

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2025年 8 月25日

【会社名】 株式会社Def consulting

【英訳名】 Def consulting, inc.

【代表者の役職氏名】 代表取締役社長 下村 優太

【本店の所在の場所】 東京都港区虎ノ門一丁目23番 1 号 虎ノ門ヒルズ森タワー21階

【電話番号】 03-5786-3800(代表)

【事務連絡者氏名】 管理部管掌執行役員 岩崎 雅一

【最寄りの連絡場所】 東京都港区虎ノ門一丁目23番 1 号 虎ノ門ヒルズ森タワー21階

【電話番号】 03-5786-3800(代表)

【事務連絡者氏名】 管理部管掌執行役員 岩崎 雅一

【届出の対象とした募集有価証券の種類】 新株予約権証券(行使価額修正条項付新株予約権付社債券等)

【届出の対象とした募集金額】

第 7 回新株予約権証券	
その他の者に対する割当	720,000円
(新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額)	
	3,456,720,000円
第 8 回新株予約権証券	
その他の者に対する割当	1,920,000円
(新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額)	
	1,537,920,000円

(注) 新株予約権の行使価額が修正又は調整された場合には、新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額は増加又は減少する可能性があります。また、新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合には、新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額は減少する可能性があります。

【安定操作に関する事項】 該当事項はありません。

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

## 第一部 【証券情報】

### 第 1 【募集要項】

#### 1 【新規発行新株予約権証券（第 7 回新株予約権証券）】

##### (1) 【募集の条件】

発行数	360,000個（新株予約権 1 個につき100株）
発行価額の総額	720,000円
発行価格	新株予約権 1 個につき 2 円 （新株予約権の目的である株式 1 株当たり0.02円）
申込手数料	該当事項はありません。
申込単位	1 個
申込期間	2025年 9 月10日（水）
申込証拠金	該当事項はありません。
申込取扱場所	株式会社Def consulting 東京都港区虎ノ門一丁目23番 1 号 虎ノ門ヒルズ森タワー21階
払込期日	2025年 9 月10日（水）
割当日	2025年 9 月10日（水）
払込取扱場所	株式会社三井住友銀行 六本木支店

(注) 1 . 第 7 回新株予約権証券（以下「第 7 回新株予約権」といい、第 8 回新株予約権証券（以下「第 8 回新株予約権」といいます。）とあわせて、個別に又は総称して「本新株予約権」といいます。）については、2025年 8 月25日開催の当社取締役会において発行を決議しております。

2 . 申込み及び払込みの方法は、EVO FUND（Cayman Islands、代表者：マイケル・ラーチ、リチャード・チゾム。以下「EVO FUND」といい、株式会社The capital（東京都、代表者：畑野 幸治。以下「The capital」といいます。）、下村優太（東京都。以下「下村氏」といいます。）及び上之園圭介（東京都。以下「上之園氏」といいます。）とあわせて、個別に又は総称して「割当予定先」といいます。）との間で本新株予約権の買取契約又は総数引受契約（以下、各割当予定先との当該契約を個別に又は総称して「本買取契約」といいます。）を締結し、払込期日までに上記払込取扱場所へ発行価額の総額を払い込むものとします。

3 . 第 7 回新株予約権の募集は第三者割当の方法によります。

4 . 第 7 回新株予約権の振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋兜町 7 番 1 号

## (2) 【新株予約権の内容等】

当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の特質	<p>1. 第7回新株予約権の目的である株式の総数は36,000,000株、割当株式数（別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄に定義する。）は100株で確定しており、株価の上昇又は下落により行使価額（別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第2項に定義する。）が修正されても変化しない（但し、別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄に記載のとおり、調整されることがある。）。なお、株価の上昇又は下落により行使価額が修正された場合、第7回新株予約権による資金調達額は増加又は減少する。</p> <p>2. 行使価額の修正基準</p> <p>(1) 行使価額は、割当日の翌取引日（株式会社東京証券取引所（以下「取引所」という。）において売買立会が行われる日をいう。以下同じ。）に初回の修正がされ、以後1取引日が経過する毎に修正される（以下、かかる修正が行われる日を、個別に又は総称して「修正日」という。）。本項に基づき行使価額が修正される場合、初回の修正においては、行使価額は、2025年8月25日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額（但し、当該金額が下限行使価額（本欄第4項に定義する。）を下回る場合、下限行使価額とする。）に修正される。2回目以降の修正では、行使価額は、修正日に、修正日の直前取引日（以下2025年8月25日とあわせて、個別に又は総称して「価格算定日」という。）において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とする。）に修正される。但し、当該価格算定日に終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行わない。また、価格算定日において別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第4項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定日の各取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して合理的に調整される。</p> <p>(2) 本項第(1)号にかかわらず、当社普通株式に係る株主確定日等の直前取引日（当日を含む。）から当該株主確定日等（当日を含む。）までの、株式会社証券保管振替機構の事務上の理由により第7回新株予約権の行使ができない期間（以下「株主確定期間」という。但し、株式会社証券保管振替機構が当該期間を変更した場合は、変更後の期間とする。）及び当該株主確定期間の末日の翌取引日においては、行使価額の修正は行わないものとし、その場合、次に行使価額の修正が行われるのは当該株主確定期間の末日の2取引日後（当日を含む。）の日とし、当該日以降、1取引日が経過する毎に、本項第(1)号に準じて行使価額は修正される。</p> <p>3. 行使価額の修正頻度 本欄第2項の記載に従い修正される。</p> <p>4. 行使価額の下限 「下限行使価額」は、当初48円とする。但し、別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第4項の規定を準用して調整される。</p> <p>5. 割当株式数の上限 36,000,000株（2025年3月31日現在の発行済株式総数に対する割合は122.86%）</p> <p>6. 第7回新株予約権が全て行使された場合の資金調達額の下限（本欄第4項に記載の下限行使価額にて第7回新株予約権が全て行使された場合の資金調達額） 1,728,720,000円</p> <p>7. 第7回新株予約権の全部の取得を可能とする条項 第7回新株予約権には、第7回新株予約権の全部を取得することができる条項が設けられている（詳細は、別記「自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件」欄を参照）。</p>
新株予約権の目的となる株式の種類	<p>当社普通株式（完全議決権株式であり、権利内容に何らの限定のない当社における標準となる株式である。なお、当社は1単元を100株とする単元株式制度を採用している。）</p>
新株予約権の目的となる株式の数	<p>第7回新株予約権の目的である株式の総数は36,000,000株（第7回新株予約権1個当たり100株（以下、本「1 新規発行新株予約権証券（第7回新株予約権証券）」において「割当株式数」という。）とする。）とする。</p> <p>なお、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。但し、かかる調整は、第7回新株予約権のうち、当該時点で行使されていない第7回新株予約権に係る割当株式数について行われ、調整の結果生じる1株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。</p> <p>調整後割当株式数 = 調整前割当株式数 × 分割・併合の比率</p> <p>その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で割当株式数を適宜調整するものとする。</p>

新株予約権の行使時の払込金額	<p>1. 第7回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額 各第7回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、行使価額（以下に定義する。）に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより1円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。</p> <p>2. 第7回新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付（当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分することをいう。以下同じ。）する場合における株式1株当たりの出資される財産の価額（以下、本「1 新規発行新株予約権証券（第7回新株予約権証券）」において「行使価額」という。）は、当初、96円とする。</p> <p>3. 行使価額の修正 (1) 行使価額は、割当日の翌取引日に初回の修正がされ、以後1取引日が経過する毎に修正される。本項に基づき行使価額が修正される場合、初回の修正においては、行使価額は、2025年8月25日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とする。）に修正される。2回目以降の修正では、行使価額は、修正日に、修正日の直前取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とする。）に修正される。但し、当該価格算定日に終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行わない。また、価格算定日において第11項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定日の各取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して合理的に調整される。</p> <p>(2) 本項第(1)号にかかわらず、株主確定期間及び当該株主確定期間の末日の翌取引日においては、行使価額の修正は行わないものとし、その場合、次に行使価額の修正が行われるのは当該株主確定期間の末日の2取引日後（当日を含む。）の日とし、当該日以降、1取引日が経過する毎に、本項第(1)号に準じて行使価額は修正される。</p> <p>4. 行使価額の調整 (1) 当社は、第7回新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下、本「1 新規発行新株予約権証券（第7回新株予約権証券）」において「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。</p> $\text{調整後行使価額} = \frac{\text{調整前行使価額} \times \left( \frac{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{\text{時価}} \right)}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$ <p>(2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。</p> <p>本項第(4)号に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに交付する場合（但し、無償割当による場合、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合を除く。）、調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。）の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。</p> <p>株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主（普通株主を除く。）に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。</p>
----------------	---

取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第(4)号に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する旨の定めがあるものを発行する場合(無償割当の場合を含む。)又は本項第(4)号に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権(第8回新株予約権を除く。)若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合(無償割当の場合を含む。)、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日(新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日)の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当のための基準日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、これを適用する。

当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)の取得と引換えに本項第(4)号に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。

本号乃至の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときは、本号乃至の定めにかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該取引の承認があった日までに第7回新株予約権を行使した第7回新株予約権に係る新株予約権者(以下「第7回新株予約権者」という。)に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

$$\text{株式数} = \frac{(\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}) \times \text{期間内に交付された株式数}}{\text{調整後行使価額}}$$

この場合に1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が0.1円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差引いた額を使用する。

- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。

0.1円未満の端数を四捨五入する。

行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日(但し、本項第(2)号の場合は基準日)に先立つ45取引日目に始まる30取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値(当日付で終値のない日数を除く。)とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。

行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。また、株式分割の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。

- (5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。

株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行行使価額の調整を必要とするとき。

その他当社の普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。

行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。

	<p>(6) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が本欄第3項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。</p> <p>(7) 本欄第3項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額、修正又は調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに第7回新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号の場合その他適用の日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。</p>
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額	<p>3,456,720,000円</p> <p>(注) 別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3項又は第4項により、行使価額が修正又は調整された場合には、第7回新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額は増加又は減少する可能性がある。第7回新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合には、第7回新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額は減少する可能性がある。</p>
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額	<p>1. 新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式1株の発行価格 第7回新株予約権の行使により交付する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る第7回新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の総額に、行使請求に係る第7回新株予約権の発行価額の総額を加えた額を、別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄記載の第7回新株予約権の目的である株式の総数で除した額とする。</p> <p>2. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金 第7回新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし（計算の結果1円未満の端数が生じる場合はその端数を切り上げた額とする。）、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。</p>
新株予約権の行使期間	<p>第7回新株予約権の行使期間 2025年9月11日から2027年3月11日までとする。</p>
新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所	<p>1. 第7回新株予約権の行使請求の受付場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部</p> <p>2. 行使請求の取次場所 該当事項なし。</p> <p>3. 行使請求の払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 六本木支店</p>
新株予約権の行使の条件	<p>第7回新株予約権の一部行使はできない。</p>
自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件	<p>1. 当社は、第7回新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、第7回新株予約権の払込期日の翌日以降、会社法第273条及び第274条の規定に従って、当社取締役会が定めた第7回新株予約権を取得する日（以下「取得日」という。）の11取引日以上前に第7回新株予約権者又は第7回新株予約権者の関係会社に通知することにより（但し、通知が当該日の16時までに第7回新株予約権者又は第7回新株予約権者の関係会社に到達しなかった場合、かかる通知は翌取引日に行われたものとして取り扱われる。）、第7回新株予約権1個当たりの払込金額と同額（対象となる第7回新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。）で、当該取得日に残存する第7回新株予約権の全部又は一部を取得することができる。第7回新株予約権の一部を取得する場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。</p> <p>2. 別記「新株予約権の行使期間」欄で定める第7回新株予約権の行使期間の末日において第7回新株予約権が残存している場合には、当社は、当該末日に残存する第7回新株予約権の全てを第7回新株予約権1個当たりの払込金額と同額（対象となる第7回新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。）で取得する。</p>
新株予約権の譲渡に関する事項	<p>第7回新株予約権には譲渡制限は付されていない。但し、本買取契約において、第7回新株予約権の譲渡の際に当社取締役会の承認が必要である旨が定められる予定である。</p>
代用払込みにに関する事項	<p>該当事項なし。</p>
組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	<p>該当事項なし。</p>

