	764	707	491	131.78	39.44
2022年2月(実)	2,566	751	701	500	132.29	40.44
2023年2月(予)	2,650	785	756	525	128.01	40.50

\*単位:円、百万円。予想は会社側予想。IFRS 適用。2022年9月27日に実施された第三者割当増資に伴い、EPSの数値を直近の株式数を基に算定している。

バリオセキュア株式会社の2023年2月期第2四半期決算概要等をご紹介します。

## 目次

### [今回のポイント](#)

- [1. 会社概要](#)
- [2. 2023年2月期第2四半期決算概要](#)
- [3. 2023年2月期業績予想](#)
- [4. 中長期の成長戦略](#)
- [5. 今後の注目点](#)

[<参考:コーポレート・ガバナンスについて>](#)

## 今回のポイント

- 「インターネットを利用する全ての企業が安心して快適にビジネスを遂行できるよう、日本そして世界へ全力でサービスを提供する」というミッションの下、安全にインターネットを利用することができるようにする総合的なネットワークセキュリティサービスを提供している。
- セキュリティサービスで利用する機器の調達、機器にインストールする基幹ソフトウェアの開発、機器の設置/設定、機器設置後の監視/運用までをワンストップで提供する「独自のビジネスモデル」、月額課金により導入企業数増加に伴い年々収益が積み上がるリカーリングビジネスと低水準の解約率による「安定した収益モデル」、OEM パートナー、再販パートナーと全国をカバーする「強力な販売チャネル」、導入しやすさを評価した「中堅・中小企業における高いシェア」などが特長・強み。
- 23年2月期第2四半期の売上収益は前年同期比4.2%増の13億37百万円。EDR中心にマネージドサービスが計画通りに堅調に推移し、大型案件があったインテグレーションサービスも伸長した。営業利益は同6.3%増の3億85百万円。売上総利益は同0.7%増にとどまったが、セキュリティオペレーションセンターや隣接領域(EDR等)の体制強化や広告宣伝費が増加したものの、販管費は同3.7%減少した。
- 業績予想に変更は無い。23年2月期の売上収益は前期比3.2%増の26億50百万円、営業利益は同4.4%増の7億85百万円の予想。マネージドセキュリティサービスの新シリーズを3月より発売開始し、主力事業の更なる深化を目指す。加えてコロナ禍によるリモートワークの増加に伴い、端末側のセキュリティ対策の強化及び万が一の場合に備えてのデータバックアップサービスの隣接事業を拡大する。セキュリティオペレーションセンター(SOC)や隣接領域(EDR等)の体制強化、インサイドセールス増員、広告宣伝費等の投資を吸収し、増収増益を目指す。配当性向はIFRSベースで30%を目標としている。2023年2月期の配当予想は前期比0.06円/株増配の40.50円/株。予想配当性向はIFRSベースで29.3%。
- 守るべきデータがシステムの内側・外側双方に存在するようになったことから、すべての通信を信頼しないこと(ゼロトラスト)を前提に、セキュリティを考える「ゼロトラストセキュリティ」は今後の急成長が見込まれている。同社では2020年ごろからその調査・対応を進めてきたが、今期順調に伸長しているEDRはまさにゼロトラストセキュリティ市場を開拓する第一製品である。
- 今後もHEROZとの関係強化を進める中で両社の強みを活かして同市場を攻略していく考えであり、より具体的な取り組み・施策とその進捗を注目していきたい。

## 1. 会社概要

### 【1-1 沿革】

2001年6月、情報・通信システム及びセキュリティシステムの開発・運用・コンサルティング業務を事業目的として、同社の前身であるアンビシス株式会社が設立される。2002年5月に統合型インターネットセキュリティアプライアンス機器を利用したマネージドセキュリティサービスの提供を開始、2003年6月に、商号をバリオセキュア・ネットワークス株式会社に変更。独立系インターネットセキュリティサービス企業として業績を着実に拡大させ、2006年6月に大阪証券取引所 ニッポン・ニューマーケット「ヘラクレス」に上場した。

その後、リーマンショックを契機とした企業収益の悪化や民間設備投資の減少に伴い、既存顧客からの解約増加、サービス提供箇所の増加ペース鈍化など、同社成長率も低下した。

そうした中、常に変化するネットワークセキュリティ市場において、機動的かつ柔軟な経営体制の下で、スピーディーな経営判断を行い、企業価値の向上を図るには先行投資を伴い、一時的な収益悪化を招く可能性があることから、株式の非上場化を図り、企業価値の向上に専念することが適切と判断し、2009年12月、ヘラクレス市場の株式上場を廃止した。

非上場化後、数度の主要株主の異動の中、経営体制を刷新し、社内のコスト意識を高めるとともに、既存営業力の強化や新たな販売代理店の開拓によって業容の拡大に努めるとともに、継続的にセキュリティサービスの品質向上のための研究開発を行った。その結果、販売体制の強化、新規事業の創出、サービスメニューの強化などの成果を挙げ、非上場化の目的であった企業価値の向上を実現することができた。(2016年9月に、バリオセキュア株式会社に商号変更し、現在に至る)

そこで、持続的な成長を実現し、企業価値を高めていくためには、機動的かつ多様な資金調達手段を確保することが重要であり、再上場することで、社会的信用の更なる向上、優秀な人材の確保や従業員の労働意欲の向上、適正な株価形成と流動性を目指すことができると考え、2020年11月、東京証券取引所市場第2部に上場した。2022年4月に東証スタンダード市場に移行した。

### 【1-2 企業理念など】

ミッションは、「インターネットを利用する全ての企業が安心して快適にビジネスを遂行できるよう、日本そして世界へ全力でサービスを提供する」。

このミッションの下、インターネットに関するセキュリティサービスを提供する企業として、インターネットからの攻撃や内部ネットワークへの侵入行為、またウィルスの感染やデータの盗用といった各種の脅威から企業のネットワークを守り、安全にインターネットを利用することができるようにする総合的なネットワークセキュリティサービスを提供している。

### 【1-3 市場環境】

#### (1)サイバーセキュリティ需要の拡大

##### ◎ニュータイプのサイバー攻撃に対する注目度が上昇

2021年8月、IPA(情報処理推進機構)は「情報セキュリティ10大脅威 2021」を公開した。「情報セキュリティ10大脅威 2021」は、2020年に発生した社会的に影響が大きかったと考えられる情報セキュリティにおける事案から、IPAが脅威候補を選出し、情報セキュリティ分野の研究者、企業の実務担当者など約160名のメンバーからなる「10大脅威選考会」が脅威候補に対して審議・投票を行い、決定したものである。

