

稲見 吉彦  
代表取締役社長

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
875円	4,515,613株		3,951百万円	7.9%	100株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
0.00円	-	68.30円	12.8倍	1,191.32円	0.7倍

\*株価 5/15 終値。各数値は 23 年 2 月期決算短信より。

## 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(実)	2,634	581	542	383	93.41	40.50
2024年2月(予)	2,685	456	444	308	68.30	0.00

\*単位:円、百万円。予想は会社側予想。IFRS 適用。非連結。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月期決算概要](#)
- [3. 2024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

- 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月期の売上収益は前期比2.6%増の26億34百万円。主力のマネージドセキュリティサービスが堅調に推移した一方、インテグレーションサービス事業は低調。営業利益は同22.7%減の5億81百万円。増収ではあったものの、インテグレーションサービスにおいて調達契約の最低購入保証に係る引当金繰入額と棚卸資産評価損を計上したため売上原価が増加し売上総利益が同12.9%減少。販管費も同4.1%減少したが減益となった。
- 24年2月期の売上収益は前期比1.9%増の26億85百万円、営業利益は同21.4%減の4億56百万円の予想。マネージドセキュリティサービスは堅調な推移。インテグレーションサービスは前下半期の水準での推移と見込んでいる。ネットワーク・セキュリティオペレーションセンター(SOC)拡充のためのスタッフ採用、新規サービス企画および営業部門強化のための新規採用、新規販路開拓のためのマーケティング等の事業投資を積極的に実施する。配当は無配とする。必要な内部留保を確保しつつ安定的な配当を目指すことを基本方針としていたが、2024年2月期～2027年2月期の4期間については、更なる成長のための中期事業計画の実現に向けて、資金を人材投資、サービス開発、M&A等への充当を優先する。
- 中長期的な事業投資により、セキュリティ対応領域の拡大と販売チャネルの拡大による成長を実現するために、「マネージドサービスの対応領域拡大・競争力強化」「成長セキュリティ市場への参入」「既存販売網と異なる新規営業体制の強化」という経営方針を掲げている。27年2月期 売上収益37億63百万円、営業利益9億20百万円を目標としている。
- また、今期は各四半期ごとに新サービスをリリースしていく考えだという。売上・利益と共にサービス領域拡大に向けた取り組みの進捗にも注目していきたい。

## 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。

### 【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

2023年1月、IPA(情報処理推進機構)は「情報セキュリティ10大脅威 2023」を公開した。「情報セキュリティ10大脅威 2023」は、2022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200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。「個人」と「組織」に分けてランキングを公表している。

「組織」においては、「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位は前年3位だった「サプライチェーンの弱点を悪用した攻撃」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)」は前年の7位から6位に上昇。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】

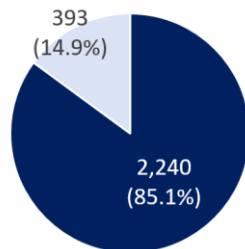
## (1) サービス区分

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(23年2月期、単位:百万円)



■ マネージドセキュリティサービス ■ インテグレーションサービス

## 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。2023年2月末時点で、VSR マネージド台数は 7,450 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、2023年2月末71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2023年2月末日時点で2,981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。

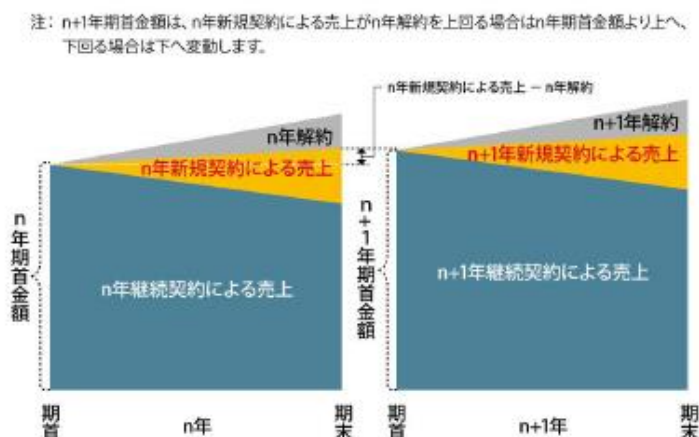
サポートは24時間・365日無休で提供しており、エンドユーザーは、問い合わせやトラブルに対するサポートを迅速に受けることができる。同社では機器の交換が必要と判断した場合4時間以内に顧客のもとへ駆付けることを目標としているが、2021年2月期は99%とほぼ目標を達成している。

