

2025年12月4日

株式会社イオレ
代表取締役社長 兼 CEO 瀧野 諭吾
(コード番号 : 2334)

**2026年3月期 第2四半期（中間期）機関投資家・アナリストの皆様向け決算説明会
質疑応答について**

当社は、下記の通り、機関投資家・アナリスト向けに2026年3月期 第2四半期（中間期）決算説明会を開催いたしました。当日の質疑応答をご参考ください。

記

1. 開催日時 2025年11月28日（金）12時00分～13時00分
2. 開催方法 オンライン配信（質疑応答含む）
3. 対象 機関投資家、アナリスト、報道関係者
4. 説明者 代表取締役社長 兼 CEO 瀧野 諭吾
5. 質疑応答 次ページ以降の「機関投資家向け決算説明会質疑応答」をご参考ください。

以上

本件に関するお問い合わせ

株式会社イオレ 広報IR

Mail : ir-enquiry@eole.co.jp

機関投資家・アナリストの皆さま向け決算説明会 質疑応答

① 【AI データセンター事業】

今回の業績と来期以降も売上高の牽引役となっているようであるが、GPU サーバー販売の粗利率はどの程度か？

瀧野：ご質問ありがとうございます。GPU サーバー販売の粗利率については競争戦略上の理由から、現時点では個別開示は差し控えさせていただきます。また、当社の AI データセンター事業というものは、サーバー販売イコール収益の終点というモデルではなく、既存事業、暗号資産金融事業、そして将来の新規事業と連動する複合型の収益構造を設計しております。GPU サーバーの販売はその入り口となっており、運用金融サービス化へつながる循環型モデルの起点となっております。そのため、本事業の収益性は、GPU サーバー単体の粗利率ではなく、全体として創出される継続性、スケール性のある収益ポートフォリオで評価いただくことを想定しております。足元の数値は、あくまでも GPU サーバー販売の事業における売上高・事業利益を開示しておりますが、こちらについて時期が整い次第、早々にアップデートしてまいる所存でございます。

② 【AI データセンター事業：調達リスクと競合優位性について】

GPU サーバーの調達は、世界的に競争が激しく、特に高性能なモデルは納期や価格の変動リスクが高い状況と思われる。直販チャネル、代理店の稼働率改善や GPU サーバーの安定供給の確保への対応を具体的にどのように推進する予定かお伺いしたい。

瀧野：こちらもありがとうございます。ご指摘の通り、最新モデルの GPU 商品は世界的に需給が逼迫しており、納期・価格ともに変動リスクが非常に高い状況というのは、過去 2 年ぐらい前から継続している状況は当社も認識しております。当社としては、調達リスクを抑えるために販売体制の強化を目的とした複数のサーバーメーカーや部材商社との継続的な会話をやっており、当社営業の見込み、要は受注時期の予測に基づいて、まとめた発注を前々に掛け、実際に受注が確定次第、実際に出荷いただくという流れを既に組み上げておりますので、一般的になかなか小ロットの GPU が手に入らない、突然数千機の GPU サーバーのノードを用意しなければならず、（納期に）間に合わないというような話は（業界内において）ありますが、そこを予防するようなコミュニケーションラインや商流というものを既に構築が済んでいるような状況でございます。こちらで質問への回答とさせていただきます。

③ 【暗号資産金融事業：DAT の運用とガバナンスについて】

暗号資産金融事業の中心となるビットコイン・トレジャリー（DAT）の運用について、8%～12%の運用利回りは、暗号資産市場におけるボラティリティを考慮すると高い水準のように思えます。この利回りを確保するための具体的な運用戦略（レンディング、カストディ、DeFi への関与度）と、市場の急変時におけるリスクヘッジ策について詳細にご説明ください。

また、法令遵守体制強化の一環として、外部専門家が運用戦略のガバナンスをどのようにチェックするのか、その具体的な仕組みをお聞かせください。

瀧野：こちらもありがとうございます。大前提として、安定収益とリスク抑制の両立を最優先にしております。加えて、運用につきましては、SBI VC トレード様、J-CAM 様、Gaia 様、我々は（事業連携に係る）MoU（基本合意書）を既に公表させていただいており、こうした専門的な外部業者の方々と連携して、どのようにワークフローを組むのか、運用設計をするのか等を日々コミュニケーションしながら、こちらがいよいよ固まり、運用を開始したというフェーズになっております。その上で、過去の運用実績やリスク抑制をした上であっても、暗号資産金融事業においては、運用において 8～12% という利率は決して高くないということを我々も確認しております。但し、こういった数字だけが先行して、期待感が先行していくことによって、一方で懸念も非常に高まっていくところは、我々も承

