

# Briefing Transcription

|| 対談動画文字起こし（2025年11月18日公開） ||

## GMOグローバルサイン・ホールディングス株式会社 ×はっしゃん

3788 東証プライム市場 情報・通信業

[企業情報はこちら >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2025年11月18日(火)



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## ■ 目次

■ 出演者	01
■ 冒頭のあいさつ	02
■ 企業説明	03
■ 質疑応答	19
■ 終わりのあいさつ	26

## ■ 出演者

GMO グローバルサイン・  
ホールディングス株式会社  
代表取締役社長執行役員

青山 満様

著名投資家

はっしゅん

株式会社フィスコ マーケットレポーター

高井ひろえ (司会進行役)

## ■ 冒頭のあいさつ

### ▲フィスコ 高井

皆様、こんにちは。フィスコマーケットレポーターの高井ひろえです。今回は、GMO グローバルサイン HD 株式会社 代表取締役社長執行役員 青山 満（あおやま みつる）様にご登壇いただき、前半部分では企業説明、後半部分では著名投資家であるはっちゃんさんからの質問にお答えいただきたいと思います。それでは、本日登壇いただき、青山様、はっちゃんさんをご紹介させていただきます。まずは、青山様です。よろしくお願い致します。

### ■ GMO グローバルサイン HD 青山様

こんにちは。本日はよろしくお願い致します。

### ▲フィスコ 高井

青山様は、東京航空計器を経て 1995 年にアイル（現 GMO グローバルサイン・ホールディングス）へ入社。1997 年より代表取締役社長として経営を担い、GMO インターネットグループ取締役や日本ジオトラスト、GMO デジタルラボの取締役も兼務し、セキュリティ・デジタル事業の発展に尽力。現在は GMO グローバルサイン・ホールディングス株式会社の代表取締役社長執行役員として連結企業集団を牽引されています。続いて、著名投資家のはっちゃんさんです。よろしくお願い致します。

### ●はっちゃん

こんにちは。本日はよろしくお願い致します。

### ▲フィスコ 高井

はっちゃんさんは、IT エンジニア兼業投資家として割安成長株に長期投資するスタイルで 1 億円を達成しており、現在は独立・起業して「初心者にも持続可能な株式市場の実現」という理念のもと、専門的な金融知識なしで利用できる株式入門サイト「株 Biz」を監修・開発しています。理論株価や月次情報など独自の投資コンテンツを配信する投資家 Vtuber としてマネー誌、投資メディア、SNS でも活動し、ビジネス著書累計 10 万部を突破しております。青山様、はっちゃんさん、本日はどうぞよろしくお願い致します。それでは、まず青山様より企業説明をお願いしますでしょうか。はっちゃんさんも、気になる点があれば随時ご質問ください。どうぞよろしくお願い致します。

## 企業説明

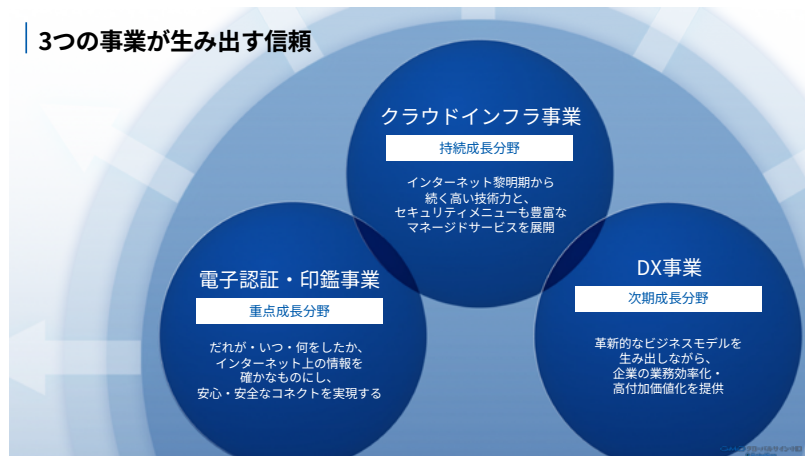
### ■ GMO グローバルサイン HD 青山様



よろしくお願いたします。

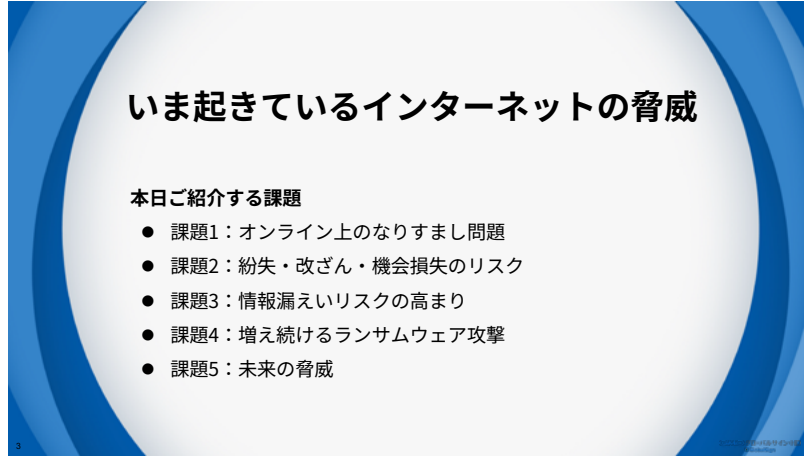
まず、当社 GMO グローバルサイン・ホールディングスがどのような会社かをご紹介します。一言で申し上げますと、電子認証を中心に、デジタル社会における「信頼」と「安全」を支えるインフラを提供している企業です。

インターネットの世界では、実際に相手の姿が見えない中で取引や情報のやり取りが行われます。そうした中でも「相手を信頼してつながる」ことができる社会の実現を目指しています。



当社の事業は大きく3つに分かれます。

- 1つ目は、インターネット上の信頼基盤を提供する電子認証・印鑑事業。
- 2つ目は、企業のシステムを支え、信頼性を構築するクラウドインフラ事業。
- 3つ目は、企業の業務効率や生産性を高めるDX事業です。



社会全体のデジタル化が急速に進む中で、「信頼」の重要性はこれまで以上に高まっています。そこで本日は、近年増加しているインターネット上の脅威に対して、当社がどのような取り組みを行っているのか、そしてそれがどのように社会に活用されているのかについて、具体的な5つの事例を交えてご説明いたします。

課題  
1


オンライン上のなりすましが増加  
本物か偽物かの判断が困難に



世界で認知されている電子認証局として  
「信頼の基盤を担う」ことで解決しています

最初のテーマは「なりすまし」です。中でも年々急増しているフィッシング詐欺は大きな社会問題となっています。フィッシング対策協議会の報告によりますと、国内のフィッシング被害の報告件数は、今年は月平均で約20万件に上っています。1年前は月14万件でしたので、この1年間で約1.5倍に増加した計算になります。このように、非常に危険な状況が拡大している中で、当社の電子認証局が「信頼の基盤」として重要な役割を果たし、問題解決に貢献しています。