「ランサムウェアによる被害」が前年に引き続き首位で、第2位も前年と同じく「標的型攻撃による機密情報の窃取」であった。一方、「修正プログラムの公開前を狙う攻撃(ゼロデイ攻撃)」が新たに7位にランクインするなど、サイバー攻撃の多様性が進んでいる。

##### ◎経済産業省が企業経営者に対しサイバーセキュリティの取組の強化に関する注意喚起

2020年12月、経済産業省はサイバー攻撃の起点の拡大や烈度の増大が続いていることを受け、企業経営者に対し、サイバーセキュリティの取組の強化に関する注意喚起を行った。

この注意喚起によれば、現状は以下の通り。

\* 昨今、中小企業を含む取引先や海外展開を進める企業の海外拠点、さらには新型コロナウイルスの感染拡大に伴うテレワークの増加に起因する隙など、攻撃者が利用するサプライチェーン上の「攻撃起点」がますます拡大している。

\*暗号化したデータを復旧するための身代金の要求に加えて、暗号化する前にあらかじめデータを窃取しておき、身代金を支払わなければデータを公開するなど脅迫する、いわゆる「二重の脅迫」を行うランサムウェアの被害が国内でも急増しつつある。背景には、攻撃者の側でランサムウェアの提供や身代金の回収を組織的に行うエコシステムが成立し、高度な技術を持たなくても簡単に攻撃を行えるようになっていることがある。

\*ビジネスのグローバル化に伴い海外拠点と密に連携したシステム構築が進む一方で、十分な対策を取らないまま海外と日本国内のシステムをつなげてしまった結果、セキュリティ対策が不十分な海外拠点で侵入経路を構築され、国内に侵入されるリスクが増大している。

下のグラフのように、新型コロナウイルスの感染が拡大した2020年3月以降、インシデント(突発的な出来事で迅速に対応しなければ被害が広がる事象)の相談件数が増加している。

JPCERT/CCへのインシデント相談報告件数(月別)



(経済産業省「最近のサイバー攻撃の状況を踏まえた経営者への注意喚起(概要版)」より)

その上で、企業経営者に以下の対応や取り組みが求められると述べている。

- \*サイバー攻撃による被害が深刻化し、被害内容も複雑になっており、経営者の一層の関与が必要。
- \*ランサムウェア攻撃によって発生した被害への対応は企業の信頼に直接関わる重要な問題であり、その事前対策から事後対応まで、経営者のリーダーシップが求められる。

こうした環境下、セキュリティサービス市場は、需要が拡大している。

セキュリティサービス市場は、高度なセキュリティ対策を必要とするものの、自社での運用・管理が困難である企業がセキュリティベンダーへ運用や監視をアウトソーシングする傾向にありサービス利用の拡大に繋がっている。

市場規模は、2019年度の2,237億円から2025年度には約3,222億円に拡大し、年平均成長率6.3%で推移すると予測されている。(同社 有価証券報告書より引用。出所:株式会社富士キメラ総研「2020 ネットワークセキュリティビジネス調査総覧(市場編)」2020年11月17日発行)

## (2)不足するIT人材

経済産業省は、AIの活用を代表例とした企業のIT投資拡大に伴う、IT人材の需給ギャップを試算している。

それによれば、生産性上昇率が0.7%の場合、2030年のIT人材不足数は、高位シナリオ(IT需要の伸び3-9%)で78.7万人、中位シナリオ(同2-5%)で44.9万人、低位シナリオ(同1%)で16.4万人。生産性が2.4%に上昇しても高位シナリオでは43.8万人の不足としている。

こうした状況下、企業は自社内に十分なIT人材リソースを確保することは困難であり、ITシステムを使用する際に機能だけでなく、運用管理なども一体として提供してくれる「マネージドサービス」の需要は着実に拡大するものと見込まれる。

## \* 2030年のIT人材の需給ギャップ(不足数)

生産性上昇率	低位	中位	高位
0.7%のケース	16.4万人	44.9万人	78.7万人
2.4%のケース	-7.2万人	16.1万人	43.8万人

\* 経済産業省「IT人材需給に関する調査(概要版)」(2019年4月発表)などを基にインベストメントブリッジ作成。

## 【1-4 事業内容】

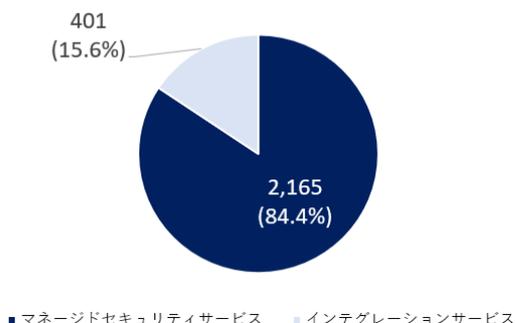
## (1) サービス区分

提供するセキュリティサービスは「マネージドセキュリティサービス」と「インテグレーションサービス」の2つ。

(セグメントはインターネットセキュリティサービス事業の単一セグメント)

セキュリティフレームワークにおける「構築」「特定」「防御」「検知」「対応」「復旧」全てのプロセスについてのサービスを提供している。

サービス区分別構成 (22年2月期、単位：百万円)



## ① マネージドセキュリティサービス

VSRを利用した統合型インターネットセキュリティサービス、データのバックアップサービス(VDaP)のほか、2021年2月期より、少ない運用負担で、サイバー攻撃の発見と対応を支援する Vario EDR サービス、不正端末発見や脆弱性管理を行う Vario-NSS が加わった。

## &lt;VSRを利用した統合型インターネットセキュリティサービス&gt;

## (概要)

インターネットからの攻撃や内部ネットワークへの侵入行為、またウィルスの感染やデータの盗用といった各種の脅威から企業のネットワークを守り、安全にインターネットの利用を行えるようにする総合的なネットワークセキュリティを提供している。

同社の統合型インターネットセキュリティサービスでは、ファイアウォール、IDS(不正侵入検知システム)、ADS(自動防御システム)などの多様なセキュリティ機能を1台に統合した自社開発のネットワークセキュリティ機器である「VSR(Vario Secure Router)」をインターネットとユーザーの社内ネットワークとの間に設置し、攻撃や侵入行為、ウィルスといった脅威を取り除くフィルタとして作動する。

VSRは、同社データセンターで稼働する独自の運用監視システムにより自動的に管理・監視され、運用情報の統計情報や各種アラートが人手を介することなくリアルタイムに処理される。