## (注) 1. 行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の発行により資金調達をしようとする理由

当社は、下記「(1) 資金調達の目的」に記載のとおり目的のための資金調達を行う手法として、様々な資金調達方法を比較・検討してまいりましたが、下記「(4) 本スキームの特徴」及び「(5) 他の資金調達方法」に記載のとおり、各種資金調達方法には各々メリット及びデメリットがある中で、下記「(2) 資金調達方法の概要」に記載した資金調達方法(以下「本資金調達」又は「本スキーム」といいます。)が現在の当社の資金需要を満たす最も適切な資金調達手法であることから、本スキームによるデメリットも考慮した上で、総合的に判断し、本スキームを採用することを決定しました。

## (1) 資金調達の目的

当社は、「世界中のどんな企業でも気軽にコンサルティングを活用できる新しい世界を創出する」というパーパスのもと、事業戦略・DX・業務改革等の幅広い領域で、ITを強みとした顧客伴走型のコンサルティングサービスの提供を通じて、持続的な成長と企業価値の最大化を目指しております。

そのような中、当社は、2024年8月の商号変更及び本店移転を契機に、ブランディングを強化し、一気通貫での支援体制を一層明確化することで、事業成長の基盤を着実に構築してまいりました。また、2025年3月期においては、売上高が前期比で増加し、サービス提供体制の拡充を継続的に図っております。

一方で、当社は、2025年3月末時点において、時価総額（24.3億円）が東京証券取引所グロース市場の上場維持基準である40億円を満たしておらず、成長加速に向けた更なる打ち手が必要であると認識しております。

その一環として、当社は、2025年5月30日付で「第三者割当による第6回新株予約権（行使価額修正条項付）及び第1回無担保普通社債の発行並びに新株予約権の買取契約の締結に関するお知らせ」にて開示したとおり、既存事業の強化を目的とした人材採用、M&A、資本業務提携等の成長投資に備えた資金の先行確保を目的に資金調達を実施しました。これにより、将来の事業拡大に向けた打ち手の選択肢をあらかじめ拡充し、好機を逸しない体制を構築しております。

当社としては、上記のようなM&A戦略に留まらず、様々なインオーガニック戦略を駆使することで上場維持基準の充足は当然のこととして、それ以上の高い成長を目指し、早期に投資家の期待に応えられるような企業価値の向上に努める義務があると考えております。

それを踏まえ、今回追加的に資金調達を実施し、当社は、ビットコイントレジャリー戦略を新たな事業として開始します。ビットコイントレジャリー戦略（以下「本戦略」といいます。）とは、世界的な長期にわたる金融緩和の影響から米ドルや日本円等の既存法定通貨の価値が減価している中、発行上限が定められており、代表的なオルタナティブ資産であるゴールドにも例えられることから、近年では「デジタルゴールド」とも位置付けられるビットコインを対象として、その取得と備蓄を進めるという戦略であります。

現在、米国のStrategyを筆頭に、世界各国の企業において本戦略の採用が進んでおり、国内でも株式会社メタブラネットや株式会社リミックスポイント等の既に20社程度の上場企業が本戦略に基づいてビットコインの取得を検討・推進し始めております。

投資家をはじめとする市場参加者の間では、ビットコインの発行上限に基づく希少性や将来の価値向上の可能性に着目し、早期に一定量のビットコインを保有する本戦略を推進する企業を高く評価する傾向が見受けられます。当社としても、本戦略を推進する企業は市場から大きな注目を集め、資本市場におけるプレゼンス向上や投資家層の拡大といった積極的な反響を得ていると認識しております。

かかる環境のなか、当社もビットコインの内在価値を高く評価し、将来的な財務基盤の強化や保有ビットコインを活用した新たな収益源の確保といったことを目的に本戦略を打ち出すことで、既存事業であるコンサルティング事業の黒字化達成以前に早期に企業価値向上を果たす狙いを有しております。

既に多くの上場企業が本戦略を採用し始めている中、投資家をはじめとする市場参加者に当社がより魅力的な企業であると認識されるためには、市場のニーズやトレンドも踏まえ、発行上限に定めのあるビットコインを早期にかつ相当量取得することで、市場での優位性を確保することに繋がると考えており、その観点において、本資金調達は、前回調達から間もないタイミングかつ大規模希薄化を伴う規模であるものの、上記のとおり本戦略により早期かつ中長期的な企業価値向上を実現するためには、迅速な資金調達が必要不可欠であり、本戦略を実施することで、当社の株価上昇や企業価値の向上といった、希薄化により既存株主が被る不利益を上回る利益を還元することが可能と判断しております。

当社としては、コンサルティング事業の着実な成長と並行して、本戦略を第二のビジネスの柱とし、中長期でのビットコイン保有を前提としながら、早期かつ相当量の備蓄を進め、保有するビットコインの運用等によるインカムゲインも設計し、中長期での企業価値向上に資する保有・運用計画を進めてまいります。

今後も、コンサルティング事業におけるIT人材の採用強化や競争力向上を企図したM&A・資本業務提携の推進等の成長投資に加え、今回の「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン（Bitcoin）取得」をはじめとした中長期的な財務戦略の実行を通じて、当社の企業価値の持続的かつスピード感のある向上を目指してまいります。

なお、具体的な資金使途及び支出時期の詳細については、下記「第1 募集事項 3 新規発行による手取金の使途 (2) 手取金の使途」に記載しております。

## (2) 資金調達方法の概要

今回の資金調達は、当社が、EVO FUNDに対しMSワラントである第7回新株予約権、並びに、The capital、下村氏及び上之園氏に対し固定ワラントであるものの当社取締役会の決議により行使価額を修正することのできる第8回新株予約権を割り当て、割当予定先による本新株予約権の行使に伴って当社の資本が増加する仕組みとなっております。

なお、各本新株予約権の発行要項には、以下の規定が定められています。

### 行使価額の修正

#### (a) 第7回新株予約権（MSワラント）

行使価額は、2025年9月11日に初回の修正がされ、以後1取引日が経過する毎に修正されます。行使価額が修正される場合、行使価額は、初回の修正においては2025年8月25日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値に相当する金額に修正され、第2回目以降の修正においては修正日の直前取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値に相当する金額に修正されます。但し、修正後の金額が下限行使価額を下回る場合には、下限行使価額が修正後の行使価額となります。

#### (b) 第8回新株予約権（固定ワラントであるものの当社の選択により行使価額を修正可能）

2026年3月10日以降、第8回新株予約権の行使価額の修正を当社取締役会が決議した場合（なお、当社取締役である下村氏及び上之園氏は、第8回新株予約権の割当先であり、当該決議については会社法369条2項の特別利害関係者に該当することから、参加しません。）、行使価額は、決議日の直前取引日（但し、決議日の直前取引日（本項において「直前取引日」とは、同日に取引所における当社普通株式の普通取引の終値がない場合には、その直前の終値のある取引日をいいます。）の16時までにかかる決議を行う旨を第8回新株予約権に係る新株予約権者に通知していた場合に限り、）において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値に相当する金額に修正されます。行使価額の修正は、株価が当初の行使価額を上回っている状況でも行う可能性はあり、当社の資金ニーズと市況等を加味して随時決定を行います。

但し、修正後の金額が下限行使価額を下回る場合には、下限行使価額が修正後の行使価額となります。

上記にかかわらず、第8回新株予約権について行使価額の修正が効力を生じた直近の日から6ヶ月が経過していない場合、又は金融商品取引法第166条第2項に定める当社の業務等に関する重要事実であって同条第4項に従って公表されていないものが存在する場合には、当社は上記の修正に係る取締役会決議を行うことができません。

当社は、第8回新株予約権の行使価額の修正を決議するに際して、当該修正が行われる時点の株価状況や資金需要等の諸般の事情を考慮した上で、同時に複数回号の行使価額を修正するかどうかを判断する予定です。

なお、当社は、第8回新株予約権の行使価額の修正を取締役会が決議した場合には、その旨を開示します。

## (3) 資金調達方法の選択理由

当社は様々な資金調達方法を比較・検討してまいりました。2025年7月頃、当社が新株予約権、転換社債、及び普通株式等を用いた資金調達のアレンジメントにおいて豊富な実績とノウハウがあるEVO FUNDの関係会社であるEVOLUTION JAPAN証券株式会社（住所：東京都千代田区紀尾井町4番1号、代表取締役：ショーン・ローソン。以下「EJS」といいます。）に資金調達に関して問い合わせを行い、EJSから本新株予約権の発行による資金調達手法である本スキームの提案を同月に受けました。なお、2020年6月5日付で「第三者割当による第2回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行及び新株予約権の買取契約（マンスリー・コミット・イシュー）の締結に関するお知らせ」にて開示したとおり、EVO FUNDは、2020年に当社が発行した第2回新株予約権の割当先でもあります。

EJSより提案を受けた本スキームのうち、第7回新株予約権は、当面の資金需要を満たす資金を高い蓋然性をもって調達できるように行使価額修正条項を付した設計であり、他方で、第8回新株予約権は、当社の取締役会の決議がない限り行使価額が固定され、株価の下落リスクを回避しつつ、中期的な期間で当社に必要な資金の調達が期待できる設計となっております。

第7回新株予約権の発行後の行使に伴う当社普通株式の市場での売却によって株価が下落し、第8回新株予約権の行使価額を下回った場合、第8回新株予約権の行使が進まないリスクがありますが、第7回新株予約権で調達した資金を「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン（Bitcoin）取得」に充当することで、第7回新株予約権の株価下落圧力を上回る企業価値の向上を実現するとともに、当社の取締役会の決議により第8回新株予約権の行使価額を修正して行使を促進することも可能であり、第8回新株予約権に基づく中期的な資金調達と合わせて、短期的かつ中期的な資金調達を実現することができると判断しました。

第7回新株予約権及び第8回新株予約権の行使価額の修正に係るディスカウント率はいずれも、割当予定先の投資家としての収益確保と、当社として早期の資金調達とともに資金調達額の最大化を図るという要素の双方に鑑み、10%のディスカウントを行う例も多数あるなかで、各割当予定先との間の協議を経て、既存株主への影響を最大限に抑制する観点から0%のディスカウント率となりました。



このように、EJSより提案を受けた本スキームは、新株予約権を発行することから株価に対する一時的な影響を抑制しつつ資金調達をすることができ、既存株主の利益に配慮しながら、全体として、当社の当面の資金需要を満たす資金を比較的早期にかつ相当程度高い蓋然性をもって調達できる設計となっているため、当社の事業計画に喫緊に必要な資金ニーズを満たすと同時に、当社の事業環境の進展に伴う株価上昇により、より有利な条件での資金調達を順次実施して行くことが可能なことから、当社の今後の成長にとって最善であると判断しております。

また、当社は、下記「(4) 本スキームの特徴」に記載の本スキームのメリット及びデメリット並びに「(5) 他の資金調達方法」に記載の他の資金調達方法について検討し、これらの検討結果として、本スキームが、下記「第1 募集事項 3. 新規発行による手取金の使途 (2) 手取金の使途」に記載した資金使途に必要な資金を、既存株主の利益に配慮しつつ一定の期間において高い蓋然性にて調達できることから、総合的な判断により本スキームを採用することを決定しました。

#### (4) 本スキームの特徴

本スキームには、以下のようなメリット及びデメリットがあります。

##### [ メリット ]

異なる行使価額の設計の組み合わせによる柔軟な資金調達

本スキームにおいては、新株予約権を2回のシリーズに分け、行使価額について異なる設計を設けているため、上記「(3) 資金調達方法の選択理由」に記載のとおり、株価動向に応じた柔軟な資金調達が可能となります。