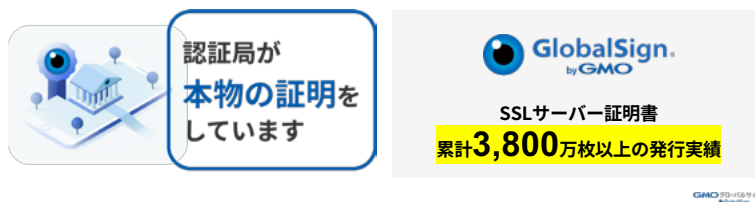
企業説明

信頼の基盤を担う、世界トップ4の国産電子認証局 |  GlobalSign

電子認証局とは？

電子認証局が電子証明書を発行し、インターネット上で「**本物の証明**」をする技術です。

「企業の公式サイトを見る時」も「ネットショッピングでカード情報を入力する時」も。裏側で「**ネットのあたりまえ**」を支えています。



電子認証局というのは、国際的なルールに則って運用されている機関であり、暗号技術を用いてインターネット上で「本物であること」を証明する役割を担っています。いわば、インターネット社会における「信頼の基盤」と言える存在です。

たとえば、オンラインショッピングや、企業のIR情報をウェブサイトで確認するとき、皆さんは安心してアクセスされていると思いますが、その安心の裏側を支えているのが、実はこの電子認証の仕組みです。

この仕組みはウェブサイトに限らず、電子メールやデータ、ソフトウェア、さらにはネットにつながる電子機器、例えば監視カメラやコーディング機器などにも幅広く活用されています。

●はっちゃん

ありがとうございます。少し質問させてください。

私自身も、インフルエンサーとしてブログやホームページなど、自分のウェブサイトを運営していますが、その際に「HTTPS」といったセキュリティオプションを設定する項目があります。少し費用がかかりますが、利用すると「安全なサイト」として表示され、閲覧者に安心感を与えられる仕組みになっています。この「HTTPS」の安全性を支えているのが、御社のような電子認証の仕組みという理解でよろしいでしょうか。

■ GMO グローバルサイン HD 青山様

はい。ウェブサイトについて言えば、まさにおっしゃるとおりです。

●はっちゃん

なるほど。ということは、私も日頃から御社のサービスにお世話になっているということですね。

企業説明

■ GMO グローバルサイン HD 青山様



ありがとうございます。当社は電子認証局として事業を展開しておりますが、世界的に展開している電子認証局の中で、唯一「メイド・イン・ジャパン」の電子認証局でございます。創業以来29年間にわたり、「本物の証明」を提供し続けています。

競合他社は主にアメリカやヨーロッパにあり、ブランド再編や統合が進んでいる状況ですが、その中で一つのブランドで長期的に事業を継続しているのは、当社だけです。その点が世界的にも高く評価されており、グローバルに信頼を得ている要因となっております。

当社の電子認証は、主要なウェブブラウザへのルート証明書搭載率が99.8%と、ほぼすべてのブラウザで利用可能です。言い換えれば、世界中のインターネットユーザーが日常的に当社の技術を通じて安全な通信を行っているということになります。

さらに、当社が提供する電子証明書は、海外では請求書や卒業証明書などの公的文書にも幅広く活用されています。加えて、急成長している電子契約事業者である docusign や Adobe などにも採用されています。現在、当社の電子署名の発行件数は月間約500万件に達しており、これは5年前の約2.5倍に増加しています。電子取引の拡大に伴い、今後もさらなる成長が見込まれる分野です。

●はっちゃん

すみません、ここでも少し質問してもよろしいでしょうか。「月間500万件」というのは、毎月その件数の電子署名が行われており、しかもその数が少しずつ増えているという理解でよろしいですか。

■ GMO グローバルサイン HD 青山様

はい、そのとおりです。既存のお客様が利用する件数も増え続けていますし、新たに導入いただくお客様も順調に増加しています。

●はっちゃん

それにしてもすごい数ですね。

企業説明

■ GMO グローバルサイン HD 青山様

課題  
2

紙の書類における  
紛失・改ざん・機会損失のリスク



当社は**電子署名による**  
「改ざんされない信頼性」で解決しています

ありがとうございます。ただ、私としてはまだまだこれからだと感じています。というのも、世の中のあらゆる情報がデータに置き換わっていく時代になっています。そう考えると、世界全体で月500万件というのは決して多い数字ではありません。今後は何億、何十億という単位で電子署名や電子文書がやり取りされるようになって考えています。

先ほど申し上げたように、電子署名は「紙からデータへの移行」を進めるうえで、なくてはならない存在です。国内では電子帳簿保存法が2024年に改正され、電子取引で受け取った書類は原則として電子データで保存することが義務付けられました。現在は一定の猶予期間がありますが、近く完全義務化される見通しです。それでも、依然として紙による取引や契約書のやり取りが多いのが現状です。

改ざんされない信頼性、電子署名 | **GMOサイン**  
電子署名・電子印鑑サービスとは？

従来紙と印鑑で行われていた契約業務を、インターネット上で電子的に締結するサービスです。  
業務効率化やコスト削減はもちろん、紙契約による紛失や機会損失リスク、紙の削減といった社会課題にも貢献しています。



当社の提供する電子署名・電子化サービスは、こうした紙と印鑑による契約業務をインターネット上で安全に締結できる仕組みであり、改ざん防止だけでなく、業務効率化やコスト削減の実現にもつながります。また、この仕組みは商取引書類だけでなく、自治体や国が発行する公文書にも利用が広がっています。さらに、大学が発行する卒業証明書や履歴証明書など、学術分野でも電子化が進んでおり、海外ではすでに一般的な取り組みとして定着しています。日本もようやく、そうしたデジタル化の潮流に追いつきつつある段階です。

企業説明

●はっちゃん

ここでも少し質問させてください。私自身も契約書のやり取りをする際、以前は紙の契約書を郵送して、お互いに押印し、それぞれの会社で保管するという流れでした。ところが最近では、メールでリンクが送られてきて、そこから電子的にサインを行えば契約が完了するいわゆる電子契約（DX化）が進んでいます。このような仕組みは、御社が提供している電子印鑑・電子署名サービスにあたるという理解でよろしいでしょうか。

