



株式会社じげん
第3次中期経営計画 (FY2027/3～FY2031/3)

ZIGExN Matching Agent

マッチングテクノロジーからマッチングエージェントへ進化



これまで「Update Your Story あなたを、未来に。」をパーパスに、
人生の岐路に立つすべての人の未来をアップデートする
企業と個人のマッチングを手がけてきました。

第3次中期経営計画では、蓄積した顧客資産を基盤に
集客から成約・BPOまで、顧客の業務プロセス全体に深く入り込み、
「人とAIの最適配置」により、成約価値の最大化を目指します。

ZIGExN Matching Agent (ZMA) を成長エンジンとして、
関わるすべての人の「生活機会の最大化」を実現します。

経営
計画

FY2031/3において 売上収益 **500**億円超 EBITDA **120**億円超 ROE **20%**程度

経営
戦略

事業
戦略

Vertical HR : 成長を牽引する基軸事業

- ✓ 成約介在モデルを定着支援まで深化し、採用・オンボーディングプロセス全体をカバー
- ✓ AI活用により、コンサルタント生産性とマッチング歩留まりを向上、顧客単価を構造的に改善
- ✓ M&Aによる領域拡張を通じ、TAMと提供価値を拡大

Life Service : 収益基盤+垂直拡張

- ✓ 集客から成約・BPOまで垂直統合し、TAMを拡張
- ✓ AI自動化と成約課金転換で収益性を改善
- ✓ 既存事業の隣接領域へのM&Aにより、成約後の後工程機能を獲得

投資・
財務
戦略

- ✓ 事業投資を最優先としつつ、成長戦略に基づいた積極的なM&Aによって事業成長を加速
- ✓ 従来の100%株式譲渡に限定せず、多様な手法を柔軟に活用し事業ポートフォリオと資産配分を最適化
- ✓ 創出したキャッシュを再投資に回すことでCFの複利成長を実現し、中長期でROE 20%程度を目指す

組織
戦略

- ✓ 「人×AIの最適配置」によるグループ人材ポートフォリオの再構築
- ✓ バーチャルカンパニー制導入によるグループシナジーの最大化・人的資本の最適配置
- ✓ M&A戦略を具現化する経営人材のパイプライン構築・アライメント強化

現状認識と第3次中計にて目指す方向性

- 第2次中計では過去最高業績を更新し、Vertical HRがZ COREに到達した一方、Life Serviceの業務プロセス拡張と成長率が課題。
- 第3次中計では事業・投資/財務・組織の各課題に対し、ZMAを軸とした解決策を実行し、法人顧客数と顧客単価の両軸成長により、利益率よりも利益額の成長率を最優先とする。

第2次中計の実績と課題

第3次中計の戦略

目指す姿

	第2次中計の実績と課題	第3次中計の戦略	目指す姿
事業	実績 <ul style="list-style-type: none"> Vertical HR：成約介在モデルへ進出し、顧客単価 2.0倍・Z COREに到達 	<ul style="list-style-type: none"> Vertical HR：定着支援まで拡張し、採用プロセス全体をカバー Life Service：集客⇒成約⇒BPOへ垂直統合を推進 AI活用により生産性を最大化 M&Aで隣接領域へ進出し、TAM拡大 	<ul style="list-style-type: none"> Vertical HR：領域No.1の「HRパートナー」の実現 Life Service：集客から成約・BPOまで顧客の経営支援を実現
	課題 <ul style="list-style-type: none"> Life Service：集客・送客から成約介在モデルへのビジネスモデルの転換遅延 		
投資・財務	実績 <ul style="list-style-type: none"> 多数のM&Aの遂行と、PMIの順調な進展により、高い投資回収率を実現 	<ul style="list-style-type: none"> 領域拡張やロールアップ戦略、及び垂直統合に資するボルトオンM&Aの実施 業績貢献の大きい大型M&Aを優先検討 財務レバレッジの更なる活用 	<ul style="list-style-type: none"> 売上収益 500億円超、EBITDA 120億円超、ROE 20%程度 資本利益率×成長率の4象限による事業ポートフォリオ管理を徹底 規律ある資本効率性を維持し、積極的な戦略投資を通じて、利益・CFの絶対額を最大化
	課題 <ul style="list-style-type: none"> 業績貢献の大きい大型M&Aの実施不足 資本効率性(ROEなど)の低下 		
組織	実績 <ul style="list-style-type: none"> 経営人材の採用、次世代経営人材の育成プログラムの新設 経営人材リテンションのための制度整備 	<ul style="list-style-type: none"> 「人×AI」を踏まえたグループ人材ポートフォリオの再定義 バーチャルカンパニー制の導入による生産性の最大化・利益率の最適化 M&A戦略を具現化する次世代経営人材の輩出とアライメント強化 	<ul style="list-style-type: none"> グループ全体での事業推進人材比率の向上 バーチャルカンパニーごとの売上収益・営業利益の拡大 次世代経営者・候補者の充足率向上
	課題 <ul style="list-style-type: none"> グループ拡大に伴う最適リソース配分、経営人材のパイプライン確保、及びグループガバナンスの整備 		

