

事業計画及び 成長可能性に関する事項

投資家の期待と資産を、最大効率で増幅させる。
生み出した価値で、企業と人と社会を支える — エンパワー・トレジャリーへ

全 8セクション + Appendix。

01	エグゼクティブサマリー 重要ポイントを2ページで集約	P03	05	業績予想 前提条件・KPI分解・FY27個別業績予想・ETH感応度分析	P24
02	会社概要・本業PL 理念・沿革・ポートフォリオ・粗利改善・PL推移・現在地・中期シナリオ	P05	06	市場・競合・M&A 市場規模・AI構造変化・人材ギャップ・ポジショニング・M&A/PMI	P28
03	コンサル事業強化 事業概要・収益ドライバー・営業/採用戦略・ラストワンマイル・実績	P13	07	財務・上場維持 BS推移・CF推移・資金調達・上場維持基準・取組実施状況	P35
04	DAT事業（デジタル資産トレジャリー） エンパワー・トレジャリー戦略・ETHポートフォリオ・運用強化・依存脱却	P19	08	リスク・ガバナンス 事業リスク・前回開示対比・ガバナンス体制・継続性	P40

本資料の中核メッセージ

コンサル本業の
早期黒字化を起点に、
投資ビークルへ進化する。

単四半期粗利率は **4期連続改善** (1Q▲6.6%→4Q+5.2%)。
転換点は実証済。アップサイドは非対称。

FY26実績と事業計画の全体像

4期連続の改善実績、複数の成長エンジン、堅固な財務基盤。

FY26は採用先行投資フェーズ。単四半期粗利率は4期連続で改善し、FY27期中の単月黒字化を計画。

THEME 01 / 改善実績の積み上げ

単四半期粗利率 4期連続改善

▲6.6% ~ +5.2%

FY26 1Q ~ 4Q / +11.8ptの改善幅

採用→育成→稼働化サイクルが平均2ヶ月で循環。単四半期の改善トレンドを連続的に積み上げ中。

THEME 02 / 黒字化マイルストーン

単月黒字化 FY27期中 通期黒字化 FY28

FY27

単月黒字

FY28

通期黒字

FY30

50億超

FY27期中の単月黒字化、FY28通期黒字化、FY30 売上50億円・営業利益5億円を中期計画として開示。

THEME 03 / 3つの事業領域

事業ポートフォリオの 段階的拡張

- A コンサル本業：主要キャッシュ創出源
- B DAT事業：ETH 4,976保有・運用高度化
- C 非上場M&A：1号案件ソーシング中（検討中）

コンサル本業を継続発展させつつ、DAT事業・非上場M&Aを段階的に強化する事業ポートフォリオ。

FY27 業績予想ハイライト

前提条件レンジ開示により、 透明性ある業績予想。

一定の前提下では、ETH価格・コンサル粗利率・HCの組合せにより業績レンジが生まれる構造。

FY27経常利益レンジ

+172 ~ +2,513 百万円

前提：ETH 40~80万円/ETH、コンサル粗利率 6~13%

自己資本比率

93.4%

FY26末／堅固な財務基盤を維持

FY30マイルストーン

売上 50億超
HC 1,000名

FY26→FY30の中期計画

KEY FIGURES — 本資料で開示する主要数字

事業計画と業績予想を、5つの数字で開示する。

01 FY27 経常利益 — レンジ開示
前提条件により、14.6倍の幅を持つレンジ。

上限ケース
下限ケース

+172百万円 ~ +2,513百万円

前提：ETH価格40~80万円/ETH、コンサル粗利率6~13%、HC 200~230名、稼働率89~92%。レンジ幅は前提条件の差から生まれる。

02 自己資本比率

93.4%

FY26末時点で堅固な財務基盤を維持。デット活用フェーズに向けた成長投資の余力。

03 単四半期粗利率

4期連続 改善

▲6.6% ~ +5.2%

FY26 1Q ~ 4Q / +11.8ptの改善実績。

04 在籍コンサルタント数

182名 ~ 1,000名

FY26末 ~ 2030年

中期計画上の組織規模目標（約5.5倍）。

05 ETH保有・運用

4,976 ETH

ステーキング年利 3.5~4.5%

運用高度化により利回り向上を目指す（前提条件）。

投資家の皆様から託された期待と資産を、**最大効率で増幅**させる。

中長期で目指す姿は『エンパワー・トレジャリー』— 本業の早期黒字化を前提に、段階的に強化する。

VISION / 中長期で目指す姿

エンパワー・ トレジャリー

DEFINITION

投資家から預かる期待と資産を、
最大効率で増幅させる投資ビークル。

生み出した価値で、企業と人と社会を支える。
コンサル本業 → デジタル資産 → 非上場M&A への段階的進化により、最良の事業ポートフォリオを追求する。

二段構えの戦略

STAGE 1 / 最重要ミッション

1 コンサル本業の早期PL改善（黒字化）

採用先行投資により先行計上された原価を、稼働化サイクル（平均2ヶ月リードタイム）で順次回収。**単四半期粗利率は4期連続改善。**

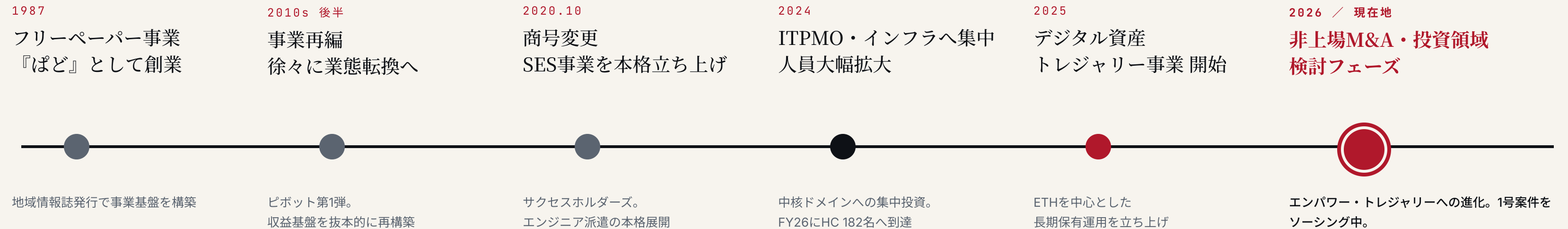
STAGE 2 / 黒字化達成を起点に強化

2 投資ビークルとしての宣言の具体化

コンサル+デジタル資産トレジャリー+非上場M&Aへの**段階的な事業ポートフォリオ拡張**。資本配分の規律を伴うエンパワー・トレジャリーへ進化。

創業から **数度のピボット** を経て、段階的に事業領域を拡張。

既存事業を発展させつつ、連続的進化として今後は非上場M&A・投資領域への展開を検討するフェーズに位置する。



PORTFOLIO STRATEGY

段階的拡張による事業ポートフォリオの広がり。

コンサル本業を主要キャッシュ創出源として継続発展させつつ、デジタル資産トレジャリー、非上場M&Aへと連続的に投資領域を拡張。各事業内での段階的進化を継続し、最良の事業ポートフォリオを追求する投資ビークルとしての立ち位置を確立する。

主要キャッシュ源＋戦略アセット＋検討中の多様化。

既存中核事業は撤退・縮小の対象外。各事業内での段階的進化を継続する。

01 / 現在の主要事業

コンサルティング事業

POSITIONING

主要キャッシュ創出源

ITPMO・インフラエンジニアリングを中核としたラストワンマイル領域。AI時代でも構造的需要が継続する『最後までやり切る』伴走型支援を提供。

FY26 KEY METRICS

8.54 億円
売上高

+37.8%
前年比成長

182 名
在籍HC

97.1%
期末稼働率

02 / 現在の主要事業

デジタル資産トレジャリー

POSITIONING

運用高度化を進める戦略的アセット

ETHの長期保有を基本に、ステーキング報酬・オプションプレミアムを通じて運用高度化を推進。実需戦略を併走させる。

FY26 KEY METRICS

4,976 ETH
保有量

66.5 万
平均取得単価/ETH

33 億円
取得簿価累計

16 億円
FY26末時価評価

03 / 検討中

非上場M&A・投資

POSITIONING

事業領域の多様化

SES・人材派遣＋自社パッケージ保有企業を中心にソーシング中。基本的に既存経営メンバーがグループ傘下で経営ミッションを継続して担う方針。

DEAL CRITERIA

6.0_x
EV/EBITDA基準

1号案件
ソーシング中

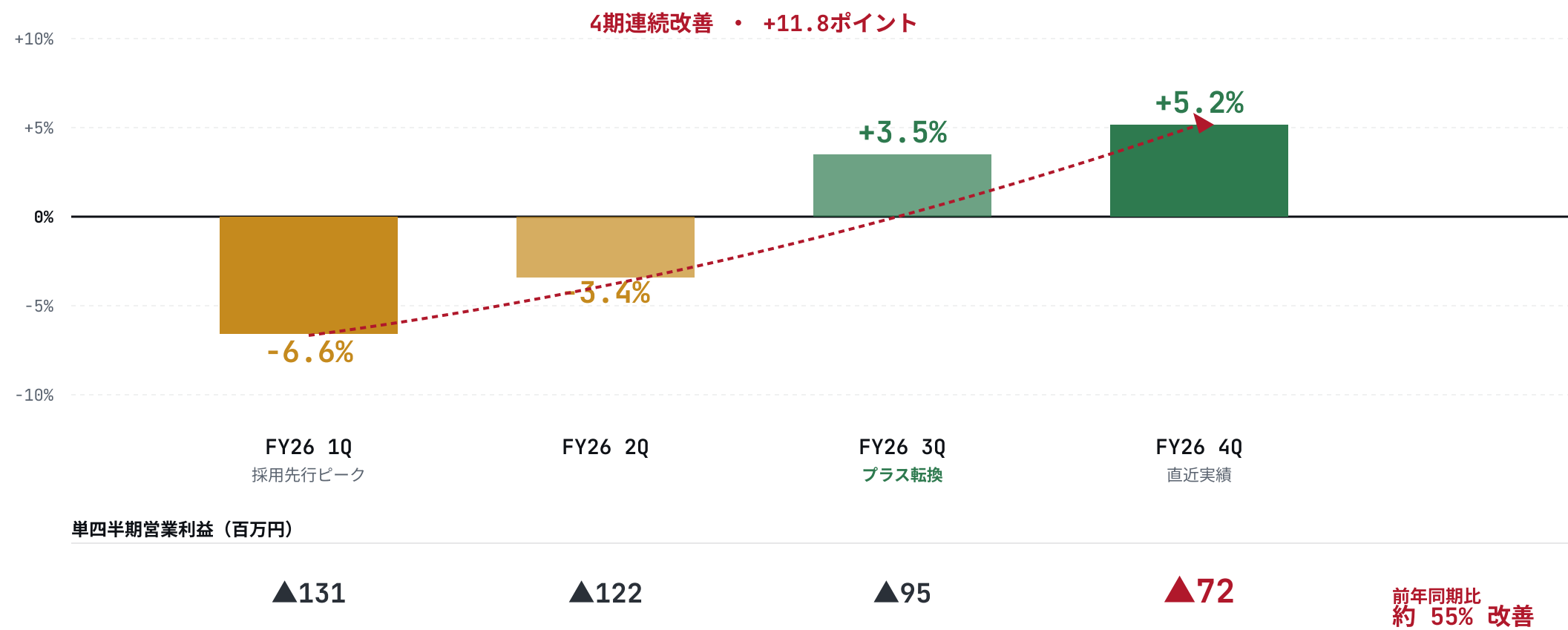
ターゲット：SES/人材派遣＋自社パッケージ保有企業/公共セクター親和性ある事業者