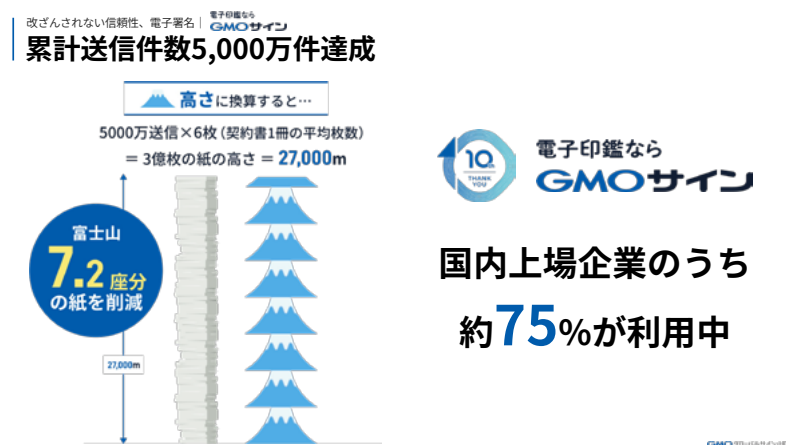
■ GMO グローバルサイン HD 青山様

はい、そのとおりです。当社自身でも電子印鑑サービスを提供しておりますし、また海外の大手電子契約事業者、いわゆるグローバルなビッグカンパニーに対しても、当社の電子署名技術を裏側で提供しています。

●はっちゃん

なるほど。ありがとうございます。

■ GMO グローバルサイン HD 青山様



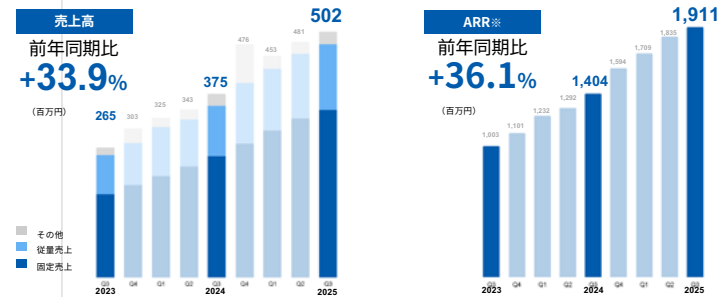
現在、当社の電子印鑑サービス「電子印鑑 GMO サイン」は、おかげさまで多くの企業様にご利用いただいております。特に国内上場企業の約75%（4社に3社）に採用いただいております。日本のビジネスを支える標準インフラへと成長していると自負しています。

今年、累計で電子印鑑の送信件数は5,000万件を突破しました。契約書は通常複数枚で構成されるため、これを紙の枚数に換算すると、富士山約7.2座分、成層圏を超える高さにまで相当します。紙の削減による環境負荷の低減にもつながっており、当社としても「紙をなくすDX」を推進することで、企業の生産性向上と環境課題の両面に貢献してまいります。

企業説明

電子認証・印鑑事業 | **GMOサイン**  
**四半期売上高・ARR推移**

● 売上高・ARRともに30%超の高成長により営業黒字を継続



こうした取り組みの結果、売上高・ARR（年間経常収益）ともに好調に推移しています。2025年第3四半期の売上高は5億円を突破し、前年同期比33.9%増と大幅な伸びを記録しました。また、ARRも前年同期比36%増と高成長を続けております。

**課題 3** 認証管理の複雑化による  
企業の情報漏えいリスクの高まり



当社は**シングルサインオン (SSO)** による  
「安全な認証環境の提供」で解決しています

■ **GMO グローバルサイン HD 青山様**

続いて、3つ目の課題についてお話しします。現在、多くの企業様がウェブサービスやSaaSアプリを導入し、業務効率化を進めています。その一方で、情報漏えいなどのセキュリティリスクが高まっているのも現実です。トレンドマイクロ様の調査によりますと、全体の約8割のユーザーがパスワードを使い回しており、うち15%の人はすべてのサービスで同じパスワードを使用していると回答しています。この「パスワードの使い回し」が、セキュリティリスクを著しく高める大きな要因となっています。

企業説明

安全な認証環境の提供、シングルサインオン (SSO) | **GMO**トラスト・ログイン

**シングルサインオン (SSO) とは？**

一度のログインで複数システムへ安全にアクセスできる仕組みです。

企業側が、社員のログイン情報をまとめて管理可能になるため、**セキュリティ強化と業務効率化**を同時に実現できます。



当社では、こうした課題を解決するために、「GMO トラスト・ログイン」というシングルサインオン (SSO) サービスを提供しています。これは、一度のログインで複数のシステムに安全にアクセスできる仕組みで、パスワードの使い回しによる情報漏えいリスクを大幅に減らすことが可能です。

●はっちゃん

すみません、こちらでも少し質問してよろしいでしょうか。

■ GMO グローバルサイン HD 青山様

はい、どうぞ。

●はっちゃん

たとえば、Google さんや X (旧 Twitter) などのアカウントを使って、他のサービスにもログインできるような仕組みがありますよね。「Google アカウントでログイン」といった形のサービスですが、御社のこの「シングルサインオン」も、それと同じような仕組みと考えてよろしいでしょうか。

■ GMO グローバルサイン HD 青山様

はい、基本的な考え方としては同様です。当社のシステムに一度ログインしていただくと、そこから先は Google やサイボウズなどの各種外部サービスに自動的にアクセスできるようになります。

さらに、このサービスは単なる利便性の向上にとどまりません。企業には通常、アカウントを一元管理する管理者 (IT マネージャー) がいますが、社員の入退社時には各種サービスのアカウントを個別に開設・削除する必要があります。ところが、実際にはこれらの作業が漏れてしまうケースも少なくなく、それが情報漏えいのリスクにつながっています。

「GMO トラスト・ログイン」では、こうしたアカウントの発行や削除を一元管理・自動化することで、管理負担を減らしつつ、企業全体のセキュリティレベルを高めることができます。

●はっちゃん

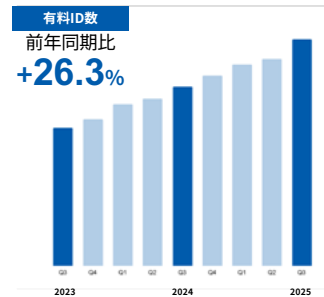
ありがとうございます。

企業説明

■ GMO グローバルサイン HD 青山様

安全な認証環境の提供、シングルサインオン (SSO) | GMO トラスト・ログイン

主力商材として、売上高・有料ID数ともに順調に成長



この「トラスト・ログイン」についても、売上高・有料ID数ともに順調に成長しています。2025年度の売上高は1.4億円（前年同期比33%増）、有料ID数も同26%増と堅調に推移しています。セキュリティ強化に加え、ユーザーの利便性向上を同時に実現できるサービスとして、多くの企業様に採用いただいています。

課題 4 増え続けるランサムウェア攻撃  
フィッシング詐欺などのセキュリティリスク



当社はVMC（企業ロゴ所有証明書）による「信頼の見える化」で解決しています

続いて、4つ目の課題として「ランサムウェア攻撃」という近年急増している脅威についてご説明します。先ほどのトラスト・ログインも、企業内部の防御体制として活用されていますが、当社では企業自身だけでなく、その顧客や取引先を守るためのサービスも提供しています。その一つが「企業ロゴ所有証明書」というサービスです。