##### (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。

2023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85.0%。0.49%と低水準の解約率(2023年2月期第4四半期)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】



(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71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

「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」の従業員規模別売上金額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(2021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 32.7%	バリオセキュア 24.1%	バリオセキュア 20.9%
2位	A社 15.9%	A社 14.6%	A社 8.4%
3位	B社 7.1%	B社 8.8%	B社 8.4%

\* 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 2022」)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月期決算概要

### (1)業績概要

	22/2期	対売上比	23/2期	対売上比	前期比	予想比
売上収益	2,566	100.0%	2,634	100.0%	+2.6%	-0.6%
売上総利益	1,597	62.2%	1,390	52.8%	-12.9%	-13.7%
販管費	845	32.9%	810	30.8%	-4.1%	-
営業利益	751	29.3%	581	22.1%	-22.7%	-25.9%
税引前利益	701	27.3%	542	20.6%	-22.7%	-28.3%
当期利益	500	19.5%	383	14.6%	-23.4%	-27.0%

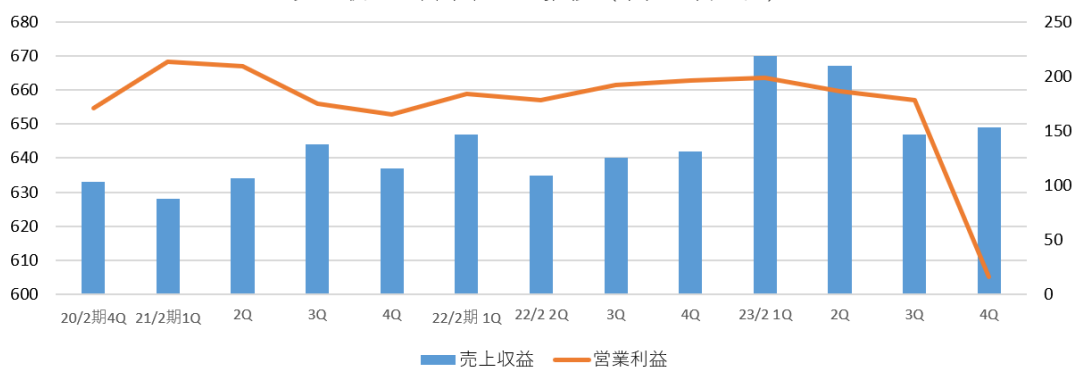
\* 単位:百万円

### 増収減益

売上収益は前期比2.6%増の26億34百万円。主力のマネージドセキュリティサービスが堅調に推移した一方、インテグレーションサービス事業は低調。

営業利益は同22.7%減の5億81百万円。増収ではあったものの、インテグレーションサービスにおいて調達契約の最低購入保証に係る引当金繰入額と棚卸資産評価損を計上したため売上原価が増加し売上総利益が同12.9%減少。販管費も同4.1%減少したが減益となった。

売上収益・営業利益の推移(単位:百万円)



## BRIDGE REPORT

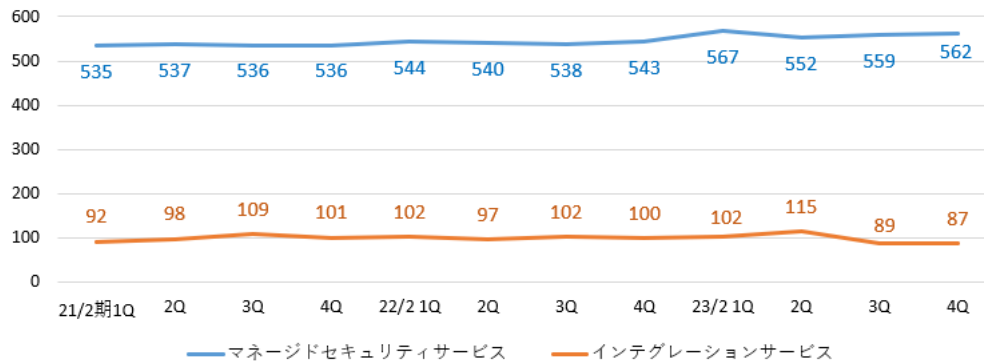


## (2)サービス別動向

売上収益	22/2 期	23/2 期	前期比
マネージドセキュリティサービス	2,165	2,240	+3.5%
インテグレーションサービス	401	393	-1.9%