知しており、そこに対して、法律/会計・税務/業界専門家といった外部の第一線で活躍する方々に、暗号資産金融事業の事業チームにチームインしていただきながら、毎日コミュニケーションを取っており、慎重に対応し、進めていくことが我々の特徴であると思っております。自社単体に閉じずに、既に暗号資産金融というフィールドで長く事業を営んでいる方々、もしくはそこに対するリスクを十分に把握している外部の専門家の方々と十分な設計を行っていたというのが、この2025年6月から今に至るまでやってきたことで、こちらに基づき、当社の体制等を議論し、これまで設計してきた内容を礎に事業を展開することで、我々が謳っていることは十分実現できるのではないかと考えております。直近で、先月から今月にあたりに海外のステーブルコインが、Defi（分散型金融）の部分で、様々な要因で（暗号資産全般が）暴落し、ビットコインの暴落を招いたというニュースがあったのですが、そういう要素においても、我々は他のカストディの部分でカウンターパーティーリスクをヘッジするような運用体制というのを構築しております。常に新しい手法やトラブルというのは市場に出てきますが、こうしたものに、隨時、いち早く対応していくような体制、運用、設計を実現してまいります次第でございます。

④ 【暗号資産金融事業：今後のBTC取得戦略について】

先日11/21にBTC財務戦略を推進していた企業による財務戦略の見直し・再構築の公表や金融審議会でも暗号資産の規制強化や厳格化の流れが報道されている。このような、昨今の暗号資産業界のトレンドを踏まえ、今後の事業方針転換の可能性やリスク対処に係る見解を伺いたい。

瀧野：こちらもありがとうございます。暗号資産業界は、規制面、市場面で変化が非常に早く、大きく続いているような状況でございます。一方で、当社は暗号資産金融事業を開始した当初の単純な投機目的に事業開発を行うのではなく、暗号資産金融市場の健全な拡大に必要とされる事業構築を目指していくという基本方針を持っております。そのため、ブルームバーグから記事が出たような内容等々はあるのですが、我々はあくまでDATは目的ではなくて手段であると捉えております。よって、我々がDAT、いわゆるトレジャリー事業によって獲得した暗号資産を礎にしつつ、その上に金融インフラや金融システムを構築していくという、この金融システム、金融インフラが将来どのような形になっていくか、それが世の中どのように変化させていくのか、良くしていくのかが、我々が一番主としている目的の部分になっております。「Neo Crypto Bank構想」のDATからDALというレンディングから、デジタルアセットレンディング、その次はデジタルアセットマネジメント、デジタルアセットユーティライズ・ユーティリティへ段階的にフェーズを移行させ、金融システムインフラの構築を実現し、収益化への検証とリスク管理の両立を推進していく事業方針は変わっておりません。但し、（今後、暗号資産業界で）どのような規制が入ってくるのか、市場がどのように変化していくのかによって、当然会社としてこの事業に対する方針というのは変わるべき可能性を完全にゼロにはできないと思っております。もし、そういった機会に我々が直面した際においては、適切に、適時に情報を開示してまいりたいことを考えております。現時点では、今まで私がこの代表の座に着任してから、（公表した）暗号資産金融事業を始めるという当時、謳っていたこと、その後の戦略発表会や（2026年3月期第2四半期）決算補足資料の方で説明させていただいたような事業展開の内容については、引き続き予定通り推進してゆく方針です。

⑤ 【資金調達】

第14回および第15回新株予約権による資金調達は、ビットコインの購入に充当し、運用収益によるEPS向上効果が見込まれるとしています。しかし、足元では株価が低迷し、行使が進まない場合に新たな新株予約権の発行は計画していないことですが、今後、株価下落によりワラントの希薄化リスクが顕在化した場合、株主価値を毀損しない代替の資金調達手法（借入やCBなど）の具体的な検討状況について差し支えない範囲で伺いたい。

瀧野：こちらもありがとうございます。最も健全なサイクルは、我々が暗号資産金融事業において運用収益を順調に計画通り上げつつ、EPSを向上する、もしくは既存の事業やAIデータセンター事業の進捗によってEPSを向上していく、その結果として、株価が改善し、調達環境も改善して順調にこのサイクルが回っていくという姿が健全な姿であり、そこを我々は目指しております。そのため当社は、暗号資産トレジャリーの収益性向

上、財務の安定化を最優先としつつも、当然、リスク対応も隨時検討しております。但し一方で、大幅な株主価値の希釈ということは当然、我々は望まないため、借入、転換社債（CB）や第三者割当増資をするにしても、事業提携の上、中長期で保有いただいて、その提携がEPSの向上に寄与するようなものに限定して、代替手段を模索、検討しているということは隨時行っています。今後、足元の株価が（2025年9月25日に発行した）第14回新株予約権（行使価額修正条項付）の下限行使価額を一旦、割ってご心配おかげした部分はあると思いますが、徐々に良いサイクルに移行しつつあると我々は認識しております、更に、このサイクルを加速するための打ち手も継続的に検討・アクションを取っているというような状況をご理解いただけますと幸いでございます。

⑥ 【既存事業（AI UI事業）】

既存事業の選択と集中を推進されたとのことであるが、前年同期比の粗利率伸長が10%前半の求人検索エンジンやジョブオレが見受けられる。これらの事業状況等も踏まえ、貴社内での不採算事業の撤退・縮小の基準について差し支えない範囲で伺いたい。

瀧野：ありがとうございます。ご指摘のとおり、当社は今期、らくらく連絡網及び旅行事業について、撤退・

（事業）譲渡の方針を決定し、既存事業全体の選択と集中を進めている次第です。一方で、求人検索エンジンやジョブオレ等、前年比の伸び率だけで見ると低い事業がまだ存在していることも事実です。但し、当社が不採算事業の検討を行う際は、単純な粗利率の高低だけでは判断しておらず、収益性や他事業とのシナリオ、改善余地、中長期の事業価値等の創出ができるのかどうか等を複合的な基準で評価・判断しておりますので、現時点で、らくらく連絡網及び旅行事業以外の事業について、撤退状況というところが決定しているわけではありません。引き続き、今申し上げたようなプロセスを経て、必要に応じて選択と集中を行っていく点は変わらないスタンスでございます。

⑦ 【既存事業（AI UI事業）】

各事業のKPI管理を徹底し、高速PDCAを回す体制を構築したとのことであるが、現場の営業行動・運用行動にどんな改善が生まれたか伺いたい。

瀧野：ありがとうございます。KPI管理の徹底によって、運用と営業の現場における行動変容と改善スピードの加速を目的として管理の投入を進めている次第です。このKPIが結果として事業にどのように貢献しているかという点を（組織）構造的に関わっているメンバー及び経営メンバーが理解をし、フィードバックを早いサイクルで行うことが何よりも行動の起点になっております。KPIについては、短期の数字だけではなく、中期的な利益構造の強化につながる基礎体力を大幅に向上していると認識しており、このフィードバックサイクルを更に加速させてゆくということ自体が改善を更に生んでいくと考えております。KPIの状況が見えることによって、先行的にどのようなアクションを起こすことで事業の変容が起きるのかという理解が今、現場に進んでおります。例えば、営業において、予算編成期におけるコンタクト数というのがどれくらいあるのか、どれくらいの数の予算を引き出せているのか、その予算が何の目的のために存在していて、どういうコミュニケーションをすると案件の成約確度が上がるのか、具体的なアクションに対して意思決定やアクションを行うべきではないかというフィードバックが回るような状況が今、現場で起き始めております。実際、KPI導入して事業自体の数字も上がっておりまし、引き続きこういったコミュニケーションを続けることで、現場の基礎的な事業、遂行能力の向上を経営として伸ばしていきたいと考えております。

⑧ 【暗号資産金融事業：NeoCryptoBankの実現に向けた連携について】

Step01(DAT)→Step02(DAL)→Step03(DAM)→Step04(DAU)の各ステップは中期経営計画とどう連動するのか、しないのかご説明を伺いたい。