企業説明

信頼の見える化、VMC (企業ロゴ所有証明書) | GlobalSign | GMO なりすましメール対策支援サービス

**VMC (企業ロゴ所有証明書) とは？**

メールに表示されるブランドロゴと企業の正当なサーバーを結びつけ、なりすましメールを防ぐ認証技術です。  
受信者がひと目で「確かな企業からのメール」と判断できるようになることで、悪意ある“なりすましメール”から企業と顧客双方を守ります。



これは、メールに表示されるブランドロゴと企業の正規サーバーを結び付けることで、なりすましメールを防止する認証技術です。これにより、受信者が「その企業からのメールが本物である」と一目で判断できるようになり、偽メールを誤って開いてしまうリスクを減らすことができます。

●はっちゃん

すばらしいですね。少し質問させてください。私も実際に、たとえば SBI 証券さんや楽天証券さんを装った偽メールを受け取ることがあります。本物が偽物かの判断が非常に難しいのですが、御社のこの仕組みを導入すれば、受信者がメールを開いた段階で本物かどうかを判別できるという理解でよろしいでしょうか。

■ GMO グローバルサイン HD 青山様

はい、そのとおりです。正規の企業ロゴと「本物であることを証明する印(シール)」がメール上に表示されます。たとえばスマートフォンで開いた際にも、一目で正規のロゴが確認できるため、偽物との区別がつきやすくなっています。

●はっちゃん

それは本当に広まってほしいですね。この仕組みが普及すれば、被害に遭う方が確実に減ると思います。

■ GMO グローバルサイン HD 青山様

ありがとうございます。この技術は、当社独自のものではありますが、Google や Apple など世界の主要企業が加盟する国際団体によって標準化が進められています。その上で、信頼できる認証局のみが証明書を発行できる仕組みになっており、日本企業としてこの認証を発行できるのは当社のみとなっています。

●はっちゃん

ご説明ありがとうございます。

企業説明

■ GMO グローバルサイン HD 青山様

信頼の見える化、VMC（企業ロゴ所有証明書） | GlobalSign byGMO GMO なりすましメール対策支援サービス

“なりすましメール”に対抗する様々なサービスをリリース

BIMI（企業ロゴ表示メール）の促進で、信頼ある社会インフラに貢献

<p><b>NEW</b> 9/16 リリース</p> <p><b>GMO</b> なりすましメール 対策支援サービス</p> <p>難しい専門知識不要。 メールサーバー設定、VMC （企業ロゴ所有証明書）取得の 代行サービスをリリース。</p>	<p><b>NEW</b> 10/29 リリース</p> <p>GlobalSign byGMO VMC（企業ロゴ所有証明書） 政府機関・自治体向け 特化プラン</p> <p>自治体のロゴを証明し、地域 の安全を守りながら、デジタ ル促進に貢献。 GMOブランドセキュリティ社 が販売。</p>	<p><b>NEW</b> 9/1 リリース</p> <p>なりすまし・フィッシング対策を 視覚的に強化 <b>BIMI / VMC</b></p> <p>GMOインターネットグループ で「BIMI/VMC（企業ロゴ付き メール/企業ロゴ所有証明書）」 を導入。</p>
---	---	---

はい。そして、当社ではこの「企業ロゴ所有証明書」だけでなく、なりすまし対策に関する周辺サービスも幅広く提供しています。企業様が単にメールに証明書を付与するだけでは、技術的な運用負荷が高く、十分な安全性を確保するのが難しいケースもあります。そのため、メールサーバーの対策から運用サポートまでを含めたワンストップソリューションとして提供を行っています。

また、最近では政府機関や自治体向けのサービスも開始しました。さらに、当社単体だけでなく、GMOインターネットグループ全体としてもセキュリティの強化を進めています。

2025年8月より、グループ全100社以上のすべてのメール送信ドメインにおいて、なりすましメール対策を実施しました。グループ全体として「社会に安全と安心を提供する」という使命のもと、より強固な信頼基盤の構築に努めています。

**課題 5**

- 生成AIの普及によるフェイクコンテンツ問題
- 機密性の高い分野における情報漏洩
- 現代の暗号技術が破られるリスク

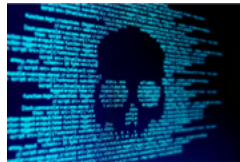
**こうした“未来の脅威”から信頼を守る  
技術基盤の構築にも取り組んでいます**

また、これから起きる課題もたくさんございます。当社では、こういった新たな課題に対しても研究開発を進めております。

企業説明

未来を守る信頼

耐量子暗号 (PQC)



耐量子コンピューターにより  
現代の暗号技術が破られるリスクに  
対し、次世代の暗号技術を構築

コンテンツ認証・電子透かし  
(C2PA)



「コンテンツの真正性保証」サービス  
を開発。生成AI時代のフェイクコンテン  
ツ問題へ対抗

GMO 2025年11月18日

例えば、量子コンピューターです。これは、現在使われている暗号技術が将来的に破られる可能性があると言われており、大きなリスク要因とされています。そこで当社では、これに対応するために PQC（耐量子暗号）の研究を行っております。すでにテスト証明書の発行を開始しておりまして、研究機関などに対して証明書の提供を進めています。

また、すでに社会問題となっていますが、近年は生成 AI によるフェイクコンテンツの大量生成が大きな課題となっています。今では誰でも簡単に偽物の画像や文章を生成できる時代になっており、例えば能登半島地震の際には、SNS 上で多くの偽情報や誤った映像が拡散しました。自治体が正確な被災地情報を発信しようとしても、全く異なる情報が流通してしまう、こうした事態が現実には発生しており、深刻な社会問題となっています。

当社では、このような状況に対して、電子透かし技術を活用したコンテンツの真正性を保証するサービスの開発を進めています。すでに海外の業界団体との共同実証実験も開始しております。