統計情報やアラートはコントロールパネルと呼ぶレポート機能により、インターネットを介してユーザー企業の管理者にリアルタイムに提供される。また、同社では24時間365日のサポートセンターを構築しており、国内全都道府県に対応した保守網並びに機器の設定変更等の運用支援体制を構築している。

台湾の複数の工場で製造し、自社で基幹ソフトウェアを開発していることから、ハードウェアを仕入れてサービスを付加するよりもコストメリットが生まれ、高い営業利益率を確保できる一因ともなっている。




(同社ウェブサイトより)

### (特長)

従来は、前述のようなセキュリティシステムを導入するには、各種のセキュリティ機器を自社で導入し、メンテナンスする必要があり、そのためには高度な技術を有する技術者や、高額な投資を要求されることから多くの企業では十分なネットワークセキュリティ対策を導入することが困難であった。

また、セキュリティシステム導入後も監視やアラートへの迅速な対応、ソフトウェアのアップデート、トラブル発生の際の問い合わせなど、多大な労力と時間を必要とし、運用面での負担も極めて大きい点が課題であった。

これに対し、自社開発品である「VSR」の初期導入から運用・保守までワンストップで提供する同社のマネージドセキュリティサービスは以下の点で導入企業に大きなメリットを提供する。

VSR が1台で 23 という多様なセキュリティ機能を提供するため、機器の購入は不要でレンタル機器でセキュリティシステムを導入することができる。
セキュリティ機能ごとに月額費用が設定されており、ユーザーは多様なセキュリティ機能の中から必要なオプションを選択することができる。
契約の開始時点のみ発生する初期費用及び月額費用を払うだけで、コントロールパネルの利用や設定変更、ソフトウェアのアップデート、監視や出張対応による現地での保守など、ネットワークセキュリティの運用に際して必要となる殆どの工数を同社に委託することができ、業務負担を低減することができる。
不具合やトラブルは、顧客(エンドユーザー)から同社又は販売代理店への問い合わせのほか、同社がリモート監視により能動的に検知してサポートを行うため、運用・保守は、同社のエンジニアが可能な限り、遠隔操作により対処する。一般的なコールセンターを経由したオンサイト対応と比較し、迅速な対応を可能としている。
ハードウェア等の故障については、全国の業務委託先の倉庫等に在庫を配備し、4時間以内の駆け付け目標により機器交換に迅速に対応している。

導入の手軽さ、メニューの明確さなどが中堅、中小企業に高く評価されている。



(同社資料より)

### (VSR の設置台数)

ユーザーは、自社で専門技術を持つ IT 責任者を設置することが困難な中堅、中小企業が中心。2022年8月末時点で、VSR マネージド台数は 7,379 台。全国 47 都道府県に設置されている。

中堅、中小企業において高いシェアを有している。

### <データのバックアップサービス(VDaP)>

デバイスにバックアップデータが保存される VDaP とデータセンターへの保存を組み合わせたバックアップサービスを提供している。

一時的に企業のデジタルデータを VDaP にバックアップした後に、自動的にデータセンターへもデータを転送することで、より一層の耐障害性を高めている。

また、最新及び過去のデータがバージョン管理されたバックアップデータとして保持されているため、データの復旧を行う際にも、ユーザーが利用しやすいインターフェースを提供することで、必要なデジタルデータを簡単に選択して、復旧することができる。

VSR を利用した統合型インターネットセキュリティサービスの監視/運用サービスにおける経験を活かし、機器の設置、障害時の対応に関しても、その仕組みを活かすことで効率的に全国をカバーしてサービスを提供している。

### <Vario EDR サービス>

ウイルス対策をすり抜けて侵入しようとするサイバー攻撃を可視化し、セキュリティ事故を未然に回避する。AI、機械学習による高い精度の検知手法を採用し、リスクレベルの高いインシデントに対しては端末の自動隔離やセキュリティスペシャリストによる調査を実施する。

### <Vario-NSS>

企業の IT 人材不足が深刻化する中、社内システムの効率運用を支援し、「情シス as a サービス」構想を推進する。Vario-NSS では、資産管理を行うネットワーク内に専用端末を設置するだけで、社内ネットワークに接続された端末を自動的にスキャンし端末情報の可視化や脆弱性対応の把握を行うことができる。そのため、セキュリティリスクのある端末への早期対応や、未許可端末に対する監視が可能となり、属人的業務になりがちな IT 資産管理の負荷とリスクを軽減する。継続的なアップデートを重ね、Windows 端末だけでなく、社内サーバー等に広く利用される Red Hat 系 Linux 端末の一元管理にも対応し、企業の情報システム部門の担当者負担を軽減する。

## ②インテグレーションサービス

中小企業向け統合セキュリティ機器(UTM)である VCR(VarioCommunicate Router)の販売と、ネットワーク機器の調達や構築を行うネットワークインテグレーションサービスで構成されている。

### <中小企業向け統合セキュリティ機器 VCR の販売>

サイバーセキュリティ基本法の改定といった法規制の影響もあり、従業員数 50 名未満のより小規模の事業者やクリニックなどでセキュリティ意識が高まっていることを受け、セキュリティアプライアンス機器である VCR(Vario Communicate Router)を販売している。

マネージドセキュリティサービスと異なり、海外メーカーより UTM 製品を自社ブランドとして輸入し、中小企業を専門とする販売代理店を通じてエンドユーザーに販売している。

販売した機器、ハードウェア障害などについては、同社又は販売代理店のサポート窓口経由で、メーカーが保証期間に亘りサポートしている。

### <ネットワークインテグレーションサービス(IS)>

エンドユーザーのニーズに応じてネットワークの設計/調達/構築全般を当社のエンジニアが行い、企業ネットワーク領域全般への業容拡大を図っている。

VCR 販売と同様、販売した機器、ハードウェア障害などについては、同社又は販売代理店のサポート窓口経由で、メーカーが保証期間に亘りサポートしている。

## (2)収益モデル

マネージドセキュリティサービスは、ネットワークセキュリティの導入から管理、運用・保守までをワンストップで提供し、ユーザーから初期費用及び定額の月額費用を徴収する積み上げ型の「リカリングビジネスモデル」となっている。

インテグレーションサービスは、VCR の販売やネットワーク機器の調達・構築に伴う一時課金である。

### (3)販売チャネル

販売は販売代理店を介した間接販売が中心である。

通信事業者やインターネットサービス事業者、データセンター事業者など、バリオセキュアのサービスを付帯することで顧客へ付加価値を提供することを期待する販売代理店と契約し日本全国をカバーする販売網を構築。継続的に営業案件を創出できる体制を構築している。

