

株式会社Def consulting

2026年3月期

# 通期決算説明資料

株式会社Def consulting（証券コード：4833）

2026年5月15日

# エグゼクティブサマリー

## 通期総括

通期は『**コンサル事業の安定収益基盤の確立**』、『**デジタル資産事業の収益化フェーズ突入**』、『**上場維持確定と新筆頭株主との連携加速**』という3つの成果を実現。次年度以降の飛躍に向けた助走は完了し、機動的に資金・資産を活用するフェーズへ移行する。

### 通期で確定した成果

CONFIRMED

#### 1 コンサル事業：安定収益基盤の確立

稼働率97%超の高稼働を実現しつつ、業界水準を下回る退職率を維持。未経験層を含めた積極採用でヘッドカウントを拡大し、安定したキャッシュフローを生む基盤として着実に成長。

#### 2 上場維持基準クリア

東証グロース市場の時価総額基準を最終判定で充足し、上場維持が確定。維持基準を意識する局面は終了。

#### 3 財務基盤の強化

第6回、第7回新株予約権の行使完了により、機動的に資産取得・事業投資・その他インオーガニックな施策に振り向け可能な手元資金を確保。

### 進行中の取り組み

IN PROGRESS

#### 4 デジタル資産トレジャリー事業：収益化へ

相場の停滞局面でもオプション取引を中心としたアクティブ運用により売上・粗利益が積み上がり、収益化フェーズへ移行中。

#### 5 新筆頭株主GPとの連携加速

グロースパートナーズとは、M&A推進・投資先連携・経営支援など複数領域で議論を加速中。具体化次第、適時開示でお知らせしていく。

#### 6 新たな成長領域の探索

コンサル×AI、法人向けデジタル資産アドバイザー、M&Aによる事業領域の非連続拡張など、現実的な勝ち筋を見極めつつ複数のテーマを並行検討。

# 業績ハイライト (P/L)

## 通期の収益状況

売上高はコンサル事業の積み上げに加え、デジタル資産トレジャリー事業のトレーディング収益が**新たな柱**として寄与開始。