こうした取り組みを通じて、当社は新たな市場機会の獲得と、未来の社会インフラへの貢献を実現してまいります。



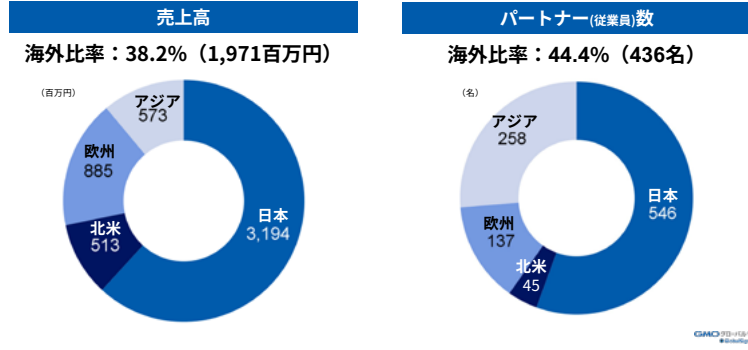
ここからは、当社の数値面についてご紹介します。



企業説明

価値創造の原動力 | グローバル展開

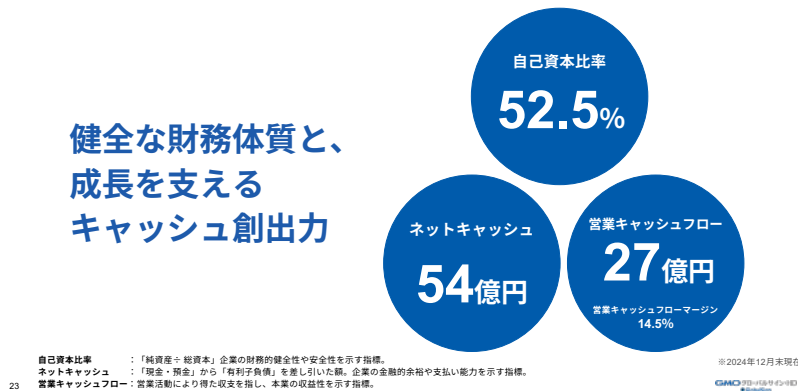
グローバル基盤を活かし、さらなる成長ステージへ



また、売上の約4割が海外事業によるものであり、社員（当社では「パートナー」と呼んでいます）の約半数が海外拠点に所属するなど、グローバル企業としての体制も確立しています。今後も拡大を続ける世界のデジタルトラスト市場を確実に取り込み、さらなる成長を目指してまいります。

価値創造の原動力 | 健全な財務体質

健全な財務体質と、  
成長を支える  
キャッシュ創出力

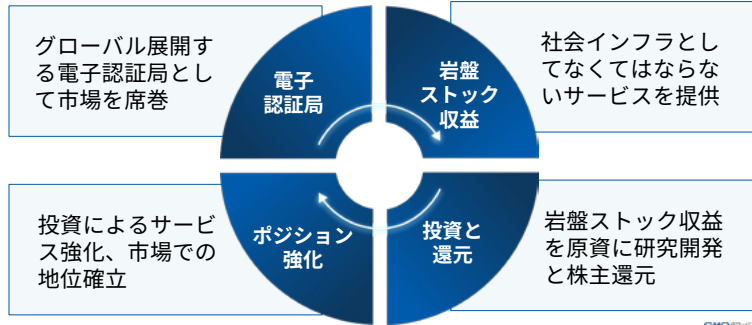


当社の収益の大半はストック型事業で構成されており、これにより健全な財務体質と安定したキャッシュ創出力を実現しています。

企業説明

価値創造の原動力 | 持続的な成長を生み出す循環

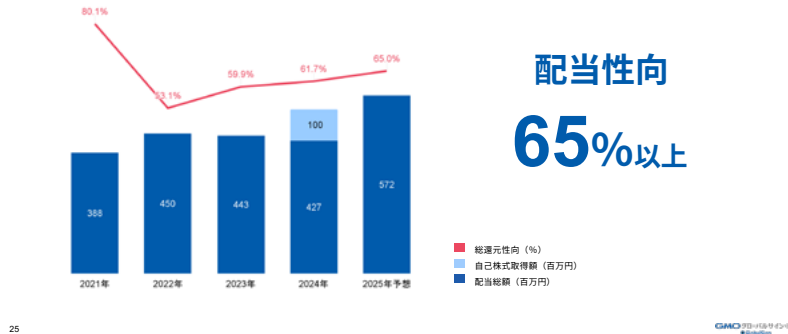
ストック型事業・グローバル展開・新領域への挑戦により企業価値向上を狙う



この強固な基盤が、電子認証局を中心とした当社事業の競争優位性を支えるとともに、新たな領域への挑戦を可能にする原動力となっています。ストック型事業×グローバル展開×健全な財務基盤という好循環が、当社の持続的な成長エンジンを形成しています。

価値創造の原動力 | 配当性向

株主還元を2025年12月期より従来の「50%」から引き上げ



この好循環を踏まえ、当社は2025年12月期より配当性向を従来の50%から65%へ引き上げることを決定いたしました。株主の皆様との長期的な信頼関係の構築を重視し、安定した還元と持続的な成長の両立を目指してまいります。

## 企業説明



私どもは、「インターネットが信頼でつながる世界」を目指しています。

これからも、信頼設計を通じて持続的な成長と企業価値の向上に挑み続けてまいります。以上、当社のご説明でございました。

**●はっちゃん**

ありがとうございました。めちゃくちゃ勉強になりました。

**▲フィスコ 高井**

青山様、ありがとうございました。GMO グローバルサイン HD 様についてご説明いただいたところで、続いては、はっちゃんさんに青山様の企業説明・直近決算を受けて気になった部分を質問していただきたいと思えます。それでははっちゃんさん、よろしくお願いいたします。

## 質疑応答

### ●はっちゃん

はい、はっちゃんでございます。それでは、青山社長からのご説明を受けまして、いくつか質問をさせていただきたいと思います。

その前に、私が普段使用している「理論株価チャート」について、簡単にご説明させてください。この理論株価チャートは、私自身が作成したもので、決算書の内容を可視化し、企業価値の目安を示すことを目的としています。具体的には、過去 12 期分の決算データを XBRL (エックス・ビー・アール・エル) 形式から抽出し、算出したものです。

趣旨としては、初心者の方でも専門的な金融知識がなくても活用できる指標を提供したいという思いがあります。投資の世界では PER や PBR、ROE など専門的な用語が多く、少し難しく感じられる方もいらっしゃいます。そこで、それらをまとめて「理論株価」という形でわかりやすく表現したのがこのチャートです。

理論株価チャートを使うことで、企業の業績推移を四半期単位で可視化できます。成長企業や優良企業であれば右肩上がりの推移となり、成長が鈍化すると右肩下がりに変化する、といった形で見分けることができます。株価と、このチャート上のオレンジ色の理論株価ラインを重ねて見ることで、企業の実力と株価の位置関係を直感的に把握できる仕組みです。また、ピンク色の線は「配当利回り 4% に相当する株価」を示しており、オレンジの理論株価と合わせて企業価値を分析できるようにしています。さらに、上級者向けには、もう少し複雑な計算方法を用いた理論株価モデルもご用意しています。

はい。こちらが、今回ご用意した GMO グローバルサイン HD 様の理論株価チャートになります。10 年分のデータをもとに作成したもので、まずはこのチャートを拝見しながら質問をさせていただきたいと思います。