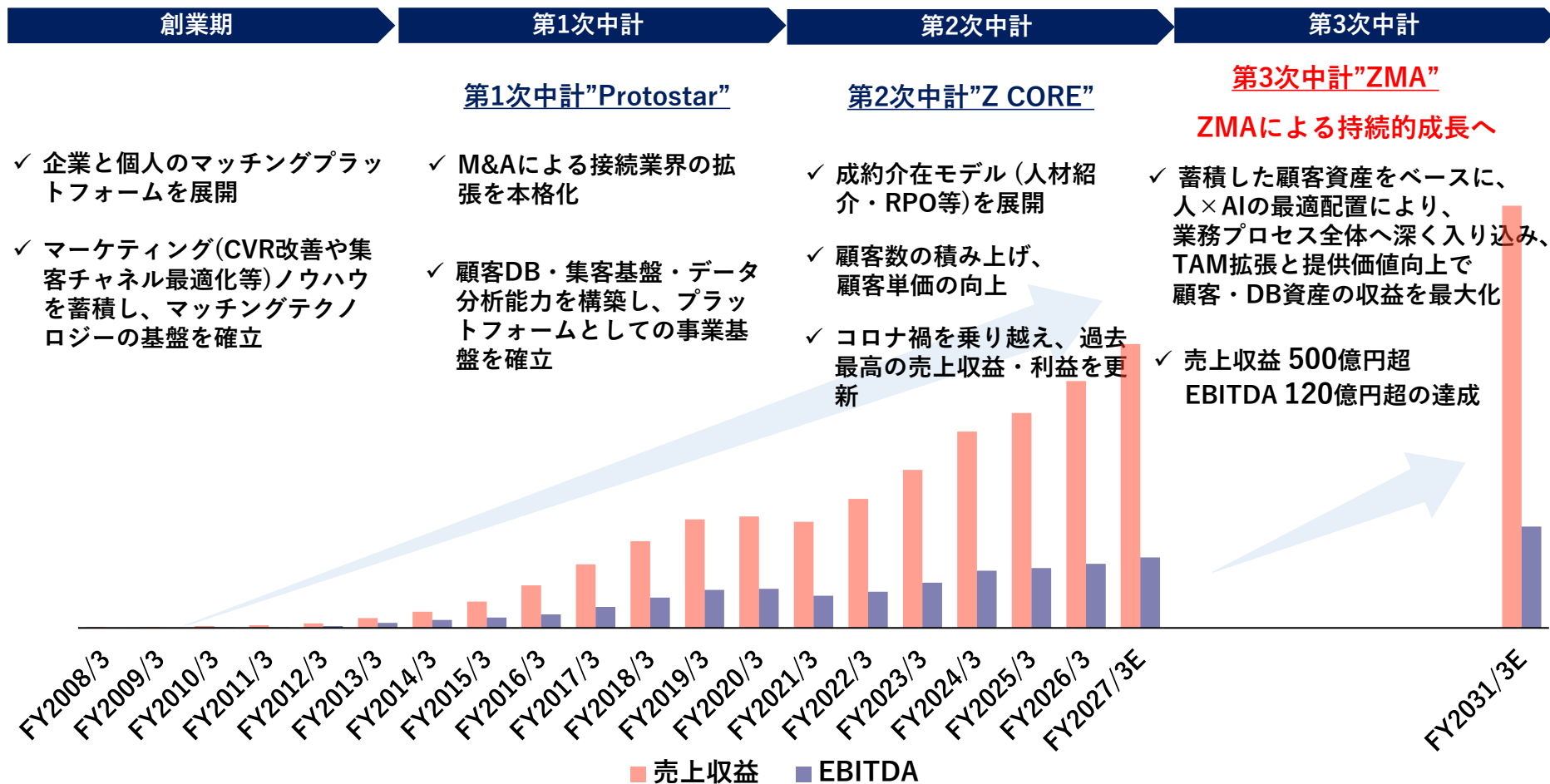
Contents

1. 事業戰略
2. 投資戰略
3. 財務戰略
4. 組織戰略
5. 參考資料

1

事業戦略

- これまで連続的M&Aを通じて、接続業界・顧客基盤・TAM拡張 (接続業界: 20以上、M&Aにより獲得したサービス: 40個超、法人顧客数 約2.3万社、平均顧客単価 約125万円)を実現。
- 蓄積した顧客資産や業界特化型のデータを基盤に、人とAIの最適配置によるマッチングを実現する「ZIGExN Matching Agent (ZMA)」、及びM&Aによる非連続成長を両輪とし、売上収益 500億円超・EBITDA120億円超を目指す。

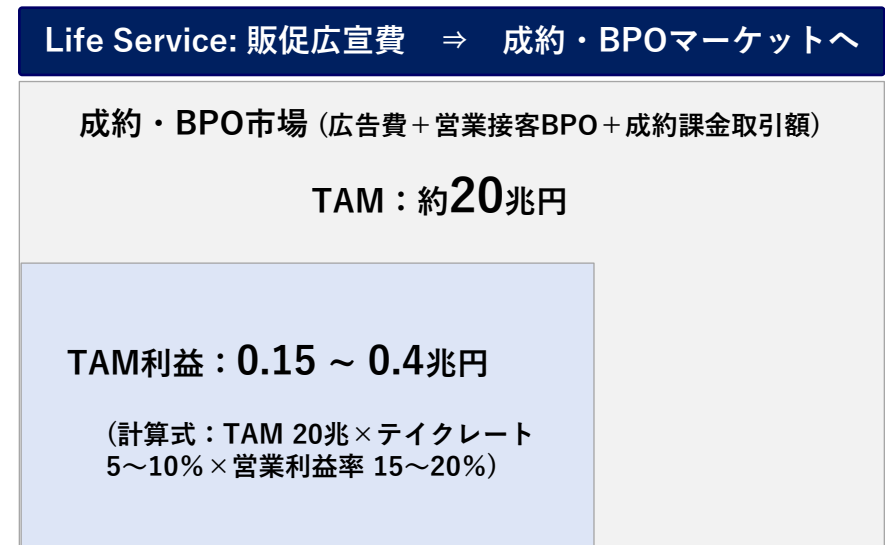
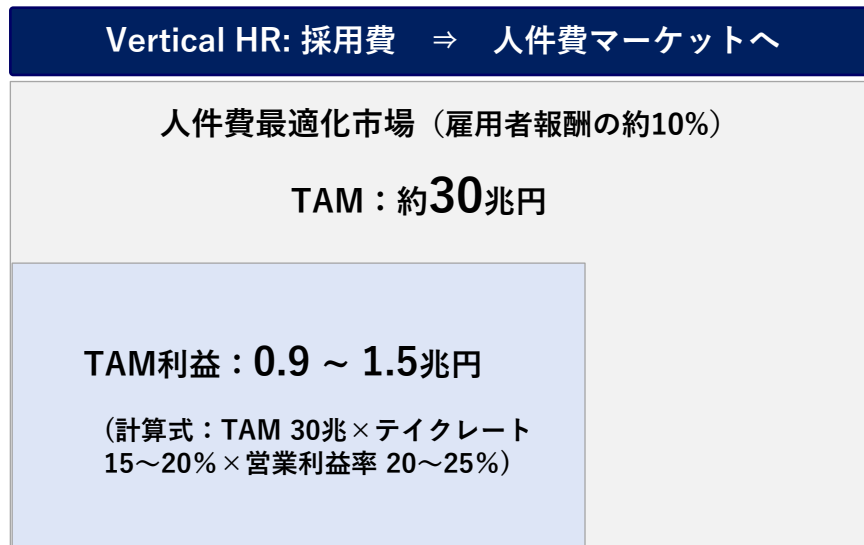