##### (a) 株価に応じて修正される行使価額による資金調達

行使期間中に株価が上昇する場合、第7回新株予約権の行使により速やかに行使を行う可能性があり、迅速に一定の資金調達が実施されることが期待されます。

##### (b) 固定の行使価額による資金調達

第8回新株予約権は、発行当初から行使価額は原則として固定されており、当社が希望する場合は、株価又は資金調達の状況に応じて行使価額の修正を行うことができます。

資金調達コストの削減

2シリーズの新株予約権を同時にかつ大規模な資金調達を一度に決議及び発行することにより、中長期にわたって複数回の決議・発行の手続きを経るよりも、調達に係るコストを削減する事が可能となります。

最大交付株式数の限定

本新株予約権の目的である当社普通株式数は合計52,000,000株で固定されており、株価動向にかかわらず、最大交付株式数が限定されております。そのため、希薄化率が当初予定より増加することはありません。

行使価額修正条項・選択権

上記に記載のとおり、本新株予約権のうち第8回新株予約権の行使価額は原則として固定されていますが、当社の判断により、行使価額を修正することが可能です。行使価額を大幅に上回って株価が上昇した場合に、行使価額を修正することにより、資金調達額の増額を促すことができる等、機動的な資金ニーズにも対応することが可能です。

株価への影響の軽減

行使価額の修正が行われる場合においても、本新株予約権には下限行使価額が設定されており、修正後の行使価額が下限行使価額を下回る価額に修正されることはなく、株価が下限行使価額を下回る等の株価低迷の局面において、更なる株価低迷を招き得る当社普通株式の供給が過剰となる事態が回避されるように配慮した設計となっております。

行使時期の分散

本スキームにおいて2回号の本新株予約権は同時に発行するものの、これらの行使期間及び行使価額修正方法が異なることから、それぞれの行使がされる期間は重ならないと想定され、一時期に発生する希薄化も限定的となることが期待できます。

##### [ デメリット ]

当初に満額の資金調達ができないこと

新株予約権の特徴として、新株予約権者による権利行使があつて初めて、行使価額に行使の対象となる株式数を乗じた金額の資金調達がなされます。そのため、本新株予約権の発行当初に満額の資金調達が行われるわけではありません。

株価下落・低迷時に、資金調達額が減少する可能性

株価が長期的に行使価額を下回る状況等では、本新株予約権の行使に伴う資金調達が当初の想定通りにはできない可能性があります。

割当予定先が当社普通株式を市場売却することにより当社株価が下落する可能性

EVO FUNDの当社普通株式に対する保有方針は短期保有目的であることから、EVO FUNDが本新株予約権を行使して取得した株式を市場で売却する可能性があり、当該売却により当社株価への下方圧力が生じる可能性があります。

不特定多数の新投資家へのアクセスの限界

第三者割当方式という当社と割当予定先のための契約であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募ることによるメリットは享受できません。

不行使期間が存在しないこと

本スキームにおいては、円滑な行使の促進を重視する観点から、新株予約権を行使できない期間を当社が任意に設定できるといった設計とはしていません。したがって、株価の下落局面において権利行使を停止する等、権利行使を当社がコントロールすることは困難です。

(5) 他の資金調達方法

新株式発行による増資

(a) 公募増資

公募増資による新株発行は、一度に資金調達が可能となるものの、時価総額や株式の流動性によって調達金額に限界があり、当社の時価総額や株式の流動性を勘案すると必要額の調達が困難であると考えられます。また、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く、公募増資を実施できるかどうかその時点での株価動向や市場全体の動向に大きく左右され、一度実施のタイミングを逃すと決算発表や有価証券報告書の提出期限との関係で最低でも数ヶ月程度は後ろ倒しになることから柔軟性が低く、資金調達の機動性という観点からは本スキームの方がメリットは大きいと考えております。これらの点を考慮の上、公募増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。

(b) 株主割当増資

株主割当増資では資力等の問題から割当予定先である既存株主の参加率が非常に不透明であり、また実務上も近時において実施された事例が乏しく、当社としてもどの程度の金額の資金の調達が可能なかの目処を立てることが非常に困難であります。これらの点を考慮の上、株主割当増資は今回の資金調達方法として適当でないと判断しました。

(c) 新株式の第三者割当増資

新株式の第三者割当増資は、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられます。また、現時点では適当な割当先が存在しません。これらの点を考慮の上、新株式の第三者割当増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。

(d) 包括的新株発行プログラム（STEP）

新株の発行を段階的に行うことにより資金を調達できるという意味では、本資金調達と類似しておりますが、STEPにおいては、価額決定日において当社に未公表の重要事実がある場合には決議ができない等の柔軟性に欠ける点があります。これらの点を考慮の上、STEPは今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。

転換社債型新株予約権付社債（CB）（転換価額修正条項付転換社債型新株予約権付社債（MSCB）を含む。）

CBは、発行時に払込金額の全額を確実に調達できるというメリットがありますが、発行後に転換が進まない場合には、当社の負債額を全体として増加させることとなり、当社の借入余力に悪影響を及ぼす可能性が高いため、今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。また、MSCBは、発行条件及び行使条件は多様化していますが、一般的には、転換により交付される株数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換完了までに転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きいと、今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。

行使価額が固定された新株予約権

行使価額の修正が一切なされない設計の新株予約権は、株価上昇時にその上昇メリットを当社が享受できず、一方で株価下落時には行使が進まず資金調達が困難となるため、資金調達の確実性・柔軟性は本スキームと比較して低いと、今回の資金調達方法として適当でないと判断しました。

新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資、いわゆるライツ・イシューには当社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・イシューと、当社が金融商品取引業者との元引受契約を締結せず新株予約権の行使は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューがありますが、コミットメント型ライツ・イシューについては、引受手数料等のコストが増大することが予想され、今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。また、ノンコミットメント型のライツ・イシューについては、既存株主の参加率及び資金調達の蓋然性が不透明である他、参加率を上げるために払込金額を低く設定した場合には株価に大きな悪影響を与える可能性も否定できないことから、今回の資金調達方法として適当でないと判断しました。

借入・社債・劣後債による資金調達

借入、社債、又は劣後債による資金調達では、調達額が全額負債となるため、財務健全性が低下する他、収益の安定性、担保力、現在の収益力が重視される傾向があり実際の調達には困難が伴うことから、今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。

なお、本資金調達により発行される第7回新株予約権の目的である株式36,000,000株に係る議決権の数は360,000個であり、その結果、EVO FUNDは、当社の総議決権の数の最大52.34%を保有し得ることとなり、会社法第244条の2第1項に定める特定引受人に該当します。以下は、同項及び会社法施行規則第55条の2に定める通知事項です。

(a) 特定引受人の氏名又は名称及び住所

EVO FUND

c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman  
KY1-9005, Cayman Islands

(b) 特定引受人がその引き受けた募集新株予約権に係る交付株式の株主となった場合に有することとなる最も多い議決権の数

360,000個

(c) (b)の交付株式に係る最も多い議決権の数

360,000個

(d) (b)に規定する場合における最も多い総株主の議決権の数

2025年3月31日現在の総議決権数（292,996個）に2025年7月31日までの第6回新株予約権の行使による交付株式数（3,480,000株）に係る議決権の数（34,800個）を合計した議決権数（327,796個）を基準とした場合、687,796個になります。

(e) 特定引受人との間の総数引受契約締結に関する取締役会の判断及びその理由

当社取締役会は、本資金調達が実行され、本新株予約権が行使された場合、大規模な希薄化を伴い、既存株主の皆様にも不利益を与え得ることとなりますが、当社は、本新株予約権による調達資金を当社の成長を目的とした資金使途に充当する予定であり、これは当社の今後の成長基盤の確立と中長期的な成長戦略の実現につながり、当社の企業価値を高めるとともに、財務基盤の安定に資するものであって、中長期的な観点から当社の既存株主の皆様の利益に貢献できるものであることから、やむを得ないと判断しております。

(f) (e)の取締役会の判断が社外取締役の意見と異なる場合にはその意見

該当事項はありません。

(g) 特定引受人との間の総数引受契約締結に関する監査等委員会の意見

当社監査等委員会は、本資金調達が実行され、本新株予約権が行使された場合、大規模な希薄化を伴い、既存株主の皆様にも不利益を与え得ることとなりますが、当社は、本新株予約権による調達資金を当社の成長を目的とした資金使途に充当する予定であり、これは当社の今後の成長基盤の確立と中長期的な成長戦略の実現につながり、当社の企業価値を高めるとともに、財務基盤の安定に資するものであって、中長期的な観点から当社の既存株主の皆様の利益に貢献できるものであることから、やむを得ないと判断する旨の意見を表明しております。

2. 企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第9項に規定する場合に該当する場合にあっては同項に規定するデリバティブ取引その他の取引として予定する取引の内容

該当事項はありません。

3. 当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等に表示された権利の行使に関する事項について割当予定先との間で締結する予定の取決めの内容

当社はEVO FUNDとの間で、本日付で、上記「1. 行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の発行により資金調達をしようとする理由（2）資金調達方法の概要」記載の内容を定める本買取契約を締結する予定です。

4. 当社の株券の売買について割当予定先との間で締結する予定の取決めの内容

該当事項はありません。

5. 当社の株券の貸借に関する事項について割当予定先と当社の特別利害関係者等との間で締結される予定の取決めの内容

本新株予約権の発行に伴い、The capitalは、その保有する当社普通株式の一部についてEVO FUNDへの貸株を行う予定です（契約期間：2025年8月26日～2027年3月18日、貸借株数（上限）：1,610,000株、担保：無し。）。

6. その他投資者の保護を図るために必要な事項

該当事項はありません。

7. 第7回新株予約権の行使請求の方法

(1) 第7回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上表「新株予約権の行使期間」欄記載の行使請求期間中に同「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄記載の行使請求の受付場所に行行使請求に必要な事項を通知しなければなりません。

- (2) 第7回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上記(1)の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、第7回新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて上表「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄記載の払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとします。
- (3) 第7回新株予約権の行使請求の効力は、上表「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該第7回新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額(行使請求に必要な事項の通知と同日付で上表「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3項に定める行使価額の修正が行われる場合には、当該修正後の行使価額に基づき算定される金額とします。)が上記(2)の口座に入金された日に発生します。

8. 第7回新株予約権に係る株券の交付方法

当社は、行使請求の効力発生後、当該第7回新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付します。なお、当社は、第7回新株予約権に係る新株予約権証券を発行しません。

9. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

第7回新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受けるものとします。また、第7回新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従うものとします。

(3) 【新株予約権証券の引受け】

該当事項はありません。

## 2 【新規発行新株予約権証券（第8回新株予約権証券）】

## (1) 【募集の条件】

発行数	160,000個（新株予約権1個につき100株）
発行価額の総額	1,920,000円
発行価格	新株予約権1個につき12円 （新株予約権の目的である株式1株当たり0.12円）
申込手数料	該当事項はありません。
申込単位	1個
申込期間	2025年9月10日（水）
申込証拠金	該当事項はありません。
申込取扱場所	株式会社Def consulting 東京都港区虎ノ門一丁目23番1号 虎ノ門ヒルズ森タワー21階
払込期日	2025年9月10日（水）
割当日	2025年9月10日（水）
払込取扱場所	株式会社三井住友銀行 六本木支店

- (注) 1. 第8回新株予約権については、2025年8月25日付の当社取締役会において発行を決議しております。
2. 申込み及び払込みの方法は、本日付で各割当予定先との間で本買取契約を締結し、払込期日までに上記払込取扱場所へ発行価額の総額を払い込むものとします。
3. 第8回新株予約権の募集は第三者割当の方法により、以下のとおり割り当てます。
- The capital 140,000個、  
下村氏 10,000個  
上之園氏 10,000個