このチャートを見ると、まず目を引くのが 2020 年から 2021 年ごろにかけての動きです。この期間に株価が非常に大きく上昇しており、まさに“バブル的な高騰”が見られます。

私もこのグラフを見ていて当時のことを思い出しました。ちょうどこの時期は新型コロナウイルスの感染拡大期で、人々が自宅で過ごさざるを得ない環境にありました。社会全体で DX (デジタルトランスフォーメーション) の波が一気に加速し、オンライン会議の導入が急速に進み、契約書も電子化へと移行するなど、社会の仕組みそのものがデジタルに大きくシフトした時期でした。

そうした環境の中で、GMO グローバルサイン HD 様の株価も急上昇した印象があります。私自身も当時、投資家として市場を見ていましたが、記憶に残っているのは「社名に“GMO”と付く企業が軒並み上昇していた」という現象です。

実際に調べてみますと、GMO インターネットグループは多数の上場企業を抱えておられますが、当時は GMO ペパボ様、GMO フィナンシャルゲート様、そして GMO グローバルサイン HD 様など、いずれも同様に株価が急上昇していました。さらに、親会社である GMO インターネットグループ様も大きく値を上げており、まさにグループ全体で注目を集めた時期だったと思います。振り返れば、当時は社会的にも特殊な環境下にあり、デジタル化需要の高まりによって一時的に株価が“バブル的”に上昇した局面だったのではないかと感じています。

その後の株価の推移を見ますと、2020 ~ 2021 年の上昇期を経て、一旦バブル的に上がった株価が落ち着きを取り戻し、本来の企業価値を示す妥当なラインに少しずつ戻ってきているように見えます。現時点の株価は 2,147 円で、理論株価よりはやや高めの水準です。つまり、今もなおやや割高な水準に位置しているという見方ができますが、これは裏を返せば、市場からの人気と高い評価を受けている証でもあると思います。

質疑応答

その一例として、先ほどお話にもありましたが、配当性向を 65%に引き上げている点が挙げられます。非常に株主還元積極的な姿勢を打ち出しているにもかかわらず、配当利回りが約 2.3%程度となっており、一般的に配当性向が 6 割を超える企業であれば 3～4%の水準でもおかしくありません。それだけ、市場からの期待が株価に織り込まれており、高く評価されているという状況かと思えます。

私の立場から申し上げますと、どうしても「割安で買いたい」と考える投資家にとっては、一見するとバブルが落ち着いたように見えるものの、依然として高値圏にある“高嶺の花”のような銘柄という印象があります。この理論株価チャートと現在の株価の関係について、青山様はどのようにお考えでしょうか。

■ GMO グローバルサイン HD 青山様

はい。株価が高いのか、適正なのかという点については、私の立場から明言することはできません。株主様や投資家の皆様が判断されるものだと考えております。ただし、私が参考にしている数字や、他社との比較の観点から少しお話しします。

当社はグローバルに展開する電子認証局（CA）であり、海外の機関投資家の方々にも出資いただいています。海外の視点で見ますと、当社の競合企業としては、電子認証分野では同業の海外認証局、電子印鑑やシングルサインオン領域では DocuSign や Okta といった企業が挙げられます。

電子認証局というビジネスに限って見ても、私自身この業界に 29 年間携わってまいりましたが、競合他社の多くは M&A による再編が進んでいるのが現状です。実際、2020 年から 2024 年にかけても複数の企業が買収されています。それらの取引事例を見ると、売上規模が当社よりやや小さい、百数十億円規模の会社でも評価倍率は売上高の 4～10 倍程度となっていました。そうした海外企業と比較すると、当社の時価総額は相対的に割安に評価されていると感じています。海外では、この「電子認証局」という分かりづらい市場をきちんと理解し、成長分野として正当に評価してもらっている印象があります。

一方で、当社としても IR 活動の発信力には改善の余地があると認識しており、これまで個人投資家向けの情報発信は十分とは言えませんでした。そのため、今年 6 月以降は積極的に IR 活動を強化し、配当性向の引き上げなども含めて、より多くの方に当社の事業内容や成長ポテンシャルを知っていただけるよう努めています。また、業績の向上こそが最大の株主価値向上策であるとも考えています。

コロナ禍以降、当社は「電子印鑑 GMO サイン」などへの先行投資を積極的に行ってまいりましたが、これが一時的に全体の利益を押し下げる要因となってしまいました。しかし、足元では事業全体が非常に堅調に推移しており、今後は収益化フェーズへの移行が進む見込みです。私どもとしては、少なくとも 2 桁成長の利益成長を継続的に確保していく方針です。こうした実績を着実に積み上げることで、より適正な株価評価を市場から得られるような企業を目指してまいります。

● はっちゃん

ありがとうございます。先ほど青山さんがお話しされたように、やはりコロナ以降は先行投資をかなり積極的に行われている印象を受けます。

ここで、私とフィスコ様が共同開発した「IR スピード」という分析ツールを使いながら説明させていただきます。こちらのチャートは四半期ごとの推移を示したもので、まずトップライン（売上高）は順調に右肩上がり続けています。同時に、資産や株主資本（バランスシート）も拡大基調にあります。キャッシュフロー面では着実に資金が積み上がっている一方で、株主資本の伸びが売上や利益を上回るペースで拡大している点が見て取れます。つまり、この期間は成長のための先行投資フェーズにあり、利益の伸びがやや控えめになっている状況と理解しています。

## 質疑応答

理論株価の観点から見ても、DX 需要の急拡大に合わせて投資が前倒しになった結果、一時的に株価が緩やかに下方推移しているように見えます。ただ、その一方で、配当をしっかりと増やして株主への還元を強化されている点は非常に印象的です。そして、今後は先行投資フェーズを終えて、いよいよ利益を厚くしていく段階に入るとのお話がありました。そうなれば、理論株価も再び右肩上がりに転じ、株主にとっても実感しやすい成長の恩恵が得られる局面に入ってくるのではないかと期待しています。

そう考えると、今こそ“仕込み時”と見る投資家も多いのではないかと思うのですが、青山さんとしては、このタイミングをどのように捉え、今後どんな意気込みで臨まれるのか、お聞かせいただけますか。

**■ GMO グローバルサイン HD 青山様**

はい。おかげさまで、コロナ禍以降は積極的な投資を行ってまいりました。特に「GMO サイン」については、上場企業の約 75% に採用されるまでに成長しており、しっかりと実績を積み上げることができています。これらの取り組みが、まもなく利益面にも大きく貢献し始める段階に入っていると考えています。

**● はっちゃん**

ありがとうございます。

それでは、今後は理論株価の方も右肩上がりの展開となることを期待させていただきたいと思います。

また、先ほどお話にありました通り、配当性向を 50% から 60%、そして 65% へと引き上げていくという方針を示されています。そうなりますと、最終利益が拡大した場合には増配の可能性も見えてくるかと思えます。この点について、利益の成長に合わせて配当性向を維持しながら、今後も増配を継続していくご方針でよろしいでしょうか。