- **バリューチェーンの拡張 (TAMの拡張)** : これまではマッチングテクノロジーによる「集客・送客の最適化」が成長の主エンジンだったが、今後はRPOやBPOなどを含めた集客以降のプロセスにも深く介在することで、TAMを拡張。
- **AI活用によるビジネスモデルの進化** : これまではヒューマンエージェントが中心であったが、今後はAIエージェントが生産性の最大化、ヒューマンエージェントは成約価値の最大化を担うことにより、「人とAIの最適配置」を実現し、提供価値を向上。

ZIGExN Matching Agent



- 競争環境がアウトカム（成果価値）ベースへ移行するなか、当社も集客から成約・実務代行（BPO）まで介在を深化させることで、**TAMを「採用費⇒人件費」「販促広宣費⇒成約・BPO」へと構造的に拡大。**
- 重要なのはTAMの大きさそのものではなく、そこから実際に獲得しうる利益の上限。各領域のTAMに対し、AIを活用したサービス提供単価（テイクレート）と営業利益率から算出した「TAM利益」とFY31/3目標との乖離から、市場天井リスクは極めて限定的であり、中計期間を超えた長期の成長余地を有する。



FY31/3 営業利益目標はTAM利益合計の1%未満であり、市場天井による成長制約は中計期間中に発生しない

注: TAMの金額は以下の前提のもと算定。

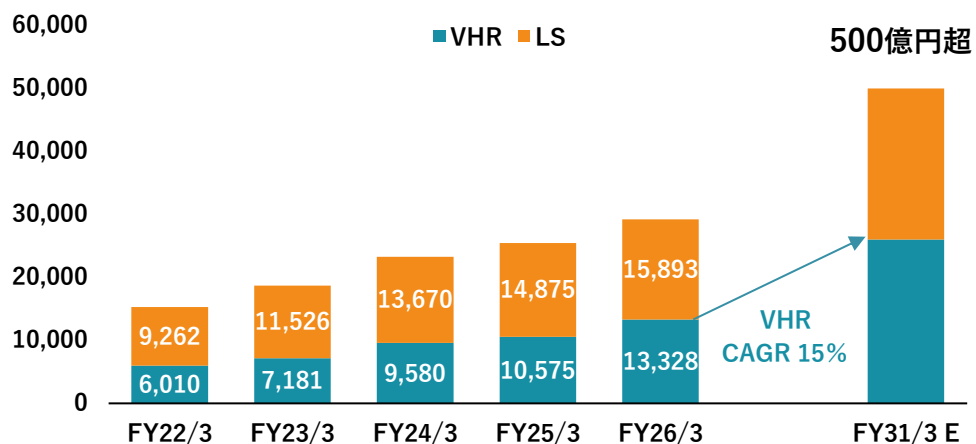
Vertical HR（人件費最適化市場）：雇用者報酬約314兆円のうち、採用・定着育成・再配置の3層で約10%にアドレス可能(当社推計)として算定。内閣府「国民経済計算」名目雇用者報酬を参照。

Life Service(成約BPO市場)：①広告費全体 約6兆円 + ②営業・接客BPO 約5～6兆円 + ③成約課金モデルによる取引額ベース拡張 約5～8兆円として算定。矢野経済「BPO市場調査」5.1兆円を参照。関連領域・取引額拡張は当社推計。また、営業利益率は当社展開領域の事業実績に基づく推計レンジ。