販売代理店は、「相手先ブランド提供パートナー(OEMパートナー)」及び「再販売パートナー」に大別される。

「OEMパートナー」は、販売代理店自らのブランドでセキュリティサービスを提供し、顧客(エンドユーザー)と直接、契約を締結するパートナー。マネージドサービス全体で、2022年8月末時点で31社と契約を締結している。

「再販売パートナー」は、バリオセキュアの代理店として顧客(エンドユーザー)の開拓、営業活動を行い、顧客との契約主体はバリオセキュアとなるパートナー。マネージドサービス全体で、2022年8月末69社と契約を締結している。

このほか、営業活動を推進するためにバリオセキュアがセキュリティの専門家として、販売代理店の代わりに顧客に対して直接技術面の説明をする営業同行や、サービスの導入から設置までのワンストップ支援も実施している。

### (4)マネージドセキュリティサービスのエンドユーザー総数

マネージドセキュリティサービス全体のエンドユーザー数は2022年8月末日時点で2,926社。

## 【1-5 特長と強み】

### (1)独自のビジネスモデル

同社はセキュリティサービスで利用する機器の調達、機器にインストールする基幹ソフトウェアの開発、機器の設置/設定、機器設置後の監視/運用までをワンストップで提供している。エンドユーザーは、機器の選定や運用サービスを個別に検討する必要がなく、スピーディーにサービスの利用を開始することができる。また、ワンストップでサービスを提供しているため、問題が発生した際の原因の究明と対応が容易である。

サポートは24時間・365日無休で提供しており、エンドユーザーは、問い合わせやトラブルに対するサポートを迅速に受け取ることができる。同社では機器の交換が必要と判断した場合4時間以内に顧客のもとへ駆付けることを目標としているが、2021年2月期は99%とほぼ目標を達成している。

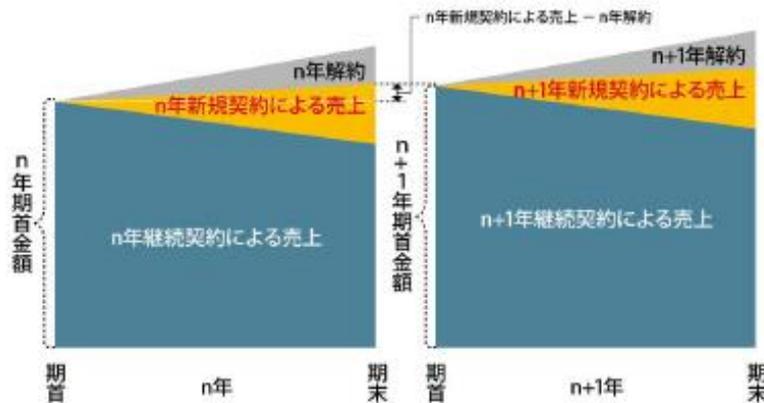
### (2)安定した収益モデル

前述したように、マネージドセキュリティサービスは月額課金により導入企業数増加に伴い年々収益が積み上がる「リカーリングビジネス」であり、2022年2月末で、全国47都道府県の約7,300拠点(VSR設置場所数)に対しマネージドセキュリティサービスを提供している。

2022年2月期のマネージドセキュリティサービスによる売上収益の売上収益全体に占める比率は84.4%。0.82%と低水準の解約率(2022年2月期)とともに、安定した収益モデルを構築しており、期初の比較的早い段階でベースとなる収益予測が可能である。

## [リカーリングレベニューモデル]

注: n+1年期首金額は、n年新規契約による売上がn年解約を上回る場合はn年期首金額より上へ、下回る場合は下へ変動します。



(同社資料より)

## (3)強力な販売チャネル

前述のように、OEM パートナー31 社、再販パートナー69 社と強力な販売チャネルを構築し、全国をカバーしている。

中堅、中小企業をメインターゲットとする同社にとっては、効率的な販売を行うための重要な資産となっている。

また、OEM パートナーには通信事業者が多く、事業社のメニューにオプションとして同社サービスが組み込まれているため、ユーザーがインターネット回線のの新設や変更を行う際、選択・導入しやすい仕組みとなっており、受注率の高さに繋がっている。

## (4)高いシェア

高水準のセキュリティサービスの導入が容易で運用/管理も負担の少ない点が評価され、「ファイアウォール /UTM(※) 運用監視サービス市場」において、従業員「300~1,000 人未満」「100~300 人未満」「100 人未満」の従業員規模別シェアではトップである。

\* ファイアウォール/UTM 運用監視サービス市場:従業員規模別売上金額推移およびシェア(2020 年度)

	従業員 100 人未満	従業員 100~300 人未満	従業員 300~1,000 人未満
1 位	バリオセキュア 30.3%	バリオセキュア 25.3%	バリオセキュア 22.1%
2 位	A 社 14.8%	A 社 14.9%	A 社 9.0%
3 位	B 社 13.3%	B 社 9.3%	B 社 8.7%

\* 同社決算説明資料(出所:ITR「ITR Market View:ゲートウェイ・セキュリティ対策型 SOC サービス市場 2021」)を基にインベストメントブリッジ作成

\* UTM: Unified Threat Management(統合脅威管理)の略で、複数のセキュリティ機能を 1 つに集約して運用するネットワークセキュリティ対策のこと。

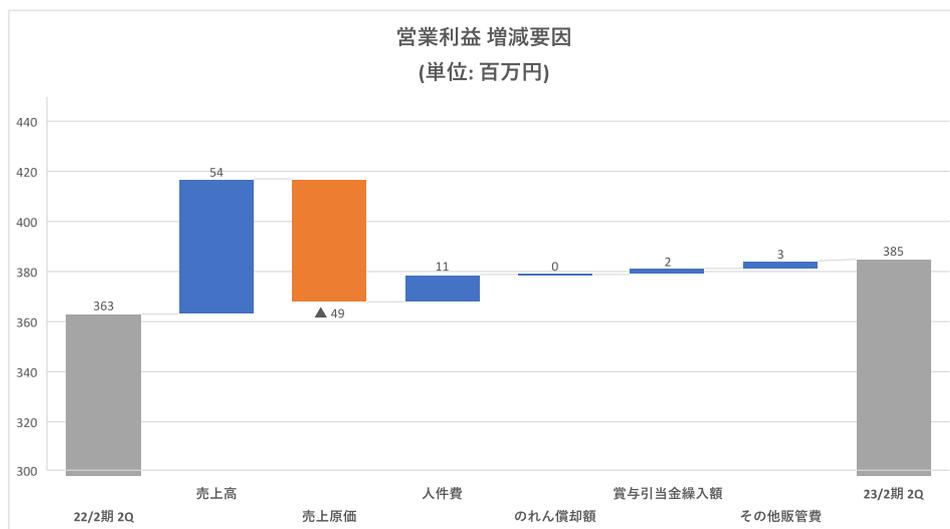
## 2. 2023 年 2 月期第 2 四半期決算概要

## (1)業績概要

	22/2 期 2Q	対売上比	23/2 期 2Q	対売上比	前年同期比
売上収益	1,283	100.0%	1,337	100.0%	+4.2%
売上総利益	792	61.8%	797	59.7%	+0.7%
販管費	429	33.5%	413	30.9%	-3.7%
営業利益	363	28.3%	385	28.9%	+6.3%
税引前利益	337	26.3%	355	26.6%	+5.3%
四半期利益	233	18.2%	245	18.3%	+5.1%