## (2) 【新株予約権の内容等】

当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の特質	<p>1. 第8回新株予約権の目的である株式の総数は16,000,000株、割当株式数（別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄に定義する。）は100株で確定しており、株価の上昇又は下落により行使価額（別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第2項に定義する。）が修正されても変化しない（但し、別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄に記載のとおり、調整されることがある。）。なお、株価の上昇又は下落により行使価額が修正された場合、第8回新株予約権による資金調達額は増加又は減少する。</p> <p>2. 行使価額の修正基準</p> <p>(1) 2026年3月10日以降、行使価額の修正を当社取締役会が決議した場合（但し、当該取締役会の決議を行った日（以下、本「2 新規発行新株予約権証券（第8回新株予約権証券）」において「決議日」という。）の直前取引日の16時までにかかる決議を行う旨を第8回新株予約権に係る新株予約権者（以下「第8回新株予約権者」という。）に通知していた場合に限り。）、行使価額は、決議日の直前取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額に修正される。但し、本項による算出の結果得られた金額が下限行使価額（本欄第4項に定義する。）を下回る場合には、行使価額は下限行使価額とする。</p> <p>(2) 本項第(1)号にかかわらず、第8回新株予約権について行使価額の修正が効力を生じた直近の日から6ヶ月が経過していない場合、又は金融商品取引法第166条第2項に定める当社の業務等に関する重要事実であって同条第4項に従って公表されていないものが存在する場合には、当社は本項第(1)号に基づく決議を行うことができない。</p> <p>3. 行使価額の修正頻度 2026年3月10日以降、本欄第2項の記載に従って、行使価額の修正を当社取締役会が決議した場合に修正される。</p> <p>4. 行使価額の下限 下限行使価額は、当初48円とする。但し、別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第4項の規定に従い調整される。</p> <p>5. 割当株式数の上限 16,000,000株（2025年3月31日現在の発行済株式総数に対する割合は54.60%）</p> <p>6. 第8回新株予約権が全て行使された場合の資金調達額の下限（本欄第4項に記載の下限行使価額にて第8回新株予約権が全て行使された場合の資金調達額） 769,920,000円</p> <p>7. 本新株予約権の全部の取得を可能とする条項 該当事項なし。</p>
新株予約権の目的となる株式の種類	当社普通株式(完全議決権株式であり、権利内容に何らの限定のない当社における標準となる株式である。なお、当社は1単元を100株とする単元株式制度を採用している。)
新株予約権の目的となる株式の数	<p>第8回新株予約権の目的である株式の総数は16,000,000株(第8回新株予約権1個当たり100株(以下、本「2 新規発行新株予約権証券(第8回新株予約権証券)」において「割当株式数」という。))とする。</p> <p>なお、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。但し、かかる調整は、第8回新株予約権のうち、当該時点で行使されていない第8回新株予約権に係る割当株式数について行われ、調整の結果生じる1株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。</p> <p>調整後割当株式数 = 調整前割当株式数 × 分割・併合の比率</p> <p>その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で割当株式数を適宜調整するものとする。</p>

新株予約権の行使時の払込金額	<p>1. 第8回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額 各第8回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、行使価額(以下に定義する。)に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより1円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。</p> <p>2. 第8回新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付(当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分すること)をいう。以下同じ。)する場合における株式1株当たりの出資される財産の価額(以下、本「2 新規発行新株予約権証券(第8回新株予約権証券)」において「行使価額」という。)は、当初、96円とする。</p> <p>3. 行使価額の修正 (1) 2026年3月1日以降、行使価額の修正を当社取締役会が決議した場合(但し、決議日の直前取引日の16時までにかかる決議を行う旨を第8回新株予約権者に通知していた場合に限る。)、行使価額は、決議日の直前取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額に修正される。但し、本項による算出の結果得られた金額が下限行使価額を下回る場合には、行使価額は下限行使価額とする。 (2) 本項第(1)号にかかわらず、第8回新株予約権について行使価額の修正が効力を生じた直近の日から6ヶ月が経過していない場合、又は金融商品取引法第166条第2項に定める当社の業務等に関する重要事実であって同条第4項に従って公表されていないものが存在する場合には、当社は本項第(1)号に基づく決議を行うことができない。</p> <p>4. 行使価額の調整 (1) 当社は、第8回新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式(以下、本「2 新規発行新株予約権証券(第8回新株予約権証券)」において「行使価額調整式」という。)をもって行使価額を調整する。</p> $\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{\text{時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$ <p>(2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。 本項第(4)号に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに交付する場合(但し、無償割当による場合、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合を除く。)、調整後行使価額は、払込期日(募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。)の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。 株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主(普通株主を除く。)に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。</p>
----------------	--

取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第(4)号に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する旨の定めがあるものを発行する場合(無償割当の場合を含む。)又は本項第(4)号に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権(第7回新株予約権を除く。)若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合(無償割当の場合を含む。)、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日(新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日)の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当のための基準日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、これを適用する。

当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)の取得と引換えに本項第(4)号に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。

本号乃至の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときは、本号乃至の定めにかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該取引の承認があった日までに第8回新株予約権を行使した第8回新株予約権者に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

$$\text{株式数} = \frac{(\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}) \times \text{調整前行使価額により当該期間内に交付された株式数}}{\text{調整後行使価額}}$$

この場合に1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が0.1円未満にとどまる限りは、行使価額の調整は行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。

0.1円未満の端数を四捨五入する。

行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日(但し、本項第(2)号の場合は基準日)に先立つ45取引日目に始まる30取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値(当日付で終値のない日数を除く。)とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。

行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。また、株式分割の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。

- (5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。

株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。

その他当社の普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。

行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。



	<p>(6) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第3項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。</p> <p>(7) 第3項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額、修正又は調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに第8回新株予約権に係る新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号の場合その他適用の日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。</p>
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額	<p>1,537,920,000円</p> <p>(注) 別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3項又は第4項により、行使価額が修正又は調整された場合には、第8回新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額は増加又は減少する可能性がある。第8回新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合には、第8回新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額は減少する可能性がある。</p>
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額	<p>1. 新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式1株の発行価格 第8回新株予約権の行使により交付する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る第8回新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の総額に、行使請求に係る第8回新株予約権の発行価額の総額を加えた額を、別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄記載の第8回新株予約権の目的である株式の総数で除した額とする。</p> <p>2. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金 第8回新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし（計算の結果1円未満の端数が生じる場合はその端数を切り上げた額とする。）、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。</p>
新株予約権の行使期間	<p>第8回新株予約権の行使期間 2025年9月11日から2028年9月8日までとする。</p>
新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所	<p>1. 第8回新株予約権の行使請求の受付場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部</p> <p>2. 行使請求の取次場所 該当事項なし。</p> <p>3. 行使請求の払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 六本木支店</p>
新株予約権の行使の条件	第8回新株予約権の一部行使はできない。
自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件	該当事項なし。
新株予約権の譲渡に関する事項	第8回新株予約権には譲渡制限は付されていない。但し、本買取契約において、第8回新株予約権の譲渡の際に当社取締役会の承認が必要である旨が定められる予定である。
代用払込みにに関する事項	該当事項なし。
組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	該当事項なし。

(注) 1. 行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の発行により資金調達をしようとする理由

上記「1 新規発行新株予約権証券（第7回新株予約権証券）（2）新株予約権の内容等（注）1. 行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の発行により資金調達をしようとする理由」を参照。

2. 企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第9項に規定する場合に該当する場合にあっては同項に規定するデリバティブ取引その他の取引として予定する取引の内容  
該当事項はありません。
3. 当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等に表示された権利の行使に関する事項について割当予定先との間で締結する予定の取決めの内容  
該当事項はありません。
4. 当社の株券の売買について割当予定先との間で締結する予定の取決めの内容  
該当事項はありません。
5. 当社の株券の貸借に関する事項について割当予定先と当社の特別利害関係者等との間で締結される予定の取決めの内容  
該当事項はありません。

6．その他投資者の保護を図るために必要な事項  
該当事項はありません。

7．第8回新株予約権の行使請求の方法

- (1) 第8回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上表「新株予約権の行使期間」欄記載の行使請求期間中に同「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄記載の行使請求の受付場所に行使請求に必要な事項を通知しなければなりません。
- (2) 第8回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上記(1)の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、第8回新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて上表「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄記載の払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとします。
- (3) 第8回新株予約権の行使請求の効力は、上表「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該第8回新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額（行使請求に必要な事項の通知と同日付で上表「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3項に定める行使価額の修正が行われる場合には、当該修正後の行使価額に基づき算定される金額とします。）が上記(2)の口座に入金された日に発生します。

8．第8回新株予約権に係る株券の交付方法

当社は、行使請求の効力発生後、当該第8回新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付します。なお、当社は第8回新株予約権に係る新株予約権証券を発行しません。

(3) 【新株予約権証券の引受け】

該当事項はありません。

3 【新規発行による手取金の使途】

(1) 【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額(円)	発行諸費用の概算額(円)	差引手取概算額(円)
4,994,640,000	12,000,000	4,982,640,000

(注) 1．上記払込金額の総額は、本新株予約権の払込金額の総額（第7回新株予約権720,000円、第8回新株予約権1,920,000円、合計2,640,000円）に本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額（第7回新株予約権3,456,000,000円、第8回新株予約権1,536,000,000円、合計4,992,000,000円）を合算した金額であります。

- 2．本新株予約権の行使に際して出資される財産の額は、全ての本新株予約権が当初の行使価額で行使されたと仮定して算出された金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、払込金額の総額及び本新株予約権の行使に際して出資される財産の額は増加又は減少する可能性があります。また、本新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、本新株予約権の行使に際して出資される財産の額は減少する可能性があります。

払込金額の総額及び新株予約権の行使に際して出資される財産の額が増加した場合は、ビットコイン（Bitcoin）取得資金への充当を考えております。また、払込金額の総額及び新株予約権の行使に際して出資される財産の額が減少した場合にも、ビットコイン（Bitcoin）取得資金の減額による調整を考えております。

- 3．発行諸費用の概算額の内訳は、弁護士費用、新株予約権公正価値算定費用信用調査費用、登記費用及び有価証券届出書作成費用等の合計額です。なお、消費税及び地方消費税は含まれておりません。

## (2) 【手取金の使途】

本新株予約権の発行及び割当予定先による本新株予約権の行使によって調達する資金の額は、上記のとおり合計約4,982百万円となる予定であり、調達する資金の具体的な使途については、以下のとおり予定しています。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
ビットコイントレジャリー戦略に基づく ビットコイン (Bitcoin) 取得	4,982	2025年9月～2029年3月
合計	4,982	

(注) 1. 調達した資金は、実際の支出までは、当社が当社銀行口座にて安定的な資金管理を図ります。  
2. 資金調達額や調達時期は本新株予約権の行使状況により影響を受けることから、上記資金使途及びその金額については、変更される可能性があります。

調達資金の使途の詳細は以下のとおりです。

当社としては、コンサルティング事業の着実な成長と並行して、本戦略を第二のビジネスの柱とし、中長期でのビットコイン保有を前提としながら、早期かつ相当量の備蓄を進め、保有するビットコインの運用等によるインカムゲインも設計し、一時的な株価プレミアムに留まらない、長期での企業価値向上に資する保有・運用計画を進めてまいります。そのため、本資金調達により調達する資金を、「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン (Bitcoin) 取得」に充当する予定であります。

支出予定期間が複数年度に及ぶ中で、本資金調達を今回の規模で実施するのは、ビットコイン市場は価格変動が大きいいため、早期に相当規模の資金を確保することにより、短期集中での取得も可能とし、柔軟かつ機動的なビットコイン取得を進められる体制を整備する必要があると考えており、分割して資金調達した場合には市場環境に応じた機動的な取得が困難となるためです。

さらに、本戦略は単なるビットコインの短期的保有ではなく、中長期的に当社の財務基盤を強化し、企業価値を高めることを目的としており、その実行にあたっては安定的な資金確保が不可欠であるためであります。

但し、期間をかけて取得することが合理的な市場環境が生じる可能性もあり、複数年度に及ぶ支出予定期間としております。

今後も、コンサルティング事業におけるIT人材の採用強化や競争力向上を企図したM&A・資本業務提携の推進等の成長投資に加え、今回の「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン (Bitcoin) 取得」をはじめとした中長期的な財務戦略の実行を通じて、当社の企業価値の持続的かつスピード感のある向上を目指してまいります。