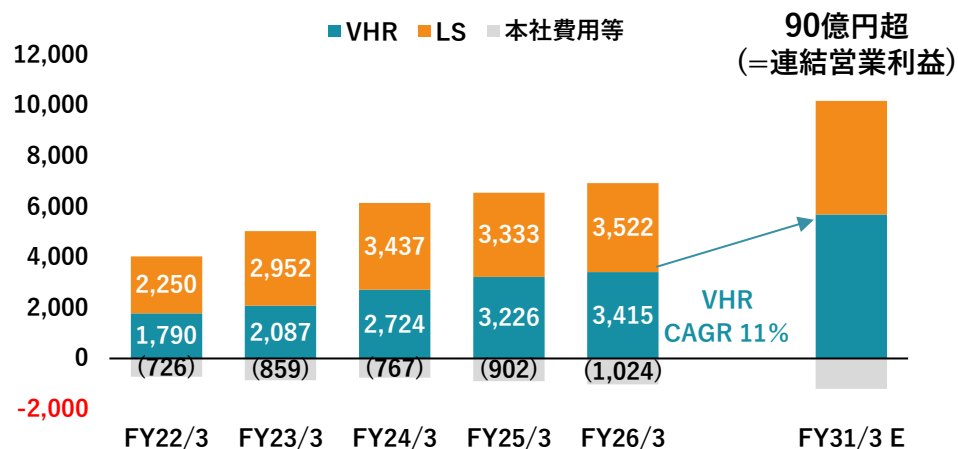
セグメント別 売上収益/営業利益推移、及び成長戦略方針

- Vertical HR：人手不足の深刻化・転職の常態化・賃上げの加速という構造的な市場拡大を追い風に、成約介在モデルと領域拡張で利益成長を目指す（目標：売上収益 CAGR 15%、営業利益 CAGR 11%）。
- Life Service：集客から成約・BPOまで提供価値を拡大し、ZMAモデルによる収益構造の転換により安定的な収益基盤を目指す。

新セグメント別 売上収益



新セグメント別 共通費配賦前 営業利益



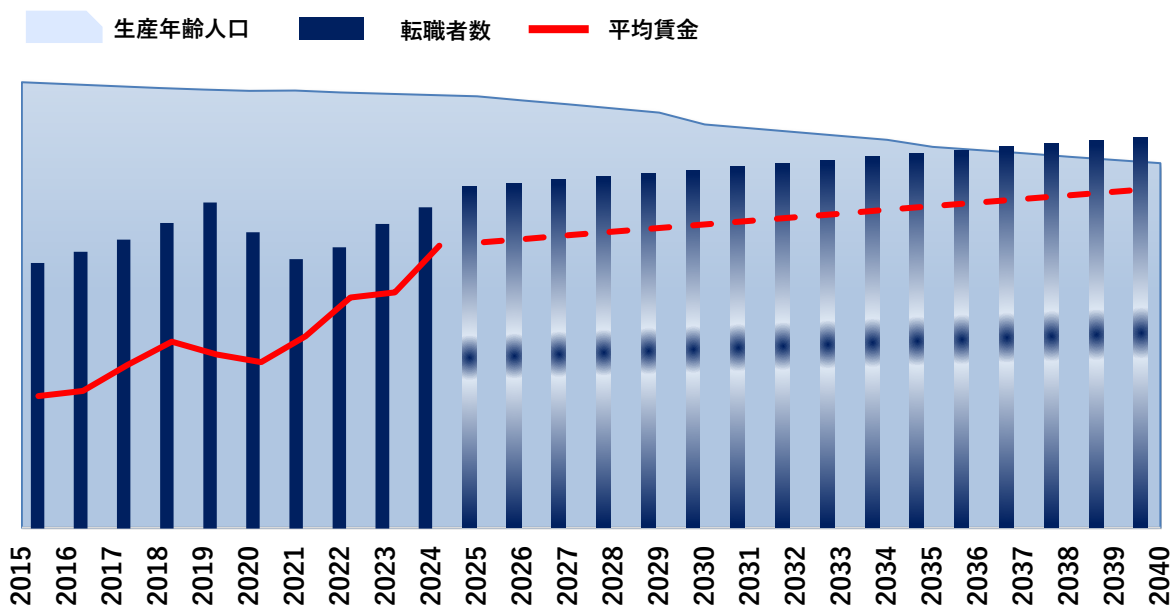
成長戦略方針		Vertical HR	Life Service
		TAM 拡張	採用費から人件費市場へ対象を拡大。 M&Aを軸に隣接領域へ進出。
バリューチェーン 拡張	人材紹介にとどまらず、RPO・定着支援まで介在範囲を拡大。顧客の採用プロセス全体をカバー。	集客から見積・成約・実務BPOまで垂直統合。顧客への価値提供範囲を拡大。	
テイクレート 拡大	成約介在モデル（紹介/RPO）への転換で顧客単価を引上げ。AIによる生産性向上で収益力を強化。	AIエージェント導入で成約プロセスを自動化。成約課金モデルへの転換で収益性を構造的に改善。	

注: FY26/3以前の数値は旧セグメント区分(VERTICAL HR, Living Tech, Life Service)の定義に基づく実績値を記載。なお、FY27/3以降において、旧区分でVertical HRであったミラクス社は新区分ではLife Serviceに移行。

- 国内HR市場は人手不足の深刻化、転職の常態化、賃上げの加速という3つの不可逆なトレンドが重なり、企業の採用・定着コストは構造的な上昇が見込まれ、中長期的に市場が拡大。

構造的成長を支える産業構造

人手不足・転職増加・賃上げの同時進行による中長期的な市場拡大



人手不足の深刻化

生産年齢人口は2040年までに約1,200万人減少。エッセンシャルワーカー領域は有効求人倍率が恒常的に2倍超。採用難は景気後退局面でも緩和しにくく、外部人材サービスへの依存度は構造的に高まる。

転職の常態化

転職者数は2024年に346万人と過去最高水準を更新。終身雇用の前提が崩れ、転職はキャリア形成の標準手段へ移行。企業側も中途採用比率を引き上げており、人材紹介・RPOへの需要が拡大。

賃上げの加速

春闘賃上げ率は2024年に5.10%、2025年に5.25%、2026年も5%超で推移し、3年連続の高水準が継続。年収上昇は人材紹介フィー（年収の30~35%）の単価を自動的に引き上げるため、決定数が横ばいでも売上は成長する構造。

注: 生産年齢人口 (実績) 総務省「人口推計」各年10月1日現在・生産年齢人口 (推計) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口 (令和5年推計)」出生中位・死亡中位
 転職者数 (実績) 総務省「労働力調査 (詳細集計)」各年平均・春闘賃上げ率 (実績) 連合「春季生活闘争 回答集計結果」各年最終集計・平均賃金 (実績) 国税庁「民間給与実態統計調査」各年分・転職者数 (推計) ・平均賃金 (推計) は当社予測。

2

投資戦略

- 上場来35件・約230億円のM&Aを実行し、累計EBITDAで投資額を上回る回収を実証済み。一方で、M&Aの規模はバリュエーションの目線感のズレや積極的にアプローチ出来ていなかった背景などにより、中・小規模案件が多数を占める状況。
- 今後はM&Aマーケットの追い風もあり、案件数の増加と数十億円以上の大型案件を狙い、規模の大型化と連続的M&Aを実施。

M&A投資実績

上場来M&A実行件数

35 件

累計EBITDA/投資時EV

約170%

M&A累計投資額

約230 億円

投資回収期間

約3~5 年

M&A案件の奏功要因

マーケティング

マッチングテクノロジーを活かしたCVR改善による収益レバレッジの最大化

セールス

強固な顧客基盤を起点としたグループ内サービスへのクロスセル促進

経営改善

コスト最適化・システム統合・戦略転換などが機能

⇒第3次中計への示唆：

確立されたPMIノウハウをベースに、大型案件(目安: 数十億円以上)へ規律を持って投資し、非連続な利益成長と投資回収の高速化を両立。戦略投資枠として、約160億円以上を確保。

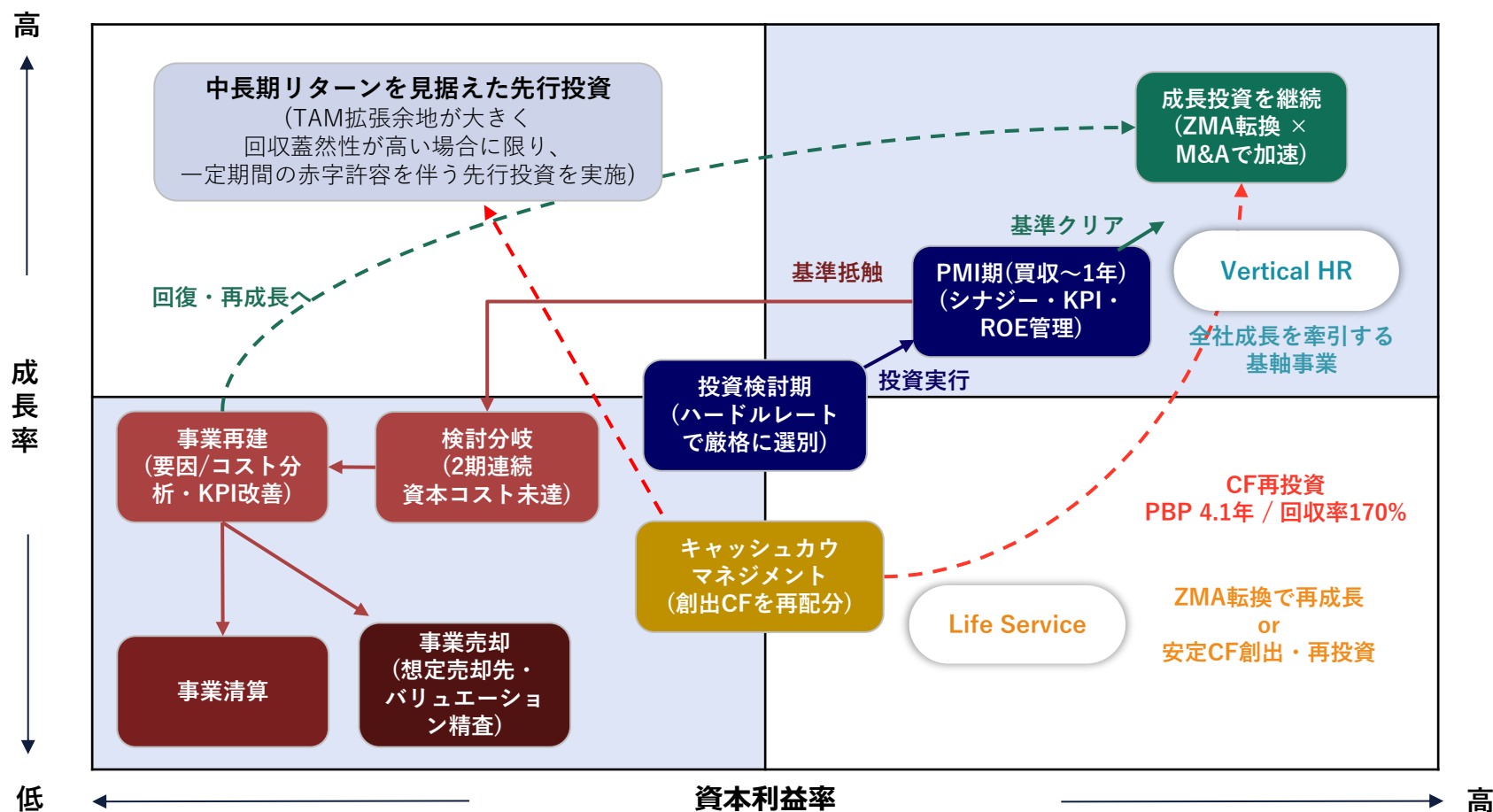
- 累計35件の投資実績によりSBUの幅は広がっており、M&Aのテーマも多岐に渡っているため、各SBUにおける連続的M&Aを通じた非連続な利益成長を目指す。
- 規模の大型化のみに限らず、領域を拡張することで対象市場を広げ、ロールアップやボルトオンを駆使した連続的M&Aを推進。