\* 単位:百万円

## BRIDGE REPORT



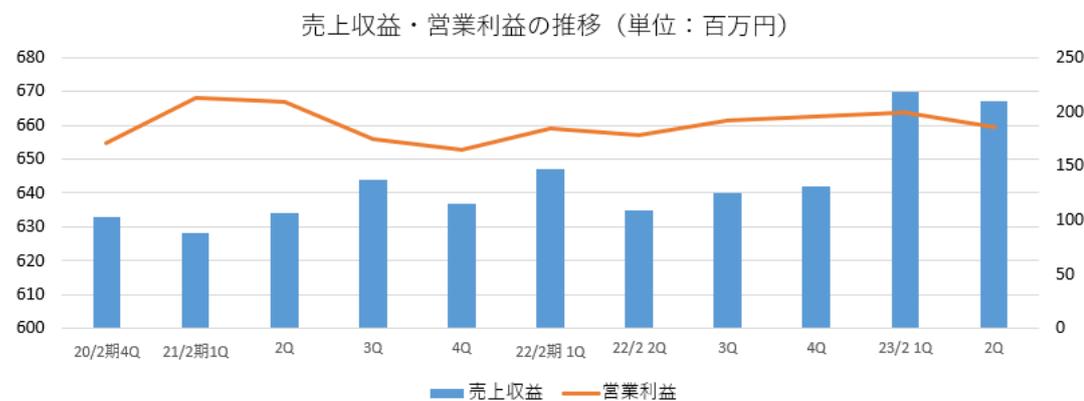
\*株式会社インベストメントブリッジが開示資料を基に作成。

費用項目の▲は費用の増加を示す。

## 増収増益

売上収益は前年同期比 4.2%増の 13 億 37 百万円。EDR 中心にマネージドサービスが計画通りに堅調に推移し、大型案件があったインテグレーションサービスも伸長した。

営業利益は同 6.3%増の 3 億 85 百万円。売上総利益は同 0.7%増にとどまったが、セキュリティーオペレーションセンターや隣接領域(EDR 等)の体制強化や広告宣伝費が増加したものの、販管費は同 3.7%減少した。



## (2) サービス別動向

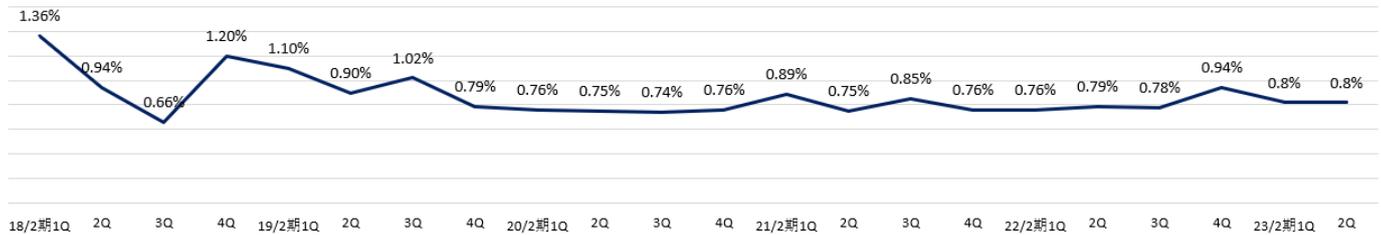
	22/2 期 2Q	23/2 期 2Q	前年同期比
マネージドセキュリティサービス	1,084	1,119	+3.3%
インテグレーションサービス	199	217	+9.1%

\* 単位: 百万円

## ◎解約率

解約率は引き続き低水準で推移した。

解約率の推移



\* 解約率 (金額ベース) = 四半期解約金額 ÷ (各年度の期初ベース月次売上収益 × 3ヶ月)

### (3) 事業トピックス

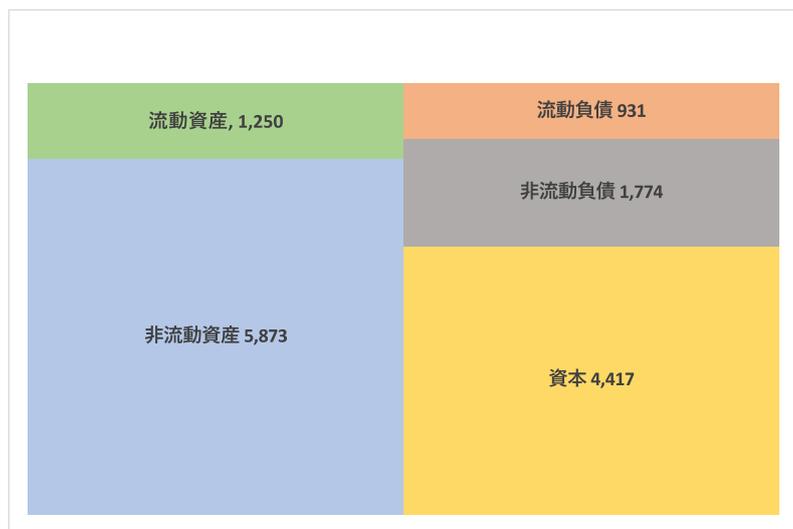
- \* 主要代理店の USEN ICT Solutions に対し、サイバー攻撃に強いバックアップサービス「VDaP-Vario Data Protect」の OEM 提供を開始した。  
「VDaP-Vario Data Protect」は、専用バックアップ機器と独自システムによりランサムウェア感染リスクを軽減し、企業の重要データを守るバックアップサービス。
- \* 巧妙化、組織化の進むサイバー攻撃に対し、攻撃の背景や対策例を紹介するホワイトペーパーダウンロードページを公開した。技術人材や対策が不足する中小企業などへ向けた企業のセキュリティ強化策として情報を提供する。
- \* 今上期も自社サービスに関するウェビナーを実施したほか、オンラインイベント、セミナー講演に参加した。感染被害が増加したランサムウェアや Emotet (エモテット) 対策を中心テーマとして取り上げ、タイムリーな情報を発信した。日本医療情報学会春季学術大会への出展では、昨今増加傾向にある電子カルテデータへのランサムウェア攻撃対策とするバックアップサービス「VDaP-Vario Data Protect」を提案し、関心を呼んだ。