**■ GMO グローバルサイン HD 青山様**

はい。当社としては、配当性向 65% 以上を目安とする方針を掲げています。利益の成長に応じて、さらに引き上げることも視野に入れております。また、昨年も実施いたしました、自社株買いなどの株主還元策についても常に検討しており、タイミングを見ながら株主の皆様へのリターン最大化を図ってまいります。

**● はっちゃん**

ありがとうございます。

それではここからは、理論株価以外の観点でもいくつか質問させていただきたいと思います。先ほどのご説明を伺っていて、御社は電子証明・電子印鑑・セキュリティ関連など、非常に幅広い事業を展開されている中でも、社会インフラとしての安定性と持続的成長力を兼ね備えている企業という印象を受けました。

その一方で、昨今では高市首相による新たな成長戦略の打ち出しなど、日本全体が再び成長軌道に乗ろうという動きが見られます。そうした中で、御社として今後の成長ドライバー（事業の牽引役）として注目している分野、または投資家に特に注目してほしい事業領域がありましたら、お聞かせいただけますでしょうか。

**■ GMO グローバルサイン HD 青山様**

はい。まず、電子印鑑・電子認証事業については、引き続き成長が続くと見えています。

特に「電子印鑑 GMO サイン」に関して申し上げますと、現在、上場企業の約 75% に採用いただいておりますが、実際のところ、企業の内部を見ると、まだ多くの部署では紙の契約書が残っているのが現状です。

当社のサービスは「基本料金+電子契約の押印件数」に応じた課金モデルです。そのため、企業全体で電子化が進めば、社内利用の広がりに応じて売上も伸びていく構造になっています。

## 質疑応答

さらに、成長ドライバーとして注目しているのが、先ほどお話しした「企業ロゴ所有証明書」やフェイク画像への真正性証明技術といった新しいサービスです。これらは、すでに海外でも展開を始めており、当社は日本発でありながら世界市場で戦える数少ないプレイヤーとして、存在感を高めていきたいと考えています。ぜひ今後の展開にご期待いただければと思います。

## ●はっちゃん

ありがとうございます。「世界」というお話が出ましたが、御社のグローバル展開についてもお伺いしたいと思います。プレゼンテーションでも「世界市場への進出」が示されていましたが、私も調べたところ、現時点で海外売上比率が約40%となっています。日本国内でもデジタル化は進んでいますが、人口減少が進む中で海外事業の拡大が長期的な成長の鍵になると感じています。また、為替の観点からも、円安局面では海外売上が増えるほど収益の安定性が高まるのではないかと思います。

そこでお伺いしたいのですが、中長期的（5年～10年先）に海外売上比率をどの程度まで引き上げていくお考えでしょうか。

## ■ GMO グローバルサイン HD 青山様

はい。現在、当社のパートナー（社員）の約半数が海外拠点に所属しており、当初からグローバル市場を前提に事業を展開しています。そのため、海外比率が一定水準で頭打ちになるということは想定していません。特に限界はないと考えていますが、短期的な目標としては、海外売上比率50%以上を目指しています。

## ●はっちゃん

なるほど。まずは50%超えを目標にされているということですね。非常に楽しみです。ありがとうございます。それでは、少し話題を変えてお伺いします。御社はGMOインターネットグループの一員として、グループ内に10社以上の上場企業を抱えておられます。投資家の立場から見ると、グループ各社がそれぞれ優れた事業を展開している一方で、やや違いが分かりにくいという声もあります。

そこでお聞きしたいのですが、御社が意識している競合企業、あるいはGMOインターネットグループ内外で“ライバル”と考えている存在があれば教えてください。

## ■ GMO グローバルサイン HD 青山様

はい。やはり意識しているのは、世界で活躍している企業です。電子認証局の分野では、たとえばDigiCertのようなメガプレイヤーが存在します。同社は非上場のため株価や時価総額は公開されていませんが、世界的な大手として強い存在感を持っています。

上場企業の中では、電子契約サービスのDocuSign、そしてシングルサインオン（SSO）サービスを提供するOktaなどが、当社が競合として意識している企業になります。

## ●はっちゃん

ということは、御社はすでに海外のリーディングカンパニーと肩を並べるレベルで意識されているということですね。

## 質疑応答

## ■ GMO グローバルサイン HD 青山様

そうですね。国内で言えば、電子契約サービスを展開している弁護士ドットコム、あるいはシングルサインオン領域を手掛ける HENNGE などが競合にあたります。このあたりの企業とは、特に国内市場で意識しながら事業を進めています。

## ●はっちゃん

なるほど。いずれも DX 関連の文脈で頻繁に名前の挙がる企業ですね。

## ■ GMO グローバルサイン HD 青山様

はい。その中で、当社の大きな特徴は、電子認証局を自社で保有しているという点です。たとえば、DocuSign などは電子証明書を外部から調達してサービスを提供していますが、当社は自社で電子証明書を発行できる体制を持っています。そのため、より深いセキュリティレベルのサービスや、幅広い分野への展開が可能です。これは当社ならではの非常にユニークな強みと考えています。

## ●はっちゃん

では、ここで少し一般的な質問もさせていただきたいと思います。

現在、世界的にインフレが進行しています。人件費の上昇や電気代、インフラ構築コストなど、あらゆる分野でコストが増加している状況です。そのような中で、御社としては価格転嫁や利益率の確保など、いかにして収益性を維持・向上させるかが重要なテーマになるかと思います。今後、インフレ環境下での単価アップ戦略や利益率向上の方針について、どのようにお考えでしょうか。

## ■ GMO グローバルサイン HD 青山様

まず全体的に申し上げますと、当社ではインフレへの対応策として、グローバル規模でのリソース移動・分散を進めており、うまくコントロールできていると考えています。具体的には、近年欧米ではエンジニアの人件費が急激に上昇しており、この5年間で日本の約2〜3倍に達しています。そのため、以前はイギリスに置いていた開発チームをインドへ移転するなど、地域ごとのコスト最適化を図っています。

また、オペレーション面でもフィリピンやインドなど複数の拠点に分散させ、リスクとコストを抑える仕組みを構築しています。電力コストなど、物理的にコントロールが難しい部分については、サービス料金の一部改定（値上げ）を通じて対応しており、これまでも数回実施してきました。こうした施策により、コストコントロールと利益確保の両立を実現しています。

## ●はっちゃん

なるほど。つまり、インフレ環境下でも御社にとっては、むしろ事業の安定性を再確認するような追い風になっているとも言えそうですね。

## ■ GMO グローバルサイン HD 青山様

「追い風」というよりも、当社のサービスは社会にとって“なくてはならない”存在だと考えています。たとえば、サーバー証明書やメールのセキュリティ対策などは、導入をやめてしまうとお客様がサイバー攻撃のリスクにさらされることとなります。