M&A戦略方針

	Vertical HR	Life Service
SBU (戦略的 事業単位)		
戦略 方針	大型案件の積極検討	約160億円以上の戦略投資枠をもとに、PMIの効果が最大化する大規模案件を優先検討
	領域拡張	市場環境や競合状況等を踏まえ、参入余地が大きい新規領域に進出し、TAMを拡大
	ロールアップ	同業/類似企業等の連続的M&Aにより、獲得可能市場(SAM)、実獲得市場(SOM)を拡大
	ボルトオン	バリューチェーンの垂直統合による顧客単価の引き上げ及びLTV最大化
共通 アセット	システム/マーケティングの内製化やマッチングシステムを通じて積み上げた顧客アセットの活用 オフショア拠点の提供・経営人材の派遣・資金力のサポート・豊富な投資実績	

ZPM (ZIGExN Portfolio Matrix) モデル

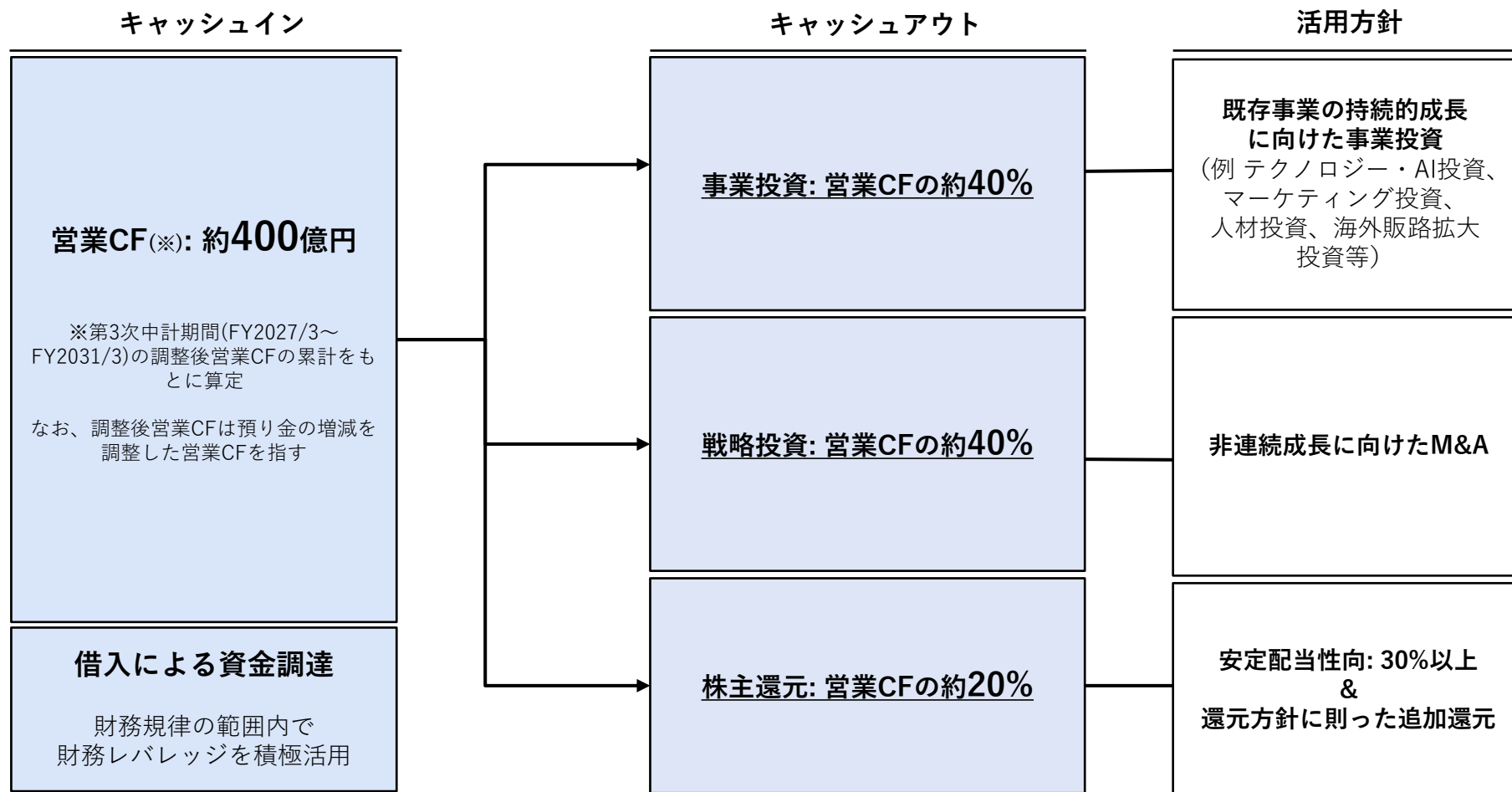
- M&Aエントリーはハードルレートで厳格に選別し、実行後はPMI基準で資本効率を管理。基準抵触時は再建/売却/清算を遂行。
- キャッシュカウ事業はROICが資本コストを安定的に上回る限り保有を継続し、創出CFを高成長事業およびM&Aに再配分。再投資先のIRR・ROICが資本コストを上回ることを前提条件とし、CF創出⇒再投資⇒CF拡大の複利サイクルで企業価値を最大化する。
- 第2次中計期間において、Vertical HRでは成約介在モデルへの転換推進により顧客単価2.0倍・Z COREを達成、Life Serviceでは5期連続増収により安定的なCF創出基盤を確立。



3

財務戦略

- 第3次中計期間においては、事業から創出される営業CFをベースに、事業投資 ≧ 戦略投資 > 株主還元の優先順位でキャピタルアロケーションを実行予定。
- 成長投資(事業投資 & 戦略投資)を最優先としつつも、強固なCF創出力を基に、余剰資金は株主還元機動的に充当する方針。
- また、成長投資においては、財務規律の範囲内で借入による財務レバレッジの活用も想定し、資本構成の最適化を推進。