### (4) 財政状態とキャッシュ・フロー

#### ◎主要BS

	22/2 月末	22/8 月末	増減		22/2 月末	22/8 月末	増減
流動資産	1,249	1,250	+1	流動負債	2,403	931	-1,472
現預金	389	239	-150	借入金	1,786	300	-1,486
営業債権	464	490	+25	営業債務	134	124	-9
非流動資産	5,872	5,873	+0	非流動負債	395	1,774	+1,379
有形固定資産	206	165	-41	借入金	28	1,400	+1,371
のれん	5,054	5,054	0	負債合計	2,799	2,706	-92
無形固定資産	242	271	+29	資本合計	4,323	4,417	+93
資産合計	7,122	7,123	+1	利益剰余金	2,351	2,443	+91
				負債純資産合計	7,122	7,123	+1
				借入金合計	1,815	1,700	-115

\* 単位: 百万円。借入金にはリース負債を含む。



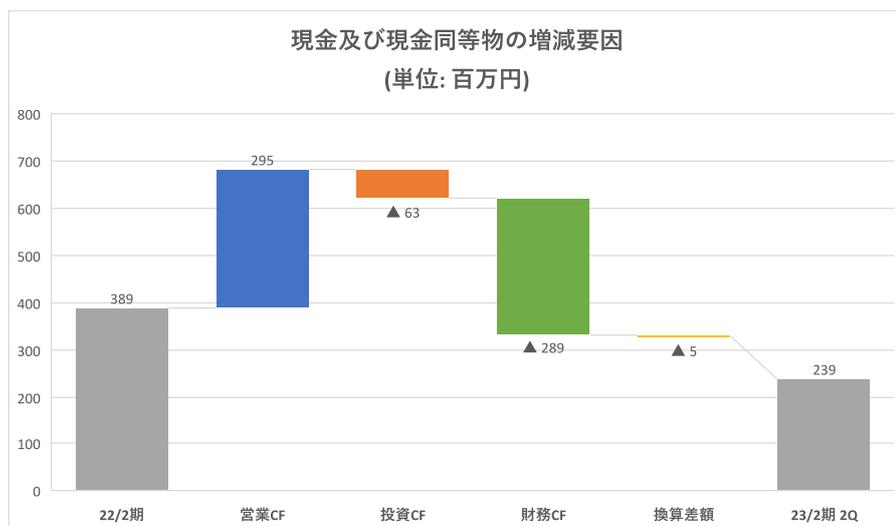
\*株式会社インベストメントブリッジが開示資料を基に作成。

借入金合計は前期末比1億15百万円減少。ネットD/Eレシオは前期末比0.8ポイント上昇し33.1%。負債減少と利益剰余金増により自己資本比率は同1.3ポイント上昇し62.0%。借入金の返済、財務健全化は計画通りに進んでいる。

#### ◎キャッシュ・フロー

	22/2期 2Q	23/2期 2Q	増減
営業CF	243	201	-41
投資CF	-53	-63	-9
フリーCF	189	138	-51
財務CF	-369	-289	+80
現金同等物残高	414	239	-175

\*単位:百万円



\*株式会社インベストメントブリッジが開示資料を基に作成。

営業CF、フリーCFのプラス幅は縮小。  
キャッシュポジションは低下した。

### 3. 2023年2月期業績予想

#### (1)業績概要

	22/2期	対売上比	23/2期(予)	対売上比	前期比
売上収益	2,566	100.0%	2,650	100.0%	+3.2%
売上総利益	1,597	62.2%	1,612	60.8%	+0.9%
営業利益	751	29.3%	785	29.6%	+4.4%
税引前利益	701	27.3%	756	28.5%	+7.9%
当期利益	500	19.5%	525	19.8%	+4.9%

\*単位:百万円

#### 業績予想に変更なし、増収増益を予想

業績予想に変更は無い。売上収益は前期比3.2%増の26億50百万円、営業利益は同4.4%増の7億85百万円の予想。マネージドセキュリティサービスの新シリーズを3月より発売開始した。主力事業の更なる深化を目指す。加えてコロナ禍によるリモートワークの増加に伴い、端末側のセキュリティ対策の強化及び万が一の場合に備えてのデータバックアップサービスの隣接事業は問い合わせも増加し、堅調に推移している。セキュリティオペレーションセンター(SOC)や隣接領域(EDR等)の体制強化、インサイドセールス増員、広告宣伝費等の投資を吸収し、増収増益を目指す。配当性向はIFRSベースで30%を目標としている。2023年2月期の配当予想は前期比0.06円/株増配の40.50円/株。予想配当性向はIFRSベースで29.3%。

#### (2)主な取り組み

主要ビジネスの強化を図るとともに、隣接事業の事業拡大を図る。

##### ①主力事業の深化

サポート力(品質・効率・スピード)およびサービス力を強化し、マネージドセキュリティサービスの深化を図る。

具体的には、新たにリリースした「nシリーズ」には、顧客ニーズの高い機能を追加提供するほか、UIを大幅に刷新しており、その効果・実績が出始めている。

また、VSR-Configにより自動化を推進するほか、アライアンスを締結したHEROZとの共同サービスのバンドル提供を検討している。

これらにより、付加価値を付け差別化を図る。

##### ②隣接事業への事業拡大

VSR(インターネットゲートウェイ)のみでなく、VdP、EDR(EPP)、V-NSSといったニーズが高まっている隣接領域の事業拡大を図る。2021年10月にスタートしたEDRは順調な引き合いである。

ウェビナーの活用、医療業界をはじめとした特定業界へのアプローチ強化、インサイドセールスの活用など、前期に実績を残した取り組みに一段と注力し、事業拡大のスピードを加速させる。

