2027年3月期
第2四半期 決算説明資料

全社での単月黒字化を達成。
M&Aを主軸とした連続買収モデルへ

株式会社 Def consulting ／ 東京証券取引所 グロース市場（4833）

2026年11月13日 公表

全社での単月黒字化を前倒しで達成し、M&Aを軸とした成長の段階に入った。

第2四半期は、3つの点で当社が次の段階に入ったことを示す四半期となった。全社の単月黒字化を目標期限より早く達成し、2つの事業で利益を生む構造ができあがった。
この土台の上で、当社はM&Aを経営の主軸に据え、事業の多角化に向けて連続的にM&Aを実行する「連続買収モデル」への転換を進める。

全社 単月黒字化
達成
個別 営業利益（月次）がプラス

営業損益（前年同期比）
▲122.0 → ▲11.3 百万円
10分の1以下まで縮小

上期 経常利益
+277.4 百万円
通期予想の下限（172）を上期で上回る

累計 M&A（累計）
6 件 ／ 1 件
累計 トップ面談・詳細DD ／ 累計 仲介提携 21社

■ メッセージ1｜黒字化（全社）

単月黒字化を、目標期限の半年以上前に達成

第2四半期中に全社の営業利益（月次）が初めてプラスに。目標は「2027年3月期中」であり、期の半ばで達成。

四半期の営業損益は ▲11.3百万円（前年同期▲122.0）で、10分の1以下。あと11.3百万円で四半期黒字。

■ メッセージ2｜利益体質

2つの事業で稼ぐ構造ができた

コンサルティング事業：セグメント損益▲4.5百万円、稼働率93.5%。

トレジャリー事業：セグメント利益+64.2百万円で過去最大、単四半期で前期通期（37.3）を上回った。
業界で相次ぐ流出事案を踏まえ、今後の舵取りはより慎重に行う（P9）。

■ メッセージ3｜成長

M&Aを主軸に、連続買収モデルへ

業種・案件の類型を限定せず、事業の多角化に資する企業を原則として永続保有を前提にグループに迎え入れ、経営基盤を底上げして育てる。

累計 仲介提携 21社／トップ面談 6件／詳細DD 1件（いずれも累計）。

第1四半期決算で示した方針を、第2四半期にそのとおり実行した。

2026年8月14日発表の第1四半期決算では、採用を一時停止し稼働化に集中すること、全社費用を抑えること、トレジャリー事業の収益力を回復させることを表明した。
第2四半期は、そのすべてを数字で示すことができた。

■ 第1四半期で示したこと（方針）と 第2四半期の結果（実績）

#	第1四半期で示したこと（方針）	第2四半期の結果（実績）
01	採用を一時停止し、稼働化に集中	稼働率は **93.5%** まで回復、稼働人数 179 → 203名に増加。
02	全社費用を抑え、営業損益の縮小を実現する	営業損益 **▲122.0 → ▲11.3百万円**。全社費用 ▲90.2 → ▲71.0百万円へ抑制
03	トレジャリー事業の収益力を回復させる	セグメント利益 **+64.2百万円**で過去最大。1Q ▲11.3百万円から反転
04	上流工程比率の向上により単価の改善余地を作る	コンサル領域 9月単価 **¥1,299,444**・2Q平均 ¥1,243,555 SES領域 9月単価 ¥396,087・2Q平均 ¥396,301（前年同期比 ▲3.0%）／領域別で開示
05	M&A仲介網を拡充し、案件母数を増やす	累計 仲介提携 **6社 → 21社**。トップ面談6件・詳細DD1件（いずれも累計）
06	上場維持基準への適合を念頭に置く	時価総額 **26.9億円 → 41.4億円**。 足許では現行40億円基準を再度割り込み、適合の安定化に向けた取り組みを継続。100億円基準（上場5年経過後・2030年3月以降）は別議論の到達水準。

※退職率は分母を「前四半期末在籍 ＋ 当期入社」として算出、いずれの期も小数点以下切り捨てで表記（4.3%／5.8%等）。M&A 結果は累計値、件数解釈は P13 を参照。在籍は 2Q末で 227名、BP案件稼働人数も含む（A3 参照）。

全社の単月黒字化を達成。
次は 四半期での営業黒字化。

第1四半期決算で定義した判定指標に基づき、単月黒字化の達成を報告する。今回から「四半期営業黒字化」を次の到達点としてトラックに加え、通期黒字化（2028年3月期）まで同じ形式で進捗を報告する。

FY26 4Q ／ 起点

期末稼働率の確認

期末稼働率87%
（旧定義の期中平均参考値）

参考値として記載

FY27 1Q ／ 集中

採用停止と全社費用抑制

稼働率 85.8%（新定義）
全社費用 ▲90.2百万円

経過地点

★ FY27 2Q ／ 達成

全社 単月黒字化

営業損益 ▲11.3百万円
稼働率 93.5%

達成 ✓

次の到達点

四半期営業黒字化

下期目標

下期中の達成を目指す

さらに次に

通期黒字化

2028年3月期

判定指標（第1四半期から固定）

単月黒字化 ＝ 全社（個別）の営業利益（月次）がプラス ／ **通期黒字化** ＝ 通期の営業利益 ／ **補助指標** ＝ コンサルティング事業のセグメント営業損益

達成は該当四半期の決算説明資料で事後開示する。稼働率は「稼働人数÷（稼働人数＋非稼働人数）」（研修中・休職中は含めない）。2026年6月公表の旧定義とは集計方法が異なるため、新定義で「85.8%（1Q）／93.5%（2Q）」として報告。

主要KPI 統一表（単位：百万円、稼働率は%）

区分	FY26 2Q	FY27 1Q	FY27 2Q	上期累計	通期予想
売上高	189.5	224.9	332.4	557.3	1,290〜1,629
営業損益	▲122.0	▲148.1	▲11.3	▲159.4	▲200〜+150
稼働率	—	85.8%	93.5%	—	90%超目標