※ 既存中核事業は撤退・縮小の対象外 — 各事業内での段階的進化を継続。最良の事業ポートフォリオを追求する投資ビークル。

単四半期粗利率は 4期連続改善。1Q▲6.6% → 4Q+5.2%。

採用先行による未稼働原価の先行計上は一過性の構造要因。稼働化サイクル（平均2ヶ月）が回り始めた実証段階。

FY26 単四半期 / 売上総利益率・営業利益の改善実績



改善サイクル

採用 → 育成 → 稼働化 サイクル

平均2ヶ月のリードタイムを目標

01 採用

FY26：年間91名/HC 182名体制構築

02 育成

未稼働期間の短縮/1on1頻度強化

03 稼働化

期末稼働率 97.1%/物理上限近接

04 粗利率改善

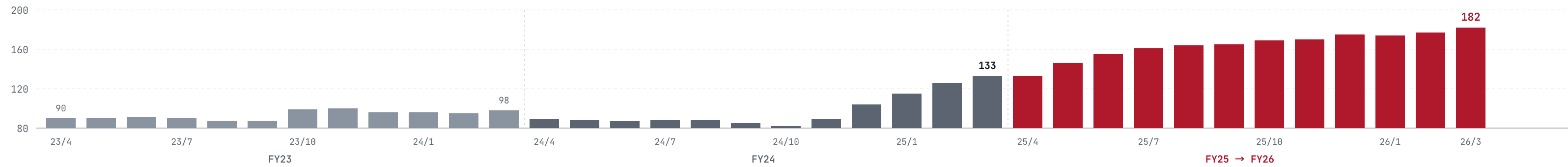
上流シフトと習熟による段階的改善 → 早期黒字化

※ 稼働率は4-6月を中心にクライアントのプロジェクト切替・契約更新タイミング等によるシーズン下振れあり

『施策実行 → 成果創出の再現性』を **月次の実データ** で実証。兆候ではなく、4四半期連続のトラックレコードで確立済。

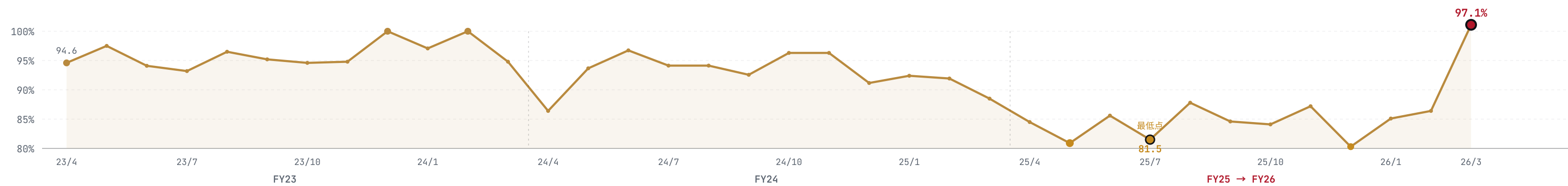
月次合計在籍数推移（2023/4-2026/3、単位：名）

FY23：90名前後 → FY26末：182名（2倍超）

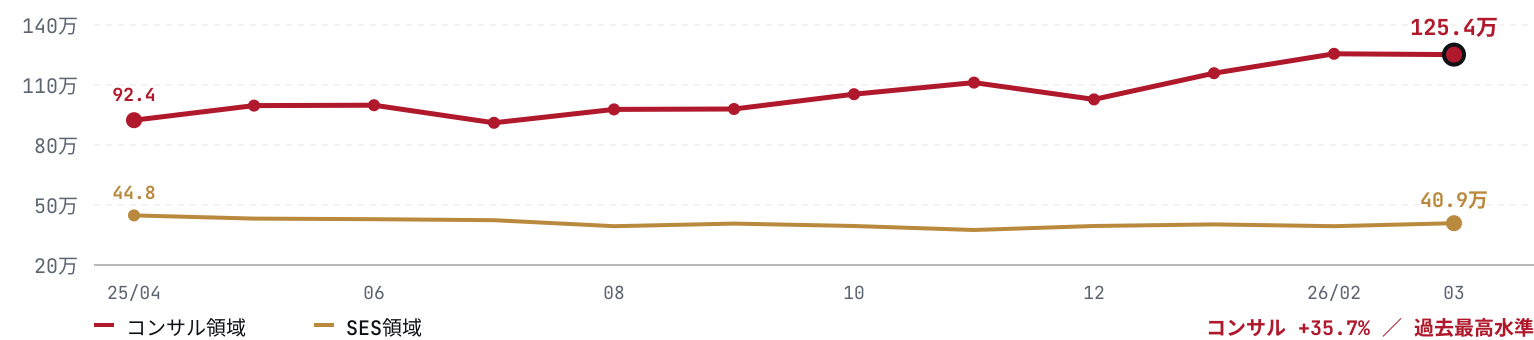


月次合計稼働率推移（2023/4-2026/3、単位：%）

最低点：2025/7 81.5% → 期末：2026/3 97.1% (+15.6pt)



月次平均単価推移（2025/4 → 2026/3、単位：万円/月）



施策と成果の因数分解

① 稼働率の劇的回復

2025/7 81.5% → 2026/3 97.1% (+15.6pt)
1on1・キャリア相談の頻度強化、案件ローテーション設計、人事-現場連携の制度化

③ 急速な組織拡大の実現

2025/3 133名 → 2026/3 182名 (+49名)
年間採用91名の体系的実行、退職38名水準への抑制、新卒採用の本格化

② コンサル単価のV字回復

2025/4 92.4万 → 2026/3 125.4万 (+35.7%)
上流案件比率の引き上げ、商流改善、シニア人材の戦略配置

④ 単四半期粗利率の4期連続改善

FY26 1Q▲6.6% → 4Q+5.2% (+11.8pt)
採用→育成→稼働化サイクルの加速、平均リードタイム短縮

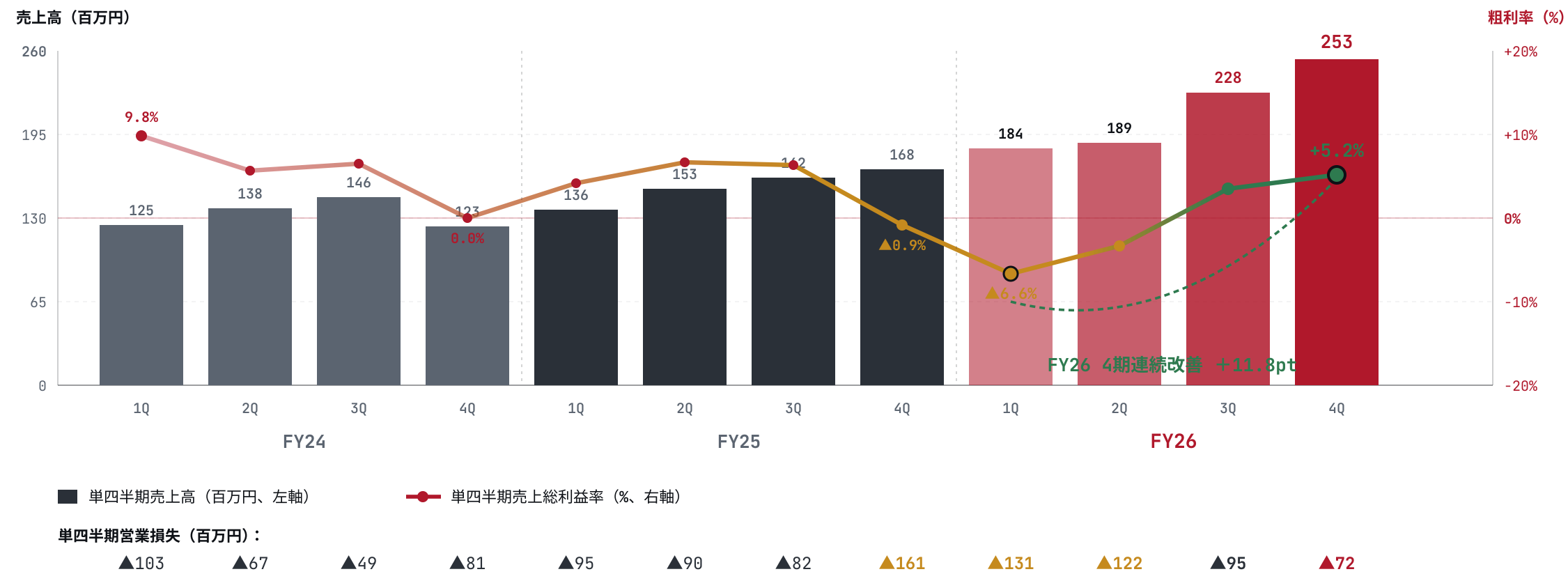
稼働率のシーズナル要因：4-6月を中心にクライアントのPJ切替・契約更新タイミングや新年度予算の動向による下振れ傾向。施策効果と季節要因を分離して評価。

単四半期粗利率は4期連続改善を確立。営業損失は前年同期比約55%改善（▲161→▲72百万円）。

■ RED / 底 (FY25Q4 ▲0.9% → FY26 1Q ▲6.6%) ■ YELLOW / 反転局面 ■ GREEN / 黒字化 (FY26 4Q +5.2%) ※ FY26経常損失の主因はETH評価損▲16.9億円（営業外）。本業キャッシュフローと分離して評価。

単四半期PL推移（FY24-FY26、12四半期）

売上：棒（百万円）／粗利率：折れ線（%） ※FY23は事業構造再編期につき除外（年度累計は右表参照）



年度累計PL推移（単位：百万円）

年度	売上	粗利	営業利益	経常	純利益
FY23	620	135	▲424	▲420	▲522
FY24	532	54	▲300	▲312	▲312
FY25	620	47	▲427	▲427	▲428
FY26	854	41	▲420	▲2,152	▲2,154

FY26ハイライト

- ・売上高 +37.8%成長
- ・単四半期粗利率 4期連続改善
- ・単四半期営業損失 前年同期比約55%改善（▲161→▲72）
- ・経常損失の悪化はETH評価損▲16.9億円の影響

POINTS

+37.8%

売上高 FY26成長率
FY25 620 → FY26 854百万円

+11.8pt

単四半期粗利率改善幅
1Q ▲6.6% → 4Q +5.2%

▲55%

単四半期営業損失改善
前年同期比 ▲161 → ▲72

▲16.9億

ETH評価損 / 営業外計上
本業キャッシュフローと分離評価

ステージ02 『信頼の基盤となる実績の積み上げ』 フェーズ。

優先順位は①コンサル本業の早期PL改善、②過去実績の再現性を伴った成長、③非上場M&Aの1号案件成立。

ステージ進化図



優先順位

- 1ST PRIORITY**
本業PL改善
- 2ND PRIORITY**
再現性ある成長の継続
- 3RD PRIORITY**
M&A 1号案件

FY26 / 前年公表計画 vs 実績の達成度

主要KPIは概ね達成・上振れ

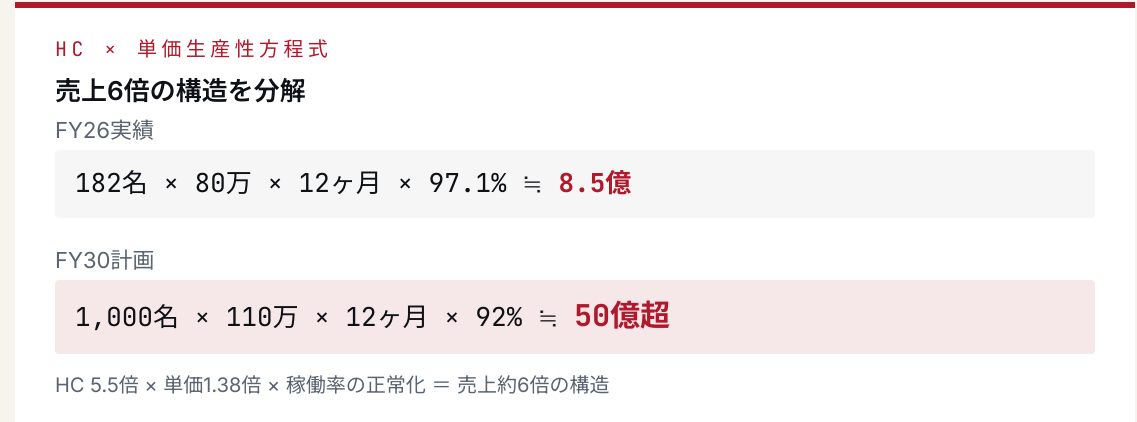
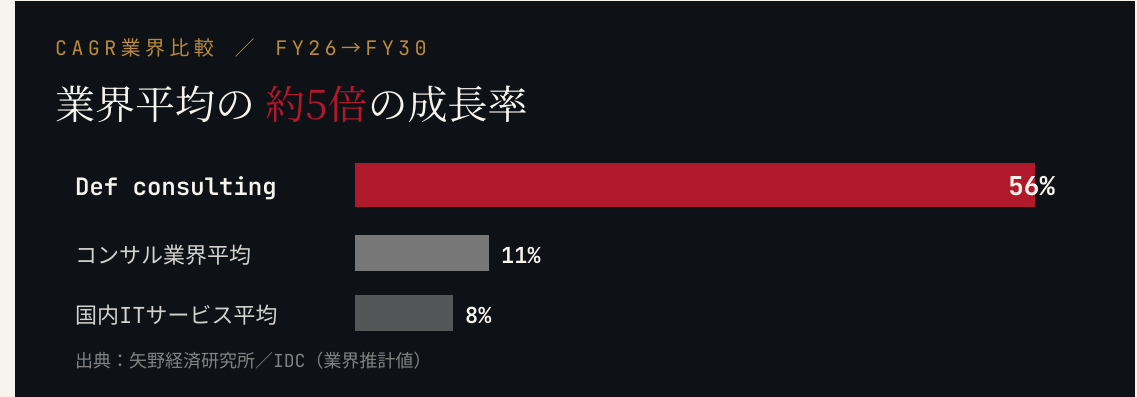
KPI	FY26実績	達成度
売上高	854百万円 (+37.8%)	達成
粗利率 (4Q)	+5.2% (4期連続改善)	達成
営業利益 <small>※HC急成長 (+86%) に伴う採用先行投資が主因</small>	▲420百万円 <small>4Q単期 ▲72 / 4期連続改善</small>	改善傾向 <small>一過性の構造要因</small>
在籍HC	182名	上振れ
稼働率 (期末)	97.1%	達成
退職率 (年率)	17.2%	業界平均以下
ETH保有	4,976 ETH	達成
自己資本比率	93.4%	堅持