EDRによる代理店開拓や事務機器販売、VdPによる医療業界への浸透を図る。

### 4. 中長期の成長戦略

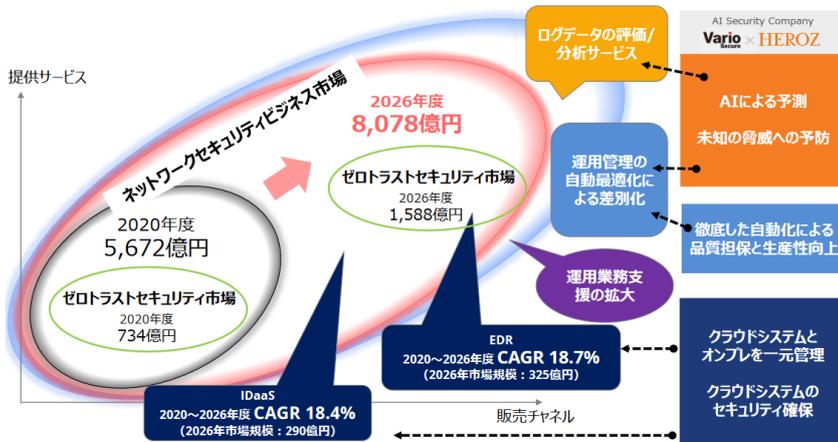
#### (1)成長戦略と市場動向

同社では2020年2月期から「ユーザーインターフェースの統合」「基盤ソフトの強化/連携」「SOC(Security Operation Center)の最適化/自動化」の3つのテーマについて取り組みを進めてきたが、「HEROZとのアライアンスの進展」「nシリーズのリリース」など、具体的な成果も出始め、施策は順調に進捗している。

特にHEROZとのアライアンスはAIトラフィック予測機能の搭載などサービスの高付加価値化に繋がるほか、SOCの最適化/自動化による生産性向上も期待できる。加えて、オンプレミスもクラウドも一元的に管理するという競争力のある独自のポジショニング構築も可能と考えている。

このように、上記3テーマについて具体的な姿が見え始めた同社は、以下のような成長戦略を打ち出した。

EDR, EDR 運用支援や IDaaS の提供を開始し、ゼロトラストセキュリティ(※)市場でのシェア獲得を目指すとともに、HEROZ とのサービス開発と運用管理の最適化/売上収益化を目指す。



(同社資料より)

※ゼロトラストセキュリティ

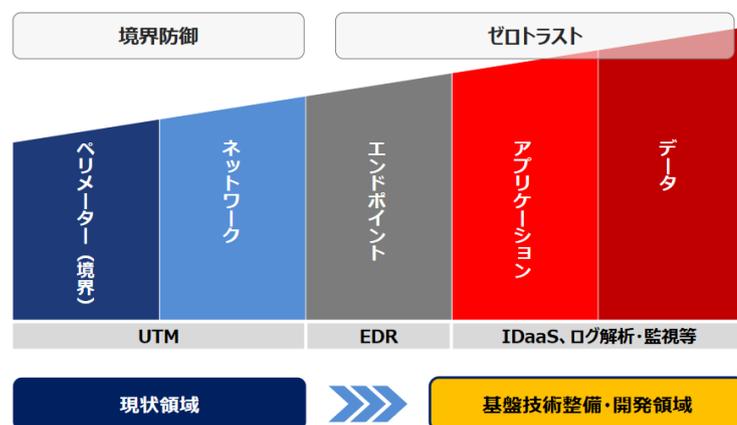
従来のセキュリティ対策は、信頼できる「内側」と信頼できない「外側」にネットワークを分け、その境界線で対策を講じるというものであった。内側は社内 LAN や VPN で接続されたデータセンターなどが、外側はインターネットが該当、その境界線にファイアウォールや様々なセキュリティ機器を設置し、通信の監視や制御を行うことで外部からのサイバー攻撃を遮断するというスタンスである。

こうした従来のセキュリティ対策は、保護すべきデータやシステムがネットワークの内側にあることを前提としているが、クラウドの普及により、保護すべきデータやシステムがネットワークの外側であるインターネット上に存在するケースが増加している。このように、守るべき対象がシステムの内側・外側双方に存在するようになったことで境界が曖昧になり、従来の考え方では十分な対策を講じることが難しくなりつつあり、すべての通信を信頼しないこと(ゼロトラスト)を前提に、セキュリティを考えるのが「ゼロトラストセキュリティ」である。

◎基盤技術強化(ゼロトラスト領域まで)

マネージドセキュリティサービス事業の領域拡大を図り、ゼロトラストの領域までサービスを拡大するために基盤技術の整備を行う。

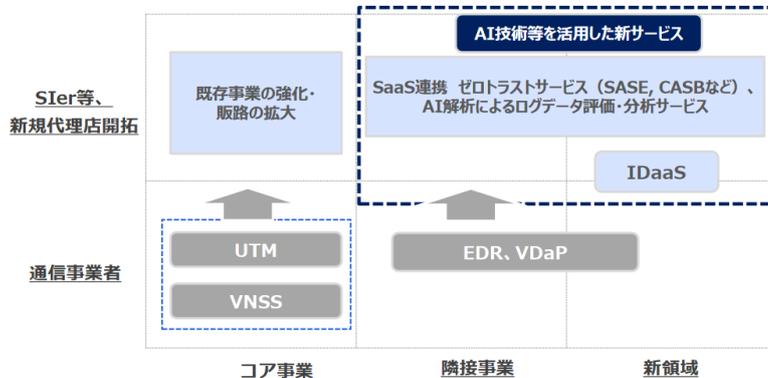
同社ではエンドポイントを制御する EDR により以前よりゼロトラストセキュリティへの対応を進めてきたが、今後は領域を一段と拡大し、IDaaS、ログ解析、監視なども事業領域とする。



(同社資料より)

### ◎既存事業深化とAI技術を活用した新サービスの創出

オンプレミスのPC・サーバからクラウド上のシステムまで、企業ネットワークを横断的、かつ一元的に把握・管理可能なマネージドセキュリティサービスを提供できるユニークな企業を目指す。



(同社資料より)

### ◎HEROZ との関係強化

上記のような事業展開を進める、AI技術を活用した「AIセキュリティカンパニー」としての地位・ブランド確立にはHEROZとの更なる関係強化は不可欠と考え、2021年9月に次いで、2022年9月にHEROZを割当先として第三者割当増資を実施した。HEROZの持株比率は42.88%となった。

### (2) 目指す姿

インターネットにとどまらず、企業内ネットワークインフラ全般に範囲を拡大してサービスを提供する「情シス as a サービス」構想を掲げ、その実現を目指す。

5年程度をめどに、企業のインターネット接続の安全・安心から企業内ネットワークインフラ全般までサービスを提供し、情シス as a サービスを実現する「AI Security Company」への進化を追求していく考えだ。

## 5. 今後の注目点

守るべきデータがシステムの内側・外側双方に存在するようになったことから、すべての通信を信頼しないこと(ゼロトラスト)を前提に、セキュリティを考える「ゼロトラストセキュリティ」は今後の急成長が見込まれている。