営業損失は前年同期の ▲122.0百万円から ▲11.3百万円まで縮小。全社売上は前年同期比 +75.5%。

第2四半期（単四半期）の売上高は332.4百万円。営業損失は前年同期から110.7百万円縮小した。
改善の中身は、コンサルティング事業の+45.8百万円と、トレジャリー事業の+61.6百万円であり、2つの事業がそろって利益を押し上げた。

売上高 （2Q単四半期）

332.4

前年同期 189.5 (単四半期)

+75.5%

売上総利益 （2Q単四半期）

91.5

前年同期 ▲12.6 (単四半期)

黒字化

営業損益 （2Q単四半期）

▲11.3

前年同期 ▲122.0 (単四半期)

110.7百万円改善

経常利益 （2Q単四半期）

+792.4

前年同期 ▲151.2 (単四半期)

943.6百万円改善

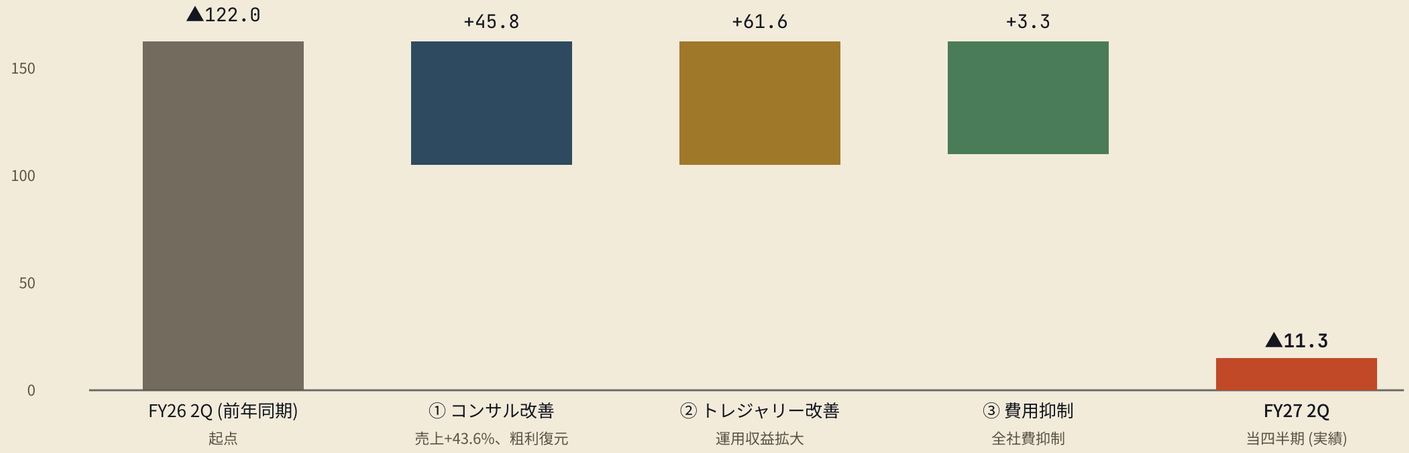
四半期純利益 （2Q単四半期）

+791.7

前年同期 ▲151.1 (単四半期)

942.8百万円改善

■ 営業損益の前年同期比 増減（単四半期・百万円）



■ 上期累計 （FY27 1H）

経常利益と純利益は通期予想の下限を上期で上回った。

上期売上高 （1H累計）

557.3 百万円

前年同期 373.5 ／ +49.3%

上期純利益 （1H累計）

+280.6 百万円

前年同期 ▲295.8 ／ 576.4M 改善

経常利益はETH時価評価益を含む。本業の実力は営業利益でご判断いただきたい。その営業損益が▲11.3百万円と、黒字化の手前まで来ている。

※改善額は当該四半期の営業損益を起点に各要因が与えた前年同期との差分。改善額と実績（FY27 2Q ▲11.3百万円）を区別して表示。各数値は単四半期基準、通期予想および主要KPI統一表はP4 参照。

2事業の利益 vs 全社費用（2Q単四半期）

2つの事業の利益で、全社費用の 84% を賄えるようになった。

営業損益は「コンサルティング事業の利益 ＋ トレジャリー事業の利益 − 全社費用」で決まる。
第2四半期は2事業の合計59.7百万円の黒字で、全社費用71.0百万円の84%を賄った。残りは11.3百万円。
2事業の利益が全社費用を上回れば四半期での営業黒字化となる（A7 進捗一覧 参照）。

■ コンサルティング事業 − 損益階段（2Q単四半期・百万円）

売上	268.2
↓ 売上総利益 27.3 ／ 粗利率 10.2%	
売上総利益	27.3
↓ 販管費 31.8	
セグメント損益	▲4.5

前年同期セグメント損益 ▲50.3 から黒字目前まで回復。
稼働率93.5%・単価も上昇傾向、人員と単価で積み上がる収益。

■ トレジャリー事業（2Q単四半期）

+64.2

百万円 (セグメント利益)

過去最大（単四半期）。上期累計 52.9百万円。
ステーキング・オプション料には原価・販管費がかからない。
今後の舵取りは P9 を参照、安全性を最優先に慎重に行う。

転換率（2Q単四半期）

84%

2事業合計 / 全社費用比



2事業の利益合計 59.7百万円 ÷ 全社費用 71.0百万円

※粗利率の改善幅は +18.4pt（前年同期比・単四半期）。かつての四半期別推移は A1 参照。主要KPI統一表は P4 参照。

稼働率と単価の改善で、黒字化目前 まで回復。

採用を一時停止し、1Qに入社した47名の稼働化に集中した結果、稼働率は93.5%（1Q平均85.8%から+7.7pt）まで上がった。
売上高は268.2百万円、セグメント損益は▲4.5百万円で、前期末の水準に戻った。領域ごとに単価と人員の動きが異なるため、このページでは領域別に示す。

稼働率 （2Q平均・新定義）

93.5%

1Q平均 85.8% (新定義) ／ +7.7pt

売上高 （2Q単四半期）

268.2

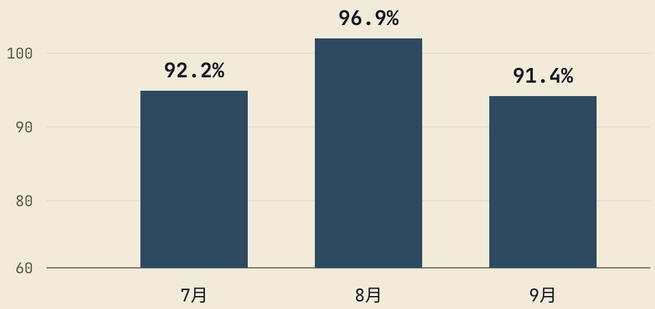
百万円 ／ **前年同期比 +43.6%** ／ 1Q比 +13.6%

セグメント損益 （2Q単四半期）

▲4.5

百万円 ／ 前年同期 ▲50.3 ／ 改善額 +45.8 (参考)

■ 月次稼働率（2Q実績）



■ 領域別の状況（在籍・単価）

※単価は稼働者ベースの月額請求単価の領域別平均。「9月単月」と「2Q平均（7〜9月）」を区別して表記（月次推移は A4）。

コンサル領域

在籍 20名 (2Q末)・9月単価 ¥1,299,444・2Q平均 ¥1,243,555
9月単月 3月比 +9.7%・前年同月比 +41.2% ／ 2Q平均 前年同期比 +34.4%

SES領域

在籍 207名 (2Q末)
9月単価 ¥396,087・2Q平均 ¥396,301
9月単価 3月比 ▲3.1% ／ 2Q平均 前年同期比 ▲3.0%

■ 伸びしろ：下期は「単価」で利益を上積みする

売上原価の増加は前四半期比7.8百万円にとどまり、売上の伸びの多くが利益に残る段階に入った。コンサル領域は PMO・要件定義など上流工程の比率が高まり単価は6月から3か月連続で上昇。SES領域は経験の浅い入社者の稼働開始により単価が一時低下しており、習熟に応じた単価改定を順次進める。課題：第2四半期の退職者は14名（前年同期9名）。配属前後のフォローと1on1の強化を続ける（A3 参照）。

2026年9月30日時点

セグメント利益 64.2百万円で過去最大。上期だけで前期通期を上回った。

セグメント利益

64.2

百万円 ／ 1Q ▲11.3 (反転)

オプション料

20.5

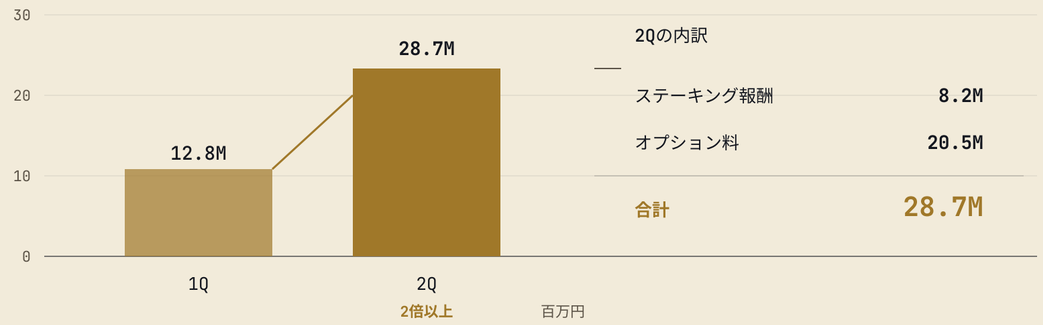
百万円 ／ 1Q比 **約5倍**

上期累計

52.9

百万円 ／ 前期通期 37.3 を上期で超え

■ 運用収益（ステーキング＋オプション）



2Qの内訳

ステーキング報酬	8.2M
オプション料	20.5M
合計	28.7M

保有状況（2026年9月30日）

ETH保有量

4,586 枚

1Q末 5,281枚 ／ アクティブ運用により減少

時価評価額

1,929 百万円

1Q末 1,340百万円 ／ ETH価格 +65.8%

ステーキング報酬は2026年3月期第3四半期以降、毎四半期8〜14百万円を安定して計上している。
セキュリティ上の理由から運用の詳細は開示しない（保有状況の詳細は A5）。

現時点で、戦略的備蓄資産の保有方針に変更はない。今後の舵取りの考え方は **P9** を参照。

市況による評価損益を除いても、運用収益は大きく伸びた。原価・販管費がかからないため、運用収益はそのままセグメント利益になる。

業界の流出事案を受け止め、安全性の確保を最優先に、今後の舵取りはより慎重に行う。

事案 #1

Binance

暗号資産取引所

約63億ドル

2026年10月29日 流出事案

当社への影響

なし

当該取引所・金融機関との取引なし／当社保有資産への影響なし

事案 #2

仏系銀行

暗号資産関連

1.33億ドル超

2026年11月1〜2日 流出事案

■ 2つの業界事案 – 概要

時期	対象	規模	概要
2026/10/29	Binance（暗号資産取引所）	約63億ドル	偽の採用面接などで社内端末に侵入し、ウォレットの署名システムを悪用してホットウォレットから流出。
2026/11/1〜2	仏系銀行（暗号資産関連）	1.33億ドル超	Crédit Mutuel Arkéa。複数の暗号資産取引所の口座から約21時間にわたり資金が引き出された。

※事案の概要は公開報道等に基づく。当社は当該取引所・金融機関との取引関係がなく、当社保有資産への影響はない。

■ 今後の運営の強化策（6項目）

- 運用先の分散 — 取引先複数化・単一依存を回避
- 切り離し保管 — 戦略的備蓄は原則コールド側へ
- 定期点検 — 残高・運用先の状況を見直す
- 預け金・証拠金の上限設定 — カウンターパーティごとに上限額
- 複数承認・監視 — 一定額以上は複数決裁＋アラート
- 取締役会報告 — 運用状況を継続的に報告する

安全性を最優先する
収益より安全性を優先する判断軸を採る

運用先の管理を一段引き上げる
上限設定・分散・保管を組み合わせ運用する

全社の資本配分を継続的に見直す
保有の規模も含め全社の資金配分で継続的に見直す

キーナンバー 01

M&Aを経営の主軸に

キーナンバー 02

業種・案件の類型を限定しない多角化

キーナンバー 03

原則として永続保有を前提に迎え入れて育てる

■ なぜ今、M&Aを主軸にするのか

本業の安定 ／ 事業の多角化 ／ 資本配分の転換へ

① 本業の安定

本業の足元を固め、企業グループとしての安定収益の基盤を広げる。

② 事業の多角化

業種横断で事業領域を広げ、グループとしての構成を変えていく。

③ 資本配分の転換

手元資金と保有資産の配分を見直し、M&Aへ優先的に振り向ける。

■ 連続買収モデルの3つの特徴

① 連続実行する

1件で終わらず、経営基盤を育てながら次の一件を実行する。案件ごとに学び、次の案件に活かす。

② 業種・案件の類型を限定しない

対象領域を絞り込まず、事業の多角化に資する企業を広く検討する。

③ 原則として永続保有を前提

迎え入れた企業は原則グループに残し、経営基盤を底上げして育てる。

■ 当社がこのモデルを担える理由

上場企業としての信用

東証グロース上場企業としての信頼基盤を備え、譲受先との対話を進めやすい立場にある。

経営改善の実務力

譲受後のPMIを社内で担う体制。改善の型を次の譲受先にも持ち込む。

検討のスピード

ノンネーム受領から3営業日以内に一次回答。判断軸を保ちつつ迅速に判断する。

1件で終わらず、循環させることで連続買収モデルになる。



業種の考え方

類型を限定せず、事業の多角化に資するかで判断する

投資規律（EV/EBITDA 4〜5倍エントリー、8倍超は原則割高）と整合する範囲で、業種横断的に案件を評価する。規模の大小よりも、当社グループに加わることで事業の多角化が進むかを判断軸とする。

検討スピードと資金

検討の速度と、資金の手当てはセットで進める

ノンネーム受領から3営業日以内に一次回答。IM受領から10営業日以内、トップ面談後2週間以内に意向表明を判断する。買収資金は現金、株式交換、その併用、金融機関からの借入などを組み合わせて充当する。

キーナンバー 01

経営陣の残留

キーナンバー 02

社名・雇用の維持

キーナンバー 03

PMIは社内で担う

■ 買収後の経営方針

経営の主体はできるかぎり現場に残す

① 経営陣の残留を原則とする
既存経営陣が引き続き事業運営を担う前提で迎え入れる。事業の継続性を最優先にする。

② 社名・雇用を維持する
社名・雇用関係を継続することを基本姿勢とし、現場の信頼と人材の定着を保つ。

③ 意思決定の独立性を尊重する
日常の事業判断は現地経営陣に委ねる。関与はガバナンスと大きな方針に限定する。

④ 数値目標と行動計画をすり合わせる
買収後の一定期間に、双方で目標と行動計画をすり合わせ、リソース面で不足があれば応分の支援を行う。

■ 経営改善の型

4つの型の知見をグループに持ち込む

① 管理会計
管理体制の精度を上げ、数値を見ながら改善を進める。

② DX・AI活用
DX・AI実装の知見を段階的にグループに持ち込む。

③ 人材
人材戦略を一緒に組み直し、定着と活躍を支える体制を整える。

④ 改善の型の更新
改善の型そのものを都度更新し、運用に反映していく。

■ グループとしての連携と推進体制

PMIは社内で担い、社外の専門家に委ねない

代表が統括する
検討・交渉・PMIまで、代表取締役が一気通貫で担う。決定権と責任の所在を一元化する。

適時開示方針を一貫させる
基本合意・成約は単独の適時開示で速やかに公表。検討段階の個別案件名は原則非開示とする。

投資規律は公開し続ける
EV/EBITDA 4〜5倍エントリー、8倍超は原則割高という規律を、外部にも継続発信する。

取締役会での定期報告
進捗・想定との差分・追加課題を取締役会に継続報告し、ガバナンスの実効性を保つ。

案件の母数は四半期で 2.6倍 へ拡大。累計 トップ面談 6件・詳細DD 1件（いずれも累計）。

各段階の累計件数で進捗を更新する。案件の母数を 2.6倍 に増やしたうえで、投資規律に沿って絞り込みを行った。

検討状況ファネル （累計・2026/9/30時点）



投資規律

EV/EBITDA 4〜5倍

をエントリー水準とし、**8倍超は原則として割高**と判断。

黒字基調で単体で自走でき、既存経営陣が経営を続ける案件を優先する。

注記

各ステップの件数は累計値（各期までの合算、期中新規は注記）。件数は将来のM&Aの実行を約束するものではなく、個別案件名・相手先は原則として非開示とする。基本合意・成約などの節目は、単独の適時開示で速やかに開示する。

四半期黒字の定着へ。
上期で経常利益・純利益は 通期予想の下限を上回った。

通期業績予想は据え置く。下期は、単価の向上、安全性を最優先した運用、費用の管理を同時に進め、四半期での営業黒字化とその定着を目指す。

通期業績予想と上期の進捗

指標（単位：百万円）	通期予想・下限	上期 実績	判定
経常利益	172	+277	下限超過
当期純利益	170	+280	下限超過
売上高	1,290	557	下期に 733M 必要 (四半期平均 366M)

下期の3つの打ち手

① 単価の向上
コンサル領域の上流シフトを継続、SES領域は習熟に応じた単価改定を進める。

② 安全性を最優先した運用
運用先の分散と上限管理を徹底し、安全性を確保できる範囲で運用収益の確保に努める。

③ 費用の管理
全社費用は第2四半期の71.0百万円を基準に、費目ごとの点検を続ける。

■ その他の成長施策の現在地

公共セクター

公共案件 2件 受注確定

第1四半期資料で開示した公共案件2件の受注確定以降、当四半期での追加計上や新規受注の確定には至っておらず、継続して取り組んでいる。

AIエージェント導入支援サービス

2026/7/24 開始
継続取組中 (進捗は次回以降定点開示)

企業ごとの実装支援を継続取組み中。具体的な進捗は次回以降の決算説明資料で定点開示する。

前提の確認：営業利益は下期の営業損益が **▲41百万円以上** であれば下限に届く。第2四半期の ▲11.3百万円 を起点に四半期黒字化を目指す。経常・純利益は期末のETH価格で決まる（前提レンジ 40〜80万円/ETH、感応度は A6参照）。

時価総額は 41.4億円。
足許では 40億円基準を再び割り込み、適合の定着が課題。

黒字化の進展とETH価格の回復を受けて、時価総額は **41.4億円** となった。
上場維持基準は **2段階で運用** されており、足許では現行基準 (40億円・上場10年経過後) を再び割り込んでいる。
当面は適合の安定化と、2030年3月以降・上場5年経過後の新基準 (100億円) に向けた長い視座の両方を並行して持つ方針。

時価総額 （9/30時点）

41.4 億円

1Q末 26.9億円 ／ **+54%**

1株当たり純資産

37.01 円

1Q末 26.11円 ／ **+41.8%**

自己資本比率

94.7 %

有利子負債に依存しない (A2 参照)

次の3つの取り組み

取り組み ①

本業の黒字定着

四半期営業黒字化を下期中の到達点とし、
その先の通期黒字化まで継続する。

取り組み ②

M&Aを軸とした成長モデルへの転換

連続買収モデルで事業を多角化し、
企業グループとしての成長を目指す。

取り組み ③

情報発信の強化

進捗の透明性を高め、市場との
対話を継続する。

■ 補足 – 上場維持基準と mNAV

現行40億円基準（上場10年経過後、必要株価 約55円、判定は期末前3か月平均）。足許では再び40億円を割り込んでおり、適合の安定化に向けた取り組みを継続する。
2030年3月以降の100億円基準（上場5年経過後、必要株価 約138円）は別議論の到達水準。mNAV は時価総額÷ETH保有時価総額（2.15倍, 9/30時点 ／ 1.66倍, 10月末終値ベース参考・A5参照）。

今期を「反転の年」と位置付けて半年。
第2四半期は、全社の単月黒字化を数字で示すことができた。

下期は黒字を定着させる。M&Aは企業グループとしての成長の次の型となる。
行動の結果で示す、4つの観点で次の一年にお伝えする。

行動の結果で示す 4 つの観点

01 ／ 実行

全社の単月黒字化を期限より早く達成

稼働率は93.5%に戻し、全社費用は71.0Mへ抑制、トレジャリーは過去最大の利益を出した。
6項目の方針をすべて実行に移した。

02 ／ 次の到達点

四半期営業黒字化の早期実現

84%の転換率から 100% へ。下期は黒字を定着できる状態まで持っていく。

03 ／ 残る論点

SES単価の回復と退職者数の安定化

領域別の状況を示し、打ち手もセットで開示する。SES単価の回復は下期の重点論点。

04 ／ その先

M&Aで企業グループへ

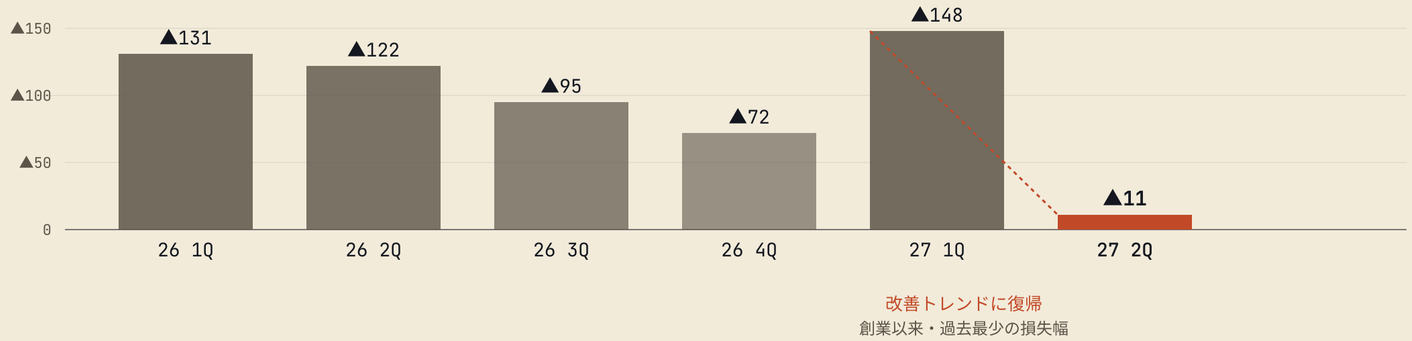
連続買収モデルで事業ポートフォリオを広げ、規律ある資本配分で企業グループとして成長する。

期待値ではなく、行動の結果でお応えしていく。

1Qの季節的下落から反転し、コンサルティング事業創業以来・過去最少の損失幅へ大幅改善。

各四半期 単発の営業損益を示したもの。前期1Qは季節要因で大きく落ち込み、その後は段階的に改善。
第2四半期 ▲11百万円 はコンサルティング事業（旧テクノロジーソリューション事業）創業以来、過去最少の損失幅へ大幅に改善。

全社 単四半期営業損益（百万円）



改善トレンドに復帰
創業以来・過去最少の損失幅

コンサルティング事業（2Q単四半期）

売上総利益率 (前年同期比)

▲8.2% → +10.2%

+18.4pt 改善（累計四半期では、+13.4pt改善）

改善額 (前年同期比・参考)

+45.8 百万円

実績 ▲4.5 (下記参照、区別して表記)

実績 (セグメント損益・2Q)

▲4.5 百万円

主要KPI 統一表（単四半期・百万円）

区分	26 1Q	26 2Q	26 3Q	26 4Q	27 1Q	27 2Q
売上高	183.8	189.5	227.6	253.3	224.9	332.4
営業損益	▲131	▲122	▲95	▲72	▲148	▲11
稼働率 (新定義)	—	—	—	—	85.8%	93.5%

セグメント別実績（2Q・単四半期）

コンサル売上 268.2M ／ 損益 ▲4.5M ／ トレジャリー +64.2M

資金の性格で区分け、資金余力はアクティブ枠に限定。現預金・預け金・保有ETHを分けて開示する。

総資産（2026/9/30）
2,838 百万円
現預金＋証拠金・預け＋保有ETH(含み資産)

純資産
2,692 百万円
利益剰余金の積み上がり

自己資本比率
94.7 %
有利子負債に依存しない

資金の性質別 区分け（2026/9/30時点）

現預金 引出ベース・カウンターパーティリスクなし	212 百万円 資金余力の本体／固定費を直接カバー
証拠金・運用先への預け金 オプション取引の運用拡大で増加	381 百万円 現金と同列ではない／CPリスク負担あり (A8 参照)
戦略的備蓄 (ETH) 現時点では長期保有前提で、資金余力として扱わない	時価 1,929 百万円 評価損益は営業外区分
アクティブ運用枠 (ETH) 機動的売買・カバードコール等	資金余力 (限定) 小枠・機動運用・小規模引出可能

固定費と流動性

固定費 (販管費ベース・四半期)
約 70 百万円
第2四半期実績・費目別の点検を継続する

現預金 (引出ベース)
212 百万円
資金余力候補／固定費の3四半期分カバー

預け金 381百万円は資金余力候補に含めない (現金と同列ではないため)。
本業の黒字定着を契機に金融機関との与信構築を進め、資金調達手段の多様化を図る方針。

現預金＋預け金 ＝ 593百万円　※預け金はカウンターパーティリスク負担あり、現金とは性格が異なる (A8 参照)。固定費・資金余力は概算値。

採用を一時停止し、稼働化に集中。今後の成長は M&Aも含めて総合的に検討・推進する。

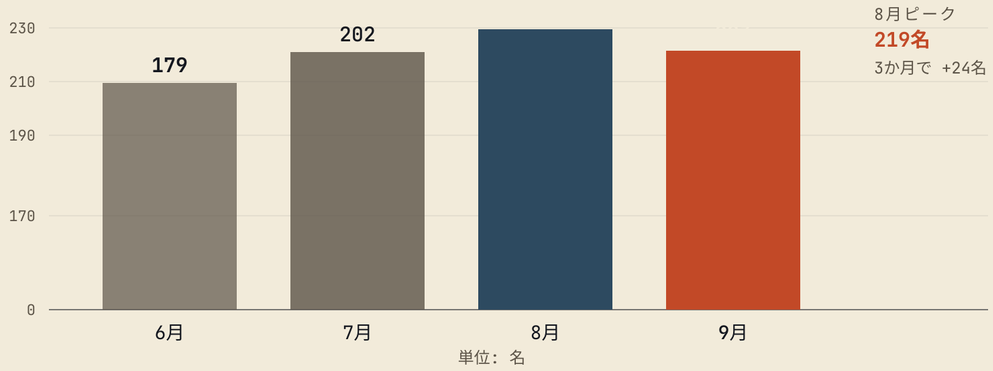
在籍コンサルタント数
227 名
BP案件稼働人数も含む

2Q入社者数
17 名
7月 12名 / 8月 3名 / 9月 2名

2Q退職者数
14 名
前年同期 9名 ／ 退職率 5.8% (切捨て)

研修中の人員
14 → 2 名
6月末 14名 → 9月末 2名 (稼働化進展)

稼働人数の月次推移



採用方針と対応

1Qに入社した **47名**のアサインに集中した結果、稼働人数は6月 179名 から9月 203名 へ増えた。

退職者の増加は、大量入社後の定着期にあたることも影響している。1on1・キャリア面談の頻度強化、配属前後のフォロー、人事と現場フロントの連携を続ける。

今後の成長は、稼働率と単価の状況を見ながら、M&Aも含めて総合的に検討・推進する。

領域別の状況 – 在籍・単価

コンサル領域
在籍 20名 (2Q末) ／ 9月単価 ¥1,299,444 · 2Q平均 ¥1,243,555 ／ 9月稼働あり

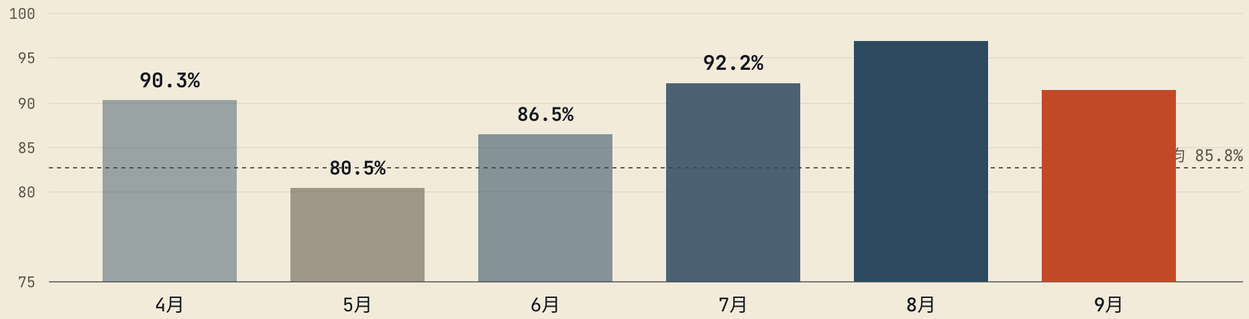
SES領域
在籍 207名 (2Q末・大半を占める) ／ 9月単価 ¥396,087 · 2Q平均 ¥396,301 ／ 前年同期比 ▲3.0% (2Q平均)

※退職率 5.8% は分母「前四半期末在籍 ＋ 当期入社」を基準に小数点以下**切り捨て**で表記。1Q・2Q とも同算出方法で統一。

稼働率は 85.8%→93.5% へ、コンサル単価は6月から3か月連続で上昇。

月次稼働率 （全社合計・新定義）

※稼働率 = 稼働人数 ÷ (稼働人数＋非稼働人数)。研修中・休職中は分母に含めない。今回から**コンサルタントBP分を含む定義に変更**した影響で稼働率が微増。第1四半期平均は新定義で85.8%。



2Qサマリー

93.5%

1Q平均 85.8% ／ ＋7.7pt

8月ピーク 96.9%

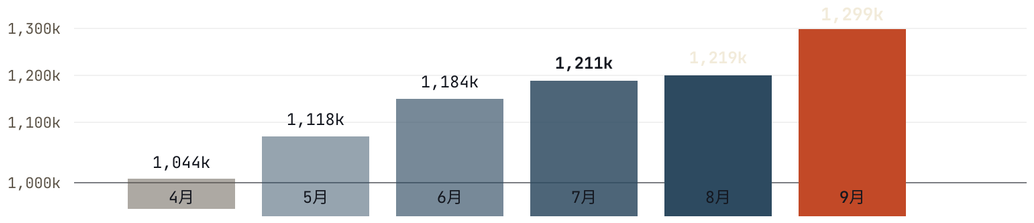
5月ボトム 80.5%

／月次 （%）

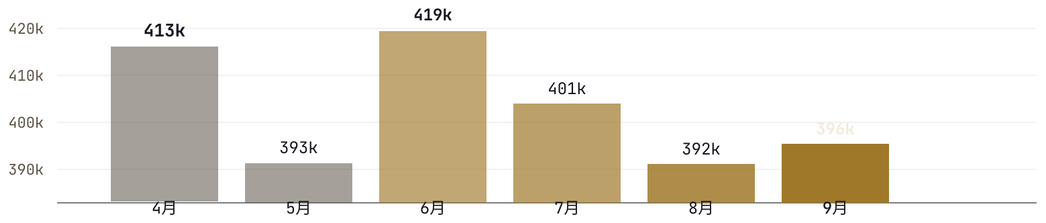
月次平均単価 （各領域別・2Q平均）

※稼働者ベースの月額請求単価の平均 (セッションのフル稼働のみ集計に合わせた影響あり)。領域別の加重平均は案件構成で振れが大きいため領域別で開示。各領域で「9月単月／2Q平均」と「前年同期比」「3月比」を明確に区別して表記。

コンサル領域 **¥1,243,555** 2Q平均 ／ 前年同期 +34.4%



SES領域 **¥396,301** 2Q平均 ／ 前年同期 ▲3.0%



戦略的備蓄は現時点で長期保有前提。
保有の規模は全社の資本配分の中で継続的に見直す。

保有状況 （2026/9/30）

ETH保有量	4,586 枚 1Q末 5,281枚 ／ アクティブ運用枠からの減少
取得価額累計 ／ 平均取得単価 戦略的備蓄資産のみ	2,846 百万円 ／ 664,137 円/ETH
期末ETH時価 (2Q末)	420,635 円/ETH 1Q末 253,635 ／ +65.8%
期末時価評価額	1,929 百万円 1Q末 1,340百万円

mNAV （時点表示・単純倍率）

mNAV ＝ 時価総額 ÷ ETH保有時価総額

※ETH時価に対する単純倍率。
本業価値・負債・潜在株式は含めない。

2026/9/30
2.15 倍

2026/10末 終値ベース
1.66 倍

※1Q資料と同形式。完全希薄化ベースは併記しない方針。

保有資産の二層構造

戦略的備蓄資産

簿価累計 2,846百万円 ・平均取得単価 664,137円/ETH。
資金繰りを目的とした取り崩しは想定していない。
保有の規模は全社の資産配分の中で**継続的に見直す。**

アクティブ運用枠 （機動）

カバードコール・ステーキング等を機動運用。
運用結果に応じて保有量が増減する。
運用先ごとの上限管理と分散を徹底する。

評価損益 （累計・取得簿価比 / 戦略的備蓄資産のみ）

▲1,043 百万円　1Q末 ▲2,046M

経常・純利益は 期末ETH価格 で確定。
前提レンジは 40〜80万円、現時点で修正は行わない。

前提レンジ （公表時）

40〜80 万円/ETH

2026年6月30日 公表

2Q末

420,635 円/ETH

2026年9月30日

10月末時点

353,540 円/ETH

前提レンジ下限 (40万円) を下回る水準

ETH期末時価による感応度 （4,586枚を前提）

期末時価評価額 ＝ ETH保有量 × 期末ETH価格。増減額は2Q末時価評価額との差額の目安。アクティブ運用による保有量変動は考慮していない。

期末ETH価格	期末時価評価額	vs 2Q末 （差額）	位置づけ
¥300,000	1,376 百万円	▲553 百万円	前提レンジ外 (下限下)
¥400,000 10月末時点に近似	1,834 百万円	▲95 百万円	**前提下限**
¥420,635 2Q末 (現在)	**1,929 百万円**	±0	基準
¥500,000	2,293 百万円	+364 百万円	前提レンジ内
¥600,000	2,752 百万円	+823 百万円	前提レンジ内
¥700,000	3,210 百万円	+1,281 百万円	前提レンジ内

注記

経常利益・当期純利益に影響するETH評価損益は、期末時点の時価で確定します。期中の価格で予想を修正する性質のものではないため、現時点で修正は行いません。売上高の下限 **1,290百万円** に届くには下期に 733百万円 (四半期平均366百万円) が必要。
2026年3月期末時点で**繰越欠損金 約36.6億円**を保有しており、経常利益が黒字となる場合でも当面の法人税負担は最低限にとどまる前提です。

第2四半期で 3項目 が新たに「達成」になった。

2026年6月30日公表の「事業計画及び成長可能性に関する事項」を基準に、第2四半期の進捗を区分別に開示する。

達成　進行中　一時下振れ　継続取組中

区分	項目	第2四半期 実績	評価
公表	**黒字化** 単月黒字化（営業利益 月次プラス）	営業損益 **▲11.3M** (前年同期 ▲122.0)。稼働率 93.5%。	達成
公表	**稼働率** 2Q平均 93.5% への回復	月次 92.2 / 96.9 / 91.4%。1Q平均 85.8% から +7.7pt。	達成
公表	**トレジャリー** 運用高度化と安定的な収益化	セグメント利益 **+64.2M (過去最大)**。運用収益 28.7M (1Q比 2倍以上)。	達成
公表	**単価** コンサル領域 単価の継続的な引き上げ	9月単月 ¥1,299,444 (3月比 +9.7%)・2Q平均 ¥1,243,555 (前年同期比 +34.4%)。 上流工程の比率が高まる。	進行中
公表	**M&A** 企業グループ形成の検討	累計 仲介提携 21社・ロングリスト 106件・IM検討 55件 (いずれも累計)。 累計 トップ面談 6件・詳細DD 1件 (いずれも累計)。	進行中
公表	**SES領域** SES領域の定着と退職率の安定	2Q退職者 14名 (前年同期 9名)・退職率 5.8% (切捨て)。 大量入社後の定着期・1on1・配属後フォロー継続。	一時下振れ
公表	**公共セクター** 公共案件 2件受注済み	第1四半期資料で開示した公共案件2件の受注確定以降、当四半期での追加計上や新規受注の確定には至っておらず、継続して取り組んでいる。	継続取組中
公表	**AIエージェント導入支援サービス**	2026/7/24 開始・進捗は次回以降定点開示。	継続取組中

評価区分 ― 達成：事象実現 ／ 進行中：計画線上で推移 ／ 一時下振れ：一時的に計画を下回るが通期回復見込 ／ 継続取組中：公開時点で進捗の確定まで至らず。
退職率は分母「前四半期末在籍 ＋ 当期入社」、小数点以下切り捨てで各期とも統一して表記。1Q資料P17と同一項目で更新、2Q実績を目標化しない方針。
M&A 件数は累計値、件数解釈は P13 を参照。

顕在化リスクへ対応し、浮上した論点にも手を打つ。

1Q以降　顕在化したリスクの対応状況

稼働率の季節変動
1Q 85.8%まで下落

2Q平均 **93.5%** まで回復 (新定義)。
次年度に向け案件の前倒し獲得で1Q下振れ幅を抑制。

運用収益の変動
1Q ▲11.3M と下振れ

2Qは過去最大の **+64.2M**。
ステーキング・オプション料など市況連動しにくい収益の比率を高める。

コスト管理
販管費増への警戒

全社費用 1Q ▲90.2M → 2Q ▲71.0M へ抑制。
費目別の点検を四半期単位で続ける。

デジタル資産価格変動
前提レンジ下振れ懸念

10月末時点で 353,540円と前提 (40万円) を下回る。
期末時価評価方式の継続・感応度提示 (A6)
・M&Aで相関の低い実業収益を積み上げる。

継続監視中のリスク

退職率の上昇
2Q 14名 / 退職率 5.8% (切捨て)

1on1・キャリア面談の強化、配属前後のフォロー、人事と現場フロントの連携を継続。

AI進化に伴う事業環境変化
上流作業の代替リスク

ラストワンマイル領域への集中、AI実装案件への参画拡大、公共セクター注力。

人材確保
IT人材市場の逼迫

採用チャネルの維持、新卒採用の継続 (一時停止期間中も応募導線・広報を維持)。

新たに認識したリスク

暗号資産の流出・カウンターパーティリスク
業界の2つの事案 (Binance 約63億ドル／仏系銀行 1.33億ドル超) を受け止め、当社への影響は確認されていない。
P9 の強化策 (運用先の分散・上限設定・切り離し保管・複数承認・定期点検・取締役会報告) を継続する。

M&Aの実行・PMIリスク
連続買収モデルのもと、譲受後のPMIは社内で担う方針 (P10-P12)。
実行・PMI段階での確度・組入コストの変動、ガバナンス構築の難易度を取締役会で継続管理する。

※退職率は分母「前四半期末在籍 ＋ 当期入社」で小数点以下切り捨て、各期とも統一して表記。預け金のカウンターパーティリスクは A2「資金の性質別 区分け」参照。M&A件数解釈は P13 を参照。

免責事項 ／ Disclaimer

本資料は、投資家のみなさまへの情報開示目的で当社が作成したものです。以下の4つのご注意をお読みいただいた上でご活用ください。

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

2027年3月期 第3四半期の決算説明資料につきましては、2027年2月頃に開示することを予定しております。本資料に記載の「事業計画及び成長可能性に関する事項」のアップデートは、**2027年6月頃**の開示を予定しております。内容に大幅な変更が生じた場合は、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帰属します。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、転送、改変等を行わない**ようお願い致します。引用される際は出典のご明記をお願い致します。