- 戦略投資遂行の基盤となる規律ある財務水準を維持しつつ、透明性の高い還元方針により、財務安全性の確保、ならびに株主価値の最大化を図る。

財務規律

	FY26/3
① Net D/Eレシオ： 自己資本の範囲内での財務レバレッジ水準の維持	1.0倍程度 Net Cash
② Net Debt/EBITDA倍率： 高いCF創出力に基づいたレバレッジ水準	2.0倍程度 Net Cash
③ のれん対資本倍率： 減損による債務超過リスクの限定化	1.0倍程度 0.6倍
④ 親会社所有者帰属持分比率： 財務健全性を維持しつつ、 これまでより攻めの財務戦略も可能な水準	30%以上 55.5%

還元方針

配当方針

普通配当：配当性向 **30%以上**

特別配当：戦略投資や余剰資金の状況等を考慮のうえ、機動的に実行

自己株式取得・消却方針

親会社所有者帰属当期利益

(-) 戦略投資額

(-) 株主優待費用

(-) 配当総額（普通配当 + 特別配当）

= 翌期の追加還元枠（自己株式取得）

自己株式数が発行済株式総数比で約**10%**となるまで消却

4

組織戦略

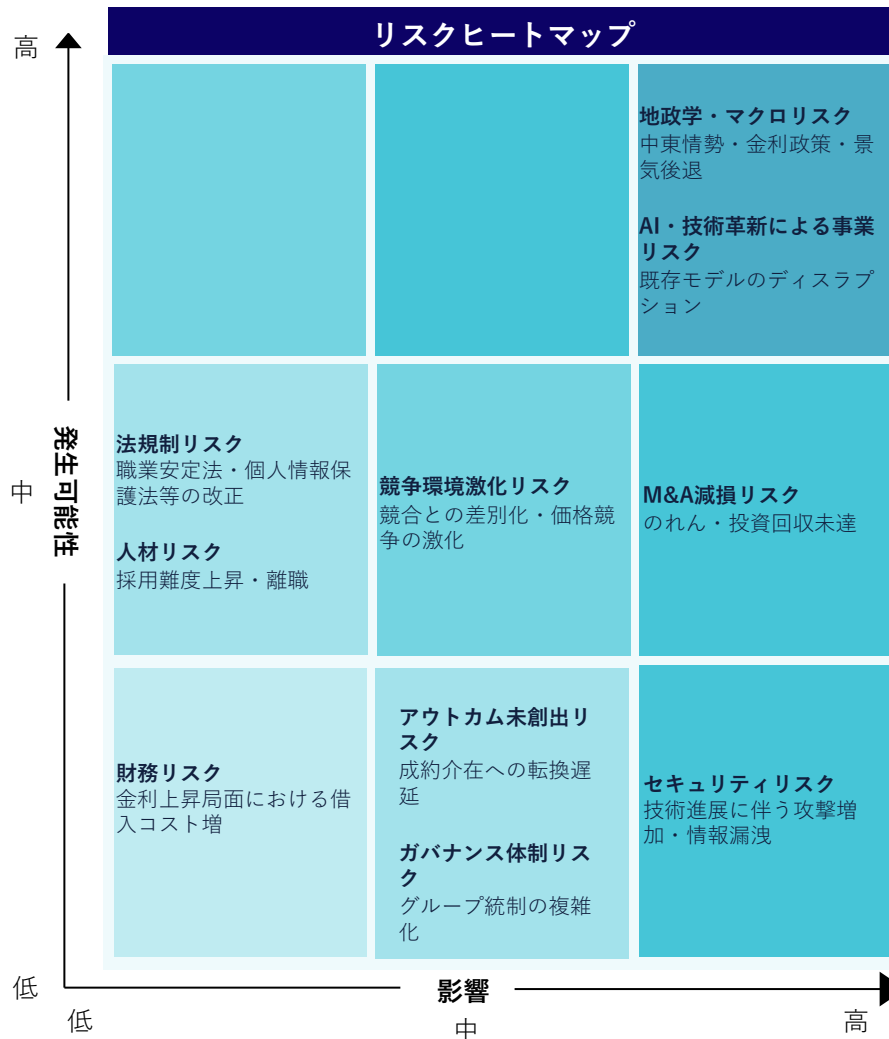
- 第3次中計の実現に向けた組織戦略として「人×AIの最適配置実現に向けたグループ人材ポートフォリオ再定義」、「バーチャルカンパニー制の導入によるグループシナジーの最大化・人的資本の最適配置」、「M&A戦略を具現化する経営人材のパイプライン構築・アライメント強化」、の3点を推進。組織の生産性ならびに企業価値向上を目指す。