2030年：売上 50億円超、営業利益 5億円超、HC 1,000名。

単月黒字化はFY27期中、通期黒字化はFY28。CAGR 約56%の成長シナリオを実証データで肉付け。

年度別マイルストーン / 売上・営業利益レンジ

年度	売上高	営業利益	主要マイルストーン
実績 FY26	8.5 億円	▲4.2 億円	粗利率4期連続改善 (4Q+5.2%) / HC 182名 / 稼働率97.1%
予想 FY27	13~16 億円	▲2.0~+1.5 億円	単月黒字化を期中達成 / M&A 1号案件成立
計画 FY28	20~25 億円	+0.5~+1.5 億円	通期黒字化達成
計画 FY29	30~40 億円	+2.0~+3.5 億円	デット活用フェーズへ / レバレッジ成長加速
中期目標 FY30	50億円以上	+5億円以上	中期マイルストーン到達 / HC 1,000名体制



カタリスト年表 × 達成状況マーカー

● 達成済 ● 進行中 ● これから

ACHIEVED
FY26末 (NOW)

HC 182名 / 稼働率97.1%
粗利率 4期連続改善
✓ 転換点 通過済

IN PROGRESS
FY27

単月黒字化 期中達成
M&A 1号案件 成立
実業収益の積み上げ開始

CATALYST
FY28

通期黒字化 達成
構造的な黒字定着
売上 20~25億円

CATALYST
FY29

デット活用フェーズへ
レバレッジ成長加速
売上 30~40億円

MILESTONE
FY30

HC 1,000名体制
売上50億円・営業利益5億円
中期マイルストーン到達

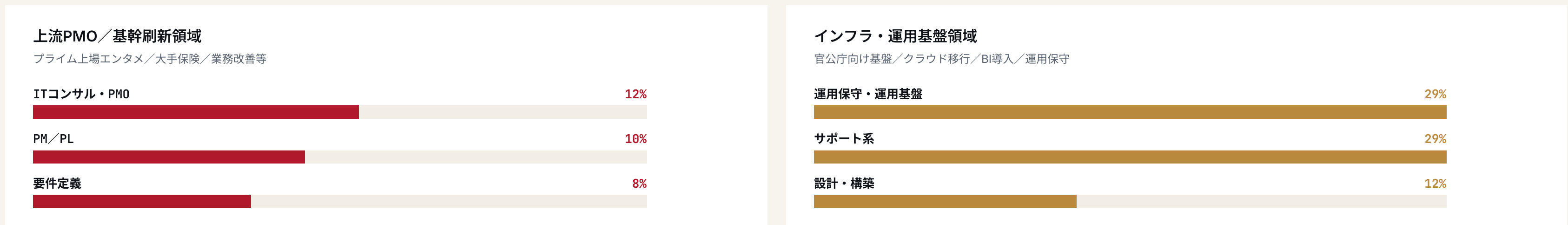
CAGR 約56% (FY26→FY30) / 業界平均8~11%の約5倍

ラストワンマイルを主戦場としつつ、専門性領域へ進化。

AI時代の構造変化（提案中心→実装・成果責任型）にフィットした事業構成を維持。

<p>01 / 主戦場</p> <h2>ITPMO・インフラエンジニアリング</h2> <p>ラストワンマイル領域。安定的なキャッシュフローを創出する中核領域。</p>	<p>02 / 注力領域</p> <h2>公共セクター等専門性領域</h2> <p>高い専門性が求められ、社会的貢献にも直結する領域への展開を強化。</p>	<p>03 / AI時代の追い風</p> <h2>提案中心 → 実装・成果責任型へ</h2> <p>AIに代替されない『最後までやり切る』伴走支援への構造的な需要シフト。</p>	<p>04 / 足元の粗利改善</p> <h2>採用先行→稼働化構造要因の解消</h2> <p>一過性の未稼働原価の影響が縮小。粗利率は4Q+5.2%まで改善。</p>
--	--	---	--

案件構成比 / FY26 工程ベース



コンサル = 単価 × HC × 稼働率。DAT = インカム + 時価変動。

単価は3区分で定義（①コンサル領域②SES領域③全社加重平均）。売上計算には**加重平均単価**を使用する。

REVENUE FORMULA / コンサルティング事業

売上 = **在籍HC** × **稼働率** × **加重平均単価**

FY26 概算：8.54億円 = **約80万円**（加重平均） × 182名 × 97.1% × 12ヶ月

在籍HC

182名
前期+49名 (+86%)

稼働率（期末）

97.1%
物理上限近接

単価 3区分定義（FY26末水準）

- ①コンサル領域： **約125万円/月**
 - ②SES領域： **約41万円/月**
 - ③全社加重平均： **約80万円/月**（売上計算用）
- ※ 加重平均 = 売上 ÷ 稼働HC ÷ 12ヶ月

REVENUE FORMULA / デジタル資産トレジャリー事業

収益 = **ステーキング報酬** +
オプションプレミアム + **ETH時価変動**

ETH保有量

4,976 ETH
取得簿価累計 約33億円

FY26末 時価評価

約16億円
評価損▲16.9億円計上済

ドライバー分類 / コントロール性で峻別

CONTROLLABLE / 経営努力で動かせる

コントロール可能ドライバー

HC計画

稼働化サイクル

上流シフト

プライム獲得

ステーキング戦略

オプション運用

これら6ドライバーが粗利率・営業利益・現金収益の改善を直接駆動する。経営アクションのレバーとして開示・モニタリングを継続。

EXOGENOUS / 市場連動

外生変数

ETH価格（市場連動）

レンジ開示と四半期ごとの継続開示でリスクコミュニケーションを徹底。非上場M&Aによるポートフォリオ多様化で依存度低減。

プライム獲得 × パートナー多層化の両輪。

公共セクター案件をプライム獲得の注力領域として位置付け、AI実装プロジェクトへの参画も積極展開。

01

STRATEGY / プライム案件の直接獲得

公共セクター案件を注力領域として位置付け

高い専門性と社会的貢献性を持つ公共セクター案件で、商流の最上流であるプライム獲得を強化。長期契約・安定収益基盤の確保。

02

STRATEGY / パートナー連携

大手ファーム・大手SIerとのパートナー連携の多層化

アクセントチュア等との協業実績を継続的に積み上げ。安定的な案件供給と稼働率の最適化に貢献。

03

STRATEGY / AI実装案件

AI実装プロジェクト・エージェントAI導入支援への積極展開

市場の構造変化（提案中心→実装・成果責任型）に対応。AI時代の追い風を取り込む案件参画を加速。

04

STRATEGY / ポジション強化

ラストワンマイル領域の補完パートナーとしてのポジション強化

大手ファームの戦略提案を実装・運用フェーズまで『最後までやり切る』補完パートナーとしての存在価値を訴求。

バランス：プライム獲得（高単価・長期契約）とパートナー連携（稼働率確保）の最適バランスでHC 1,000名体制の実現性を担保

年間入社 91名。求人倍率10.4倍の市場で、退職率17.2%のリテンション力で差別化。

中途即戦力+新卒採用の本格化で内製育成パイプラインを構築し、2030年1,000名体制への段階的拡張を実現する。

FY26 年間入社数

91名

中途即戦力+新卒の二刀流で実現

退職率（年率） / 時系列推移

17.2%

FY26

FY24: 約20% → FY25: 約15% → FY26: 17.2% (+2.2pt)

業界平均20-30%は依然下回るが、急速な組織拡大（98→182名/+86%）に伴う組織馴染ませのチャレンジ、年間入社91名の大量採用フェーズにおける適応負荷が主因。

IT人材転職求人倍率

10.4倍

業界全体の構造的逼迫の中での競争

採用戦略の4本柱

01

PIPELINE

年間大量採用の継続

中途即戦力+新卒採用での内製育成パイプライン構築。年間採用ペースをFY27以降も継続拡大。

02

RETENTION

リテンション力で差別化

業界の人材逼迫（求人倍率10.4倍）の中、退職率17.2%を当社の競争優位として確立。1on1・面談・キャリア相談の頻度強化を継続。

03

SCALING

2030年1,000名体制への段階的拡張

FY26末 182名 → 2030年 1,000名（5.5倍）への組織拡張。年間採用規模の継続強化と組織馴染ませのチャレンジに対応。

04

SPECIALIST

公共セクター対応の専門人材の戦略採用

プライム獲得の注力領域である公共セクター案件遂行に必要な専門人材を、ターゲット採用で確保。

AIに淘汰されにくいラストワンマイル領域に立地。

エージェントAI導入を支えるPMO人材の需要は構造的に拡大。中堅・中小企業のDX需要も今後の主戦場。

ラストワンマイルの4つの中核機能

01

課題設定

組織文化・社内力学を踏まえた論点見極め。AIには代替困難な業務文脈の理解。

02

意思決定支援

受容性・実行可能性・利害調整。組織への落とし込みまでの伴走。

03

長期信頼関係

経営者との継続対話。プロジェクト単位ではない、関係資産としての継続支援。

04

物理的・運用的継続性

システム本番稼働後の運用継続・障害対応。当社インフラ事業の核心領域。

ミッドキャップ市場 / 残された大きな未開拓余地

約12%

中小企業のコンサル利用経験率

出典：中小企業庁『中小企業白書』/IPA『DX白書2023』

中堅・中小企業のDX・基幹刷新需要は今後の主戦場

利用経験率の低位は、大手ファームの『高単価×大規模案件』モデルでカバーできていない市場の存在を示す。当社のラストワンマイル型支援と価格帯は、この層にフィット。

同領域は非上場M&A戦略のターゲット領域とも重なる — 戦略的シナジーあり

当社のポジショニング

182名規模の ITPMO・インフラ エンジニア組織

希少性の高い人的資産。HC 1,000名体制への拡張で市場機会を取りに行く。

プライム上場企業・大手保険・官公庁案件で **実績を蓄積。**

プライム獲得とパートナー協業のハイブリッドで稼働率と単価の最適バランスを確保。

REPRESENTATIVE CASES

CASE 01 PMO

プライム上場エンタメ企業 基幹システム刷新

ステークホルダー調整、進捗・品質管理、移行リスク管理を含むPMO業務。複数年スパンの基幹刷新案件。

CASE 02 PMO

国内大手保険会社 大規模システム開発

PMO体制構築、ガバナンス設計、マルチベンダー間調整。基幹システム開発における大規模ベンダーマネジメント。

CASE 03 業務改善

複数業務改善 データ分析・経営分析

業務プロセス再設計、KPI設計、データ集計・可視化基盤の構築。複数業種に横展開。

CASE 04 インフラ

大手SIer 官公庁向け基盤システム開発

インフラ設計、構築、テスト・検証フェーズへの参画。公共セクター案件へのプライム展開の足場。

CASE 05 クラウド

クラウド移行・BI導入 システムリプレイス・運用保守

クラウドネイティブ環境への移行、BI導入、システム刷新・運用保守の継続支援。

CASE 06 運用基盤

運用基盤改善 プロジェクト

運用設計の高度化、ヘルプデスク体制構築。スキル分布はサーバ系45%、ネットワーク系30%、クラウド系15%。

規律ある資本配分による長期リターン創出を志向する。

コンサル本業を出発点に、デジタル資産、非上場M&Aへと段階的に進化。価値創出能力を内製化する。

進化フェーズ

PHASE 01 / 出発点

コンサルティング事業

主要キャッシュ創出源。ITPMO・インフラエンジニアリングを中核とする実行力の蓄積。

PHASE 02 / 2025年～

デジタル資産トレジャリー

ETH長期保有を基本に運用高度化。ステーキング・オプション運用と実需戦略を併走。

PHASE 03 / 2026年～ 現在地

非上場M&A・投資

既存経営メンバーが継続して経営を担う方針。EV/EBITDA 6倍基準でソーシング中。

PHASE 04 / 中長期

エンパワー・トレジャリー

完成形：投資家から預かる期待と資産を最大効率で増幅させる投資ビークル。

エンパワーする3方向

01 / 投資家

期待と資産を最大効率で増幅

規律ある資本配分による長期リターン創出。透明性の高いリスク開示を継続。

02 / 投資先

PMI実行による価値向上

クライアントPMO/PMI実績を内製化PMIへ転用しつつ、初期は外部専門家の知見も活用。

03 / 社会

雇用維持・公共セクター支援

生み出した価値で、企業と人と社会を支える。専門性領域での社会貢献。

イーサリアム4,976枚を戦略的備蓄資産として保有。

法定通貨の価値希薄化に対抗し、デジタル資産で長期の購買力を守る。

BACKGROUND / 2025年に導入した背景

なぜ、いま「デジタル資産」なのか

- 01** 2025年以降の継続的なインフレ・法定通貨価値希薄化
主要国の金融緩和と財政赤字拡大が継続。法定紙幣を持ち続けるほど、長期の購買力が減衰する構造リスク。
- 02** ETHは「資産」かつ「キャッシュフロー創出装置」
ステーキング・オプション戦略により、価格に依存せずインカム（年利3.5～4.5%水準）を生む。Goldや不動産にはない特徴。
- 03** グローバル機関投資家のETH組入れが加速
ETF承認・現物保有の制度化進展により、戦略的備蓄資産としての位置付けが定着。

POSITION / FY26末ポジション

数字で見るDAT事業

保有ETH数量

4,976 ETH

FY26末 時価

約16 億円

ETH時価 約32.5万円/ETH

取得簿価累計

約33 億円

運用方針

長期保有 +
運用高度化

REVENUE MODEL / 収益モデルの俯瞰

価格に依存しないインカム × 価格上昇のキャピタルゲイン

SOURCE 01 / ステーキング報酬

PoS年利による安定インカム

3.5～4.5 %/年

バリデーター運用によるPoS報酬。ETH価格と独立した収益源。複数バリデーターでリスク分散。

SOURCE 02 / オプションプレミアム

カバードコール戦略

20～50 百万円/年

コール売却プレミアムを継続取得。価格レンジ内で追加キャッシュフローを獲得。

SOURCE 03 / 価格上昇キャピタルゲイン

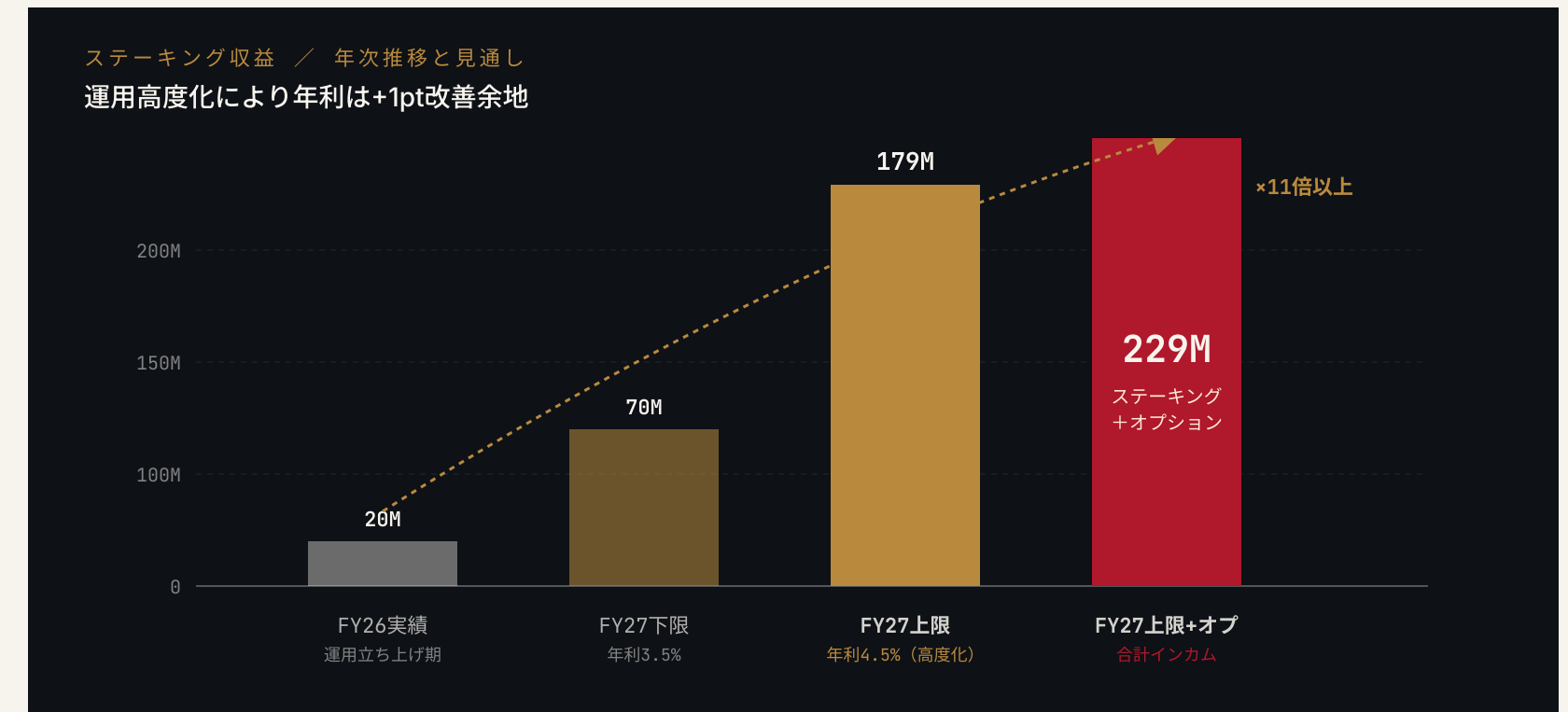
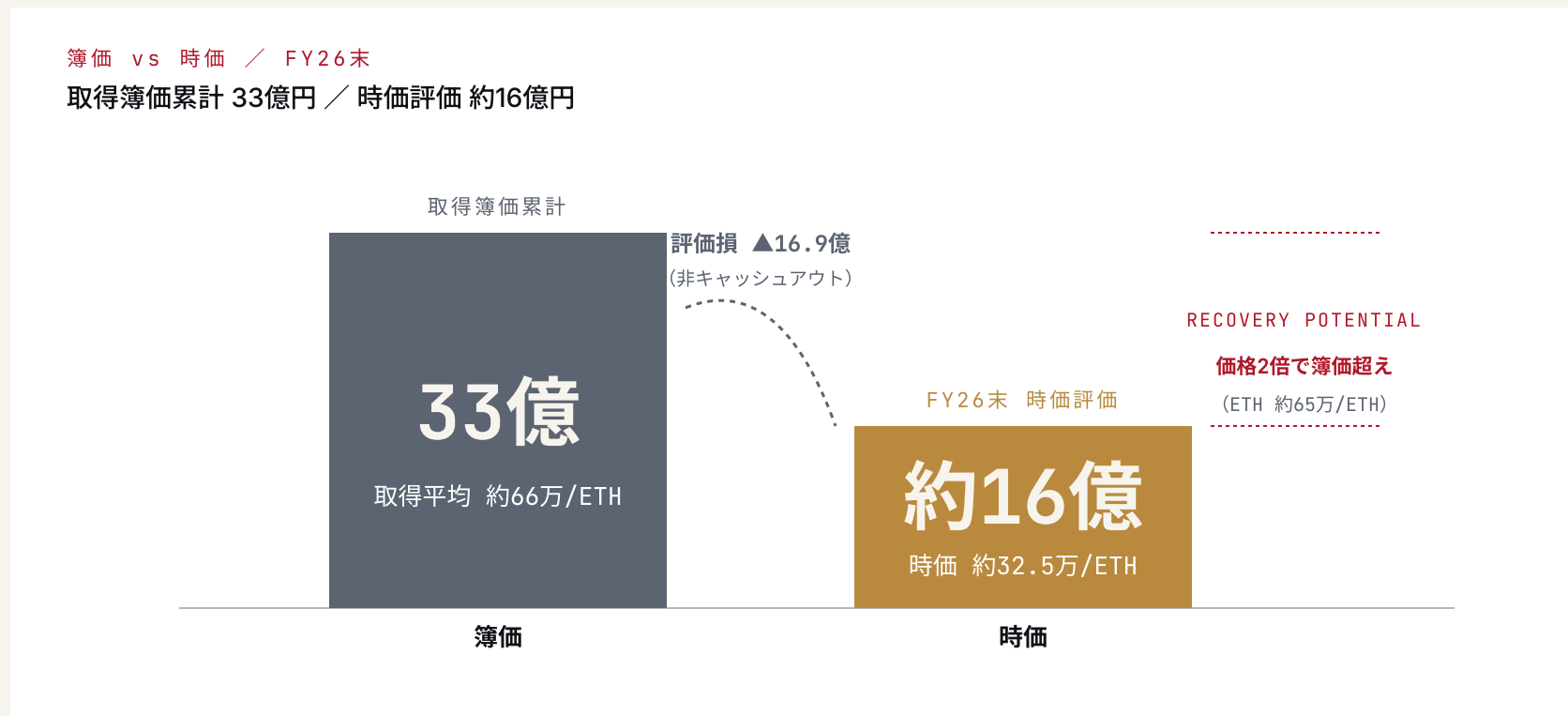
非対称アップサイド

+372～+2,363 百万円

FY27ETH評価益レンジ。価格40→80万円/ETHで14.6倍のアップサイド。

ETH 4,976枚。簿価 33億円、FY26末時価 約16億円、評価損 ▲16.9億円。

評価損は非キャッシュアウト。長期保有方針のもと、ステーキング・RWAでインカムを積み上げる。



PORTFOLIO COMPOSITION / 運用構成と分散
単一資産依存からの脱却 — 段階的にRWA・実業へ展開

01 / ステーキング運用

主軸 / ETH全量対象

複数バリデーターで運用。海外プラットフォーム連携により、年利3.5%→4.5%への向上を目指す。

PoS年利 分散運用

02 / オプション戦略

補完 / カバードコール

保有ETHの一部にコール売却を継続実施。価格レンジ内で追加プレミアムを獲得。

インカム上乘せ 価格中立

03 / RWA展開

拡張 / 実資産連携

トークン化された資産を通じて実需への連携を検討。事業協業を通じたETH活用。

価値の多様化 事業連携

04 / 現金等価物

流動性 / 437M+225M

現金・預け金で流動性バッファを確保。価格急変時の機動的対応・運転資金を担保。

バッファ 機動性

運用立ち上げ期から、本格運用フェーズへ。

年利+1pt改善・収益源の多角化・ガバナンス強化の3軸で、DATを継続的なキャッシュ創出装置へ進化させる。

PHASE TRANSITION / 運用フェーズの進化

PHASE 1
●
運用立ち上げ期 (～FY26)

PHASE 2
●
本格運用フェーズ (FY27～)

PHASE 3
●
投資ビークル完成形 (FY28～)



AXIS 01 / 利回り改善

ステーキング年利 +1pt 改善

3.5% → 4.5% / 年利

- **海外プラットフォーム連携**：国内よりも高利回りなステーキングサービスを活用、複数経路の同時運用
- **複数バリデーター運用**：単一障害点排除、スラッシングリスクの分散、稼働率最大化
- **オプション戦略の高度化**：カバードコール頻度・行使価格の最適化、年間20→50百万円へ
- **運用パートナー選定**：機関投資家向け実績のあるカストディアン・運用会社との提携拡大

AXIS 02 / 収益源の多角化

単一資産依存からの 段階的脱却

ETH単一 → ETH+RWA+実業収益
のポートフォリオへ

- **RWA連携の検討開始**：トークン化不動産・債券との連携、ETH保有を実資産バックの構造へ拡張
- **事業協業を通じたETH活用**：他社協業による事業利用、決済・担保・流動性提供等の場面開拓
- **非上場M&Aによる実業収益**：ETH価格と相関の低いキャッシュフロー型実業を取得、ボラティリティを抑制
- **ETH比率の段階的低減**：売却ではなく実業収益の積み上げで、相対的にETH依存度を下げる設計

AXIS 03 / ガバナンス強化

透明性と規律で信頼を構築

グローバル機関投資家水準の
ディスクロージャーを継続

- **保有方針・運用ルール・撤退基準の明文化**：取締役会承認プロセスを通じた規律徹底
- **四半期ごとの継続開示**：ETH保有数量・時価・ステーキング収益・運用方針の四半期レビュー
- **リスクレンジ開示**：ETH価格40～80万円レンジでの感度分析を業績予想と合わせて開示
- **利益相反予防**：暗号資産関連の意思決定における独立性確保、J-SOX準拠の内部統制

EXPECTED OUTCOME

本格運用後の収益力

年間ステーキング収益

70 → 179 百万円

オプション追加収益

+20 ～ +50 百万円

FY27 DATセグメント利益

+80 ～ +200 百万円

継続発展と依存度低減を同時に推進する。

既存株主のETH成長期待と、ETH単一資産依存への市場懸念の双方への対応。

AXIS 01 / 継続発展軸

運用高度化＋実需戦略

FOUNDATION

ETH 4,976を中心とした長期保有方針の維持

YIELD MAXIMIZATION / 運用高度化

- ・海外プラットフォーム連携によるステーキング報酬の最大化
- ・オプション戦略の高度化（カバードコール等のインカム獲得）
- ・複数バリデーター運用によるリスク分散

REAL-WORLD STRATEGY / 実需戦略

- ・トークン化・RWA（リアルワールドアセット）連携
- ・他社協業を通じたETH保有の事業利用

AXIS 02 / 依存度低減軸

実業収益による比率低減

M&A INTEGRATION

検討中の非上場M&Aによる相関の低い実業収益の積み上げ

ETH価格と相関の低いキャッシュフロー型実業の取得で、ポートフォリオ全体のボラティリティを抑制。

PORTFOLIO REBALANCING

全体ポートフォリオに占めるETH比率の段階的低減

ETHを売却するのではなく、**実業収益の積み上げ**によって相対的にETH比率を低減。長期保有方針と矛盾しない設計。

GOVERNANCE

保有方針・運用ルール・撤退基準の明確化 / 取締役会承認プロセスの徹底 / グローバル水準のディスクロージャー継続

コンサル × DAT × 全社販管費 × 非上場M&Aの前提を明示。

事業環境変化に応じた柔軟な見直し姿勢を併記。

01 / コンサル事業の前提

HC × 稼働率 × 単価

HC計画	FY26末182名 → 2030年1,000名体制（ 5.5倍 の組織拡張）
稼働化リードタイム	採用→稼働化 平均2ヶ月 のサイクル維持
稼働率	90%超 の安定維持（4-6月中心のシーズナル要因による月次変動は許容範囲）
単価	未経験採用の一時的下落 → 習熟と上流シフトによる 中長期上昇トレンド
注力領域	公共セクター — プライム獲得の継続拡大

02 / デジタル資産トレジャリー事業の前提

長期保有 + 運用高度化

ETH保有方針	FY26末 4,976 ETH を中心とした長期保有
運用高度化	ステーキング報酬の 最大化 、オプション戦略の展開
価格レンジ	市場環境に応じた業績影響を 業績予想で開示
運用ガバナンス	取締役会承認プロセスの徹底、保有方針・運用ルール・撤退基準の明確化

03 / 全社販管費の前提

成長投資 + 段階的最適化

成長投資	採用・育成・公共セクター対応の 継続投資
最適化	事業規模拡大に伴う 段階的な販管費率改善
M&A費用	DD・PMI関連費用の 機動的投下

04 / 非上場M&A事業の前提

検討中フェーズ

検討中フェーズにつき、**1号案件成立後に前提を追加開示**する。
現時点の業績予想（FY27）には非上場M&A事業からの業績寄与は**含まない**前提。1号案件成立後、ディール条件・PMI計画・業績寄与見込み等を段階的に開示する。

柔軟な見直し姿勢：事業環境変化（AI技術進化／規制動向／ETH市場／人材市場）に応じて前提を四半期毎にレビュー・必要に応じ修正開示

最終利益 = (コンサル粗利 + DATインカム ± ETH時価変動) - (販管費 + 法人税等)

各構成要素の**主要KPI**に過去施策 → 過去実績 → 今後施策 → 未来計画のマイルストーンを紐づけ。

主要KPIと施策の対応マトリクス

最終利益要素	主要KPI	過去施策	今後施策
コンサル売上	HC × 稼働率 × 単価	急速な採用拡大、メンバーケア（1on1・面談・キャリア相談）、案件ローテーション設計	2030年1,000名体制、上流シフトの継続、公共セクター注力
コンサル粗利	粗利率	稼働化サイクル整備 — FY26 4Q +5.2% （4期連続改善）	稼働率 90%超維持 、単価上昇継続、上流案件比率の引き上げ
DATインカム	ステーキング・オプション利回り	ETH長期保有開始、ステーキング・オプション運用立ち上げ	運用高度化、 海外プラットフォーム連携 、複数バリデーター運用
ETH時価変動	ETH価格 (外生変数)	平均取得単価 664,862円/ETH 、4,976 ETH保有	保有方針継続、 業績予想でレンジ開示 （40～80万円/ETH）
販管費・税効果	販管費率／ 実効税率	成長投資の継続（採用・育成・公共セクター対応）	段階的最適化、 税効果会計上の繰戻控除 により実効税負担を最低限に抑制

CONTROLLABLE

コンサル4要素+DATインカム+販管費 / 経営アクションで動かせる

EXOGENOUS

ETH時価変動 / 市場連動・レンジ開示で透明性担保

TAX EFFECT

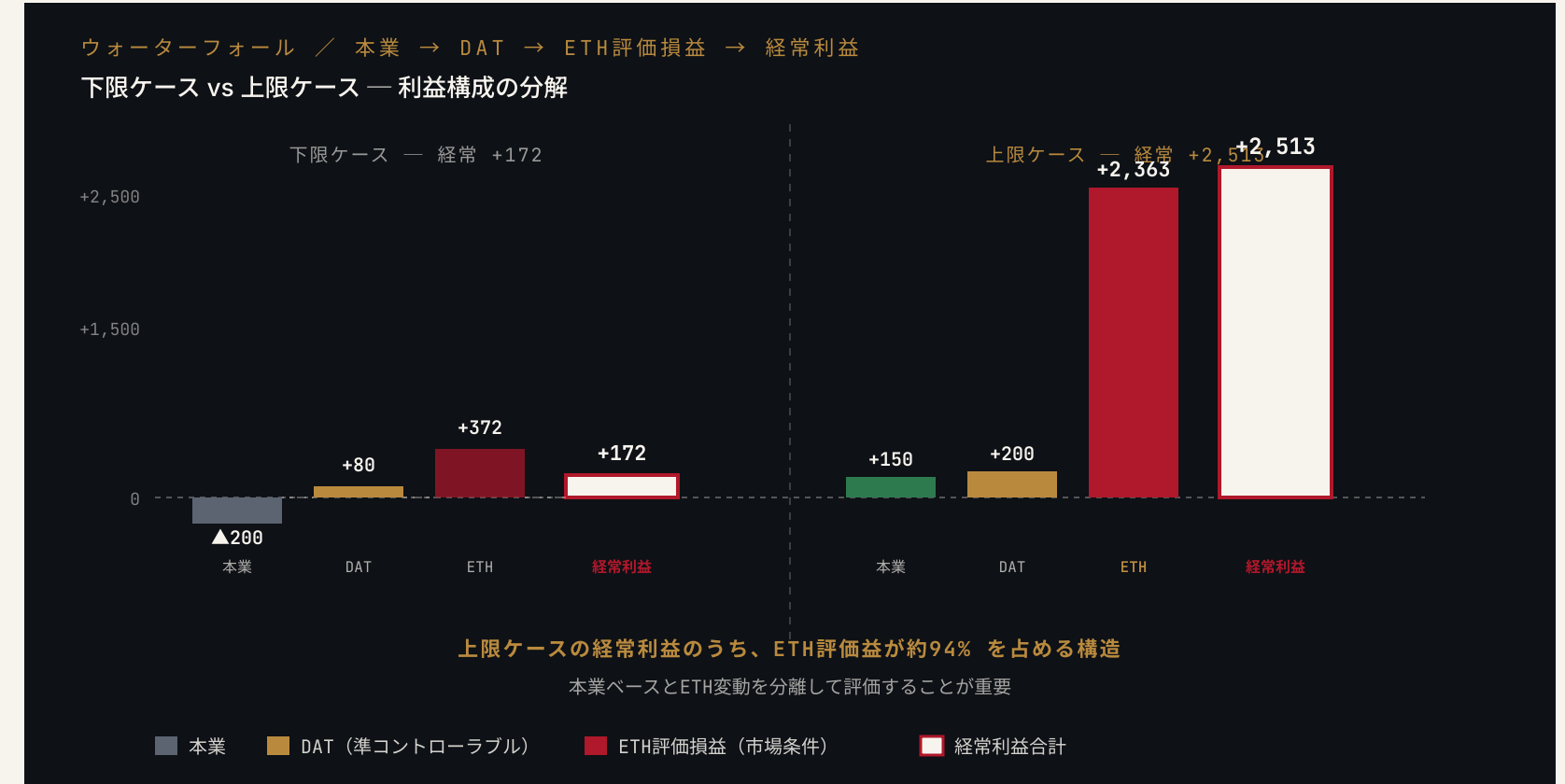
税効果会計上、当期純利益 = 経常利益 が当面継続

経常利益 +172 ~ +2,513百万円。

本業（コントロールラブル）とETH評価損益（市場条件）を分離して表示。

FY27 個別業績予想 / 単位：百万円

項目	下限前提	上限前提	区分
売上高	1,290	1,629	コントロールラブル
本業営業利益 (コンサル+全社調整)	▲200	+150	コントロールラブル
DATインカム (ステーキング+オプション)	+80	+200	準コントロールラブル
ETH評価損益 (営業外)	+372	+2,363	市場条件
経常利益	+172	+2,513	合計
親会社株主に帰属する 当期純利益	+170	+2,510	税効果適用後



上限ケース実現条件 / コントロールラブル条件（経営努力で到達可能）

5つの条件はFY26実績の延長線上

条件	下限	上限	FY26実績参照
期末HC (名)	200	230	FY26末 182名
年間平均稼働率 (%)	89	92	FY26末 97.1% (期末水準)
コンサル粗利率 (通期、%)	6	13	FY26 4Q単期 +5.2%
販管費 (百万円)	272	232	体制最適化進行中
DATステーキング年利 (%)	3.5	4.5	運用立ち上げ期 → 本格運用

市場条件 / 当社のコントロール外
前提条件として開示

ETH価格レンジ

40万円/ETH ~ 80万円/ETH

FY26末時価 約32.5万円/ETHを参照

ETH価格は当社のコントロール外。価格変動の影響は業績予想レンジ幅として開示し、感応度分析（次ページ）で詳細を示す。

※ 上限ケースの経常利益のうちETH評価益が約94%を占める。本業ベースの黒字化進捗とETH価格変動の影響を分離して評価することが重要。

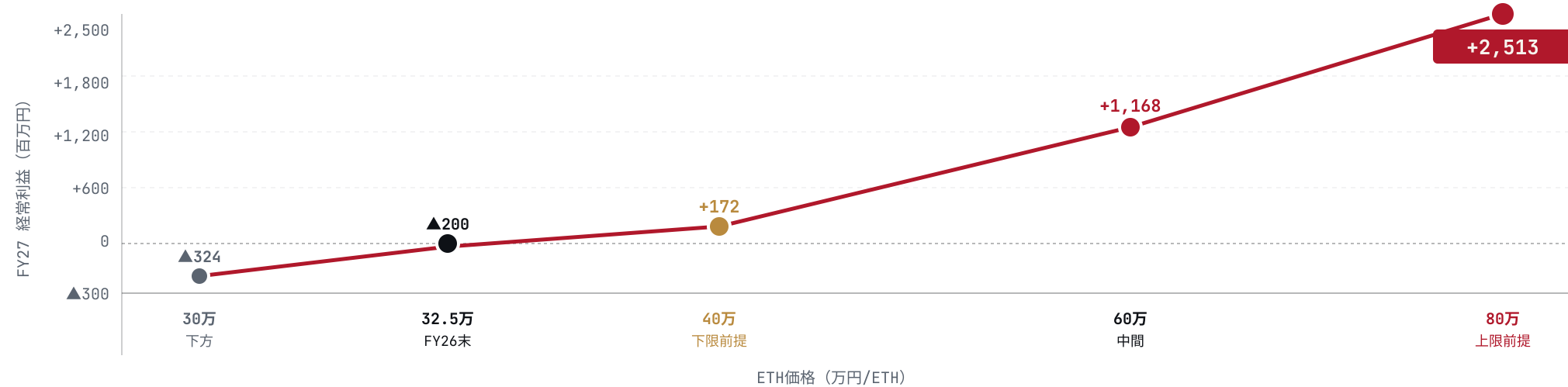
ETH価格 30~80万円/ETH の 5パターンで、経常利益・純資産・自己資本比率への影響を試算。

FY26末水準 (32.5万円) を下回るシナリオでも、自己資本比率は約91%を維持。質的劣化リスクは限定的。

ETH価格 5パターン × 業績・財務インパクト

ETH価格	ETH評価損益 (百万円)	経常利益 (百万円)	純資産影響 (百万円)	自己資本比率	シナリオ位置付け
30万円 / 下方	▲124	▲324	▲124	約91%	FY26末水準を下回るストレス
32.5万円 / FY26末	0	▲200	0	93.4%	基準点 (実績)
40万円 / 下限前提	+372	+172	+372	約94%	業績予想 下限ケース
60万円 / 中間	+1,368	+1,168	+1,368	約95%	レンジ中央付近
80万円 / 上限前提	+2,363	+2,513	+2,363	約97%	業績予想 上限ケース

経常利益 × ETH価格 / 連続的な感応度



下方シナリオ / ETH 30万円ストレス

下振れ時の財務耐性

経常損失影響

▲324百万円 (▲200 + ▲124)

自己資本比率の維持

約91%を維持 (93.4% → 約91%)

KEY INSIGHT

下方シナリオでも質的劣化リスクは限定的。

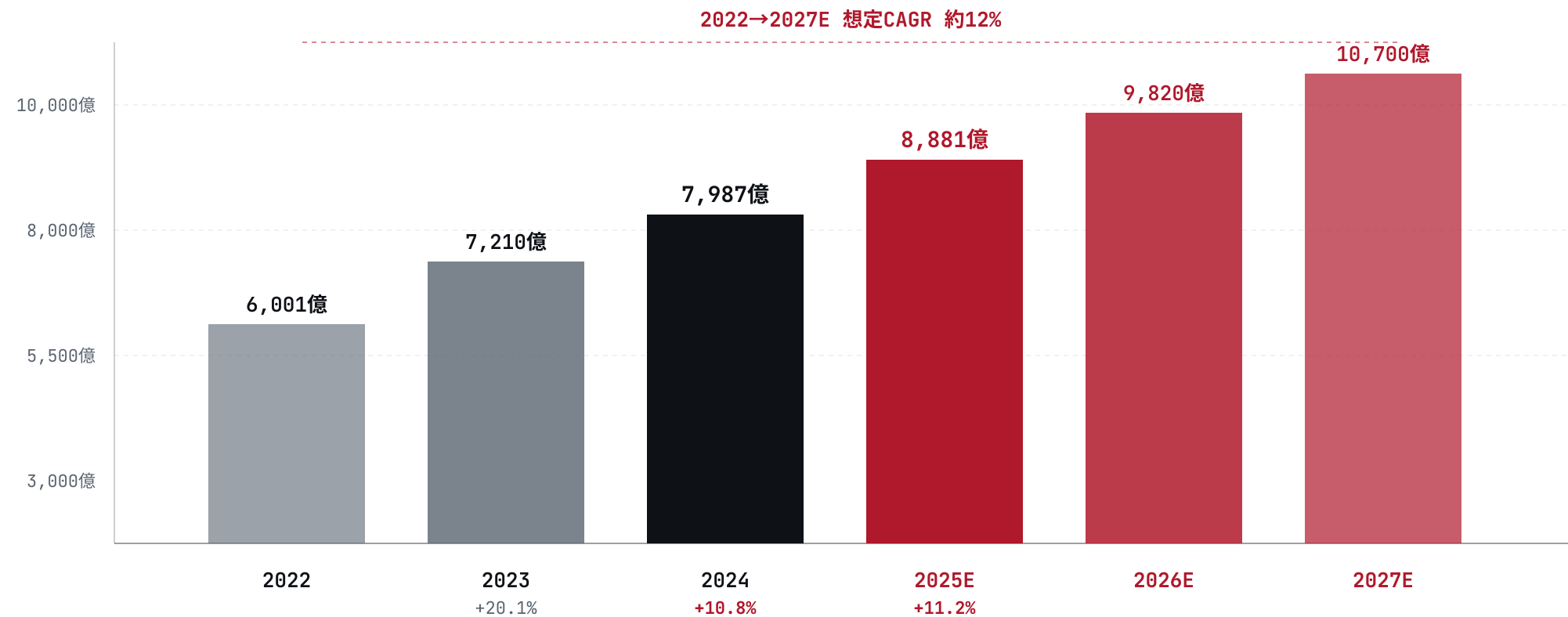
上場会社平均35-40%との差分を維持し、運転資金確保にも余裕。

国内コンサル市場 7,987億円（2024年）、2025年予測 +11.2%。

2025-2029年も継続的な2桁成長見込み。成長ドライバーはAI導入支援・一気通貫支援・組織変革領域。

国内ビジネスコンサルティング市場 / 年次推移と予測

出典：IDC Japan『国内ビジネスコンサルティング市場予測、2025年～2029年』JPJ52154925（2025年12月発表）



GROWTH DRIVERS

3つの成長ドライバー

01 AI導入・活用支援

生成AI・エージェントAI導入に伴うコンサル需要の拡大

02 一気通貫支援

戦略策定→ユースケース開発→業務変革→ガバナンス体制構築まで

03 組織／変革コンサル

領域別では**最高成長率**、AI時代の構造変化を背景に拡大

※ 当社の現在売上8.54億円は**市場の1%にも満たない規模**。市場成長に伴うシェア獲得余地は大きい

上流『作業』はAIへ。実装と成果責任が中核へ。

市場は二極化。当社主戦場のラストワンマイル領域は『価値が上がる側』に位置する。

市場の二極化

SHRINKING / AIに代替されつつある領域

『作業』としての上流タスク

市場調査

情報収集・整理タスク

分析レポート作成

定型分析の自動化

データ集計

作業中心の集計業務

ジュニア向け定型業務

ピラミッド型育成の機能不全

従来の大手ファームのピラミッド型育成モデルは転換期。ジュニアの作業をAIが代替する構造変化が進行している。

EXPANDING / 価値が上がる領域

『実装と成果責任』を伴う支援

経営対話

組織文化・社内力学を踏まえる

意思決定支援

受容性・実行可能性・利害調整

PMO・実装責任

最後までやり切る伴走

運用継続・障害対応

物理的・運用的継続性

当社の主戦場であるラストワンマイル領域は『価値が上がる側』そのもの。即戦力ラストワンマイル人材への構造的需要が拡大している。

DEF CONSULTING'S POSITION

『価値が残る側』の中核領域に、182名のITPMO・インフラエンジニア組織として既に確立している。

IT人材転職求人倍率 10.4倍。セキュリティ分野 42.6倍。

AI時代でも基幹システム・インフラ・運用領域の即戦力人材は構造的に逼迫が継続。

METRIC 01 / IT人材転職求人倍率

10.4倍

2025年12月時点

極めて高い水準を継続。AI時代でも基幹システム・インフラ・運用領域の即戦力人材は構造的に逼迫。

METRIC 02 / IT人材転職希望者数

+136%

前年同月比／過去最高水準

転職市場の流動性が大幅上昇。一方で求人倍率も高水準を維持し、需給ギャップは縮小していない。

METRIC 03 / セキュリティ分野

42.6倍

業界横断で最高水準

AI時代に重要度がさらに増す領域。当社のインフラ・運用基盤事業の隣接領域として戦略的に重要。

エージェントAI / PMO人材需要の追加ドライバー

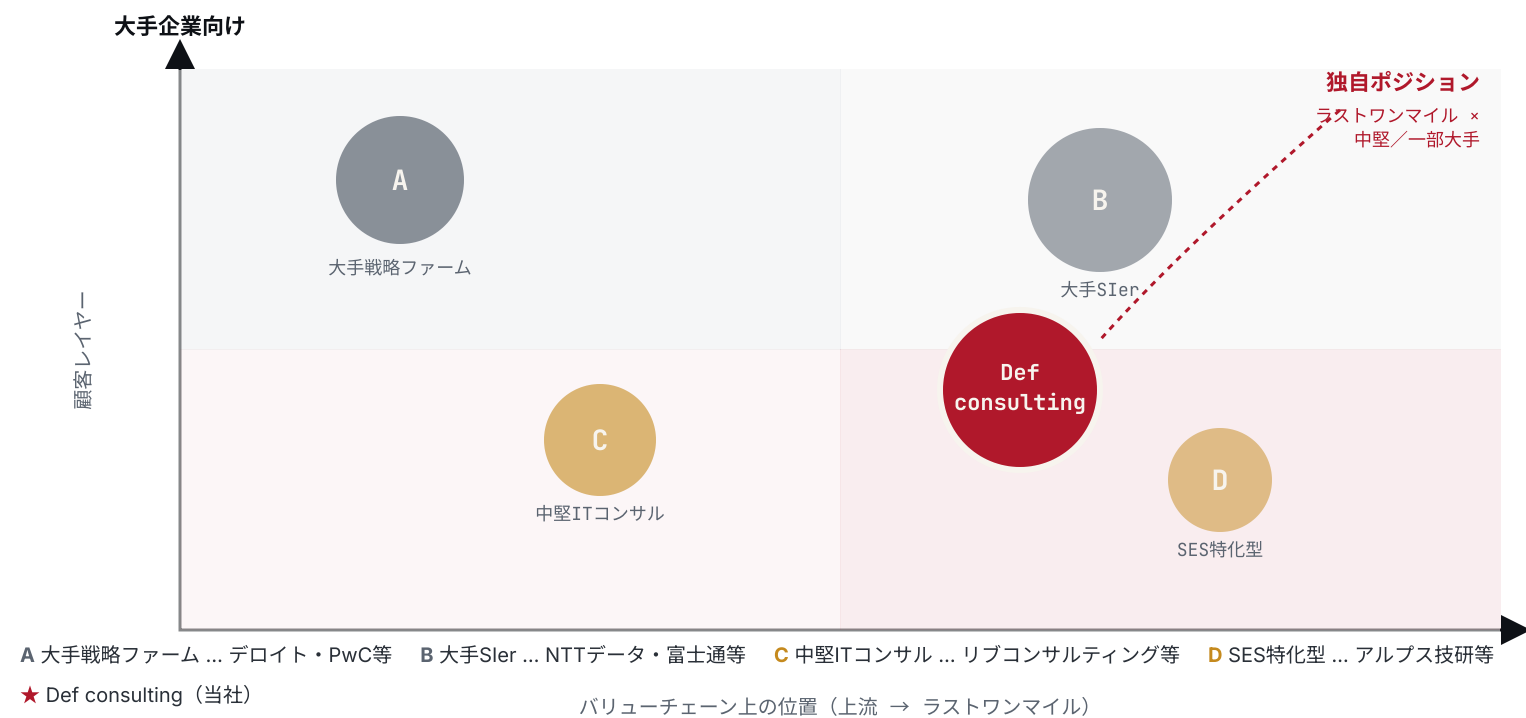
日本企業の40%が既にAIエージェント活用、50%以上が2026年までに導入予定。

エージェントAIの導入推進・統合・運用を支えるPMO人材の需要は構造的に拡大。当社の182名規模ITPMO・インフラエンジニア組織は希少性の高い人的資産。

大手ファーム・大手SIerが手薄な **ラストワンマイル × ミッドキャップ** に独自立地。

直接競合は限定的、上流プレイヤーとは協業関係、近接プレイヤーとは差別化済み。

構成要素① / 競合マップ (2軸ポジショニング図)



構成要素③ / 当社の独自ポジション

3つの差別化軸で独自立地を確立

- 01 大手戦略ファームに対し 補完関係**
 戦略策定・上流提案は大手戦略ファームが担い、当社は実装・ラストワンマイル領域で補完。アクセンチュア等との協業実績を継続的に積み上げ。
- 02 大手SIerに対し 軽量な人件費構造で機動性**
 大手SIerと比較し、間接費・固定費が軽量。PMO・専門人材を機動的に投入可能。プライム案件の下流支援で参画し、価格競争力でも優位。
- 03 大手ファームが手薄な ミッドキャップ・公共セクターにフィット**
 大手ファームの「高単価×大規模案件」モデルではカバーできない中堅・中小企業の価格帯にフィット。未開拓のDX需要を獲得。

構成要素② / 競合他社との比較表

プレイヤー区分	代表企業	得意領域	主要顧客層	当社との関係
大手戦略ファーム	デロイト、PwC等	戦略策定・上流提案	大手企業中心	協業パートナー／実装フェーズで当社が補完
大手SIer	NTTデータ、富士通等	大規模システム開発・運用	大手・公共	協業パートナー／プライム案件の下流支援で参画
中堅ITコンサル	リブコンサルティング等	戦略～実装の一气通貫	中堅・大手	一部競合／当社はラストワンマイル特化で差別化
SES特化型	アルプス技研等	技術者派遣	大手SIer向け	一部競合／当社はPMO・上流展開で差別化
Def consulting (当社)	—	実装・成果責任型 PMO・インフラエンジニアリング	大手+ミッドキャップ+公共	独自ポジション ／大手ファーム・SIerが手が回らないラストワンマイル領域を担う

何度もピボットを重ねて事業を創り上げてきた実行力。

『最後までやり切る実行力』は、クライアントPMI支援と自社M&AのPMI推進力の共通基盤。

01

SOURCE OF ADVANTAGE

自社事業の創出・転換経験

フリーペーパー → コンサル → デジタル資産 → 非上場M&A検討と、何度もピボットを重ねて新事業を立ち上げてきた組織的な実行力。

CORE INSIGHT

戦略上流の提案力ではなく、現場で事業を立ち上げ、軌道に乗せ、収益化までやり遂げる組織的な実行力。

02

SOURCE OF ADVANTAGE

ラストワンマイル領域の実行力

ITPMO・インフラエンジニアリングの『最後までやり切る』伴走支援。公共セクター等の専門性領域への展開も進行。

APPLICATION

基幹システム刷新PMO・大規模システム開発・運用基盤改善等の上流／実装フェーズで連続的に実績を蓄積。

03

SOURCE OF ADVANTAGE

伴走型エコシステム

クライアントの基幹システム・運用基盤に深く入り込む継続支援。プロジェクト単位を超えた関係資産。

M&A TRANSFER HYPOTHESIS

クライアントPMO/PMI実績 → 自社M&AにおけるPMI推進への転用。エンパワー・トレジャリー戦略の重要な仮説資産。

SES・人材派遣＋自社パッケージ保有を中核に拡張。

EV/EBITDA 6倍程度をエントリー水準とし、既存経営メンバーがグループ傘下で経営ミッションを継続するスタイルを標榜。

01 / ターゲット領域

3つの拡張軸

- ① SES・人材派遣領域の維持＋自社パッケージ・オリジナルコンテンツ保有企業への拡張
- ② 現在の事業との隣接領域
- ③ キャッシュフロー型実業（業種を問わず安定収益事業）

02 / ディール基準

バリュエーション規律

- ・EV/EBITDA 6倍程度をエントリー水準（8倍超は割高目線）
- ・EBITDA 数億円規模を中心レンジ
- ・黒字基調、健全な財務体質、明確な競争優位性
- ・黒字化して安定的に自走できる企業を優先

03 / 経営承継方針

既存経営の継続

- ・基本的に**既存経営メンバーがグループ傘下で経営ミッションを継続して担う方針**
- ・社長1名依存・経営者退任前提の案件は優先度を下げる

04 / PMI推進体制

内製で実施する経営インフラ提供

SUPPORT 01

ガバナンス支援・PMI推進・経営インフラ提供

取締役会運営支援、内部統制構築、KPIモニタリング体制の整備等を内製で実施

SUPPORT 02

長期視点での経営参画

被買収企業の**成長と従業員・事業の継続性**を支える長期的な経営参画

SUPPORT 03

クライアントPMO/PMI実績の転用

クライアント案件で培った知見を自社M&Aへ転用する**仮説の実証**（詳細は件次ページ）

被買収企業の経営支援・PMIは原則として内製で主導しつつ、初期は外部専門家の知見も活用する。

クライアントPMO/PMI実績の自社転用は当面『仮説』として位置付け、1号案件以降の実績で実証する。

仮説の構造



KEY PRINCIPLE

内製で主導しつつ、初期は必要に応じ外部専門家（GP社等）の知見も活用し、PMI品質を主体的に担保する。

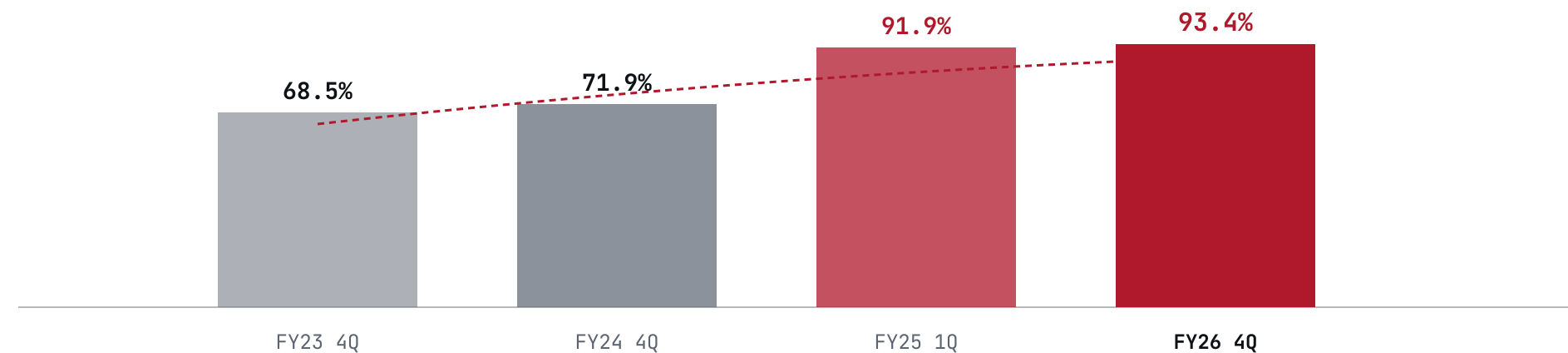
総資産 25.78億円、自己資本比率 93.4%の堅固な財務基盤。

デジタル資産評価損▲16.9億円（FY26末）はETH価格変動に起因し、本業キャッシュフローとは分離して評価。

BS推移（単位：百万円）

四半期	総資産	現金及び預金	純資産	自己資本比率
FY23 4Q	2,163	1,816	1,482	68.5%
FY24 4Q	1,481	891	1,070	71.9%
FY25 1Q	1,126	703	1,040	91.9%
FY26 4Q	2,578	437 + 預け金 225	2,413	93.4%

自己資本比率の質的向上トレンド



FY26末ハイライト

堅固な財務基盤

総資産

25.78億円

自己資本比率

93.4%

上場会社平均（35-40%）を大きく上回る水準。レバレッジ余地が大きく、Step3のデット活用フェーズで成長投資を加速できる土台を確保。

特記事項

デジタル資産評価損▲16.9億円

BS上のデジタル資産評価損 ▲16.9億円（FY26末）の明示。

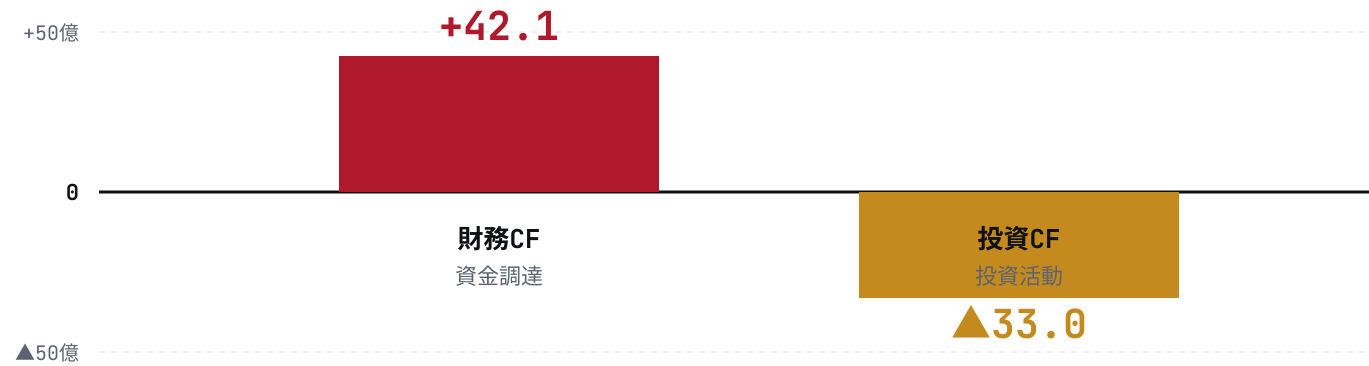
ETH価格変動に起因するもので、本業キャッシュフローとは分離して評価すべき項目。

取得簿価累計 約33億円に対し、FY26末時価評価約16億円。

財務CF +42.1億円、投資CF ▲33.0億円。

資金は人材確保とM&A準備に重点配分。早期PL改善達成までは既存自己資金とDATバッファで対応。

FY26 CF推移（単位：億円）



資金充当状況

人材+M&A準備に重点配分

人材確保

4.95 億円

採用関連費・育成投資

M&A準備

4.62 億円

DD費用・初期検討費

デジタル資産取得

適時実行

ETH保有4,976水準を維持

今後の資金計画

早期PL改善達成までは自己資金+DATバッファ/黒字化以降はデット活用

PHASE 01 / ~ 通期黒字化 (FY28)

既存自己資金 + DATバッファで対応

自己資本比率93.4%の堅固な財務基盤を活用。エクイティ希薄化を抑制。

PHASE 02 / 黒字化以降

金融機関対話 → デットファイナンス活用

地方銀行を中心とした与信獲得 → デット活用で事業投資・ポートフォリオ再編を加速。

3ステップでレバレッジを段階的に効かせる。

早期PL改善でDAT・既存自己資金を当面バッファに → 金融機関対話・与信獲得 → デット活用で事業投資・ポートフォリオ再編を加速。

STEP 01 / 現在 — FY28まで

早期PL改善（コンサル本業の黒字化）

全戦略の前提として**最優先**で達成

STEP 02 / FY28～FY29

黒字化達成後の信用力構築

地方銀行を中心とした金融機関との対話開始

STEP 03 / FY29～FY30

デット・エクイティの最適バランス

成長フェーズに応じた**柔軟な組み合わせ**

- ・ **デジタル資産トレジャリー**・**既存自己資金**を当面のバッファとして活用
- ・ 単月黒字化：2027年3月期中
- ・ 通期黒字化：2028年3月期

- ・ 通期黒字化達成によって信用力を構築
- ・ **与信獲得**とデットファイナンスの段階的導入
- ・ 財務基盤の質的向上（自己資本比率93.4%を基盤に）

- ・ **レバレッジを効かせた事業投資**・ポートフォリオ再編の加速
- ・ エクイティ希薄化を抑制した成長資金の確保
- ・ 必要に応じた新株予約権・第三者割当等のエクイティ調達手段の活用

DESIGN PRINCIPLES

エクイティ希薄化の抑制と、成長資金の機動的確保を両立。

コンサル本業の早期PL改善を起点に、与信を獲得しデット活用へ。エクイティ希薄化を抑制しつつ、レバレッジを効かせた事業投資（HC拡大／公共セクター対応／非上場M&A）を中長期で実現する。資金調達手段の選択は事業フェーズに応じて柔軟に組み合わせる。

東証グロース市場の上場維持基準は **全項目で『適合』** を確定（FY26末）。

足元の時価総額は再び基準（40億円）を下回る水準で推移。早期PL改善とIR強化で対応する。

FY26末 / 上場維持基準

全項目で『適合』を確定



東京証券取引所グロース市場の上場維持基準（株主数、流通株式数、流通株式時価総額、流通株式比率、売買代金等）について、FY26末時点で全項目『適合』を確定。

足元の時価総額動向

再び基準（40億円）を下回る状態

足元の時価総額は**上場維持基準（40億円）**を下回る水準で推移。

早期PL改善の実証と積極的なIRの強化による**信頼回復・時価総額回復**を最重要の対応方針として位置付け。

対応方針 / 4つのコアアクション

① CORE

早期PL改善（黒字化）の実証

単四半期改善トレンドの継続、単月→通期黒字化達成

② DIVERSIFICATION

非上場M&A検討の進展

1号案件成立後の業績寄与開示（検討中）

③ DIALOGUE

既存株主との対話強化

四半期毎の継続的情報開示

④ TRANSPARENCY

四半期毎の業績予想開示

透明性向上 / リスクコミュニケーション継続

短期的IRアクション（検討中）

時価総額回復に向けた追加施策の方針

A / 機関投資家対話

年間1on1ミーティング規模化（検討中）

B / 証券会社カバレッジ

セルサイドアナリストとの関係構築（検討中）

C / 個人投資家説明

オンライン説明会の定期開催（検討中）

D / メディア露出

業界紙・専門メディア対応の強化（検討中）

※ 上記施策は方針であり、確定した実行計画ではありません。実施可否・規模・時期は今後社内にて検討・決定し、適時開示します。

採用・評価・M&A・資金管理・IR強化の5領域で、実績・課題・次アクションをセットで開示。

領域	FY26実績	課題	次アクション
01 採用	年間入社 91名を実現。中途即戦力+新卒採用の二刀流で内製育成パイプライン構築。FY26末HC 182名（前期比+86%）。	新卒育成キャパシティの確保。組織急拡大に伴うオンボーディング負荷と、シニア層のメンタリング工数増加。	新卒育成プログラムの体系化、メンター制度の拡充、入社後3ヶ月の集中フォロー体制構築。
02 評価	退職率17.2%（業界平均20-30%以下を維持）。成果連動型評価制度を継続運用。	急速な組織拡大期の前期比+2.2pt上昇（FY25 約15% → FY26 17.2%）。組織馴染ませのチャレンジが顕在化。	1on1頻度強化、キャリア相談の制度化、メンバーケアを継続。退職要因の構造分析と早期介入。
03 M&A	複数案件のソーシング・初期検討・DDを並行で実施（検討中）。EV/EBITDA 6倍基準でディール規律を維持。	1号案件成立までの不確実性。社内M&A実績が少ない中での実行リスク。	EV/EBITDA 6倍規律の徹底、DDプロセスの標準化、外部専門家（GP社等）の知見も活用。
04 資金管理	財務CF +42.1億円・投資CF ▲33.0億円。人材確保（4.95億円）・M&A準備（4.62億円）への重点配分。	黒字化までの運転資金管理。本業の現預金キャッシュフローが黒字化するまでの期間マネジメント。	月次KPIモニタリングの強化（稼働率・粗利率・営業利益）、DATバッファ運用、3ステップ資金調達戦略の段階推進。
05 IR強化	業績予想のレンジ開示・四半期継続開示の体制を構築。上場維持基準も全項目で『適合』を確定（FY26末）。	四半期業績予想開示の体制構築。レンジ開示のレビュー頻度向上、リスクコミュニケーションの運用負荷。	外部IRアドバイザー活用検討、開示プロセスの効率化、機関投資家・個人投資家向けコミュニケーション拡充（次ページ参照）。

PRINCIPLE 各領域の課題は、事業計画の遂行リスクとして認識し、四半期毎にモニタリング・対応策の進捗を開示する。

主要事業リスクは5つ。各リスクに内容と対応策をセットで開示。

01 人材確保リスク

内容
IT人材市場の構造的逼迫の継続 — 採用計画達成の不確実性

対応
①リテンション施策（メンバーケア・キャリア面談）、②新卒採用の本格化、③公共セクター案件遂行に必要な専門人材の戦略採用、④採用ブランディング強化

02 プロジェクト管理リスク

内容
大規模PMO案件における品質管理・ステークホルダー調整の難度

対応
①PMO体制の標準化、②週次・月次のレビュー体制、③シニア人材の戦略配置

03 AI進化に伴う事業環境変化リスク

内容
上流『作業領域』のAI代替進行による既存案件の縮小可能性

対応
①ラストワンマイル領域への集中、②AI実装プロジェクトへの参画拡大、③公共セクター注力による事業領域の多様化

05 非上場M&Aの実行・PMI推進リスク

内容
自社M&A実績が少ない中での1号案件のPMI実行リスク

対応
①クライアントPMO/PMI実績の自社転用、②段階的なディール基準（EV/EBITDA 6倍）、③経営承継方針の明確化、④外部専門家との連携体制

04 / CRITICAL

デジタル資産 価格変動リスク

内容
①ETH価格変動による評価損益のボラティリティ
②流動性リスク
③カストディ・運用先リスク
④規制リスク
⑤2026年3月期に顕在化した評価損▲16.9億円の影響
⑥業績への影響の予見可能性低下

対応
①独立区分での会計開示
②業績予想でのETH価格レンジ開示
③保有方針・運用ルール・撤退基準の明確化
④取締役会承認プロセスの徹底
⑤運用高度化と実需戦略によるリスク分散
⑥非上場M&Aによる相関の低い実業収益の積み上げ

前回開示の4リスクと今回の5リスクの対応関係を整理。

3項目は継続記載（うち1項目は拡充）、1項目は独立記載廃止、2項目を新規認識として追加。

前回開示 vs 今回開示 / リスク項目マッピング

No.	前回開示（2025/6）	対応	本資料（2026/6）	変更の趣旨
①	人材確保リスク	→	① 人材確保リスク	継続記載。名称・スコープ変更なし。
②	プロジェクト管理リスク	→	② プロジェクト管理リスク	継続記載。名称・スコープ変更なし。
③	デジタル資産価格変動リスク	⇒	④ デジタル資産価格変動リスク (FY26評価損▲16.9億円を踏まえ拡充)	継続記載・拡充。FY26末の評価損顕在化を受け、開示項目・対応策を拡充。
④	財務基盤リスク (早期PL改善が想定通り進まない場合の運転資金影響)	×	独立記載は廃止 (下記コメント参照)	独立記載廃止。財務基盤の改善・運転資金確保を受けた措置。
新規	—	+	③ AI進化に伴う事業環境変化リスク	新規認識。上流『作業領域』のAI代替進行に対応するため、独立リスクとして追加。
新規	—	+	⑤ 非上場M&Aの実行・PMI推進リスク	新規認識。非上場M&A戦略の具体化に伴い、独立リスクとして追加。

財務基盤リスクの独立記載廃止について / 理由の明示

前回開示における財務基盤リスクは、本資料では独立したリスク項目としての記載を行っておりません。

REASON 01

堅固な財務基盤の確保

FY26末時点で自己資本比率**93.4%**。上場会社平均35-40%を大きく上回り、運転資金影響リスクは大幅低下。

REASON 02

資金調達戦略の明確化

早期PL改善 → 与信獲得 → デット活用の**3ステップロードマップ**を提示。資金確保の道筋を可視化。

REASON 03

当面の運転資金確保

現預金437M+預け金225M、加えて**デジタル資産**等で当面の運転資金には対応可能な状態。

ガバナンス課題は5つ。各課題に内容と対応策をセットで開示。

01 事業ポートフォリオ間の資本配分規律

内容

コンサル事業・デジタル資産トレジャリー事業・将来検討の非上場M&A事業への資本配分の規律性

対応

①取締役会での定期的検証、②明確な投資基準・撤退基準の継続提示、③KPIモニタリング体制の強化

02 コングロマリットディスカウント回避

内容

複数事業を抱える上場会社特有の評価ディスカウントリスク

対応

①透明性ある事業セグメント開示の継続、②各事業の収益構造と判断基準の明示、③『最良のポートフォリオ追求』の規律性の説明

03 利益相反予防

内容

事業ポートフォリオ間・経営陣と株主間の利益相反

対応

①社外取締役による独立性確保、②利益相反取引の事前承認プロセス、③取引の透明性確保

04 透明性ある事業セグメント開示

内容

複数事業の収益・コスト構造の理解促進

対応

①セグメント別売上・利益の四半期開示、②主要KPIの定義集の継続提示、③前期比・前年同期比の差異分析

05 内部統制

内容

急速な組織拡大に伴う内部統制水準の維持

対応

①J-SOX体制の継続運用、②内部監査機能の強化、③リスクマネジメント委員会の運営

前年度開示リスクとの対比を 3区分で開示。

①顕在化、②継続監視中、③今期新規認識 — 四半期毎の継続的リスクコミュニケーションを徹底。

01 / MATERIALIZED

顕在化したリスク

FY26末

暗号資産評価損 ▲16.9億円

想定済みリスクに対する**枠組み通りの対応**を提示：

- ① 期末時価評価方式の継続
- ② BS純資産への影響の透明開示
- ③ 業績予想でのETH価格レンジの開示
- ④ 継続的なリスクコミュニケーション

02 / MONITORING

継続監視中のリスク

顕在化していないが継続的に監視している主要リスク：

- 01 AI進化による上流コンサル領域の代替リスク
中長期での構造変化
- 02 規制環境変化（暗号資産関連）
- 03 市場環境変動による業績予想の見直し

03 / NEWLY IDENTIFIED

今期新たに認識したリスク

事業環境の変化と組織拡大に伴い**新たに認識**したリスク：

- 01 非上場M&A実行に向けた組織体制構築の進捗
- 02 時価総額の上場維持基準への近接
- 03 急速な組織拡大に伴う退職率の小幅上昇

継続的なリスクコミュニケーション姿勢

四半期毎のリスク開示 / 業績予想の継続的見直し / 投資家との対話強化

事業ポートフォリオの構成・組み替えは5軸評価で判断。

既存中核事業は撤退対象外。新規検討事業は5軸スコアリングで投資判断。

5軸評価フレームワーク

①

AXIS 01

投資家リターンへの寄与

想定される株主リターン水準と長期的な企業価値向上への貢献を評価する。

②

AXIS 02

社会への貢献度

公共セクター・地域経済・雇用維持等、社会的意義のある事業への貢献を評価する。

③

AXIS 03

既存事業とのシナジー

コンサル本業・デジタル資産事業との相互補完性、知見・人材・チャンネルの相乗効果。

④

AXIS 04

資本効率

投下資本利益率、キャッシュフロー創出力、EV/EBITDA倍率等の財務指標による効率性を評価する。

⑤

AXIS 05

運営の規律性

ガバナンス・内部統制の整備、リスク管理体制、撤退基準の明確化。

適用方針

既存中核事業は撤退対象外。新規検討事業は5軸スコアリングで投資判断。

EXISTING

コンサルティング事業／デジタル資産トレジャリー事業 — 段階的進化を継続

NEW CONSIDERATION

非上場M&A・新規事業領域 — 5軸スコアリングで投資判断、規律性を担保

転換点は、通過した。 ここから **上昇を目指すカタリスト** が連続する。



REMEMBER — 衝撃の5つの数字

+2,513M

FY27経常利益上限 / ×14.6倍

93.4%

自己資本比率 / 堅固な財務基盤

4期連続改善

粗利率 ▲6.6% → +5.2%

182 → 1,000

HC 約5.5倍 / 2030年

40億 vs 25.1億

時価総額 vs 上限純利益

免責事項 / Disclaimer

01

将来予想に関する記述

FORWARD-LOOKING STATEMENTS

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。

02

第三者情報の取扱い

THIRD-PARTY INFORMATION

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。

03

次回開示予定時期

NEXT DISCLOSURE SCHEDULE

進捗状況を含む最新の内容を示した「事業計画及び成長可能性に関する事項」のアップデートにつきましては、**2027年6月頃**に開示することを予定しております。なお、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。

04

著作権

COPYRIGHT

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。