なお、ビットコインは、価格変動が大きく、市況によっては取得額を下回る評価額となる可能性があるほか、暗号資産市場の規制動向や流動性低下、為替変動等による影響を受けるリスクがあります。これらは当社の保有資産価値や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。当社は取得数量の分散、取得時期の適正化、市場動向のモニタリング及び保有比率の管理等によりリスク低減を図ります。

また、保有暗号資産については、四半期毎に時価評価を行い、その評価損益を損益計算書に計上する予定であります。

今後の「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン (Bitcoin) 取得」については、取得計画や取得進捗状況等に併い、開示してまいります。

また、過去のファイナンスに係る調達状況及び充当状況は以下のとおりです。

第三者割当による新株式の発行

割当日	2023年 6 月 5 日
当該募集による発行株式数	4,385,900 株
発行価額	1 株につき114円
調達資金の額	494,992,600円（差引手取概算額）
割当先	株式会社The capital
発行時における当初の資金使途	人材確保に係る採用関連費400百万円 教育訓練に係る研修費及び採用後の教育期間における人件費 95百万円
発行時における支出予定時期	2023年 6 月～2025年 3 月 2023年 6 月～2025年 3 月
現時点における充当状況	全額充当済み 全額充当済み

第三者割当による第 6 回新株予約権の発行

割当日	2025年 6 月16 日
発行新株予約権数	73,000個
発行価額	2,555,000円（新株予約権 1 個当たり35 円）
発行時における調達予定資金の額（差引手取概算額）	666,855,000円（差引手取概算額 662,355,000円） （内訳） 新株予約権発行分 2,555,000円 新株予約権行使分 664,300,000円
割当先	Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund 5,840,000株（58,400個） MAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPC 1,460,000株（14,600個）
募集時における発行済株式数	29,302,015株
当該募集による潜在株式数	7,300,000株（第 6 回新株予約権 1 個につき100株）
現時点における行使状況	3,480,000株（34,800個）行使されております。（注）1
現時点における調達した資金の額（差引手取概算額）	288百万円調達しております。（注）1
発行時における当初の資金使途	社債の償還 200百万円（注）2 既存事業強化を目的としたM&A及び資本業務提携等に係る投資資金 462百万円
発行時における支出予定時期	2025年 6 月～2026年 6 月 2025年 6 月～2027年 3 月
現時点における充当状況	社債の償還 200百万円 既存事業強化を目的としたM&A及び資本業務提携等に係る投資資金 -百万円

（注）1．「現時点における行使状況」及び「現時点における調達した資金の額（差引手取概算額）」は、2025年 7 月31日までの行使状況に基づき記載しております。

2．社債の発行により、調達した資金190百万円の具体的な資金使途は、「既存事業強化を目的としたM&A及び資本業務提携等に係る投資資金」であります。現時点における充当状況はありません。

## 第2 【売出要項】

該当事項はありません。

## 第3 【第三者割当の場合の特記事項】

## 1 【割当予定先の状況】

## (1) 割当予定先の概要及び提出者と割当予定先との間の関係

EVO FUND

a．割当予定先の概要	名称	EVO FUND (エボ ファンド)
	本店の所在地	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands
	国内の主たる事務所の 責任者の氏名及び連絡 先	該当事項はありません。 なお、国内における連絡先は以下のとおりとなっております。 EVOLUTION JAPAN証券株式会社 東京都千代田区紀尾井町4番1号 代表取締役社長 ショーン・ローソン
	代表者の役職及び氏名	代表取締役 マイケル・ラーチ 代表取締役 リチャード・チゾム
	資本金	払込資本金：1米ドル 純資産：約186百万米ドル(2025年5月31日現在)
	事業の内容	ファンド運用 投資業
	主たる出資者及びその 出資比率	議決権：Evolution Japan Group Holding Inc. 100% (Evolution Japan Group Holding Inc.の議決権は間接的に100%マ イケル・ラーチが保有)
b．提出者と割当予定 先との間の関係	出資関係	該当事項はありません。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引等関係	該当事項はありません。

(注) 別途記載のある場合を除き、2025年8月25日現在におけるものです。

The capital

a．割当予定先の概要	名称		株式会社The capital
	本店の所在地		東京都千代田区丸の内一丁目11番1号 パシフィックセンチュリープレイス丸の内13階
	代表者の役職及び氏名		代表取締役 畑野 幸治
	資本金		100,000千円
	事業の内容		資産管理
	主たる出資者及びその出資比率		議決権：畑野 幸治 100.00%
b．提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	当社が保有している割当予定先の株式の数	0株
		割当予定先が保有している当社の株式の数	15,752,410株
	人事関係		当社の主要株主及び主要株主である筆頭株主に該当します。
	資金関係		該当事項はありません。
	技術又は取引等関係		該当事項はありません。

(注) 別途記載のある場合を除き、2025年8月25日現在におけるものです。

## 下村氏

a．割当予定先の概要	氏名	下村 優太
	住所	東京都世田谷区
	職業	会社役員
b．提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	当社普通株式647,819株を保有しております。
	人事関係	当社の株主及び代表取締役であります。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引等関係	該当事項はありません。

(注) 別途記載のある場合を除き、2025年8月25日現在におけるものです。

## 上之園氏

a．割当予定先の概要	氏名	上之園 圭介
	住所	東京都江東区
	職業	会社役員
b．提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	当社普通株式597,986株を保有しております。
	人事関係	当社の株主及び取締役であります。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引等関係	該当事項はありません。

(注) 別途記載のある場合を除き、2025年8月25日現在におけるものです。

## (2) 割当予定先の選定理由

## EVO FUND

当社は、「３．新規発行による手取金の使途（２）手取金の使途」に記載した各資金使途に充当するための機動的かつ蓋然性の高い資金調達手法について、検討してまいりました。そのような中で、EVO FUNDが、2020年に当社が発行した第２回新株予約権の割当先であるとともに、EJSは資金調達について経験豊富であることから、当社の代表取締役社長 下村優太、取締役 上之園圭介、及び、管理部管掌執行役員 岩崎雅一にて、EJSに2025年７月に相談したところ、同社から本新株予約権による資金調達に関する提案を同月に受けました。同社より提案を受けた本スキームは、株式ではなく、新株予約権を発行することから株価に対する一時的な影響を抑制しつつ資金調達をすることができ、既存株主の利益に配慮しながら、全体として、当社の当面の資金需要を満たす資金を比較的早期にかつ相当程度高い蓋然性をもって調達できる設計となっているため、当社のニーズに合致していると考えており、当社の今後の成長にとって最善であると判断しております。また、本スキームのメリット・デメリット及び他のスキームを勘案の上、資金使途に必要な資金を、既存株主の利益に配慮しつつ一定の期間において高い蓋然性にて調達できることから、総合的な判断により本スキームを採用することを決定し、同社を割当予定先として選定しました。

EVO FUNDは、上場株式への投資を主たる目的として2006年12月に設立されたファンド（ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社）であります。これまで、本スキームと同様のスキームを用いて新株予約権の割当を受けた投資実績が多数あり、発行会社の資金調達に寄与してきました。

EJSが、関連企業の買受けのあっせん業の一環として今回の資金調達のアレンジャー業務を担当しました。EJSは英国領ヴァージン諸島に所在するタイガー・イン・エンタープライズ・リミテッド（住所：Craigmuir Chambers, PO Box 71, Road Town, Tortola VG1110, British Virgin Islands、代表取締役：マイケル・ラーチ、リチャード・チゾム）の100%子会社であります。

（注）本新株予約権に係る割当は、日本証券業協会会員であるEJSのあっせんを受けて、割当予定先に対して行われるものであり、日本証券業協会の定める「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」（自主規制規則）の適用を受けて募集が行われるものです。

## The capital

当社は、上記「第１ 募集事項 ３．新規発行による手取金の使途（２）手取金の使途」に記載した各資金使途に充当するための機動的かつ蓋然性の高い資金調達手法について、検討してまいりました。

そのような中で、当社よりThe capitalに本スキームによる資金調度を2025年７月に相談したところ、出資の申し出をいただき、当社の筆頭株主であるとともに、当社の事業環境及び成長戦略に対する理解を有し、当社の中長期的な企業価値向上を後押しして頂ける同社を割当予定先として選定しました。

## 下村氏

下村氏は当社代表取締役であり、同氏が自ら一定の資本を投入することで、当社の企業価値向上にコミットメントを示し、経営者としてさらに責任を持って取り組むことが可能となると考え、当社は、本氏を割当予定先として選定しました。

なお、新株式の発行も検討しましたが、新株式は発行と同時に既存株式の希薄化が生じる一方、新株予約権は約３年間の行使期間にわたり行使されるため、希薄化が一度に全て発生しないことが想定されることから、既存株主への配慮を考慮し、新株予約権の割り当てに決定しました。

また、行使価額の修正は、当社の資金ニーズ及び市況等に合わせた資金調達ができる蓋然性を高めることを目的に設定しました。

## 上之園氏

上之園氏は当社取締役であり、同氏が自ら一定の資本を投入することで、当社の企業価値向上にコミットメントを示し、経営者としてさらに責任を持って取り組むことが可能となると考え、当社は、本氏を割当予定先として選定しました。

なお、新株式の発行も検討しましたが、新株式は発行と同時に既存株式の希薄化が生じる一方、新株予約権は約３年間の行使期間にわたり行使されるため、希薄化が一度に全て発生しないことが想定されることから、既存株主への配慮を考慮し、新株予約権の割り当てに決定しました。

また、行使価額の修正は、当社の資金ニーズ及び市況等に合わせた資金調達ができる蓋然性を高めることを目的に設定しました。



(3) 割り当てようとする株式の数

本新株予約権の目的である株式の総数は、52,000,000株であり、その内訳は以下のとおりです。

第7回新株予約権（割当予定先：EVO FUND）：36,000,000株

第8回新株予約権（割当予定先：The capital、下村氏及び上之園氏）：16,000,000株

(4) 株券等の保有方針

EVO FUND

割当予定先であるEVO FUNDは、純投資を目的としており、本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を原則として長期間保有する意思を有しておらず、出資者に対する運用責任を遂行する立場から、保有先の株価推移により適宜判断の上、基本的に市場内で売却しますが、売却時は常に市場への影響を勘案する方針であること、また、本新株予約権の行使期間内に全て行使する予定である旨を、当社の代表取締役社長 下村優太、取締役上之園圭介、及び、管理部管掌執行役員 岩崎雅一が口頭にて確認しております。

また、当社とEVO FUNDは、本新株予約権につき下記の内容を含む本買取契約を締結する予定です。

- (a) 当社は、取引所の定める有価証券上場規程第434条第1項及び同施行規則第436条第1項乃至第5項の定めに基づき、原則として、単一暦月中に割当予定先が本新株予約権を行使することにより取得される株式数（当該新株予約権を複数の者が保有している場合にあっては、当該行使が行われる日を含む暦月において当該複数の者による本新株予約権の行使により取得される発行会社普通株式の数を合算した株式数）が、本新株予約権の払込日時点における上場株式数の10%（算出にあたっては、同一暦月において本新株予約権とは別の行使価額修正条項付新株予約権付社債等で当該行使価額修正条項付新株予約権付社債等に係る新株予約権等の行使期間が本新株予約権と重複するもの（当該新株予約権を除く本新株予約権（第6回新株予約権を含みます。）を含みます。）を発行している場合には、当該行使価額修正条項付新株予約権付社債等に係る新株予約権等の行使により交付されることとなる株式数を合算するものとします。なお、本払込期日時点において発行会社が発行する別回号行使価額修正条項付新株予約権付社債等がある場合には、上記「本新株予約権の払込日時点における上場株式数」は、当該別回号行使価額修正条項付新株予約権付社債等の払込期日時点における発行会社の上場株式数と読み替えます。）を超える場合には、当社は制限超過行使を行わせないこと。
- (b) 割当予定先は、所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使に該当する本新株予約権の行使を行わないことに同意し、本新株予約権の行使にあたっては、あらかじめ当社に対し、当該本新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。
- (c) 割当予定先は、本新株予約権を譲渡する場合、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社の間で制限超過行使に係る義務を負うことを約束させ、また譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の義務を承継すべき旨を約束させること。