## 質疑応答

唯一の影響があるとすれば、お客様の新規投資が一時的に後ろ倒しになる程度であり、売上が減少するような大きな影響はありません。むしろ、当社の事業は今後も着実に売上が積み上がっていく構造であり、インフレ環境下においても成長基調に変わりはないと考えています。

## ●はっちゃん

ニュートラルということですね。では、次の質問に移らせていただきます。

個人的にもぜひ伺いたかったテーマなのですが、生成 AI についてお聞きします。近年、AI 技術は急速に進化しており、「フィジカル AI」といった概念も登場しています。また、米国の大手企業では AI 導入によってエンジニア人件費の削減や業務効率化を進めているという報道も見られます。

さらに、従来のウェブ検索やホームページ中心の情報探索から、AI を介して情報を取得・創出する時代にシフトしており、マーケティングやクリエイティブのあり方にも大きな変化が生じています。こうした AI による社会構造の変化が、御社の事業にとって追い風となるのか、また御社自身が AI をどのように活用し、ビジネスの優位性をどのように高めているのかについて、お考えをお聞かせください。

## ■ GMO グローバルサイン HD 青山様

当社では、ほぼすべてのパートナー（社員）が日常的に AI を活用しています。マーケティングや営業においても AI の導入を進めています。

最も成果が表れているのは、カスタマーサポート部門です。従来であれば、お客様の数が増えると比例してサポート人員を増やす必要がありましたが、現在は一次受付や初期対応を AI が自動化しています。その結果、お客様の増加にもかかわらず人員を増やさずに運営できております。

さらに、電子認証局の審査部門でも AI の自動審査を導入し、今年から本格運用を開始しました。これにより、数十人規模の業務負担を削減できています。ただし、AI による効率化で余剰となった人員を単に減らすのではなく、今後は顧客の更新率向上や新規営業開拓といった「攻めの領域」へ再配置しています。つまり、コストを抑えながら売上成長を加速させる仕組みを構築しているということです。このように、AI の活用は単なる省人化にとどまらず、新たな成長エンジンとして機能し始めていると感じています。

## ●はっちゃん

非常に興味深いお話を伺いました。いまの AI に関するお話を踏まえると、やはり日本企業の中でも、AI を活用してより競争力を高める企業と、逆に変化に乗り遅れてしまう企業に二極化していくように感じます。その中で御社は、AI を積極的に取り入れ、むしろそれを成長の原動力にできる企業という理解でよろしいでしょうか。

## ■ GMO グローバルサイン HD 青山様

はい、その通りです。

## ●はっちゃん

ありがとうございます。非常に頼もしいお言葉でした。

では、最後の質問に移らせていただきます。最近、日本国内でもランサムウェア被害が相次いでいます。たとえばアサヒビールさんやアスクルさんなど、名だたる企業が攻撃を受け、数週間にわたって業務が停止する事態も発生しました。

## 質疑応答

御社は電子認証という少し異なる領域を手掛けられていますが、信頼性のインフラを支える企業として、こうしたサイバー攻撃の増加は本来であれば追い風になる側面もあると思います。一方で、投資家の目線から見ると、セキュリティ関連のニュースが出た際に他社株は上昇しても、御社株はあまり反応しないという印象を持たれている方も多いのではないのでしょうか。

この点について、御社としてのリスク対応方針や、こうした社会的状況の中でどのような立ち位置を築いていくのか、総合的な見解をお聞かせいただけますか。

**■ GMO グローバルサイン HD 青山様**

まず最も重要なことは、企業や社員の皆様がセキュリティに対する意識を高めることだと考えています。その上で、意識を高めるだけでなく、システムへの侵入リスクを構造的に減らす仕組みを整えることが大切です。たとえば、当社が提供する「トラスト・ログイン」を導入していただくことで、企業はログイン時の“入り口”を守ることができます。こうした対策は一見するとコスト増のように感じられるかもしれませんが、保険と同じ発想で導入する価値があります。

さらに当社のサービスは、単にセキュリティを強化するだけでなく、業務効率化や利便性向上にもつながるのが特徴です。「使いやすく、社員が仕事をしやすくなる」、そう感じていただけることを意識して設計しています。企業の皆様には、今後さらにセキュリティ意識を高め、積極的に取り組んでいただきたいと考えています。実際、当社の「トラスト・ログイン」に関しても、ランサムウェア対策を目的とした問い合わせが急増しており、社会全体で関心が高まっていると感じています。

**● はっちゃん**

なるほど。現時点では業績に直接表れていないかもしれませんが、今後、社会全体でセキュリティ需要が高まる中では、御社にとって大きな追い風になるという理解でよろしいのでしょうか。

**■ GMO グローバルサイン HD 青山様**

はい。まったくその通りです。

**● はっちゃん**

ありがとうございます。本日は、まさに今もっとも注目されているセキュリティ分野や AI 活用、そして企業の信頼基盤を支えるビジネスモデルについて大変勉強になりました。

私自身、今回のお話を通じて、投資家としても「万が一のリスクに備え、長期的に信頼を築ける企業」をしっかり見極めていく必要があると改めて感じました。本日は貴重なお時間をありがとうございました。

**■ GMO グローバルサイン HD 青山様**

こちらこそ、ありがとうございました。

## ■ 終わりのあいさつ

### ▲フィスコ 高井

青山様、はっちゃん様、本日はありがとうございました。  
最後に、青山様とはっちゃん様からごあいさつをいただきたいと思います。  
それでは、まず青山様、お願いいたします。

### ■ GMO グローバルサイン HD 青山様

本日はありがとうございました。私どもの事業は「電子認証局」など、やや分かりにくい専門的な言葉も多く、なかなか一般の方には伝わりづらい部分もあるかと思います。  
しかし、今日のはっちゃんさんからのさまざまなご質問を通じて、視聴者の皆様にも当社の事業の意義や社会的な役割を少しでも分かりやすくお伝えできたのではないかと感じております。本当にありがとうございました。

### ▲フィスコ 高井

ありがとうございます。はっちゃん様、本日の対談はいかがでしたでしょうか。

### ●はっちゃん

こちらこそ、本日は大変勉強になりました。日頃から耳にしていたセキュリティリスクについて、実際に御社が提供しているサービスと結び付けて理解できたことは非常に有意義でした。日本発の電子認証局として、こうした分野をリードされている企業が存在することは、日本全体にとっても非常に心強いと思います。今後のさらなる成長を心から期待しておりますし、個人的にも応援させていただきたいと感じました。本日は本当にありがとうございました。

### ▲フィスコ 高井

ありがとうございました。これにて対談は終了とさせていただきます。皆様、ご視聴いただき誠にありがとうございました。

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp