SMS

「企業価値最大化に向けたロードマップ」に関する補足説明

2026年5月22日

本資料の開示にあたって

- 2026年4月28日に「企業価値最大化に向けたロードマップ」（以下、「ロードマップ」）を公表して以後、今日に至るまで様々な株主・投資家の皆様と対話を継続してまいりました
- その中で、一部の株主・投資家からロードマップの策定経緯、実現可能性に関して多くのご質問を頂戴しております
- また、当社株価もロードマップ開示時から+4.8%（同期間TOPIX：+2.2%。ロードマップを開示した2026/4/28と直近日2026/5/21のTOPIX・当社株価の終値で比較）と、TOPIXを大きくアウトパフォームできていない状況にあります
- 当社としては、ロードマップの実現に向けて、企業価値向上委員会での検証を通じた中期経営計画策定に向け邁進していきたく、そのためには株主・投資家の皆様から信頼を得たうえで進めていくことが最も重要と考えております
- そのため、今回、ロードマップ及び当社が進めてまいります方針についてのご理解の一助としていただくために、本資料において、ロードマップの策定に至った背景及び投資家の皆様から寄せられている主なご質問への回答を掲載しております

© SMS Co., Ltd.

エグゼクティブ・サマリー

- ロードマップは当社にて緻密な検討を行っており、十分に達成可能と考えられる目標を掲示。当該目標を達成するためにスキル・マトリックスと実績を踏まえて、適切な取締役候補者を選定
- 大株主ともこれまで適切に対話を実施。株主との対話内容も踏まえて、今後、企業価値向上委員会を通じて、中期経営計画を策定していく

ロードマップの策定体制・実現可能性	▪ ロードマップの策定においては、当社執行側の検討内容に関して、取締役会及び取締役が参加する会議体で計11回の議論を経て精査を重ねており、十分な期間（2025年7月～2026年4月の約10ヶ月間）を設けて綿密な検討を実施 – ロードマップにおける経営施策の網羅性及び実現可能性を高めるため、外部目線（社外取締役・外部アドバイザー）や資本市場目線も踏まえた検討も行ってきた ▪ ロードマップの実現可能性については、本資料に掲載の「企業価値最大化に向けたロードマップに関するよくあるご質問（FAQ）」をご確認いただきたい
取締役会構成	▪ 企業価値の向上を実現するため、新任社外取締役候補4名を含む、多様なスキルを持つ取締役候補者を選定 – スキル・マトリックスのバランスのとれた取締役会を構成し、中期経営計画の策定と経営施策の実行及び適切なモニタリングに取り組んでいく ▪ 2026年1月に代表取締役に就任した髙畑は、複雑な事業グループのマネジメント経験を有しており、髙畑の経験・知見が当社の成長の実現にあたって不可欠 – 代表取締役就任以降、髙畑はロードマップの策定を含む経営施策をスピード感を持って実行し、聖域なき改革に取り組んでいる
株主・投資家との対話の実施状況	▪ 2026/3期は、計251件の機関投資家・セルサイドアナリストとの個別面談を実施 ▪ 株主からの対話内容も適宜経営施策に反映し、企業価値向上に向けた取り組みを継続中

© SMS Co., Ltd.

ロードマップの策定に至った背景

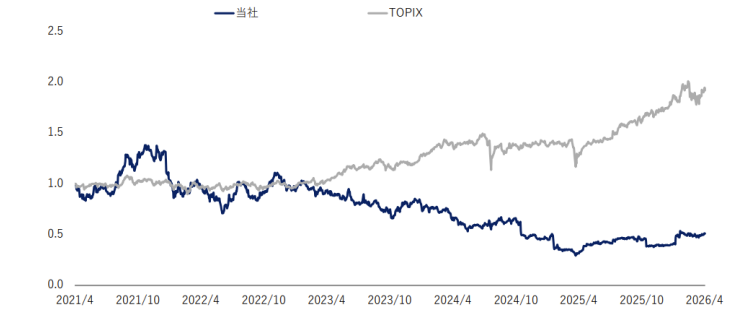
株価・財務指標の推移	▪ ロードマップに掲載の通り、2021年11月の上場来高値以降、当社の株価は軟調に推移している状況（右掲） – 財務指標（ROEとPER）に関しても、過去と比較して低水準にある
当社の経営課題	▪ 低調な株価推移の要因は、事業ポートフォリオ戦略の不足、短期視点かつ既存事業への投資配分の偏重、テクノロジー・データ活用の不足等の経営課題によるものと認識
減損損失の発生	▪ 2026/3期は海外事業において減損損失が発生 – メディカルプラットフォーム事業では、大手製薬企業の予算抑制の長期化を背景に、マーケティング支援の受注環境が低迷。グローバルキャリア事業についても、中東情勢の悪化を受け、将来計画の一部見直しを実施
中長期の成長に向けた投資実行	▪ 中長期の成長に向けた投資により、2026/3期の利益は期初計画に対して未達。また、2027/3期も成長投資を実行することから、営業利益の拡大は限定的となる見通し

当社「企業価値最大化に向けたロードマップ」（P.7・8）

当社の株価推移

・当社の株価は2021年11月の上場来高値以降、足元にかけて軟調に推移しており、TOPIXを大幅にアンダーパフォームしている

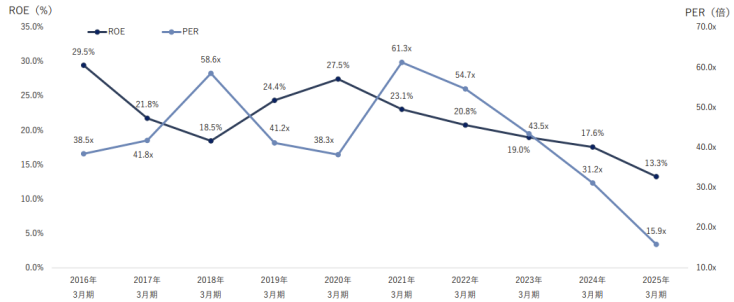
直近5年間の当社株価とTOPIXの推移（2021年4月を起点として指数化）



財務指標の推移

・足元の利益率低下と株主資本の積み上がりを背景に、ROEは過去と比較して低水準にある
・PERの低下も継続しており、市場の株価評価は低い状況

当社のROEとPERの推移*1



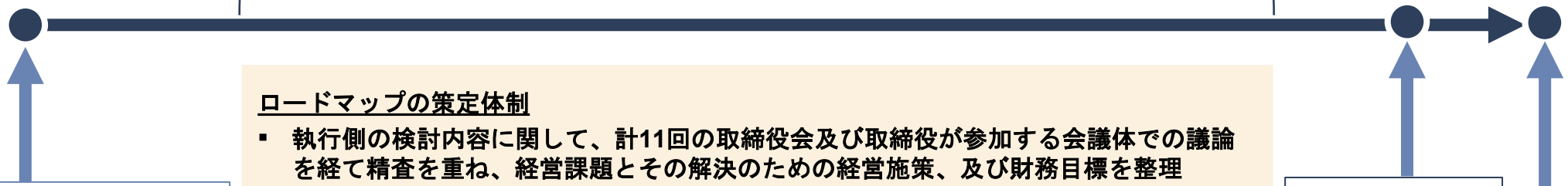
1. 2026年3月期は当期純損失を計上していることから指標の掲載を割愛

当社株価の推移、減損損失の発生、成長投資の営業利益への影響を踏まえると、当社の経営課題の認識、経営課題の解決に向けた経営施策、財務目標を含む当社の目指す姿を現時点で資本市場に示すことが必要と判断そのため、中期経営計画に先駆けてロードマップを策定し、2026/3期通期決算発表日（2026/4/28）に開示を実施

© SMS Co., Ltd.

ロードマップ策定に際しては、十分な期間を設けて綿密な検討を実施

2026年2月～4月：計11回の取締役会及び取締役が参加する追加の会議体にて議論を実施



2025年7月：
ロードマップの検討開始
- 各事業部門の本部長を責任者としてボトムアップで検討を実施

2026/4/28：
ロードマップの開示

<u>ロードマップの策定体制</u>
- 執行側の検討内容に関して、計11回の取締役会及び取締役が参加する会議体での議論を経て精査を重ね、経営課題とその解決のための経営施策、及び財務目標を整理
- 以下は重要論点として重点を置いた検討項目
  - 事業ポートフォリオ戦略
  - 各事業の成長戦略
  - 投資計画
  - 財務目標
  - ガバナンス
  - 企業価値向上委員会

<u>外部目線を取り入れた検討</u>
- 取締役会及び取締役が参加する会議体にて、社外取締役の意見を踏まえた検討を継続的に実施
- また、外部アドバイザーを起用してロードマップの方向性を整理

<u>資本市場目線を取り入れた検討</u>
- ロードマップの内容や経営施策に関して、株主との対話内容を踏まえて検討を実施

<u>今後、企業価値向上委員会を設置し、事業ポートフォリオや成長戦略をあらゆる角度から検証</u>
- ロードマップのアップデートにあたる中期経営計画を、遅くとも2027/3期決算開示日（2027年4月末頃）までに開示予定

© SMS Co., Ltd.

投資家からよく寄せられる質問とお答え

- ロードマップの開示後、一部の株主・投資家からロードマップに関するご質問を受領
- その多くは、ロードマップにおける計数の妥当性であり、別紙「企業価値最大化に向けたロードマップに関するよくあるご質問（FAQ）」にて妥当性に関する懸念点に対してご回答

株主・投資家からのご質問（一部抜粋）

- 今回発表したロードマップと、2027年4月末発表予定の中期経営計画はどう違うのか？
- 2031年3月期のEBITDA280億円という目標の根拠・蓋然性は?
- ROEの目標を30%へと引き上げた背景と達成時期を教えてほしい。
- キャリアの2031年3月期に向けた成長ドライバーを具体的に教えてほしい。
- ダイレクトリクルーティング（DR）で競合に追いつける勝算はあるか?
- CPの大量採用はいつまで続くのか。将来的には採用数が減るのか？
- カイポケコネクトへの移行はいつ完了するのか。それまでの利益への影響は?
- 障害福祉SaaSの現状と今後の計画は？
- グローバルキャリアの現状と今後の成長戦略は？
- CFOであった杉崎氏は6月に退任予定だが、今後CFOの選任についてはどのように対応するのか?

別紙「企業価値最大化に向けたロードマップに関するよくあるご質問（FAQ）」にて主要なご質問に対してご回答

© SMS Co., Ltd.

企業価値向上の実現のため、多様なスキルを持つ取締役候補者を選定

	髙畑 正樹	髙木 暢子	原田 哲郎 （新任）	大田 愛子 （新任）	安田 誠 （新任）	河﨑 武士 （新任）
地位 （予定）	代表取締役社長	社外取締役 （監査等委員）	社外取締役 （監査等委員）	社外取締役 （監査等委員）	社外取締役	社外取締役
主要な 直近の経歴 *（期間）*	• **当社MIMSグループ** CFO *（2016-2021）* • **当社MIMSグループ** CEO *（2021-2025）* • **当社**取締役 *（2025-）* • **当社**代表取締役社長 *（2026-）*	• **COEING AND COMPANY**代表取締役 *（2018-）* • **ユー・エス・エス**社外取締役 *（2018-2025）* • **当社**社外取締役（監査等委員） *（2022-）* • **コーセーホールディングス**社外監査役 *（2024-）*	• **ドリームインキュベータ**取締役 *（2018-2020）* • **ドリームインキュベータ**代表取締役 *（2020-2023）* • **ドリームインキュベータ**取締役会議長（監査等委員） *（2024-）* • **マンダム**社外取締役 *（2024-2026）* • **ワコールホールディングス**社外取締役 *（2024-）*	• **フレッシュフィールズブルックハウスデリンガー法律事務所** *（2015-2017）* • **のぞみ総合法律事務所** *（2017-）* • **Rajah & Tann Singapore LLP**出向 *（2020-2022）* • **のぞみ総合法律事務所**パートナー *（2025-）*	• **ブレインパッド** *（2004-2011）* • **ブレインパッド**取締役 *（2011-2021）* • **Seedim**代表取締役 *（2021-）* • **ニーリー** *（2022-）*	• **地域経済活性化支援機構** *（2014-2020）* • **ライフネット生命保険**執行役員 *（2022-2024）* • **ライフネット生命保険**上級執行役員 *（2024-2025）* • **ライフネット生命保険**取締役副社長CFO *（2025-）*
主なスキル	• 当社入社以来、グループ全体の経営企画領域をリード • MIMSグループのCFO、CEOとして海外事業の成長に貢献	• 公認会計士、M&A助言、事業会社における戦略立案の経験 • 上場会社における社外役員としての豊富な経験	• 上場企業経営者・社外取締役としての豊富な経験 • 事業ポートフォリオ戦略及び資本市場とのコミュニケーション強化に関する豊富な知見	• 国際的な企業法務経験 • 当社の海外事業拠点であるシンガポールにおける実務経験	• ブレインパッドの創業メンバーとして、統計解析・機械学習を軸とするデータ分析事業、及びSaaSプロダクト事業部門を牽引	• 上場企業経営者としての資本政策及び資本市場との対話における実践的な経験と幅広い見識

© SMS Co., Ltd.

前頁の候補者により、スキルのバランスのとれた取締役会を構成予定

	髙畑 正樹	髙木 暢子	原田 哲郎（新任）	大田 愛子（新任）	安田 誠（新任）	河﨑 武士（新任）	知見・経験の選定理由
企業経営	○		○		○	○	中期経営計画の策定に向けて、経営陣の業務執行を実効的に監督するためには、取締役自身が企業経営の経験を有していることが有意義なため
事業知見	○	○	○		○	○	「中長期の圧倒的成長」を実現するため、当社の事業領域全体を俯瞰するとともに、各領域の事業環境や市場特性に対する理解や今後の展望への洞察が重要であるため
国際経験	○	○		○			APACを中心に多くの事業展開国を抱える海外事業に対する適切な助言や監督のために、海外における経験に基づく知見を備えていることが望ましいため
法務・リスクマネジメント			○	○			当社の事業領域である高齢社会に関連する市場は年々拡大し、関連する情報量が飛躍的に増加するとともに複雑化していく。このような経営環境下でリスクを認識し、マネジメントしていくことが必要不可欠であるため
会計・ファイナンス・M&A	○	○	○			○	事業ポートフォリオ戦略に基づく事業モニタリング、M&A・事業提携も活用した成長投資及び新規事業創出の実行、資本政策の立案や高度な投資判断を行う能力が求められるため
IT・DX	○				○		当社が保有する膨大なデータをビジネスモデルの拡張と模倣困難性の構築に活用するためには、先進的なテクノロジーを適時適切に経営戦略に取り込むことが必要であるため
サステナビリティ	○	○		○		○	高齢社会における社会課題解決をミッションとする当社にとって、サステナビリティへの深い理解と実践は、事業成長と持続可能な社会の実現を両立させるうえで不可欠であるため

上記の取締役候補者の知見・経験を基に、中期経営計画の策定及び当社の聖域なき改革を実行していく

© SMS Co., Ltd.

高畑の代表取締役選任の理由と就任後の取り組み

- 2026年1月に代表取締役に就任した高畑は、複雑な事業グループのマネジメント経験を有する
- 高畑は当社の事業構造と資本市場の理解を深め、ロードマップの策定や経営施策をスピード感をもって実行している

代表取締役としての資質	▪ 高畑は2021年～2025年までMIMS（当社海外事業）のCEOを務めており、17の国・地域に亘り、5つの事業を運営し、30社以上の子会社から構成される複雑な事業グループをマネジメントした経験 ▪ 当社の代表取締役には、最適な事業ポートフォリオを実現しながら企業価値向上に向けた方針を打ち出し、実行していく能力が必要。複雑な組織をバランス感を持ってマネジメントしてきた高畑の経験・知見が、当社の成長の実現にあたって不可欠と判断 – 自身が関わった海外事業に関しても、一切のしがらみなく事業の継続可否を判断する姿勢 – 現状における当社の複雑な事業構造を深く理解し、各事業の責任者と緊張感を持って議論を重ねることができる経営者を、社外から起用することは困難
代表取締役就任後の取り組み	<u>経営及び業務執行</u> ▪ 取締役就任後の2025年7月より、経営企画部や各事業本部長と連携し、ロードマップの検討や精査に関与。社内での情報集約や株主・投資家等との対話を通じ、複雑な事業構造や資本市場に関する理解を深めた上で、ロードマップとして全社戦略の方向性をまとめ、4/28の開示を実現 ▪ また、スピード感を持って以下の経営施策（ロードマップに掲載の施策を含む）に着手 – 事業ポートフォリオ戦略、及び事業の評価・継続可否判断のプロセスの整備（既に複数事業を撤退済み[1]・撤退を見据えて検討中） – テクノロジー・データ活用を見据えた戦略策定と必要な投資の実行 – M&A検討・推進のための体制を構築 – 2027/3期からのセグメント別開示をはじめとした、積極的な情報開示を推進 <u>ガバナンス</u> ▪ 高畑を含む取締役会での議論を通じて、取締役会構成の見直しや企業価値向上委員会の設立によるガバナンスの強化を決定 – 取締役会構成に関しては、当社の企業価値向上に不可欠なスキルを有する4人の新任社外取締役候補者について、指名・報酬諮問委員会の諮問・答申を経て、適切に選定が行われている

1. 撤退を決定済みの事業に関しては、別紙「企業価値最大化に向けたロードマップに関するよくあるご質問（FAQ）」のQ7をご参照

© SMS Co., Ltd.

株主・投資家との対話の実施状況

- 2025年4月～2026年3月において、計251件の株主・セルサイドアナリストとの個別面談を実施
- 株主・投資家との対話内容は、経営陣・取締役会への報告及び議論を行い、ロードマップ及び経営戦略への反映を実施
  – Oasis Management社や当社創業者等の大株主とも、これまで複数回に亘って対話をしており、今後も対話を継続予定

2025年4月～2026年3月の対話の実施状況

株主・投資家との対話		実績	活動状況
決算説明会		4回	社長、取締役経営管理本部長、IR部門が出席する決算説明会を実施
証券会社主催カンファレンス		2回	IR部門が海外投資家向けカンファレンスに参加 各カンファレンスにて5～10社との面談を実施
個別面談	セルサイドアナリスト	46件	社長、取締役経営管理本部長、社外取締役及びIR部門が対話を実施
	機関投資家	205件	

© SMS Co., Ltd.

免責事項

- 本資料は、既に開示しているロードマップについて補足説明することを意図しております。本資料は、当社定時株主総会の議案に関して、株主の皆さまに、当社又は第三者による議決権の代理行使を勧誘するものではありません。
- 本資料に記載の当社由来の情報以外の情報は、公に利用可能な情報に基づき作成されております。しかしながら、当社は、当該情報の正確性、確実性、完全性について保証するものではなく、当該情報に基づく判断について、何らの責任を負うものではありません。
- 本資料は、当社のビジネス・業界の動向に関する当社の現時点の計画、見積もり、見込み及び予測に基づく将来見通しについても言及しております。当該将来の見通しは、様々なリスクや不確実性の影響を受けます。
- 本資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が2026年5月22日現在入手している情報、及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、その達成を当社として約束する趣旨のものではありません。また、実際の業績等は様々な要因により本資料に記載の将来に関する記述と大きく異なるものとなる可能性があります。

© SMS Co., Ltd.

企業価値最大化に向けたロードマップに関する
よくあるご質問（FAQ）

2026 年 5 月　株式会社エス・エム・エス　IR・リサーチ部

本資料は、2026 年 4 月 28 日の決算発表後（2026 年 5 月 1 日～20 日）に実施した機関投資家・証券アナリストとの個別面談において、複数の投資家から共通して寄せられた主要な質問とその回答をまとめたものです。

資料：企業価値最大化に向けたロードマップ（2026 年 4 月 28 日開示）

1. ロードマップ全体・業績目標について

Q1　今回発表したロードマップと、2027 年 4 月末発表予定の中期経営計画はどう違うのか（pp.5、30）。

A　【ロードマップと中期経営計画の位置づけの違い】

ロードマップは、中期経営計画の前段階として、投資家との対話を再構築するための基礎情報を明確化する目的で策定しています。両者の主な違いは以下の 3 点です。

①SMS の長期成長ポテンシャルの市場への再提示

ロードマップでは、過去数年の株価下落により当社の成長性が市場で適切に評価されていないと認識しており、まずは長期の方向性と成長余地を示すことを優先しています。中期経営計画では、これを前提としたうえで、より成長ポテンシャルを市場に適切に評価いただけるよう、詳細な情報を提示する予定です。

②事業ポートフォリオの整理方針

ロードマップでは、海外事業など不確実性の高い領域は、企業価値向上委員会（CVIC）でゼロベースから再評価すべきという方針を示しており、その後の具体的な議論を経て、中期経営計画にて撤退・売却・再投資を含む最適なポートフォリオ構造を提示いたします。

③ 計画の精緻化の段階的な開示

ロードマップでは、数値計画を達成するための方向性や主要 KPI の改善トレンドを示し、中期経営計画では、より詳細な事業別 KPI、投資計画、資本政策を含む精緻な計画を開示する想定です。

【中期経営計画策定に先立ち、2026 年 4 月時点でのロードマップ開示に至った背景】

当社株価の推移、海外事業における減損損失の発生、成長投資の営業利益への影響を踏まえ、新経営体制における経営課題の認識、解決に向けた経営施策、および財務目標を含む当社の目指す姿を現時点で資本市場に示すことが必要と判断し、中期経営計画の策定に先立って、ロードマップを開示いたしました。

Q2　2031 年 3 月期の EBITDA280 億円という目標の根拠・蓋然性は（pp.5、11、14、17、21、23）。

A　今回のロードマップは、過度に楽観的な前提とはせず、すでに実績として確認できている改善を基礎として、確度の高い領域と今後精緻化すべき領域を明確に分けて策定しています。具体的には、各事業において以下のように組み立てています。

キャリア事業

人材紹介については、すでに実績として現れ始めている改善を基礎にした定量前提を置いています。成約率の改善や AI 活用によるキャリアパートナー（CP）の生産性の底上げなどは、過去から現在の改善トレンド及び今後の市場環境の見立てを基礎として、今後の戦略的施策から合理的に見込める追加改善を反映した現実的な計画となっています。

ダイレクトリクルーティング（DR）については、求人数の増加・応募率の改善が売上成長の主要ドライバーであり、単価構造の違いも織り込んでいます。DR は人材紹介に比べて単価が低い一方、求人数の増加による SEO 改善や集客効率の改善、求人情報の質の向上による応募率の上昇等により、利益率が改善する構造にあります。足元では、特定地域に絞って求人情報の質の向上に取組んでおりますが、目論見通り応募率の上昇につなげられており、2026 年 3 月期後半から成果が出始めています。

介護・障害福祉経営支援事業

介護・障害福祉経営支援事業については、人材紹介同様、すでに実績として現れ始めている改善を基礎にした定量前提を置いています。カイポケ会員数の増加や ARPA（単価）の上昇などは、過去から現在の改善トレンド及び今後の市場環境の見立てを基礎として、今後の戦略的施策から現実的に見込める会員数や ARPA の上昇を見込んだ計画となっています。また障害福祉 SaaS の市場構造・環境は、過去の介護 SaaS 市場の状況に酷似しており、介護

SaaS のこれまでの拡大をベースとした定量的な見立てが一定可能であるとの前提で計画を策定しております。

海外事業・その他

海外事業については、現時点では不確実性が高い状況であり、抜本的な収益構造改善とあらゆる選択肢の模索を行っていく段階にあります。2031 年 3 月期の数値目標の策定にあたっては、過度に楽観的な前提を置かず、メディカルプラットフォーム事業は大きな成長は見込んでおらず、グローバルキャリア事業における米国・オーストラリア・ドイツ等での事業拡大を織り込んだ計画となっています。海外事業の今後の方針については、CVIC での検討・議論を踏まえて、中期経営計画の中で精緻化していきます。

その他の事業開発領域については、展開サービス数が増加する中、継続可否判断が必要な事業が複数存在しています。それらの事業の撤退・縮小を行う一方、市場ポテンシャル・成長性・他事業とのシナジーが期待できる領域での既存事業の拡大及び新規事業開発を一定織り込んだ計画となっています。

M&A

M&A については、現状の 2031 年 3 月期の目標数値には織り込んでおりません。M&A の検討パイプラインは現時点でも多くありますが、あくまで目標上は上振れ要素として扱い、仮に事業を撤退・売却した場合でも、より企業価値向上に資する代替投資で補完可能な構造にしています。

Q3　ROE の目標を 30%へと引き上げた背景と達成時期を教えてほしい（pp.5、11）。

A　従来の 20%目標から 30%へと引き上げた理由は主に 2 点あります。第 1 に、海外事業の減損により純資産が減少したため 20%は実態に即さなくなったこと、第 2 に、各事業のシナリオ検証の結果、事業成長のみでも ROE30%の 2031 年 3 月期における達成が射程内にあると判断したことです。この ROE30%という目標は、単なる分母の縮小に起因するものではなく、事業成長による分子の拡大を基本としながら、資本政策による分母の最適化を組み合わせた実現性のある目標として設定しています。

ROE30%の実現のために、各事業において利益額の増加を伴う利益率改善を進めると同時に、株価水準や財務余力、ROE 改善効果を見極めながら自己株買いなどの資本政策を柔軟

に実施します。その際には、成長投資と株主還元のバランスを維持し、資本収益性を基準とした投資配分のモニタリングを毎期徹底して行う方針です。

達成時期については、自己株式の取得を実施しない場合においても、2031 年 3 月期に達成可能と見ております。一定規模の自己株買いを実施した場合には前倒しでの達成も可能と考えており、挑戦的ですが十分に実現可能な目標として設定しております。

Q4　重視する利益指標を EPS から EBITDA に変更した意図は（p.5）。

A　重視する利益指標を EPS から EBITDA へ変更した目的は、短期利益ではなく「中長期の企業価値」を正しく評価できる指標体系に再設計することにあります。キャリアや経営支援など、投資が利益として回収されるまでにタイムラグがある事業において、EBITDA での成長を示す方が適正な評価につながると判断いたしました。この変更を判断した理由は主に 3 点あります。

①成長投資の回収タイミングと利益計上のタイミングのズレの適正化

当社の主要事業が中長期で成長するためには、AI やプロダクトへの投資、データの蓄積、ビジネスモデルの改善が必要であり、利益計上までにタイムラグが生じます。EPS ではこの投資の価値が適切に評価されず、短期利益の最大化を優先する経営を誘発し、過少投資となってしまうリスクがありましたが、EBITDA であれば投資の成果や事業の成長力、将来のキャッシュ創出力をより正確に反映することができます。

②「事業の実力値」を適切に示し、ロードマップの進捗を正確に可視化

AI 活用による人材紹介での生産性改善、DR の売上成長と利益率改善、カイポケの ARPA 上昇、海外事業の構造改革などはすべて、EBITDA に直接反映される改善です。EPS では、減価償却や過去投資の償却負担、減損の影響などが混ざり、事業の実力が見えにくくなってしまいますが、EBITDA を用いることで事業の実力値を最も正確に示すことが可能となります。

③ROE30%目標とのセットでの管理による資本効率性意識の担保・強化

指標変更に伴い「資本効率を軽視するのではないか」という懸念に対しては、当社は ROE30%を明確に掲げています。資本効率の最重要指標である ROE と、事業成長の指標で

ある EBITDA をセットで管理することで、成長と資本効率の両立を実現し、企業価値を高めていく方針です。

なお、EBITDA は償却費控除前の指標であるため、ソフトウェア投資や M&A 投資に対する規律が緩むリスクがあることは認識しています。この点に対応するため、個別投資案件については投資回収期間・期待リターン等の基準を設けて管理してまいります。

Q5　2031 年 3 月期目標の達成に向けたリスク要因は何か（pp.5、11、15）。

A　主なリスクとしては、成長の前提となる人材の採用・育成と、AI をはじめとするテクノロジー活用の進捗スピードが挙げられます。

人材の確保について、相対的に人員数の多い CP の採用にあたっては、通年採用を行うことによって必要な人員を安定的に確保でき、また、市況の変化に対応しやすくなると考えています。2027 年 3 月期においては 465 名程度の CP の採用を計画していますが、過去の実績を踏まえても、十分に採用可能な数となっています。また、CP の生産性の向上に取り組むことで、パフォーマンス起因での離職を防ぎ、より安定的な組織運営を実現していきます。なお、CP については毎年ある程度の規模の採用を見込んでいますが、生産性向上により、売上高に対する採用費・人件費比率も 2028 年 3 月期以降徐々に低下させる計画です。

それ以外の職種については、コーポレートブランドの強化や、人材マネジメント制度を継続的に見直すことで、採用競争力の向上と人材の定着を図っていきます。

テクノロジーの活用に関するリスクは、主にキャリア・カイポケ両プロダクトにおけるテクノロジー実装の進捗スピードを想定しており、対応として下記の 3 点を推進しています。

① 開発現場の実装力強化

PdM および AI・データサイエンスに精通した専門エンジニアの採用強化と、既存開発メンバーへのリスキリング・育成を並行して推進しています。例えば、キャリア事業においては、CP 面談の録音データを AI で分析し、面談フィードバックの自動生成や求人提案の精度向上につながっており、成約率が改善傾向にある等の成果が出ています。

② 外部専門家の活用

適切な技術選定を最速で行うため、コンピュータサイエンスの第一人者であり、これまで当社社外取締役として当社のテクノロジー活用の助言・監督をしてきた鈴村氏に、今後は技術

顧問としてご就任いただく予定です。これにより、プロダクトのアーキテクチャを含む実務レベルでの高度な助言を得られる体制へと移行します。

③ 外部 AI 機能の積極活用

自前主義にとらわれず、API 連携等を通じた外部 AI 機能の活用を推進しています。すでに具体的な取り組みも進んでおり、カイポケではウェルモ社との提携により AI 機能の拡張を実施済みです。

また、規制・競合等の外部環境リスクも継続して考えられますが、事業リスクを構造的にモニタリングできる枠組みを CVIC 等を通じて構築し、最適な投資・資本配分によりリスクを低減・吸収する体制を整備していきます。

---

2. 事業ポートフォリオ戦略について

Q6　事業ポートフォリオの評価において、ROIC でなく事業利益率で判断するのはなぜか（p.12）。

A　ビジネスモデルとしてアセットライトな事業が多く必ずしも ROIC の水準による評価が馴染まない事業があること、小規模な事業も含めて全事業について ROIC を用いた評価を行うことは、共通資産・全社共通費の按分等の影響を受けやすく、当社の事業ポートフォリオを継続的に評価する指標としては必ずしも最適ではないことから、現時点では事業利益率を用いて評価しております。なお、各事業のビジネスモデルや事業特性を踏まえ、資本コストや全社共通費をカバーできる適切なハードルレートを設定したうえで、事業利益率を用いてポートフォリオを評価しており、今後 CVIC の検証を踏まえてさらに精緻化していく予定です。