利益面は人材採用への先行投資が継続するも、収益基盤は両輪で着実に強化された。

売上高（前年同期比）

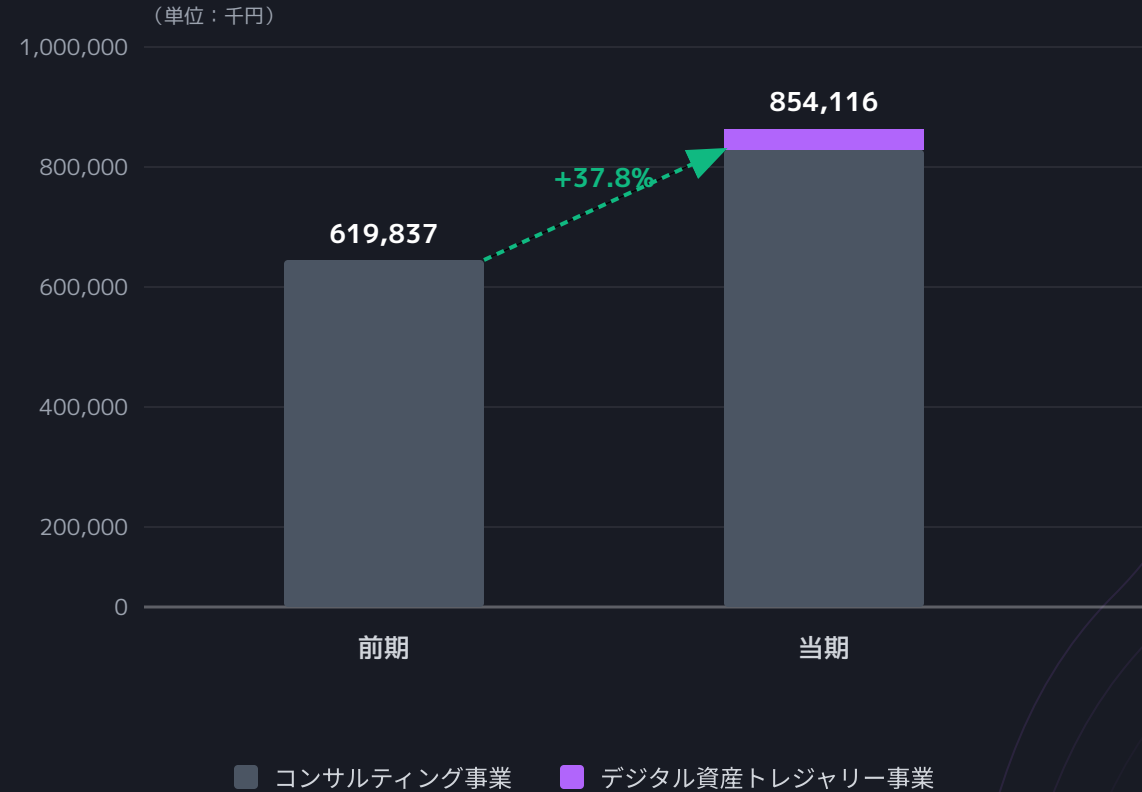
**854,116** 千円 **+37.8%**

売上総利益／売上総利益率

**40,876** 千円 / 4.8%

営業利益／営業利益率

**▲419,966** 千円 / **▲49.2%**



- **コンサル事業**：高稼働率の維持と人員拡大により、トップラインの自律的な成長を継続。
- **デジタル資産事業**：オプション取引によるトレーディング売上と、ステーキング等のインカム収益が初通期で積み上がり、新たな収益柱として機能開始。
- **営業利益**：採用継続に伴う人件費の先行計上が一時的に重し。中長期の成長エンジンへの計画的な投資。

# 業績ハイライト (B/S)

## 財政状態

デジタル資産トレジャリー事業推進のための資金調達が完了し、現金等価物および固定資産（ステーキング充当分）が大きく拡大。

手元流動性とトレジャリー資産を併せ持つ、**機動的かつ攻めの財務体制**が整った。

総資産  
**2,577,595** 千円

流動資産（うち現預金）  
**847,468** 千円（437,156千円）

固定資産（うちデジタル資産・ステーキング充当分）  
**1,730,126** 千円（1,618,693千円）

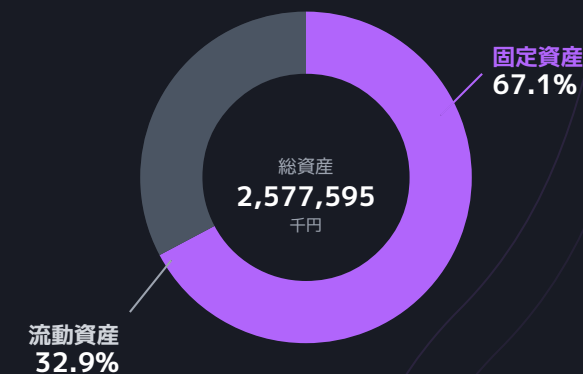
純資産／自己資本比率  
**2,413,153** 千円 / 93.4%

1株当たり純資産（BPS）  
**33.14** 円

## 総資産推移



## 資産構成比（通期末）



- **現預金**：十分な手元流動性を確保し、市場タイミングを捉えた資産取得・M&A・新規事業投資に機動的に振り向け可能。
- **固定資産**：ステーキング運用中のETHを含むデジタル資産が中心。長期保有を前提とした「戦略的備蓄資産」として位置付け。
- **自己資本比率93.4%**：調達後でも健全な水準を維持。財務の安全性と攻めの両立。

# キャッシュフローハイライト

「調達 → ETH取得 → 事業化」—— 1年で完結した成長サイクル

「調達→ETH取得→事業化」—— 1年で完結した成長サイクルが、現預金等**662百万円**という健全な手元流動性を創出。

大型ETH取得（▲33.1億円）は財務CFの株式発行調達（+42.4億円）で完全に手当て済み。

営業CFのマイナスは非現金の評価損▲16.9億円が大部分を占め、実態的なキャッシュアウトはITエンジニア先行採用コスト等に限定。

## 営業CF

▲654 百万円

先行投資期間につき支出超過。暗号資産関連の影響を除けば、主な要因は採用コストや本社費などの販管費に限定される

## 投資CF

▲3,309 百万円

ETH取得▲3,309百万円。将来のインカムゲインを生む戦略的資産への置換え。

## 財務CF

+4,217 百万円

新株予約権行使+4,238百万円を調達。成長投資資金を機動的に確保。

## 期末現預金等(※)

662 百万円

期首183百万 → 期末662百万（+479百万）。十分な運転資金を確保。  
(※)現預金等には、取引所への預け金も含む。

FCF（フリーキャッシュフロー） = 営業CF ▲654百万 + 投資CF ▲3,309百万 = ▲3,963百万円 ※ ETH取得▲3,309百万は財務CF調達で完全に手当て済みのため、実質的な流動性への影響は軽微

## 営業CF億▲654百万円

税引前当期純損失	▲2,151
うち暗号資産評価損（非現金）	+1,690
うち減価償却費（非現金）	+5
売上債権の増加（事業拡大）	▲51
未払費用・消費税等の増加	+41
ETH証拠金差入	▲226
その他運転資金変動等	+38

※ 評価損を除く実態的な営業CF悪化要因は主にITエンジニア先行採用コスト

## 投資CF億▲3,309百万円

ETH取得支出	▲3,309
有形固定資産の取得	▲0
敷金・保証金の回収	+12
資産除去債務の履行	▲1

「単なる支出ではなく、**将来のインカムゲイン（ステーキング等）を生む戦略的資産への置換え**」

## 財務CF億+4,217百万円

新株予約権行使による株式発行	+4,238
新株予約権の発行収入	+5
新株予約権の発行支出	▲16
短期社債の純減	▲10

調達資金の使途：ETH取得資金（▲3,309百万）として予定通り投下。**手元流動性437百万円を維持しながらの機動的なキャピタルアロケーション**

# セグメント別 売上・利益構成

## 両輪経営の進捗

コンサルティングが**安定的なキャッシュフロー**を生み、デジタル資産トレジャリーが**上振れを取りに行く**——

『安定×成長』の両輪を目指し、それぞれの事業拡大を急ぐ。

### コンサルティング事業

CASH FLOW

売上高  
816,771 千円

売上総利益  
3,531 千円

営業利益  
▲143,003 千円

### デジタル資産トレジャリー事業

GROWTH

売上高  
37,345 千円

売上総利益  
37,345 千円

営業利益  
37,345 千円

## 戦略的ポジショニング

コンサル事業 = 『キャッシュフロー創出機』。人材成長と稼働率の積み上げで、毎期の安定的な売上・利益を担う。

デジタル資産事業 = 『成長レバレッジ』。トレーディング収益とインカム収益、現物価値上昇の3つの収益機会を持つアセットライト型の収益エンジン。

ポートフォリオ経営：両事業のリスク特性は異なるため、相互補完で『どちらかが伸び悩んでも、もう一方が補う』構造を志向。

# 収益ドライバーツリー：両輪経営の方程式

182名の人的資本 × 4,976 ETHのデジタル資本

数字の背景にある構造を読み解くための地図として両事業の収益方程式を1枚に集約。

「次に何が変わると利益が出るのか」——投資判断の羅針盤として活用いただきたい。

## コンサルティング事業

安定キャッシュフロー型

$$\text{売上} = \text{HC} \times \text{稼働率} \times \text{平均単価} \times 12\text{ヶ月}$$

HC (ヘッドカウント)

182 名

期末実績 (前期比+71名)

稼働率

97.1 %

期末実績 (業界最高水準)

平均単価 (コンサルタントとITエンジニアの合算平均)

405~425 千円/月

通期推移 (ハイスキル化で改善余地大)

結果：売上高 **¥816** 百万 / 通期実績

利益改善のKey：稼働率95%超定着 + 平均単価450千円 → 粗利率10%超へ

+

両輪で

**854**

百万円の売上へ

## デジタル資産トレジャリー事業

高成長レバレッジ型

$$\text{売上} = \text{ETH保有量} \times \text{市況} \times \text{利回り} + \text{オプションP}$$

ETH保有量

4,976 ETH

国内上場企業最大級のETHトレジャリー

期末ETH時価

¥664,862 /ETH

取得平均価格 (含み損▲16.8億は非現金)

オプション売上

¥12 百万

+127%成長 (ターゲットバイイング等)

ステーキング売上

¥25 百万

安定インカム (P2P社・SBI VC連携準備中)

成長Key：ステーキング等運用高度化 + 市況回復 → ETH時価が業績に直結する構造

# コンサルティング事業

## 組織と人的資本

通期での採用は計画通り進捗し、ヘッドカウントは**過去最高水準**へ。

退職率は業界水準を大きく下回る低位を維持し、エンゲージメントの高さが組織の競争力に直結。今後の収益化は『質』と『単価』の両軸で推進する。

入社・内定承諾人数（2025/4～）

**134** 人

期末コンサルタントヘッドカウント

**182** 人

※2026年3月末時点（過去最高水準）

退職率（年率換算）

**17.2** %

※業界平均（20-30%）の下限を下回る水準

## 強みの源泉

### 採用：計画通り、または上回るペース

通期で採用計画を達成。次年度以降の稼働により、固定費が売上・利益へ転換していく時間軸が見えている。

### 退職率：業界水準を大きく下回る

業界平均の下限を下回る水準を維持。育成投資の歩留まりが相応に高く、人的資本の蓄積に貢献。

### エンゲージメント：継続的な改善

働き方・成長機会・報酬制度の3点で改善を継続。離職を抑制し、ノウハウの社内蓄積を加速。

# コンサルティング事業

## 営業成果と単価戦略

営業＝採用のリバーシブル運営により稼働率は**97%超**に到達。一方、未経験層を含む積極採用が平均単価を一時的に押し下げる構造的要因として作用するが、稼働率の高さでカバーしトップラインの成長は維持。

今後は**若手の習熟と上流工程シフト**により中長期で単価向上を図る。

期末稼働率

**97.1** %

平均単価 (ITエンジニア)

**406** 千円 ▲**4.1%**

平均単価 (ITエンジニア以外)

**1,024** 千円 ▲**12.0%**

新規顧客 / 既存リピート率

**34** 社 / 58社 **63.0%**

### 単価動向の分析：なぜ平均単価が下がっているのか

**構造的要因**：将来の中核人材を見据えて未経験層を含む大量採用を継続しているため、平均単価には押し下げ圧力。「採用→育成→単価向上」のサイクル上、想定された通過点。

**総額でのカバー**：単価▲4～12%の影響は、稼働率97%超の高稼働とヘッドカウント拡大により、売上総額（前年比+37.8%）として吸収。トップラインの成長は崩れていない。

**中長期の軌道**：採用から1～2年で若手が中堅層へとスキルアップし、上流工程・業界特化案件への配置転換が進む。単価は段階的に回復・上昇していく見込み。

### 単価引き上げに向けた打ち手

**上流工程シフト**：戦略立案・PMO・データ活用といった単価の高い領域への提案比率を拡大。

**業界特化**：公共案件など特定インダストリーに対する深いノウハウを蓄積し、単価プレミアムを確保。

**AI・デジタル活用**：生成AIを業務に組み込み、コンサルタント1人当たりの提供価値（＝単価）と生産性を同時に底上げ。

#### 中長期の単価軌道（イメージ）

採用・育成 → スキル習熟 → 上流工程・業界特化案件への配置転換 → 単価プレミアム確保。  
AI活用で生産性も同時改善。

# デジタル資産トレジャリー事業

## 通期の振り返りと収益構造

事業開始から約半年。資金調達・現物取得・運用座組構築・アクティブ運用への移行を完遂し、『**戦略的備蓄資産**』と『**アクティブ運用資産**』の**二層構造**で安定的な収益化を始めた。事業フェーズは『**立ち上げ**』から『**高度化**』へ。

### Q2

トレジャリー戦略の立ち上げ・初期ETH取得開始。

### Q2-Q4

第7回新株予約権の発行・行使を通じて約35.5億円の資金調達完了。市況調整局面では追加調達を意図的に抑制。

### Q4

戦略的備蓄資産とアクティブ運用資産への二層化を開示(2026/1/19)。オプション取引によるアクティブ運用へ移行。

### Q3 → Q4 で何が変わったか

**アクティブ運用の本格稼働**：Q4初頭に開示した戦略再始動を受け、Q4はオプションを中心とする日次運用が定常化。

**市況対応**：相場の停滞・下落局面でも、プレミアム収益で収益機会を捕捉する仕組みが機能し始めた。

**事業フェーズ移行**：『立ち上げ・準備』から『運営・収益化』へ、事業の性質が変化。

### 収益構造（3つの収益源）

#### ① トレーディング収益

オプション取引のプレミアム+現物の機動売買による短期収益。

#### ② インカム収益

戦略的備蓄資産のステーキング・関連運用による継続的な利回り。

#### ③ 現物価値の中長期上昇

イーサリアムの中長期的なプラットフォーム価値向上による評価益。

# デジタル資産事業

## オプション取引による収益化進捗

直接のイーサリアム追加取得は限定的でも、日々のオプション取引を中心とするアクティブ運用により、売上高および粗利益は**着実に積み上がっている**。

地政学リスク等の不透明な環境下でも、停滞期間を時間と資産で収益機会に変えていく仕組みが機能。

通期 オプション・トレーディング (売上 / 粗利 / 営業利益)

**12,643** /12,643/12,643千円

通期 ステーキング (売上 / 粗利 / 営業利益)

**24,702** /24,702/24,702千円

期末 オプションポジション (建玉合計)

**100** ETH (ターゲット・バイイング)

## 主な戦術ミックス

### ターゲットバイイング (プット売り)

希望取得価格でプットを売り、プレミアムを獲得しつつ、相場が下がれば現物を当該価格で取得。下落局面で「買いコスト-プレミアム」の実質値下げ買いが可能。

### カバードコール (コール売り)

保有現物に対しコールを売却し、プレミアム収入を獲得。上昇余地を一部キャップする代わりに、横ばい・緩やかな上昇局面で安定収益を生む。

### 両建てストラドル/ストラングル

ボラティリティ拡大局面ではボラ売り、縮小局面ではボラ買いといった戦術を限定的に組み合わせ、相場の方向感に依存しない収益機会を狙う。

### リスク管理

ポジションサイズ・期日・損失上限の3点を機械的にルール化し、相場急変時の自己資本毀損を限定。

## マクロ環境への向き合い方

地政学リスク・金融政策・規制動向など、マクロ要因による不透明感は当面続く前提。

停滞局面でも『時間』と『手元資産』を活用して**プレミアム収益を取りに行ける枠組み**を構築。相場が動かない局面でも収益機会を捕捉できる設計。

市場の急変時には機動的にポジションを縮小し、『**取りに行かない強さ**』も併せ持つ運用を徹底。

# デジタル資産事業

## 保有状況・資産アロケーション (2026年3月末時点)

保有資産は『**戦略的備蓄資産**』と『**アクティブ運用資産**』の二層構造で管理。

期末時点の保有数量・含み損益・現預金余力は確定値が固まり次第アップデートし、市場環境を踏まえた判断材料を継続的に開示。

戦略的備蓄資産：ETH保有数量

**4,976** ETH (ステーキング受領分含む)

取得平均価格

**664,862** 円

期末時価評価

**16.2** 億円

アクティブ運用：ETH現物残高

**0** ETH

mNAV

**2.96** x

アクティブ運用：オプションポジション概要

**ターゲット・バイイング 100ETH**

デジタル資産関連の手元現預金 (再投資余力)

**2～3億円**

## アロケーションの基本方針

### 戦略的備蓄資産

原則として**ホールド**。ステーキング等を活用してインカムを取りながら、中長期で評価額の伸長を狙う。

### アクティブ運用資産

相場に応じて**現物・オプションのポジションを機動的に変更**。数量変動が前提のため、開示は内訳と方針で透明性を担保。

### 現預金

機動的な追加取得や、新規運用手法 (後述の**運用高度化ロードマップ**) への振り向け原資として温存。

# デジタル資産事業

## ステーキング協業の進捗

**P2P社**およびSBIグループの**SBI VCトレード社**（旧ビットポイントジャパン社）との協業は、法的論点の精査と詳細運用座組の検証フェーズ。安全性とインカム最大化の両立を目指し、運用開始の準備を着実に進めている。

### 現在のステータス

法的論点の精査・運用検証中

### 期待される効果

戦略的備蓄資産から継続的なインカム収益を獲得し、保有コストを実質的に圧縮  
国内大手×グローバル大手の組み合わせで、安全性と運用効率の両立  
運用知見の蓄積により、PoSチェーンやリストレーキング等への展開余地を確保

## 協業パートナー

### P2P.org

グローバル大手バリデーター  
バリデーション運用・スラッシング管理・分散運用

### SBI VCトレード

SBIグループ / 国内暗号資産交換業者  
カストディ・コンプライアンス・税務

## ステーキング運用ロードマップ



# デジタル資産事業

## 運用高度化ロードマップ

イーサリアム運用は、現物保有とオプション取引を起点に、ステーキング、DVT、プライベートVault、レンディング、リステーキング、流動性提供など**収益機会の階層を拡張できる余地が大きい**。  
**リスクリワード・規制整合性・説明可能性**の3軸で慎重に取捨選択し、段階的に取り入れていく。

### 検討対象の運用手法（リスクリワード）

① **現物保有+ネイティブステーキング** **実装中**  
低～中リスク／インカム3-5%／ベース収益源。

② **オプション取引** **実装中**  
中リスク／プレミアム収益+取得最適化／市場停滞時にも稼働。

③ **DVT分散ステーキング** **検討**  
低～中リスク／可用性・耐障害性向上、追加リワード。鍵管理は当社保持で説明しやすい。

④ **プライベートVault型ステーキング** **検討**  
低～中リスク／専用Vaultでネイティブ枠内維持、監査・統制との親和性高。

⑤ **暗号資産レンディング（消費貸借）** **情報収集**  
中リスク／民法上の消費貸借契約。カウンターパーティ精査要。

⑥ **リステーキング** **高度化**  
中～高リスク／スラッシング多重化／段階導入・限定配分前提。

⑦ **DeFi流動性提供** **高度化**  
中～高リスク／IL・スマコンリスク／極めて限定的・実験的配分。

⑧ **ベース取引（現先裁定）** **検討**  
低～中リスク／低利回りだが安定／資金効率を高める用途。

⑨ **ストラクチャード商品（DCA系・元本部分保護型）** **検討**  
中リスク／パートナー金融機関と共同設計の余地。

### 採用判断の3原則

- ① **ダウンサイドが計算可能**であること（最大損失が事前に把握できる）。
- ② 当社の**ガバナンス・会計処理・税務取扱い**と整合し、規制当局・監査法人・株主への**説明可能性**が確保できること。
- ③ **戦略的備蓄資産の中核は崩さず**、追加リターンを取りに行く位置付けで導入すること。

### 段階的導入のロードマップ

- ① **DVT活用の試験運用**（既存ネイティブステーキングの延長で説明コストが小さい領域から）
- ② **プライベートVault型ステーキングの導入検討**（運用・報酬分配の標準化）
- ③ **暗号資産レンディングの活用検討**（カウンターパーティ精査と限定配分から）
- ④ 実績を積んだ上で、**リステーキング・DeFi活用**などより複雑な手法へ段階的拡張

# マクロ環境認識とリスクマネジメント

## 耐性を確保する3つの仕組み

地政学リスク、各国金融政策の不透明感、暗号資産規制の進展——マクロ要因が相場を揺らす局面が続く前提で、**運用ルール・財務余力・複線化された収益源**の3点で耐性を確保している。

### 主要なマクロ論点

#### 地政学リスク

紛争・通商環境の変化が資金フローに影響。安全資産シフトと暗号資産への資金流入は表裏一体で動きやすい。

#### 金融政策

主要国の金利・流動性スタンスが、リスク資産全体のボラティリティを規定。

#### 暗号資産規制

日本・米国・欧州いずれも制度整備が進行中。ETH関連プロダクトの拡充は中長期的な追い風。

### 当社の対応

#### 資金余力

手元現預金を厚く持ち、市場急変時に「売り急がない・買い急がない」体制を維持。

#### 戦術の複線化

トレーディング、インカム、長期保有の3層で、相場局面が変わっても収益源が完全には途切れない構造。

#### 運用ルール

ポジション上限・期日分散・損失上限の事前設定で、一回のドローダウンで経営を傷めない仕組み。

#### 情報収集

複数の専門家・パートナーから日次でマーケットインテリジェンスを取得し、戦術調整を素早く行う。

# 東証グロース市場 上場維持基準への適合

## 確定報告と次のステージ

2026年1～3月終値平均による最終判定の結果、時価総額基準は無事クリアし、東証からの判定通知により**上場維持が確定**。維持基準を意識する局面は終了。次は『**上場維持基準を気にする必要がないレベル**』までの**株価レンジ引き上げ**と、それに見合う企業価値の創出に資源を集中する。

CONFIRMED

### 時価総額基準を充足、上場維持確定

2026年1～3月の終値平均で基準を充足し、東証グロース市場における上場維持が確定（東証からの判定通知により確認）。株主・投資家・関係者の皆様に、改めて深く御礼申し上げます。

## 次のステージへ：株価レンジ引き上げ施策



### 業績の質的向上

両事業のキャッシュ創出力を継続的に伸ばし、まずは早期の黒字化、そしてPER・PBRいずれの指標でも再評価される企業へ。



### 情報開示の高度化

デジタル資産事業の内訳開示、KPIの粒度向上などを通じて、機関投資家・海外投資家からのアクセシビリティを改善。



### 資本政策

流動性向上施策、株主還元のある方、適切なタイミングでの資本の再構築など、グロースパートナーズと連携しつつ最適解を検討。

# 新筆頭株主グロースパートナーズとの連携加速

## 経営および株価向上に向けた議論を加速

新筆頭株主であるグロースパートナーズとは、経営および株価向上に向けた議論を加速。投資ポートフォリオ内での連携、M&Aの積極推進、経営支援など複数領域で議論・支援を進めている。具体化した事項については適時開示でお知らせしていく。

### 連携を進めているサポート領域

#### M&Aの積極推進

候補ターゲットの選定、ストラクチャー検討、デューデリジェンス支援などで、グロースパートナーズの実績・ネットワークを活用。

#### 投資ポートフォリオ内連携

同社が支援する他の上場・非上場企業との事業連携、相互送客、共同事業開発の検討。

#### 経営支援

取締役会運営、KPIモニタリング、IR体制強化など、ガバナンスとオペレーションの両面でアドバイザー。

#### 資本市場との対話

機関投資家リレーション、流動性向上、最適な資本政策の設計に関する助言。

### 連携で目指す姿

#### SHORT ~1年

いくつかの具体的な施策が形となり、市場へのインパクトとして可視化される段階。

#### MID 1~3年

M&Aと事業連携によりコンサル事業の規模・領域を非連続に拡張、デジタル資産事業の運用高度化も加速。

#### LONG 3年~

グロースパートナーズの過去の支援実績で見られた企業価値向上の手法を当社の事業特性に合わせて取り入れ、企業価値の段階的・着実な向上を実現する。

# 新たな成長テーマ：中期で目指す価値創造

## 4つの探索領域

コンサル×デジタル資産の両輪を軸としつつ、グロースパートナーズとの連携も活かし、新たな成長領域への探索を進めている。現実的な勝ち筋が描ける領域を選定し、進捗が固まった段階で正式に開示していく。

### 1 コンサル×AIの融合

生成AIを業務プロセスに組み込み、コンサルタント1人当たりの提供価値と生産性を引き上げる。AI活用支援サービスを外販することも視野。

### 2 法人向けデジタル資産・Web3アドバイザー

当社が培ってきたトレジャリー運用・ステーキング協業・オプション運用の知見を、上場企業や金融機関へのアドバイザーサービスとして外販する余地。

### 3 M&Aによる事業領域の非連続拡張

コンサル事業の周辺（人材、教育、SaaS、データ分析等）を中心に、グロースパートナーズと連携した買収候補の検討。

### 4 グロースパートナーズ投資先との共同事業

相互送客、人材交流、共同プロダクト開発など、ポートフォリオ内シナジーを具体化。

#### ◆ 進め方の原則

- 本業（コンサル・デジタル資産）の競争優位を強化する『同心円型』の拡張を優先（ただしその他の可能性を排除しない）。
- 投資判断は、回収期間と最大損失の事前想定がつく案件から実行。
- 外部に対しては根拠が固まった段階で正式開示し、社内マイルストーンを定めて段階的に具体性を上げていく。

# 終わりに

## 経営からのメッセージ

『人的資本』と『デジタル資本』の融合を軸とする両輪経営の方針は、通期を通じて着実に進化。

今後は、コンサルの安定収益化、デジタル資産の収益高度化、新筆頭株主との連携、そして新たな成長テーマの探索を組み合わせ等で、**企業価値を非連続に高めていく**。

### — 株主・投資家の皆様へ —

- 厳しい市場環境の中、変わらぬご支援を賜り、心より御礼申し上げます。
- 通期の歩みは、**地味でも確実な収益基盤の構築への取組**と、攻めの一手を打つための**助走の完了**となりました。
- 上場維持確定は、ゴールではなく**スタートライン**。維持基準を気にしない水準まで、企業価値そのものを引き上げてまいります。
- デジタル資産事業の収益化は緒についたばかりであり、**市場の停滞局面でも稼げる仕組み**は、長期的に大きな差を生むと考えています。
- 今後の様々なアクションは、これから具体化されていくものであり、**期待値ではなく、行動の結果**でお応えしてまいります。
- どうか今後とも変わらぬご支援を賜りますよう、何卒よろしくお願い申し上げます。

2026年5月15日 株式会社Def consulting

# KPI定義集

## 開示数字を正しく読むための「ルールブック」

各KPIは業界・企業によって定義が異なるため、本資料で使用する各指標の算定式・集計期間・方針を以下に明示。

指標名	算定式・定義	集計期間	補足・留意事項
mNAV マーケットNAV倍率	期末時価総額 ÷ デジタル資産純資産価値（ETH時価評価額）	期末時点 （2026年3月末）	分母はETH保有量4,976 × 期末単価。含み損益込みの時価評価額を使用
稼働率	当月の稼働コンサルタント数 ÷ 全コンサルタント数（稼働可能者ベース）	月次集計 通期は期末値を代表値として使用	在籍コンサルタントのうち、実際に顧客先に稼働している比率。研修中・有休除く
退職率	対象期間の退職者数 ÷ （期初ヘッドカウント + 当期採用者数）	2025年4月～2026年3月 （通期12ヶ月）	自己都合・会社都合を含む全退職者。業界平均20～30%（コンサル業界一般）
デジタル資産事業 営業利益率	セグメント営業利益 ÷ セグメント売上高	通期 （2025年4月～2026年3月）	全社費用（本社固定費等）は配賦せず。セグメント単独の収益性を示す指標
含み損益 （デジタル資産）	期末時価評価額 - 取得原価（簿価）	期末時点 （2026年3月末）	会計上は特別損失（暗号資産評価損）として計上。現金支出を伴わない非現金損失
mNAV以外の 企業価値指標	BPS = 純資産 ÷ 発行済株式数	期末時点	ETH取得・新株予約権行使により純資産が前期比 +681%と大幅増加

## 免責事項

本資料には、将来予想や見通しに関する記述が含まれます。これらは、当社が現時点で入手可能な情報を基に行った予想又は想定に基づく記述であり、様々なリスクや不確定要素に左右され、実際の業績は将来に関する記述に明示又は黙示された予想とは大幅に異なる場合があります。

また、本資料には、当社以外の情報も含まれていますが、当社は、これらの情報の正確性、合理性及び適切性等について独自の検証を行っておらず、当該情報についてこれを保証するものではありません。

なお、本資料の一切の権利は、当社に属しており、電子的又は機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製又は転送等を行わないようお願い致します。本資料記載の事業計画の内容やその進捗状況に大幅な変更が生じた場合には、改めてお知らせ致します。