\*単位:百万円

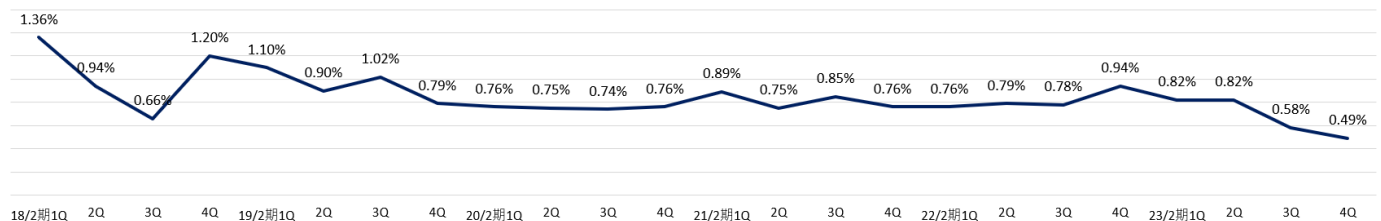
サービス別売上収益推移 (単位:百万円)



## ①マネージドセキュリティサービス

「Vario Endpoint Security」の販売が堅調だった。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)

## ②インテグレーションサービス

代理店の取り組み状況の変化など、想定外の競合環境の激化により統合セキュリティ機器(UTM)の販売が下半期に入り低迷した。新たなサービスを付加した新モデルを追加発売したものの、販売の回復に至っていないため、調達契約の最低購入保証に係る引当金繰入額 94 百万円と棚卸資産評価損 64 百万円を計上した。

## (3)事業トピックス

- \* VSR n シリーズは、テレワークの普及に対応したローカルブレイクアウト機能の Web 会議アプリケーション等への対象拡大をはじめ、URL Filtering の HTTPS 対応等の機能強化を進めた。  
2023 年 3 月 1 日時点での実績は導入代理店数 4 社、導入企業数 37 社、導入台数 53 台。今期からの本格的な拡大を期待している。  
一層の付加価値創造に向け、今後も AI 技術の積極的活用や昨今のサイバー攻撃動向、顧客のセキュリティ 이슈 に沿った機能強化を継続する。
- \* 新たなサイバー攻撃被害の拡大を背景に、マルウェア対策に有効な「Vario Endpoint Security」、ランサムウェア対策のバックアップとする「Vario Data Protect」の受注が増加している。  
Vario Endpoint Security の売上収益は前期比 376.4%増、Vario Data Protect の売上収益は同 10.3%増とともに大きく伸長している。
- \* VSR 設定の自動化が納品案件の 70%まで進んだ。従来は顧客のニーズに対応して VSR の設定を行う際、入力項目を記載したシートを作成し、そのシートを見ながら入力していたが、件数の増大に伴い人手が不足したり、入力ミスが発生したりといった問題が発生していた。自動化を進めたことでこうした弊害の減少が進んでいる。