さらに、譲渡が行われることとなった場合には、当社は、譲受先の本人確認、反社会的勢力でないことの確認、払込みに要する資金等の状況の確認、及び譲受先の保有方針の確認を行います。また、譲渡が行われた場合、当社は当該事実を開示します。

The capital

The capitalからは、本新株予約権の行使により取得する当社株式について、長期保有の方針である旨を口頭で確認しております。また、権利行使を行うタイミングは、当社の資金需要に応じて権利行使を行う方針であること、及び、本新株予約権を割当後短期的な期間内に第三者に譲渡することはない方針であることを、当社の代表取締役社長 下村優太、取締役 上之園圭介、及び、管理部管掌執行役員 岩崎雅一が口頭により確認しております。

下村氏

下村氏からは、本新株予約権の行使により取得する当社株式について、長期保有の方針である旨を口頭で確認しております。また、権利行使を行うタイミングは、当社の資金需要に応じて権利行使を行う方針であること、及び、本新株予約権を割当後短期的な期間内に第三者に譲渡することはない方針であることを、当社の管理部管掌執行役員 岩崎雅一が口頭により確認しております。

上之園氏

上之園氏からは、本新株予約権の行使により取得する当社株式について、長期保有の方針である旨を口頭で確認しております。また、権利行使を行うタイミングは、当社の資金需要に応じて権利行使を行う方針であること、及び、本新株予約権を割当後短期的な期間内に第三者に譲渡することはない方針であることを、当社の管理部管掌執行役員 岩崎雅一が口頭により確認しております。

(5) 払込みに要する資金等の状況

EVO FUND

EVO FUNDの保有財産の裏付けとなる複数のプライム・ブローカー及び金融機関の2025年6月30日時点における現金・有価証券等の資産から借入等の負債を控除した純資産の残高報告書を確認しており、払込期日において本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込みに要する資金は充分であると判断しております。

なお、本新株予約権の行使にあたっては、EVO FUNDは、基本的に新株予約権の行使を行い、行使により取得した株式を売却することにより資金を回収するという行為を繰り返して行うことが予定されているため、一時に大量の資金が必要になることはないこと、また、各本新株予約権の行使時期は基本的に重ならない想定であることから、EVO FUNDは本新株予約権の行使にあたって十分な資金を有していると判断しております。

また、EVO FUNDは、現在、当社以外にも複数社の新株予約権を引き受けているものの、上記のとおり、行使及び売却を繰り返して行うことが予定されているため、一時点において必要となる資金は多額ではなく、それらを合算した金額をEVO FUNDの純資産残高から控除した上でなお、本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込み及び本新株予約権の行使に要する資金としては十分であると判断しております。

The capital

2025年6月末時点における税務申告書の写しを受領し、本新株予約権の払込みに要する資金に相当する資産を保有していることを確認しました。また、本新株予約権を行使するために必要な資金につきましては、同社より、金融機関からの借入等を利用する予定であり、上記資産残高と併せて本新株予約権の全部の行使に要する資金を確保できる見込みである旨を口頭で確認しております。このように、The capitalは本新株予約権の行使に必要な資金を確保する予定ですが、The capitalの資金確保の状況によっては本新株予約権の全部又は一部が行使されない可能性があります。

下村氏

2025年7月末時点における金融機関の通帳残高の写しを受領し、本新株予約権の払込みに要する資金に相当する資産を保有していることを確認しました。また、本新株予約権を行使するために必要な資金につきましては、同氏より、行使期間中に金融機関からの借入を利用する予定であり、上記資産残高と併せて本新株予約権の全部の行使に要する資金を確保する予定である旨を口頭で確認しております。このように、下村氏は金融機関からの借入により本新株予約権の行使に必要な資金を確保する予定とのことですが、下村氏の資金確保の状況によっては本新株予約権の全部又は一部が行使されない可能性があります。

上之園氏

2025年7月末時点における金融機関の通帳残高の写しを受領し、本新株予約権の払込みに要する資金に相当する資産を保有していることを確認しました。また、本新株予約権を行使するために必要な資金につきましては、同氏より、行使期間中に金融機関からの借入を利用する予定であり、上記資産残高と併せて本新株予約権の全部の行使に要する資金を確保する予定である旨を口頭で確認しております。このように、上之園氏は金融機関からの借入により本新株予約権の行使に必要な資金を確保する予定とのことですが、上之園氏の資金確保の状況によっては本新株予約権の全部又は一部が行使されない可能性があります。

## (6) 割当予定先の実態

### EVO FUND

当社は、EJSにより紹介されたEVO FUND並びに間接にその100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及びEVO FUNDの役員であるリチャード・チゾム氏について、反社会的勢力等と何らかの関係を有していないかを、過去の新聞記事やWEB等のメディア掲載情報を検索することにより、EVO FUNDが反社会的勢力でない旨を確認しました。また、EVO FUNDからは、反社会的勢力との間において一切の関係がない旨の誓約書の提出を受けております。さらに慎重を期すため、企業調査、信用調査を始めとする各種調査を専門とする第三者調査機関であるリスクプロ株式会社（代表者：小板橋 仁、住所：東京都千代田区九段南二丁目3番14号）にEVO FUND並びに間接的にその持分の100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及びEVO FUNDの役員であるリチャード・チゾム氏について調査を依頼しました。そして、同社の保有するデータベースとの照合等による調査を行った結果、2025年7月25日、EVO FUND、その出資者及び役員に関する反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領しました。

以上から総合的に判断し、当社はEVO FUND、その出資者及び役員については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力と関わりがないことの確認書を取引所に提出しております。

### The capital

The capitalは、当社の筆頭株主であるとともに、当社の元取締役である畑野幸治氏の資産管理会社であります。当社は、The capital及び畑野幸治氏について、反社会的勢力等と何らかの関係を有していないかを、過去の新聞記事やWEB等のメディア掲載情報を検索することにより、The capitalが反社会的勢力でない旨を確認しました。また、The capitalからは、反社会的勢力との間において一切の関係がない旨の誓約書の提出を受けております。さらに慎重を期すため、企業調査、信用調査を始めとする各種調査を専門とする第三者調査機関であるリスクプロ株式会社（代表者：小板橋 仁、住所：東京都千代田区九段南二丁目3番14号）にThe capital及び畑野幸治氏について調査を依頼しました。そして、同社の保有するデータベースとの照合等による調査を行った結果、2025年7月25日、The capital及び畑野幸治氏に関する反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領しました。

以上から総合的に判断し、当社はThe capital及び畑野幸治氏については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力と関わりがないことの確認書を取引所に提出しております。

### 下村氏

当社は、下村氏から、反社会的勢力との間において一切の関係がない旨の誓約書の提出を受けております。さらに、下村氏について、反社会的勢力であるか否か、並びに下村氏が反社会的勢力と何らかの関係を有しているか否かについて、当社代表取締役であることから、外部機関への調査依頼は行わず、過去の新聞記事やWEB等のメディア掲載情報を検索することにより、反社会的勢力ではない旨を改めて確認しました。

以上から総合的に判断し、当社は、下村氏については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力と関わりがないことの確認書を取引所に提出しております。

### 上之園氏

当社は、上之園氏から、反社会的勢力との間において一切の関係がない旨の誓約書の提出を受けております。さらに、上之園氏について、反社会的勢力であるか否か、並びに上之園氏が反社会的勢力と何らかの関係を有しているか否かについて、当社取締役であることから、外部機関への調査依頼は行わず、過去の新聞記事やWEB等のメディア掲載情報を検索することにより、反社会的勢力ではない旨を改めて確認しました。

以上から総合的に判断し、当社は、上之園氏については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力と関わりがないことの確認書を取引所に提出しております。

## 2 【株券等の譲渡制限】

本新株予約権には譲渡制限は付されていません。但し、本買取契約において、いずれの本新株予約権についても、その譲渡の際に当社取締役会の承認が必要である旨が定められる予定です。

### 3 【発行条件に関する事項】

#### (1) 発行価格の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方

当社は、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の本買取契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の評価を第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計（住所：東京都港区元赤坂一丁目1番8号、代表者：山本 顕三、以下「赤坂国際会計」といいます。）に依頼しました。

当社は、赤坂国際会計が第三者割当増資の引受案件において多数の評価実績があり、新株予約権の発行実務及び価値評価に関する十分な専門知識・経験を有すると認められることから本新株予約権の第三者算定機関に選定しました。

なお、赤坂国際会計と当社及び割当予定先との間には、重要な利害関係はありません。

赤坂国際会計は、本新株予約権の発行要項等に定められた諸条件及び割当予定先との間で締結する予定の本買取契約に定められたその他の諸条件を相対的に適切に算定結果に反映できる価格算定モデルとして、ブラック・ショールズモデルや二項モデル等の他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上でモンテカルロ・シミュレーションを用いて、本新株予約権の評価を実施しています。また、赤坂国際会計は、本新株予約権の発行要項等に定められた諸条件及び評価基準日（2025年8月22日）の市場環境や割当予定先の権利行使行動等を考慮した一定の前提（当社の株価（96円）、予定配当額（0円/株）、無リスク利子率（0.9%）、ボラティリティ（58.2%）及び市場出来高、割当予定先が市場出来高の一定割合の範囲内（市場株価水準に全く影響を与えないと考えられる水準（0%）及び市場株価に著しく影響を与えられとされる水準（25%）の中間程度の水準（12.5%）の場合、市場株価に対する影響は実務上許容される範囲であるものと考え、最大消化可能割合を12.5%程度と仮定して評価を実施）で一樣に分散的に権利行使及び株式売却を実施すること、割当予定先の本新株予約権行使及び株式売却の際に一日当たりの想定売却数に応じた一定の水準の割当予定先に対する株式処分コストが発生すること等）を置き、本新株予約権の評価を実施しています。

当社は、赤坂国際会計が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、割当予定先との間での協議を経て、第7回新株予約権1個の払込金額を当該評価額と同額の2円、第8回新株予約権1個の払込金額を当該評価額と同額の12円としています。

本新株予約権の行使価額は当初、いずれも96円に設定されており、その後の行使価額は、第7回新株予約権については、修正日の直前取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値に相当する金額（但し、初回の修正においては2025年8月25日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値に相当する金額）に修正され、第8回新株予約権については、行使価額の修正を当社取締役会が決議した日の直前取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値に相当する金額に修正されます。

もっとも、かかる算出の結果得られた金額が下限行使価額を下回る場合には、行使価額は下限行使価額となりますが、下限行使価額は、発行決議日の直前取引日終値の50%に相当する金額に設定されており、類似の新株予約権の発行例と比べても特に不合理な水準ではないと考えております。

上記の本新株予約権の払込金額及び行使価額の決定にあたっては、当該算定機関が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該算定機関の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額と同額で、割当予定先との間での協議を経て決定されているため、本新株予約権の発行価額は有利発行には該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断しました。

また、当社監査等委員会からも、当社取締役会に対して、払込金額を含む本新株予約権の発行条件については、割当予定先に特に有利ではなく、本新株予約権の発行は適法な発行である旨の意見を表明しております。当該意見は、払込金額の算定にあたり、当社及び割当予定先との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関が、当社普通株式の株価及びボラティリティ、予定配当額、無リスク利子率、割当予定先の権利行使行動等の前提条件を考慮して、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該算定機関の評価結果は合理的な公正価格を示していると考えられ、払込金額も、評価結果として表示された評価額と同額であることを判断の基礎としております。

#### (2) 発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性に関する考え方

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数は52,000,000株（議決権数520,000個）であり、2025年3月31日時点の当社発行済株式総数29,302,015株及び議決権数292,996個を分母とする希薄化率は177.46%（議決権ベースの希薄化率は177.48%）に相当します。

また、本日の発行決議に先立つ6ヶ月以内である2025年6月16日付でLong Corridor Alpha Opportunities Master Fund及びMAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPCに対して割り当てられた第6