瀧野：ありがとうございます。暗号資産金融事業のロードマップは、段階的にまず暗号資産の調達を行い、そこから運用、決済、エコシステム拡大という順序で整備され、3年間で社会実装を進めていくというような計画になっています。2025年は、まず体制づくり、先ほどのご質問に回答させていただいたような、暗号資産市場が今どういう状況に置かれていて、我々としてどういう体制を用意しなければならないのか、業務プロセスとしてどういうものを設計して進めなければならないのかと、こうしたような基盤整備のフェーズと捉えております。ビットコインの段階的な取得、トレジャリーエコシステム構築、リスク管理の強化等々を進めてきましたが、そこを進める過程で、SBI VC トレード様をはじめ、J-CAM 様、Slash Vision Labs 様等、様々なパートナー企業の方々との連携が開始したところでございます。引き続き 2025 年においては、こういった連携を固めていきながら、実際に J-CAM 様や Gaia 様等、このような企業と運用開始が少し先行して進められるような状況に至っております。但し、これが本格化されるのは 2026 年で、来年については、この（トレジャリー）運用事業、レンディング事業を本格的にスタートさせる年になると考えております。今、名前を挙げた Slash Vision Labs 様との提携によって、日本国内で初めて適法で提供できるクリプトクレジットカードのリリースの準備、さらには（詳細を）公表できていないものの、暗号資産を用いた決済インフラの実証実験について具体的に内容の開示と実際のアクションを実装して進めていくというのが 2026 年となります。最後 2027 年について、我々が先日（2025 年 10 月 14 日開催）の暗号資産金融事業の戦略発表会で発表させていただいた、「Neo Crypto Bank 構想」内のスーパーAPIを一般公開できればと考えております。こちらのスーパーAPIについては e コマースや配車等々、複数のいわゆる決済活動を伴う外部サービスと連携し、キャッシュレス決済で 1% のシェア、（決済取扱高）1.2 兆円に対して 4.4 億回ぐらいの（決済）達成を目指し進めていければと考えており、この目標に向けて、鋭意、提携・アクション・実装を進めている状況になっております。このスケジュール感に合わせ、中期経営計画への収益貢献というのを想定しており、具体化できるものから随時、先日の（2026 年 3 月期第 2 四半期の）決算発表補足資料のような形で公開していくと考えておりますので、引き続きご注目いただけますと幸いでございます。

⑨ 【来期・中期経営計画】

暗号資産金融事業への参入で事業リスクプロファイルが大きく変化しつつあり、来期 27.3 期の業績予測サマリーでも利益貢献レンジが 5~43 億円と幅がありますが、投資家にどのようなリスク・リターン特性を理解してほしいとお考えでしょうか。

瀧野：我々はあくまでも短期的なビットコインの上げ下げに左右されないような運用やレンディング事業を組み込んで事業展開をする前提がございます。このような事業については長く運用されておられる外部の事業者さんがいらっしゃいますので、外部パートナー企業の方々との協業、資産効率の良い、高い運用手法を通じて適切に運用していくことが大前提でございます。このような運用において、不確実性が一定伴うのは事実でございます。但し、既存事業を大きく上回る収益性を持つというのも事実でございまして、このような点において、我々にとってのリターン（の可能性）が存在し、リソースを集中して取り組んでいる理由になっております。リスクとリターンの正確な説明というところは当然これからも行ってまいりますが、長期的な企業価値向上につながる運用モデルはどういうものなのかというのを適切に言語化や見える化し、外部に公表していくことは随時行っていますので、これからの発表に対してご注目いただけますと幸いでございます。

⑩ 【株主還元】

積極的な成長投資フェーズにあることは理解しますが、グロース市場の上場企業として、中長期的な株主還元政策（配当、自社株買い）の具体的な方針についてお聞かせください。特に、DAT 運用による利益貢献が本格化する 2028 年 3 月期以降、配当性向の目標値や株主還元としての自社株買いの基準をどのように設定し、成長投資とのバランスを取っていく計画なのか、考えがあれば伺いたい。

瀧野：ありがとうございます。AI データセンター事業と暗号資産金融事業における成長投資を現況においては最優先として取り組んでいるフェーズであり、短期的には事業成長を最優先とした資本配分という的是ご理解いただいているとおりと考えております。一方で、我々グロース市場における上場企業として、中長期的な株主還元の重要性というのは十分に認識しております。DAT の収益が安定的に立ち上がる 2028 年 3 月期以降、還元余力は大きく広がる可能性があると考えており、こちら（2026 年 3 月期第 2 四半期の）決算補足資料でも（将来の）利益計画というところを公表させていただいております。成長投資と株主還元を両立する資本政策を今、足元では検討しており、すぐに開始するということではないものの、中長期的な（ご質問にあるような）株主還元の施策についても、我々にとっては大事な施策と考えており、その時期を待っていただけますと幸いでございます。

以 上