## BRIDGE REPORT



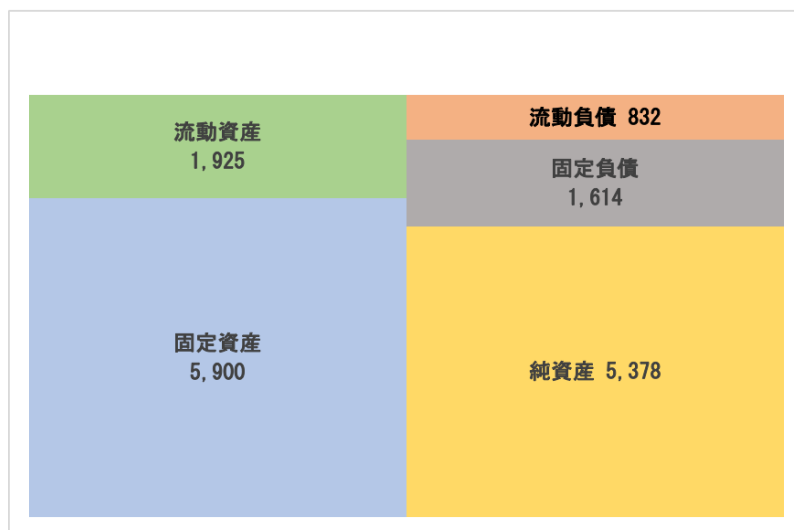
- \* HEROZ とネットワーク・セキュリティオペレーションセンター(SOC)運営について、AIによる処理機能を開発中で、現在PoCが進んでいる。今期中の現場適用を目指している。
- \* 特定業界(医療業界)にアプローチし、代理店契約、顧客との契約、パイプライン発掘を推進した。ウェビナー、インサイドセールスを活用して、EDR、VDaP の顧客開拓を行った。

## (4)財政状態とキャッシュ・フロー

## ◎主要BS

	22/2 月末	23/2 月末	増減		22/2 月末	23/2 月末	増減
流動資産	1,249	1,925	+676	流動負債	2,403	832	-1,571
現預金	389	1,039	+650	借入金	1,786	200	-1,586
営業債権	464	443	-20	営業債務	134	81	-52
非流動資産	5,872	5,900	+27	非流動負債	395	1,614	+1,219
有形固定資産	206	158	-47	借入金	-	1,300	+1,300
のれん	5,054	5,054	0	負債合計	2,799	2,447	-351
無形固定資産	242	296	+53	資本合計	4,323	5,378	+1,055
資産合計	7,122	7,826	+704	利益剰余金	2,351	2,581	+229
				負債純資産合計	7,122	7,826	+704
				借入金合計	1,786	1,500	-286

\* 単位:百万円。



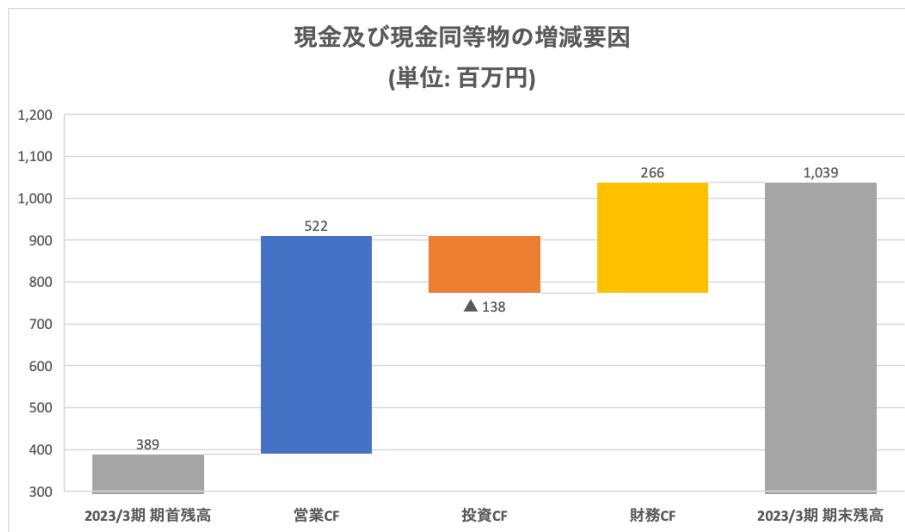
\*株式会社インベストメントブリッジが開示資料を基に作成。

借入金合計は前期末比 2 億 86 百万円減少。ネット D/E レシオは前期末比 23.7 ポイント低下し 8.6%。  
 負債減少と利益剰余金増により自己資本比率は同 8.0 ポイント上昇し 68.7%。  
 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	23/2 期	増減
営業 CF	490	522	+32
投資 CF	-108	-138	-30
フリーCF	381	383	+1
財務 CF	-586	266	+852
現金同等物残高	389	1,039	+650