回新株予約権が全て行使されることにより交付される株式数7,300,000株（議決権73,000個）を、上記本新株予約権の発行による最大交付株式数に合算した総株式数は59,300,000株（議決権数593,000個）であり、これは、2025年3月31日時点の当社発行済株式総数である29,302,015株及び議決権総数292,996個に対して、202.38%（議決権ベースの希薄化率は202.39%）となります。

そのため、本新株予約権の発行により、当社普通株式に大規模な希薄化が生じることになります。したがって、割当議決権数が総株主の議決権数の25%以上となることから、本新株予約権の発行は大規模な第三者割当に該当します。

しかしながら、本新株予約権のうち、第7回新株予約権は、約1.5年間、第8回新株予約権は、約3年間にわたって段階的に行使されることから、行使による新株の発行も段階的に行われる予定であり、よって、新株発行による希薄化も同様に段階的に生じることとなります。すなわち、本新株予約権の発行時に合計520,000個の新株予約権が行使され、同時に52,000,000株の新株が一度に発行されるものではないため、大規模な希薄化及びその影響が一度に生じるものではありません。

また、新株予約権を資金調達の手段とすることにより段階的に資金調達を行えると共に、上記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由（3）本スキームの特徴[メリット]」に記載のとおり、本スキームにおいて2回号の新株予約権を使い分けることにより、希薄化による影響を限定しつつ当社の必要とするだけの資金調達が実現しやすいよう、また、行使価額の修正割合を100%とすることにより、既存株主に配慮した設計がなされております。

加えて、当社は、本新株予約権による資金調達により調達した資金を上記「第1 募集要項 3 新規発行による手取金の使途（2）手取金の使途」に記載した資金使途に充当する予定であり、これは当社の今後の成長基盤の確立と中長期的な成長戦略の実現につながり、当社の企業価値を高めるとともに、財務基盤の安定に資するものであって、本新株予約権の発行は大規模ではありますが、希薄化の影響を上回るメリットを既存株主の皆様享受到いただけるものであり、中長期的な観点から当社の既存株主の皆様の利益に貢献できるものと考えております。

また、上記「第1 募集事項 1 新規発行新株予約権証券（第7回新株予約権証券）（2）新株予約権の内容等（注）1. 行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の発行により資金調達をしようとする理由（1）資金調達の目的」に記載のとおり、既存株主に上記メリットを還元するためには迅速な本戦略の実施が必要不可欠であると認識しております。

さらに、本新株予約権の割当予定先は本新株予約権の行使により取得する株式を随時市場で売却することを予定しておりますので、本新株予約権の発行及び行使を通じて大規模な数量の新株が発行されることは想定されますが、それと同時に、当該売却により新株が市場への流入することも想定されます。これにより、より多くの投資家に対して当社株式に投資する機会をもたらすことが可能となり、市場での当社株式の流動性の更なる向上、ひいては当社株価への貢献も期待できます。

また、今回の資金調達については、本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数52,000,000株に対し、取引所における当社普通株式の過去6ヶ月における1日当たり平均出来高は1,870,676株であって、行使可能期間において円滑に市場で売却できるだけの十分な流動性を有しております。

したがって、本新株予約権による資金調達に係る当社普通株式の希薄化の規模は、市場に過度の影響を与える規模ではなく、株主価値向上の観点からも合理的であると判断しております。

なお、本資金調達により、希薄化率が25%以上となることから、取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、経営者から一定程度独立した者として、当社と利害関係のない鈴木健太郎氏（柴田・鈴木・中田法律事務所弁護士）、久保恵一氏（当社社外取締役）及び毛利正人氏（当社社外取締役）の3名によって構成される第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）を設置しました。同委員会は、希薄化の規模の合理性、資金調達手法の妥当性、及び割当予定先の妥当性等について慎重に審議し、「6 大規模な第三者割当の必要性（3）大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程」に記載のとおり、本資金調達の必要性及び相当性が認められるとの意見を表明しました。したがって、本新株予約権による資金調達に係る当社普通株式の希薄化の規模は、市場に過度の影響を与える規模ではなく、株主価値向上の観点からも合理的であると判断しております。

#### 4 【大規模な第三者割当に関する事項】

本資金調達により発行される本新株予約権の目的となる株式数52,000,000株に係る割当議決権数は520,000個となり、当社の総議決権数292,996個(2025年3月31日時点)に占める割合が177.48%となり、また、本有価証券届出書提出日前6ヶ月以内である2025年6月16日付でLong Corridor Alpha Opportunities Master Fund及びMAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPCに対して割り当てられた第6回新株予約権が全て行使されることにより交付される株式数7,300,000株（議決権73,000個）を、上記本新株予約権の発行による最大交付株式数に合算した総株式数は59,300,000株（議決権数593,000個）であり、これは、2025年3月31日時点の当社発行済株式総数である29,302,015株及び議決権総数292,996個に対して、202.38%（議決権総数に対し202.39%）となります。そのため、割当議決権数が総株主の議決権数の25%以上となることから、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第2号様式 記載上の注意(23-6)」に規定する大規模な第三者割当に該当します。

#### 5 【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権数に 対する所有議 決権数の割合 (%)	割当後の 所有株式数 (株)	割当後の総議 決権数に対す る所有議決権 数の割合(%)
EVO FUND (常任代理人 EVOLUTION JAPAN証券株式会社)	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands (東京都千代田区紀尾井町4 番1)	-	-	36,000,000	44.28
株式会社The capital	東京都千代田区丸の内一丁目 11番1号	15,752,410	53.76	29,752,410	36.60
下村 優太	東京都世田谷区	647,819	2.21	1,647,819	2.03
上之園 圭介	東京都江東区	597,986	2.04	1,597,986	1.97
有限会社日本デザイン研 究所	東京都品川区北品川四丁目8 番33号	1,197,300	4.09	1,197,300	1.47
SIX SIS LTD. (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	BASLERSTRASSE 100, CH-4600 OLTEN SWITZERLAND (東京都千代田区丸の内一丁 目4番5号)	950,600	3.24	950,600	1.17
株式会社WestWoodCapital	東京都港区南麻布四丁目10番 10号	475,300	1.62	475,300	0.58
X Capital合同会社	東京都港区赤坂九丁目1番7 号	475,300	1.62	475,300	0.58
JPモルガン証券株式会社	東京都千代田区丸の内二丁目 7番3号	443,668	1.51	443,668	0.55
浅野 勉	岡山県岡山市	439,200	1.50	439,200	0.54
計	-	20,979,583	71.60	72,979,583	89.77

(注) 1. 割当前の「所有株式数」及び「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、2025年3月31日現在の株主名簿上の株式数により作成しております。

2. 「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、割当後の所有株式数に係る議決権の数を、2025年3月31日時点の総議決権数(292,996個)に、本新株予約権の目的となる株式発行により増加する議決権数(520,000個)を加えた数で除して算出しております。

3. 割当前の「総議決権数に対する所有議決権数の割合」及び「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、小数点第3位を四捨五入しております。

4. 割当予定先の「割当後の所有株式数」は、割当予定先が本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を全て保有した場合の数となります。EVO FUNDより、本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を、当社の企業価値を向上させ、株式価値を向上させることを十分に考慮し、かかる目的の達成状況を踏まえながら、株式を売却することにより利益を得る純投資の方針に基づき保有する旨及び当社の経営に介入する意思や支配株主となる意思はなく、また、当社普通株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことを口頭にて確認しております。このため、EVO FUNDが本新株予約権の行使により取得する当社普通株式の長期保有は見込まれない予定です。

## 6 【大規模な第三者割当の必要性】

### (1) 大規模な第三者割当を行うこととした理由

上記「1 新規発行新株予約権証券(第7回新株予約権証券) (2) 新株予約権の内容等 (注) 1. 行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の発行により資金調達をしようとする理由 (1) 資金調達の目的」に記載のとおりです。

### (2) 大規模な第三者割当による既存の株主への影響についての取締役会の判断の内容

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数は52,000,000株(議決権数520,000個)であり、2025年3月31日時点の当社発行済株式総数29,302,015株及び議決権数292,996個を分母とする希薄化率は177.46%(議決権ベースの希薄化率は177.48%)に相当します。

また、本有価証券届出書提出日前6ヶ月以内である2025年6月16日付でLong Corridor Alpha Opportunities Master Fund及びMAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPCに対して割り当てられた第6回新株予約権が全て行使されることにより交付される株式数7,300,000株(議決権73,000個)を、上記本新株予約権の発行による最大交付株式数に合算した総株式数は59,300,000株(議決権数593,000個)であり、これは、2025年3月31日時点の当社発行済株式総数である29,302,015株(議決権数292,996個)に対して、202.38%(議決権総数に対し202.39%)となります。

このように、本資金調達の実施により大規模な希薄化が生じることになります。ご参考までに、直近6ヶ月間の一日あたりの平均出来高1,870,676株は、本資金調達により発行される潜在株式数52,000,000株の約3.60%程度です。

割当予定先であるEVO FUNDの保有方針は純投資であり、本資金調達により取得した株式については、市場動向を勘案しながら売却する方針であると聞いております。したがって、割当予定先がこれらの株式を市場で売却した場合、当社の株価に与える影響によって、既存株主の利益を損なう可能性があります。

しかしながら、当社としましては、本資金調達により、当社の今後の成長基盤の確立と中長期的な成長戦略の実現につながり、当社の企業価値が向上するものと想定され、中長期的な観点から当社の既存株主の皆様の利益に貢献できるものと考えており、本資金調達による発行数量及び希薄化の規模は合理的であるものと判断しております。

また、上記「第1 募集要項 1 新規発行新株予約権証券(第7回新株予約権証券) (2) 新株予約権の内容等 (注)1. 行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の発行により資金調達をしようとする理由 (5) 他の資金調達方法」に記載のとおり、他の資金調達方法と比較検討した結果、他の資金調達の方法及び、今回の資金調達手法として、いずれも適切でないと判断しており、本資金調達による方法が最も適切であると判断しております。

### (3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

本資金調達により発行される本新株予約権の目的となる株式数52,000,000株に係る割当議決権数は520,000個となり、当社の総議決権数292,996個(2025年3月31日時点)に占める割合が177.48%となり、また、本有価証券届出書提出日前6ヶ月以内である2025年6月16日付でLong Corridor Alpha Opportunities Master Fund及びMAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPCに対して割り当てられた第6回新株予約権が全て行使されることにより交付される株式数7,300,000株(議決権73,000個)を、上記本新株予約権の発行による最大交付株式数に合算した総株式数は59,300,000株(議決権数593,000個)であり、これは、2025年3月31日時点の当社発行済株式総数である29,302,015株(議決権数292,996個)に対して、202.38%(議決権総数に対し202.39%)となります。そのため、割当議決権数が総株主の議決権数の25%以上となることから、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第2号様式 記載上の注意(23-6)」に規定する大規模な第三者割当に該当します。

当社は、2025年3月末時点において、時価総額(24.3億円)が東京証券取引所グロース市場の上場維持基準である40億円を満たしておらず、成長加速に向けた更なる打ち手が必要であると認識しております。

なお、当社は、現時点において東京証券取引所スタンダード市場への市場区分変更基準(形式基準:利益の額)を充足していない状況であるため、市場区分変更は検討しておらず、まずはグロース市場における上場維持を確実に果たすことを優先目標としております。

当社は、本第三者割当による資金調達について、株式の発行と異なり、直ちに株式の希薄化をもたらすものではないこと、また東京証券取引所グロース市場の上場維持基準充足のために残された時間にあまり猶予がないなか、早急に企業価値向上並びに株価向上を企図した取組を検討する必要がある、その中で現在の投資家や市場からも比較的ニーズが高く、かつ発行上限に定めのあるビットコインの取得は優先的に検討すべき打ち手であると判断し、