一方で、投資家の皆様からの ROIC の開示についてのご意見を踏まえ、今後開示予定の中期経営計画において、セグメント別の ROIC の開示等についても検討してまいります。

Q7　すでに撤退・売却等を決めた事業はあるのか（p.13）。

A　経営体制の刷新にともない、今般提示したフレームワークに則り事業ポートフォリオのゼロベースでの再評価を進めており、すでに複数事業の撤退を決定済みです。

具体的には、収益性や資本効率などの観点から、海外のマレーシアにおけるコンシューマ向け健康情報サービス、インドネシア・韓国のマーケティングプラットフォーム事業、インドネシアの製薬会社向け広告代理店事業、国内の介護フレイル事業、治療家向け求人広告事業の撤退を決めました。また、海外事業全体として継続ありきの姿勢を捨て、当社がベストオーナーであるかや、収益性や資本効率基準等をもとに、売却や撤退を含むすべての選択肢を検討しています。

撤退や売却によって生じる資金は、キャリア事業の AI 関連の取り組みや DR、会員数・ARPA ともに拡大傾向にあるカイポケ、高成長が見込める障害福祉 SaaS など、資本効率が高い領域へと迅速に再配分することにしており、撤退を終わりとせず、次の成長へとつなげるための資本循環を徹底してまいります。

Q8　「想定される投資領域」で新規事業について言及されているが、進捗はあるのか（p.23）。

A　新規事業についても、すでに市場リサーチの実施や、M&A・資本業務提携に向けた商談が進捗しております。直近見えている内容としては、今期の第 2 四半期中に外国人介護人材の紹介事業に参入予定です。人手不足が深刻な介護の人材紹介の成長を加速させられる点、当社のグローバルキャリア事業ともシナジーが大きいという点から有望であると考えております。新規事業についても、今般開示した評価フレーム及び CVIC の検証を通じ、客観的な合理性を担保したうえで、投資収益性を確保してまいります。

---

3. キャリア事業（人材紹介・DR）について（pp.14-16）

Q9　キャリアの 2031 年 3 月期に向けた成長ドライバーを具体的に教えてほしい。

A　2031 年 3 月期に向けたキャリア事業の成長ドライバーは、主に 3 つの要素で構成されています。

①AI 活用による成約率の改善

獲得した求職者 1 人あたりの成約率を高めることで、効率的な収益拡大を図ります。

②上記に伴う広告効率の向上

成約率の改善によって生み出された追加利益を広告宣伝費へと循環・再投資し、求職者の獲得数をさらに拡大させていく好循環を生み出します。

③DR の拡大

2026 年 3 月期の売上高約 20 億円から、2031 年 3 月期には約 100 億円の規模への成長を目指してまいります。なお、DR に関する具体的な戦略につきましては、Q10 をご参照ください。

Q10　DR で競合に追いつける勝算はあるか。

A　競合と同じ土俵で全面勝負するのではなく、当社が強みを発揮できる領域に絞って勝ちにいく戦略を想定しております。主に 3 つの構造的優位性と戦略が挙げられます。

①医療・介護領域を中心とした深い事業所データの存在

これまでに CP が蓄積してきた育成方針や離職理由、職場文化などの詳細な面談データは、DR のマッチング精度を圧倒的に高める独自資産であり、この情報の深さは競合が模倣困難な強みとなっています。

②DR 単体ではなく「人材紹介と DR のハイブリッド」で勝つというアプローチ

人材紹介事業とのシナジーを活かすことで、両サービスへの同時登録を通じた高い求職者獲得効率を維持しつつ、事業所側の採用成功率も引き上げることが可能となり、他社にはない独自の構造的優位性を確立しています。

③全面勝負ではなく求人数の偏在解消を目的とした地域ドミナント戦略

すべてのエリアで網羅的に勝つ戦略を最初からとるのではなく、当社の強みが活きるエリアから集中的に経営資源を投下することで、確実なシェアの拡大を目指してまいります。

Q11　CP の大量採用はいつまで続くのか。将来的には採用数が減るのか。

A　一定規模の採用は続けますが、それを上回る増収により、採用費・人件費比率は低下していく計画です。ただ、AI エージェントがフロントエンドでの求職者・事業者対応に組み込まれる段階が到来すると、人が介在する領域が絞られ、2030 年 3 月期頃から CP 数を大きく増やさなくてもよい状態になると考えております。

Q12　AI マッチングについて、現在どこまで実装されているのか。競合優位性はあるか。

A　現在はバックエンド活用の段階です。具体的には、全 CP の面談の録音データを AI で分析したうえで、面談フィードバックの自動生成・求人提案の精度向上等を通じた生産性改善に成果が出てきています。良質なマッチングデータの量・深さにおいて競合他社比で当社に優位性があると考えており、簡単に模倣できない独自の強みにつながると考えております。

---

4. 介護・障害福祉経営支援事業について（pp.17-20）

Q13　カイポケコネクトへの移行はいつ完了するのか。それまでの利益への影響は。

A　サービス種別ごとに段階的にカイポケコネクトをリリースし、2029 年に完全移行を計画しています。移行期間中は現状のカイポケとコネクトの二重償却が発生するため、2029 年 3 月期頃まで減価償却費が重い状態が続きます。移行完了後は減価償却費の負担が大幅に軽減され、営業利益率は改善する見込みです。

Q14　カイポケの ARPA を上げる余地はあるか。

A　カイポケは競合比較でも相対的に低価格の領域があり、適正価格への改定とそのタイミングを検討しております。また、ファクタリング・端末レンタルなどのオプションサービス販売による単価上昇も計画に織り込んでいます。低価格志向の事業者は他社を選択する可能性はあるものの、カイポケが提供する経営支援の総合価値は代替が難しく、解約リスクは限定的と見ています。

Q15　障害福祉 SaaS の現状と今後の計画は。

A　障害福祉は 2031 年 3 月期に向けて CAGR10%の成長市場であり、今後 5 年間は、業界内での普及と顧客基盤の拡大を最優先とし、顧客が導入しやすい価格体系で展開します。中長期的には、継続的な機能拡充やサービス価値の向上を図りながら、それに合わせた適切な価格体系への見直し（プライシングの最適化）を進めていく方針です。なお、障害福祉 SaaS については、2026 年 3 月期時点で 5 億円程度の売上高ですが、2031 年 3 月期には 50 億円程度の売上高を目指しております。

5. 海外事業について（p.21）

Q16　MIMS の今後の方針は。売却・撤退の可能性はあるか。

A　売却・撤退のいずれの可能性も排除せず、①SMS がベストオーナーであるか、②市場から求められる成長を作れるか、③資本効率性の観点から適切な投資対象か、といった基準で CVIC でも検討していきます。

Q17　グローバルキャリアの現状と今後の成長戦略は。

A　グローバルキャリアは中東への医療人材紹介が主力ですが、地政学的リスクにより売上が不安定な状況です。ただ、各国で高齢化が進む中、世界的な医療人材ニーズの拡大を背景に、長期的に大きな成長余地があります。今後は中東以外のエリア（米国、オーストラリア、ドイツ等）における事業展開を強化することにより再成長を目指します。また、参入を予定している、日本国内での外国人介護人材紹介と組み合わせた戦略的な展開も視野に入れています。

---

6. 資本政策・財務戦略について（p.22）

Q18　Net debt/EBITDA3 倍という借入上限の水準を示した意図は。M&A を前提とした計画なのか。

A　M&A を計画に組み込んでいるわけではありません。活用可能な財務余力（現時点では約 340 億円相当）を示すことで、成長機会に対して機動的に投資できる意志をお伝えしたものです。

Q19　株主還元の方針はどのように考えているか。自己株式取得の規模は。

A　配当と機動的な自己株式の取得を組み合わせて実施していく方針です。具体的な規模・タイミングについては、事業投資の状況や ROE 目標の達成経路を踏まえ、CVIC での検討を経て開示していきます。割安な株価水準での自己株式の取得は企業価値向上に資すると考えており、機動的に対応する方針です。

Q20　キャピタルアロケーションのフレームワークをより明確に示せないか。

A　現状は想定される M&A の規模や自己株式の取得の金額に幅があるため定量的な枠組みを示せていませんが、CVIC での議論を通じて優先順位と配分のフレームワークを整理し、来年の中期経営計画発表に向けてより具体的な形でお示しする予定です。

---

7. ガバナンス・CVIC について（pp.24-30）

Q21　CVIC の設置目的と運営方針は。

A　CVIC は、執行側の計画が客観的に妥当かどうかを外部の目で検証し、本質的な企業価値向上とその株価への反映に向けた中期経営計画をまとめるための機能を担います。社外取締役を中心に外部の有識者も交えて運営する方針です。CVIC 設計の枠組み、議論の状況については、今後随時開示していきます。

Q22　新しい取締役会の発足でロードマップの方向性が変わるリスクはあるか。

A　ロードマップの方向性は、これまで取締役会も含めて慎重な議論を重ねてきたものであり、現時点で抜本的な変更が必要となるとは考えておりません。今後の取締役会や CVIC での議論を踏まえ、仮に抜本的変更が必要と判断された場合には適時検討の経過を開示のうえ、必要な対応を実施してまいります。なお、6 月の定時株主総会において選任予定の社外取締役は、資本市場との対話経験や当社の企業価値向上に資する専門性を持ったメンバーで構成しており、株主をはじめとするステークホルダーの皆様のご意見の経営への反映を意識しながら、客観的かつ建設的な議論ができる方々であると考えております。

Q23　CFO であった杉崎氏は 6 月に退任予定だが、今後 CFO の選任についてはどのように対応するのか。

A　現在の経営変革フェーズにおいて、当社は CFO としての専任機能が必要と強く認識しております。現在、8 月に CFO が参画する見込みであり、早期にロードマップ実現に向けた体制が構築可能となる見込みです。

なお、8 月に入社予定の CFO は、投資銀行業務に 10 数年間従事した後、直近ではスタートアップ企業 2 社において CSO、COO、CFO 等の経営ポジションを歴任しております。うち 1 社では IPO も主導しており、弊社としては資本市場との対話、資本政策、M&A 等の領域において豊富な知見と実務経験を有していると判断し、採用に至ったものです。

以上