\* 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のプラス幅は拡大。株式の発行による収入などで財務CFはプラスに転じた。キャッシュポジションは上昇した。

### 3. 2024年2月期業績予想

#### (1)業績概要

	23/2期	対売上比	24/2期(予)	対売上比	前期比
売上収益	2,634	100.0%	2,685	100.0%	+1.9%
売上総利益	1,390	52.8%	1,458	54.3%	+4.8%
販管費	810	30.8%	1,001	37.3%	+23.4%
営業利益	581	22.1%	456	17.0%	-21.4%
税引前利益	542	20.6%	444	16.5%	-18.0%
当期利益	383	14.6%	308	11.5%	-19.5%

\*単位:百万円

#### 増収減益を予想

売上収益は前期比1.9%増の26億85百万円、営業利益は同21.4%減の4億56百万円の予想。

マネージドセキュリティサービスは堅調な推移。インテグレーションサービスは前下半期の水準での推移と見込んでいる。

ネットワーク・セキュリティオペレーションセンター(SOC)拡充のためのスタッフ採用、新規サービス企画および営業部門強化のための新規採用、新規販路開拓のためのマーケティング等の事業投資を積極的に実施する。

配当は無配とする。必要な内部留保を確保しつつ安定的な配当を目指すことを基本方針としていたが、2024年2月期～2027年2月期の4期間については、更なる成長のための中期事業計画の実現に向けて、資金を人材投資、サービス開発、M&A等への充当を優先する。

#### (2)新サービスリリースロードマップ

今期は以下のように、サイバー攻撃対策の強化と、ゼロトラストセキュリティの本格提供に向けたプラットフォーム整備を中心とするサービスリリースを計画している。

1Q	2Q	3Q	4Q
<b>VarioマネジードLAN / Wi-Fi</b> 2023年3月6日販売開始済み  <b>Vario-NSS社員マスター機能の実装による端末可視化の強化</b> ゼロトラストプラットフォームの展開	<b>自社外ネットワークセキュリティ機器運用によるマネジードセキュリティサービスの提供</b>  マネジードサービス提供ノウハウを活かし、他社機器を利用する企業向けにサービス提供対象を拡大	<b>サーバー向け脆弱性管理・診断サービスの強化</b>  企業内サーバーの脆弱性管理や診断サービスとして、ユーザーPCを中心としたサイバー攻撃対策の対応範囲を拡張	<b>VarioマネジードLAN / Wi-Fiフェーズ2のリリース</b>  VarioマネジードLANWi-Fiのエンドポイント保護機能の強化、及びスイッチのマイクロセグメンテーションによる脅威封じ込めの自動化  <b>IDaaS事業スタート</b>  Vario-NSSを基盤とした機能強化(シングルサインオン等)によるゼロトラストプラットフォームの新規展開

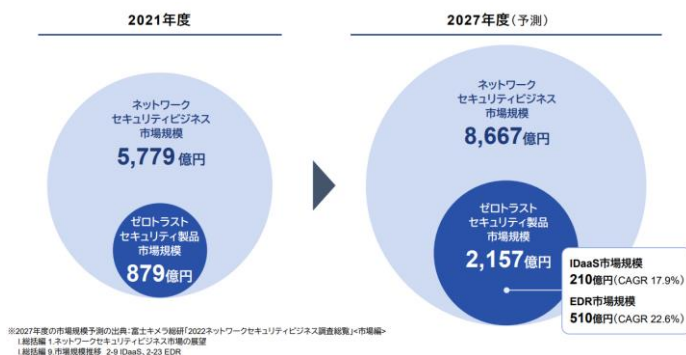
(同社資料より)

## 4. 中長期成長戦略

### (1) ネットワークセキュリティビジネス市場動向

在宅勤務等の社会環境の変化、クラウドサービスの利用拡大、サイバー攻撃の高度化の影響を受け、セキュリティのトレンドが境界防御型(侵入させない)からゼロトラスト(侵入ありき)へと不可逆的に変化している。