同社では2020年ごろからその調査・対応を進めてきたが、今期順調に伸長しているEDRはまさにゼロトラストセキュリティ市場を開拓する第一段製品である。

今後もHEROZとの関係強化を進める中で両社の強みを活かして同市場を攻略していく考えであり、より具体的な取り組み・施策とその進捗を注目していきたい。

## <参考:コーポレート・ガバナンスについて>

### ◎組織形態、取締役、監査役の構成

組織形態	監査役設置会社
取締役	6名、うち社外2名(独立役員1名)
監査役	3名、うち社外3名(独立役員3名)

### ◎コーポレート・ガバナンス報告書

最終更新日:2022年5月25日

### <基本的な考え方>

当社は、「インターネットを利用する全ての企業が安心して快適にビジネスを遂行できるよう、日本そして世界へ全力でサービス

を提供する。」をミッションとして掲げ、様々なステークホルダーの方々のご期待に応えるために、事業活動を推進しております。その根幹となる、コーポレート・ガバナンスに基づく事業運営は、経営上の最重要項目であり、経営の効率化と監視体制を強化した透明性の高い経営をとおして、企業価値の向上に積極的に取り組んでまいります。

<コーポレートガバナンス・コードの各原則を実施しない理由(抜粋)>

原則	開示内容
<補充原則2-4① 人材の多様性の確保>	当社は、企業価値の向上のためには、当社ミッションを一人一人が具現化していくことが重要であると考えており、性別、国籍、障害の有無等の属性に依るところなく、優秀な人材を積極的に登用し、多様性の確保に取り組んでおります。中長期的な人材育成と社内環境整備等の方針については検討を進めてまいります。
<補充原則 3-1③ サステナビリティについての取り組み等>	当社は、事業を営むすべての企業が安心して快適にインターネットを利用することができるよう、総合的なネットワークセキュリティサービスを提供しており、当社の事業を推進することで、持続的な社会のサステナビリティをめぐる課題解決に対応していると考えております。人的資本や知的財産への投資等に関しては、今後、開示することを検討しております。
<補充原則4-1② 中期経営計画に関する情報開示>	当社は中長期的な視点に立って数値目標を策定しておりますが、数値を公表しておりません。企業規模がまだ小さいなか機動的な戦略変更が可能であるように開示いたしておりません。今後、企業規模が一定程度になった段階で提示してまいります。
原則5-2. 経営戦略や経営計画の策定・公表	当社は、経営戦略及び収益計画を策定し、取締役間で共有しております。収益力や資本効率に関しては、企業規模がまだ小さいなか機動的な戦略変更が可能であるように開示いたしておりません。今後、企業規模が一定程度になった段階で開示についても提示してまいります。

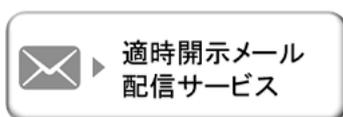
<コーポレートガバナンス・コードの各原則に基づく開示(抜粋)>

原則	開示内容
<原則1-4. 政策保有株式>	当社は政策保有株式を保有しておりません。また、株式の保有を通じた保有先との提携が当社の中長期的な企業価値の向上に寄与し、かつ、保有による便益やリスクと当社の資本コストとの比較分析等の客観的な検証に基づいて株主の利益に繋がるかと判断される場合でない限り、保有しない方針であります。
<原則3-1. 情報開示の充実>	当社は、法定開示要件を適時、適格に行うことに加え、下記事項における方針を掲載しております。 (i) 経営理念等や経営戦略、経営計画 当社の「企業理念」は、当社のウェブサイトに掲載しております。 <a href="http://www.variosecure.net/company/mission.html">http://www.variosecure.net/company/mission.html</a> (ii) コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方と基本方針 コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方と基本方針については、本報告書「I.1.基本的な考え方」に記載のとおりです。 (iii) 取締役会が経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針と手続 取締役会は、下記II.1.記載のとおり、取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定方針を定めており、また、取締役報酬の内容の決定に関し、手続の公正性・透明性・客観性を強化するため、取締役に関する報酬制度・方針、具体的な報酬額の決定にあたっての算定方法ならびに個別報酬額について、任意の報酬

	<p>委員会に諮問しております。取締役会では株主総会の決議により承認された報酬限度額の範囲内で、任意の報酬委員会から答申された個別の報酬額にて代表取締役が最終決定することを決議しております。</p> <p>(iv) 取締役会が経営陣幹部の選解任と取締役候補の指名を行うに当たっての方針と手続 取締役の選解任については、各々経営者としての人格に加え、経営者としての経験、実績、専門性を加味して総合的に判断のうえ、取締役会が決定します。</p> <p>(v) 取締役会が経営陣幹部の選解任と取締役候補の指名を行う際の、個々の選任・指名についての説明 個々の選任理由については、毎期の定時株主総会もしくは臨時株主総会に記載のとおりです。</p>
<p>&lt;原則5-1. 株主との建設的な対話に関する方針&gt;</p>	<p>当社は、株主総会のみならず、日々、株主との対話を促進するためにIR部門が窓口となり、ホームページや電話を通じて、情報の提供を行ってまいります。なお、対話を通じた投資家、株主からの意見は都度、経営陣へ報告する体制を取っております。</p>

本レポートは、情報提供を目的としたものであり、投資活動を勧誘又は誘引を意図するものではなく、投資等についてのいかなる助言をも提供するものではありません。また、本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものでありますが、当社は、本レポートに掲載されている情報又は見解の正確性、完全性又は妥当性について保証するものではなく、また、本レポート及び本レポートから得た情報を利用したことにより発生するいかなる費用又は損害等の一切についても責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は、当社に帰属します。なお、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

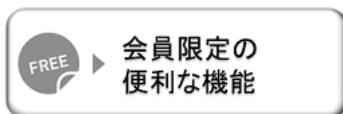
Copyright(C) Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.



適時開示メール  
配信サービス

同社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

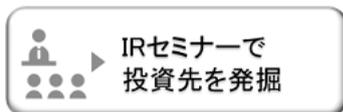
[>> ご登録はこちらから](#)



会員限定の  
便利な機能

ブリッジレポートが掲載されているブリッジサロンに会員登録頂くと、株式投資に役立つ様々な便利機能をご利用いただけます。

[>> 詳細はこちらから](#)



IRセミナーで  
投資先を発掘

投資家向け IR セミナー「ブリッジサロン」にお越しいただくと、様々な企業トップに出逢うことができます。

[>> 開催一覧はこちらから](#)