経営戦略	FY2031/3における経営計画の達成、M&Aによる非連続成長の実現、ZIGExN Matching Agent (ZMA) による成長戦略の実現		
組織戦略	「人×AI」の最適配置実現に向けたグループ人材ポートフォリオ再定義	バーチャルカンパニー制の導入によるグループシナジーの最大化・人的資本の最適配置	M&A戦略を具現化する経営人材のパイプライン構築・アライメント強化
概要	<ul style="list-style-type: none"> ・ <u>AI人材への投資拡大</u>： 採用・リスクリングを含む育成を強化し、グループ内AI人材比率向上（AIツール利用率100%）、グループ横断の組織構築による開発力強化。またAI推進室の設置。 ・ <u>ヒューマンエージェントにおけるセールス関連職比率向上</u>： 第2次中計期間でセールス関連職数が2倍へ、更なる強化のため採用・リテンションの強化。 <hr/> <ul style="list-style-type: none"> ・ 達成指標： 事業推進人材比率、(AIエージェント)AIによるアウトカムおよびAI売上、(ヒューマンエージェント)1人あたり営業利益 	<ul style="list-style-type: none"> ・ <u>戦略と資源共通化</u>： グループ各社による個別展開からドメイン起点での統合的アプローチへ移行、事業戦略の共有を図り、グループ内の人材流動性を高め、人的資本の価値を最大化。 ・ <u>次世代リーダー抜擢機会の創出と優秀な外部人材の獲得</u>： 各ドメインの成長を推進する責任者を配置、社内の次世代リーダーの抜擢機会、優秀な外部経営人材の獲得に寄与。 <hr/> <ul style="list-style-type: none"> ・ 達成指標： カンパニーごと売上収益・営業利益、カンパニー内次世代リーダー輩出数 	<ul style="list-style-type: none"> ・ <u>M&A戦略を牽引する経営人材のパイプライン構築</u>： 次世代経営人材・候補者の戦略的採用とグループ横断での次世代経営人材育成強化 ・ <u>株主価値と役員報酬のアライメント</u>： 株主報酬と企業価値向上へのコミットメント最大化のため、報酬における業績連動比率の向上 <hr/> <ul style="list-style-type: none"> ・ 達成指標： 経営者・事業責任者またその候補者の充足率・エンゲージメントスコア、PMI経験者数

5

参考資料

- 当社グループの主要リスクを発生可能性と影響度の2軸で可視化し、優先度の高い5項目について対策方針を定めた。ZPMと連動し、リスクの顕在化防止と、顕在化時の迅速な判断・対応体制を構築する。



対策方針

- 1. 地政学・マクロ経済リスク**
 中東情勢の不安定化・各国金融引き締めにより、クライアントの採用・投資需要が縮小する可能性。
 ⇒ ZPMによるポートフォリオ分散で景気感応度を低減。キャッシュカウ事業の確保により下方耐性を維持。
- 2. AI・技術革新による事業リスク**
 生成AIの急速な進化により、既存のマッチングモデルが陳腐化するリスク。
 ⇒ ZMAとしてAIを事業の中核に内製化。脅威ではなくTAM拡張の手段として取り込み、先行者優位を構築。
- 3. M&A減損リスク**
 積極的なM&A推進に伴い、のれん・投資の回収未達リスクが増大。
 ⇒ ハードルレートの厳格運用。PMI期の基準未達時は再建・売却・清算を含む規律ある対応を実行。
- 4. セキュリティリスク**
 サイバー攻撃の高度化とグループ会社増加により、情報漏洩リスクが拡大。
 ⇒ グループ統一セキュリティポリシーの運用・定期脆弱性診断と、PMI初期フェーズでのIT統合標準化で対応。
- 5. 競争環境激化・アウトカム未創出リスク**
 成約介在モデルへの転換が遅れた事業は、集客・送客のみの低付加価値モデルに留まり収益性が悪化。
 ⇒ 事業別に転換KPIと期限を設定。ZPM基準に基づき、未達事業はキャッシュカウ化または撤退を判断。

用語	意味
成約介在モデル	集客・送客にとどまらず、人材紹介・RPO等を通じて成約プロセスに直接介在するビジネスモデル。掲載課金型と比較し顧客単価が構造的に高い。
成約課金転換	従来の掲載課金(広告掲載時に課金)から、成約時に課金する収益モデルへの移行。テイクレートの向上と収益の安定化に寄与。
バーチャルカンパニー	複数の事業会社・事業部をカンパニー単位で束ね、リソース最適配分・ナレッジ共有・ガバナンス強化を図る。
BPO (Business Process Outsourcing)	企業の業務プロセスを外部に委託するサービス。販促領域では集客後の実務工程を含む。
CVR (Conversion Rate)	サイト訪問者のうち成約・問合せ等の目標行動に至った割合。ZVIの主要改善対象。
IRR (Internal Rate of Return)	投資によって得られる将来キャッシュフローの利回りを指す指標。
LS (Life Service)	第3次中計よりLiving TechとLife Serviceを統合した新セグメント。生活サービス関連の事業群で構成。
LTV (Life Time Value)	顧客生涯価値。1顧客から取引期間全体で得られる累計収益。クロスセル・成約課金転換により拡大を企図。
ROIC (Return on Invested Capital)	税後営業利益(NOPAT) ÷ 投下資本で算定。投下資本に対して、どれだけ効率的に利益を稼いだかを示す指標。
RPO(Recruitment Process Outsourcing)	企業の採用業務の一部または全部を外部が代行するサービス。当社では成約介在モデルの一形態として展開。
TAM利益	TAMにテイクレートと営業利益率を乗じて算出した、市場全体の利益獲得可能額。市場天井リスクの評価に使用。
VHR (Vertical HR)	人材領域における特定業界特化型の主力事業群で構成されるセグメント。
ZMA (ZIGExN Matching Agent)	第3次中計の成長エンジン。人とAIの最適配置により、集客から成約・BPOまで企業の業務プロセス全体に深く介在し、TAMと提供価値を同時に拡張するモデル。
ZPM (ZIGExN Portfolio Matrix)	M&Aのエントリーからモニタリング・撤退判断までを資本利益率×成長率の4象限で管理し、ポートフォリオ全体の資本効率を最大化する経営管理フレームワーク。キャッシュカウ事業の創出CFを高ROIC事業・M&Aに再配分し、複利的な企業価値向上を図る。
ZVI (ZIGExN Value Integration)	当社独自のPMI手法。集客再設計・CVR改善・成約課金転換等を標準パッケージとしてM&A後の全案件に適用し、迅速な収益改善と投資回収を実現する。