なかでも、ゼロトラストセキュリティ(※)市場の成長率はネットワークセキュリティビジネス市場全体の伸びを上回ると見込まれ、ゼロトラストセキュリティの具体的なソリューションであるEDR市場、IDaaS市場はさらに高成長が期待される。



(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、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。

### (2) 同社の経営課題と解決の方向性

こうした市場環境の下、同社では以下のように外部環境・内部環境および経営課題を認識している。

外部環境	内部環境
<ul style="list-style-type: none"> <li>従来の境界防御型の市場成長は年率1.3%※程度の予測</li> <li>「侵入させない」と同時に、「侵入ありき」の多層防御のゼロトラストセキュリティ対策が求められている</li> <li>ゼロトラストセキュリティへのニーズは、今後一層高まる見込み</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中小企業向けのアプライアンス型UTM製品市場で安定成長してきたが、当社VSRの直近の新規設置台数は横ばい</li> <li>当社の主力サービスは「侵入させない」を目的とした境界防御型</li> <li>マルウェア検知・防御(Vario Endpoint Security)、ランサムウェア対応型バックアップ(Vario Data Protect)は、2桁以上の成長実績</li> </ul>

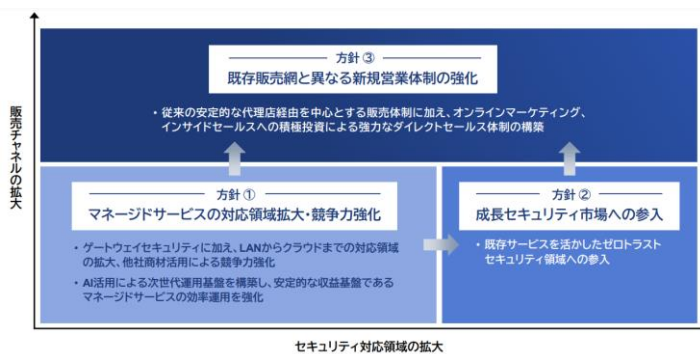
(同社資料より)

こうした経営課題を解決し、ゼロトラストセキュリティ市場の拡大を取り込んで売上・利益の成長を実現するためには、「強みの深化」「成長市場への投資」「戦略的な顧客開拓」が必要と考えている。

### (3) 中期経営方針

中長期的な事業投資により、セキュリティ対応領域の拡大と販売チャネルの拡大による成長を実現するために、以下3つの経営方針を掲げて推進する。

- 方針① マネージドサービスの対応領域拡大・競争力強化
- 方針② 成長セキュリティ市場への参入
- 方針③ 既存販売網と異なる新規営業体制の強化

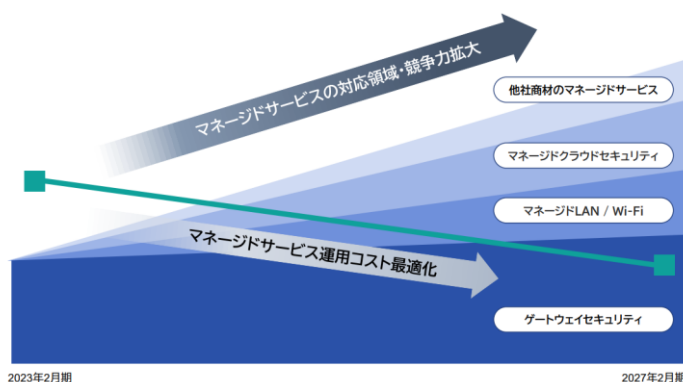


(同社資料より)

#### \* 方針① マネージドサービスの対応領域拡大・競争力強化

ゲートウェイセキュリティに加え、LAN からクラウドまで、マネージドサービスの対応領域の拡大、他社商材活用による競争力強化を図る。

同時に、HEROZ とのアライアンスなど AI 活用による次世代運用基盤を構築し、安定的な収益基盤であるマネージドサービスの効率運用を強化する。



(同社資料より)

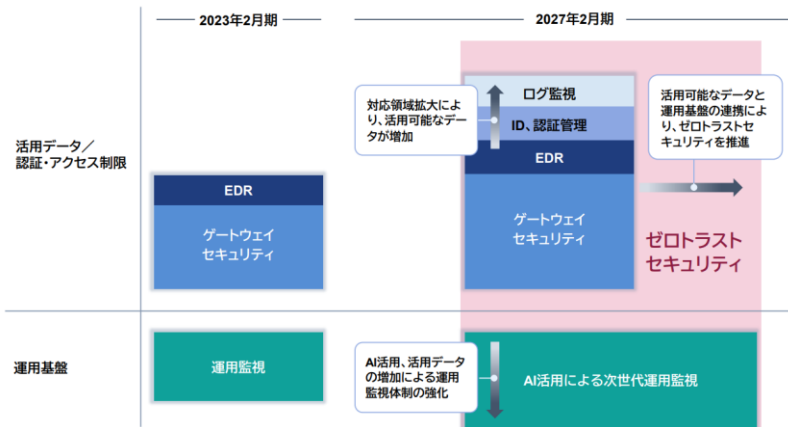
#### \* 方針② 成長セキュリティ市場への参入

既存サービスを活かし、ゼロトラストセキュリティ領域へ参入する。

ログ監視、ID・認証管理など対応領域拡大により活用可能なデータが増加する。

また、AI 活用や活用データの増加による運用監視体制の強化を図る。

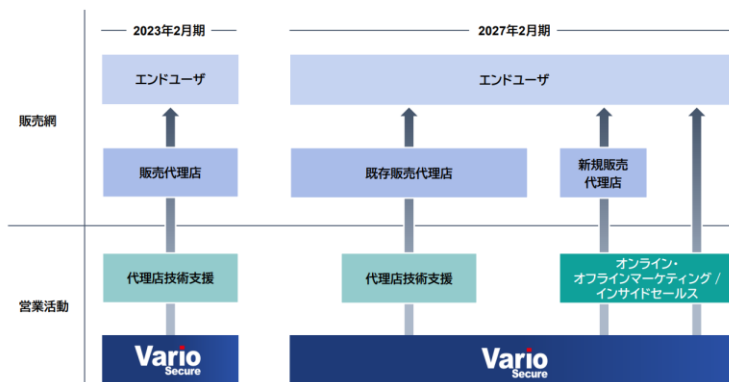
こうした活用可能なデータの拡大と運用基盤の連携により、ゼロトラストセキュリティを推進する。



(同社資料より)

**\* 方針③ 既存販売網と異なる新規営業体制の強化**

従来の安定的な代理店経由を中心とする販売体制に加え、オンラインマーケティング、インサイドセールスへの積極投資により強力なダイレクトセールス体制を構築する。インサイドセールス部隊が新規の販売代理店開拓に取り組む。



(同社資料より)

**(4) 中期投資計画**

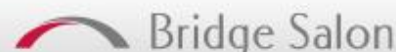
今期 2024年2月期から2026年2月期の3年間に亘り、営業力強化のための人件費、開発費のほか、新たな販路の獲得のためにマーケティング費用を投下。M&Aにも4億円を投資し、合計約9億円の成長投資を実施する計画だ。M&Aは脆弱性診断でノウハウを有する企業、中堅・中小企業に対する営業力の強い企業などを想定している。

2024年2月期～2026年2月期

人件費 新規サービス企画・営業部門強化	258百万円
開発費/SOC運用強化費用 ソフトウェア開発等	155百万円
マーケティング費 認知度向上、リード獲得	100百万円
M&A 保守運用・脆弱性診断等	400百万円
合計	913百万円

(同社資料より)

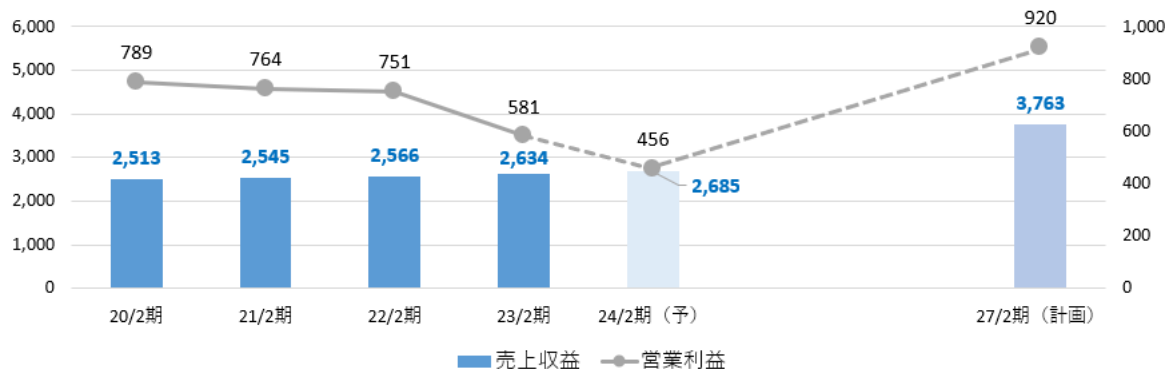
## BRIDGE REPORT

**(5) 中期経営目標**

27年2月期 売上収益 37億63百万円、営業利益 9億20百万円を目標としている。

23年3月期からのCAGRは、売上収益 +9.3%増、営業利益 +12.2%。

売上収益・営業利益推移（単位：百万円）



セキュリティ対応領域の拡大と販売チャネルの拡大による成長により、マネージドセキュリティサービスの売上構成比は23年2月期85.0%から27年2月期94.3%へとさらに上昇する見通し。

**5. 今後の注目点**

同社では2024年2月期～2027年2月期の4期間については、更なる成長のための中期事業計画の実現に向けて、資金を人材投資、サービス開発、M&A等への充当を優先し、無配とすることとした。

この判断については社内でも様々な意見があり、深く議論を重ねた上で、「成長を追求するためには出来ることはすべてやるべき」との結論に達したという。全社挙げて27年2月期のゴールに向けて邁進する考えであり、是非期待してほしいとのことだ。

また、今期は各四半期ごと、新サービスをリリースしていく考えであり、売上・利益と共にサービス領域拡大に向けた取り組みの進捗にも注目していきたい。

**<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	監査等委員会設置会社
取締役	11名、うち社外4名(独立役員4名)

**◎コーポレート・ガバナンス報告書**

最終更新日:2023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。



## BRIDGE REPORT



<p>&lt;補充原則 3-1③ サステナビリティについての取り組み等&gt;</p>	<p>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。</p>
<p>&lt;原則5-2. 経営戦略や経営計画の策定・公表&gt;</p>	<p>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。</p>

<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
<p>&lt;原則1-4. 政策保有株式&gt;</p>	<p>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。</p>
<p>&lt;原則3-1. 情報開示の充実&gt;</p>	<p>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。</p> <p>(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></p> <p>(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。</p> <p>(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>補充原則4-1② 中期経営計画に関する情報開示</p>	<p>当社は中期経営計画を公表し、その実現に向けて努力しております。中期経営計画の進捗状況については、適宜、環境の変化</p>

## BRIDGE REPORT

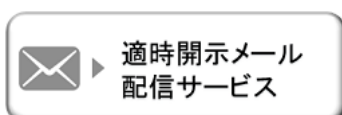


	や戦略の変更等を勘案して修正を図りながら、その達成に向けて取り組んでいく方針です。
<原則5-1. 株主との建設的な対話に関する方針>	当社は、株主総会のみならず、日々、株主との対話を促進するためにIR部門が窓口となり、ホームページや電話を通じて、情報の提供を行ってまいります。なお、対話を通じた投資家、株主からの意見は都度、経営陣へ報告する体制を取っております。

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す。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。

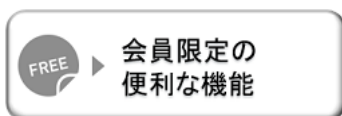
Copyright(C) Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.

ブリッジレポート(パリオセキュア:4494)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、[www.bridge-salon.jp/](http://www.bridge-salon.jp/)でご覧になれます。



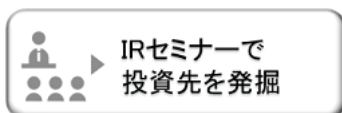
同社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

>> [ご登録はこちらから](#)



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](#)



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](#)