よりスピーディな対応がその成果を分かち可能性が高いと判断したため、本取組を実施するために、本資金調達を行うものであり、迅速に本資金調達による資金調達を実施する必要があることに鑑みると、本資金調達に係る株主総会決議による株主の意思確認の手続きを経る場合には、臨時株主総会決議を経るまでにおよそ２ヶ月程度の日数を要すること、また、臨時株主総会の開催に伴う費用についても、相応のコストを伴うことから、総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立した第三者委員会による本資金調達の必要性及び相当性に関する意見を入手することとしました。

このため、上記「３ 発行条件に関する事項（２）発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性に関する考え方」に記載する本第三者委員会を設置し、本資金調達の必要性及び相当性に関する客観的な意見を求め、以下の内容の意見書を2025年８月22日に入手しております。なお、本第三者委員会の意見の概要は以下のとおりです。

（本第三者委員会の意見の概要）

## 第1 本第三者委員会の意見

当委員会は、慎重に検討した結果、全員一致で、本資金調達に必要性・相当性が認められるとの結論に至った。以下、理由及び検討内容を述べる。

## 第2 意見の理由及び検討内容

### 1. 本資金調達の必要性

#### （1）本資金調達を実施する目的及び理由

本開示書類（2025年８月25日付で提出予定の本資金調達に係る有価証券届出書（最終ドラフト））及び2025年８月25日付で提出予定のプレスリリース「第7回新株予約権（行使価額修正条項付）及び第8回新株予約権の発行並びに新株予約権の買取契約の締結に関するお知らせ」（最終ドラフト）をいう。以下同じ。）及び当委員会の質問に対する株式会社Def consulting（以下「発行会社」という。）の担当者からの回答等に基づき、発行会社が本資金調達を実施する目的及び理由は下表以下のとおりである。

発行会社は、「世界中のどんな企業でも気軽にコンサルティングを活用できる新しい世界を創出する」というパーパスのもと、事業戦略・DX・業務改革等の幅広い領域で、ITを強みとした顧客伴走型のコンサルティングサービスの提供を通じて、持続的な成長と企業価値の最大化を目指している。その中で、発行会社は、2024年8月の商号変更及び本店移転を契機に、ブランディングを強化し、一気通貫での支援体制を一層明確化することで、事業成長の基盤を着実に構築している。また、2025年3月期においては、売上高が前期比で増加し、サービス提供体制の拡充を継続的に図っている。

一方で、発行会社は、2025年3月末時点において、時価総額（24.3億円）が東京証券取引所グロース市場の上場維持基準である40億円を満たしておらず、成長加速に向けた更なる打ち手が必要であると認識している。その一環として、発行会社は、2025年5月30日付「第三者割当による第6回新株予約権（行使価額修正条項付）及び第1回無担保普通社債の発行並びに新株予約権の買取契約の締結に関するお知らせ」にて開示したとおり、既存事業の強化を目的とした人材採用、M&A、資本業務提携等の成長投資に備えた資金の先行確保を目的に資金調達を実施した。これにより、将来の事業拡大に向けた打ち手の選択肢をあらかじめ拡充し、好機を逸しない体制を構築している。

発行会社は、上記のようなM&A戦略に留まらず、様々なインオーガニック戦略を駆使することで上場維持基準の充足は当然のこととして、それ以上の高い成長を目指し、早期に投資家の期待に応えられるような企業価値の向上に努める義務があると考えている。上記を踏まえ、発行会社は、本資金調達を実施することで、ビットコイントレジャリー戦略を新たに開始する。ビットコイントレジャリー戦略は、長期にわたる世界的な金融緩和の影響から米ドルや日本円等の既存法定通貨の価値が減価している中、発行上限が定められており、代表的なオルタナティブ資産であるゴールドにも例えられることから、近年では「デジタルゴールド」とも位置付けられるビットコインを対象として、その取得と備蓄を進める戦略である（以下「本戦略」という。）。現在、米国のStrategyを筆頭に、世界各国の企業において本戦略の採用が進んでおり、国内でも株式会社メタプラネットや株式会社リミックスポイント等、既に20社程度の上場企業が本戦略に基づいてビットコインの取得の検討及び推進を始めている。投資家をはじめとする市場参加者の間では、ビットコインの発行上限に基づく希少性や将来の価値向上の可能性に着目し、早期に一定量のビットコインを保有する本戦略を推進する企業を高く評価する傾向が見受けられる。発行会社としても、本戦略を推進する企業は市場から大きな注目を集め、資本市場におけるプレゼンス向上や投資家層の拡大といった積極的な反響を得ていると認識している。

このような環境のなか、発行会社もビットコインの内在価値を高く評価し、将来的な財務基盤の強化や保有



ビットコインを活用した新たな収益源の確保といったことを目的に上記戦略を打ち出すことで、既存事業であるコンサルティング事業の黒字化達成以前に早期に企業価値向上を果たす狙いを有している。既に多くの上場企業が上記戦略を採用し始めている中、発行会社としては、投資家をはじめとする市場参加者により魅力的な企業であると認識されるために、発行上限に定めのあるビットコインを早期にかつ相当量取得することで、市場での優位性を確保することに繋がると考えている。

また、発行会社としては、コンサルティング事業の着実な成長と並行して、本戦略を第二のビジネスの柱とし、中長期でのビットコイン保有を前提としながら、早期かつ相当量の備蓄を進め、保有するビットコインの運用等によるインカムゲインも設計し、一時的な株価プレミアムに留まらない、長期での企業価値向上に資する保有・運用計画を検討している。今後も、コンサルティング事業におけるIT人材の採用強化や競争力向上を企図したM&A・資本業務提携の推進等の成長投資に加え、今回の本戦略に基づくビットコイン（Bitcoin）取得をはじめとした中長期的な財務戦略の実行を通じて、発行会社の企業価値を持続的かつスピード感をもって向上することを目標としている。

本資金調達は前回調達から間もないタイミングかつ大規模な希薄化を伴う規模であるものの、上記のとおり本戦略により早期かつ中長期的な企業価値向上を実現するためには、迅速な資金調達が必要不可欠であり、上記戦略を実施することで、発行会社の株価上昇や企業価値の向上といった、希薄化により既存株主が被る不利益を上回る利益を還元することが可能と判断した。

## (2) 本資金調達に係る資金の具体的な使途

本開示書類及び当委員会の質問に対する発行会社の担当者からの回答等に基づき、本資金調達により発行会社が実質的に調達する金額合計約4,982百万円の具体的な資金使途をまとめると以下のとおりである。なお、発行会社は本新株予約権の払込みにより調達した資金を下記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は銀行預金等にて安定的な資金管理を図る予定である。

具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン（Bitcoin）取得	4,982	2025年9月～2029年3月
合計	4,982	

発行会社は、コンサルティング事業の着実な成長と並行して、本戦略を第二のビジネスの柱とし、中長期でのビットコイン保有を前提としながら、早期かつ相当量の備蓄を進め、保有するビットコインの運用等によるインカムゲインも設計し、一時的な株価プレミアムに留まらない、長期での企業価値向上に資する保有・運用計画を進めることを検討している。そのため、本資金調達により調達する資金を、「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン（Bitcoin）取得」に充当する予定である。

支出予定期間が複数年度に及ぶ中で、本資金調達を今回の規模で実施するのは、(i)ビットコイン市場は価格変動が大きいため、早期に相当規模の資金を確保することにより、短期集中での取得も可能とし、柔軟かつ機動的なビットコイン取得を進められる体制を整備する必要があると考えており、分割して資金調達した場合には市場環境に応じた機動的な取得が困難であるため、(ii)本戦略は単なるビットコインの短期的保有ではなく、中長期的に発行会社の財務基盤を強化し、企業価値を高めることを目的としており、その実行には安定的な資金確保が不可欠であるためである。但し、期間をかけて取得することが合理的な市場環境が生じる可能性もあり、複数年度に及ぶ支出予定期間としている。今後も、コンサルティング事業におけるIT人材の採用強化や競争力向上を企図したM&A・資本業務提携の推進等の成長投資に加え、今回の本戦略に基づくビットコイン（Bitcoin）取得をはじめとした中長期的な財務戦略の実行を通じて、発行会社の企業価値の持続的かつスピード感のある向上を目指している。

なお、ビットコインは、価格変動が大きく、市況によっては取得額を下回る評価額となる可能性があるほか、暗号資産市場の規制動向や流動性低下、為替変動等による影響を受けるリスクがある。これらは発行会社の保有資産価値や財務状況に影響を及ぼす可能性があるが、発行会社は取得数量の分散、取得時期の適正化、市場動向のモニタリング及び保有比率の管理等によりリスク低減を図る。

また、保有暗号資産については、四半期毎に時価評価を行い、その評価損益を損益計算書に計上する予定である。

## (3) 検討

- 「1.本資金調達の必要性(1)本資金調達を実施する目的及び理由」のとおり、本資金調達により調達する資金を「1.本資金調達の必要性(2)本資金調達に係る資金の具体的な使途」のとおり充当し、ビットコインを早期に

相応の量を保有することは、発行会社の早期の企業価値向上に資するとともに、保有するビットコインの運用を通じて得たインカムゲインによる中長期的な業績の拡大にも寄与し、発行会社の既存株主の利益に資することから、本資金調達には合理的な必要性が認められる。

## 2. 本資金調達の相当性

### (1) 資金調達方法の選択理由

本件の資金調達手法の選択理由・意義をまとめると以下のとおりである。

#### 本スキームの概要

本資金調達は、発行会社がEVO FUNDに対し、対象株式数を36,000,000株とする第7回新株予約権（行使価額修正条項付）、並びにThe capital、下村氏及び上之園氏に対し、対象株式数を16,000,000株とする第8回新株予約権を割り当て、割当予定先による本新株予約権の行使に伴って発行会社が資金を調達する仕組み（以下「本スキーム」という。）である。

#### 本スキームの特徴

本開示書類及び当委員会の質問に対する発行会社の担当者からの回答等に基づきまとめられる本スキームの特徴及び本資金調達の手法と他の資金調達手段との比較は以下のとおりである。

#### 本スキームのメリット

#### (a) 異なる行使価額の設計の組み合わせによる柔軟な資金調達

本スキームにおいては、新株予約権を2回のシリーズに分け、行使価額について異なる設計を設けているため、株価動向に応じた柔軟な資金調達が可能となる。

##### (ア) 株価に応じて修正される行使価額による資金調達

第7回新株予約権は、行使期間中に株価が上昇する場合、割当予定先が速やかに行使を行う可能性があり、迅速に一定の資金調達が実施されることが期待される。

##### (イ) 固定の行使価額による資金調達

第8回新株予約権は、発行当初から行使価額は原則として固定されており、発行会社が希望する場合は、株価又は資金調達の状況に応じて行使価額の修正を行うことができる。

#### (b) 資金調達コストの削減

2シリーズの新株予約権を同時にかつ大規模な資金調達を一度に決議及び発行することにより、中長期にわたって複数回の決議・発行の手続きを経るよりも、調達に係るコスト削減が可能となる。

#### (c) 最大交付株式数の限定

本新株予約権の目的である発行会社普通株式数は合計52,000,000株で固定されており、株価動向にかかわらず、最大交付株式数が限定されている。そのため、希薄化率が当初予定より増加することはない。

#### (d) 行使価額修正条項・選択権

上記(a)に記載のとおり、本新株予約権のうち第8回新株予約権の行使価額は原則として固定されているが、発行会社の判断により、行使価額を修正することが可能である。行使価額を大幅に上回って株価が上昇した場合に、行使価額を修正することにより、資金調達額の増額を促すことができる等、機動的な資金ニーズにも対応することが可能である。

#### (e) 株価への影響の軽減

行使価額の修正が行われる場合においても、本新株予約権には下限行使価額が設定されており、修正後の行使価額が下限行使価額を下回る価額に修正されることはなく、株価が下限行使価額を下回る等の株価低迷の局面において、更なる株価低迷を招き得る発行会社普通株式の供給が過剰となる事態が回避されるように配慮した設計となっている。

#### (f) 行使時期の分散

本スキームにおいて2回号の本新株予約権は同時に発行するものの、これらの行使期間及び行使価額修正方法が異なることから、それぞれの行使がされる期間は重ならないと想定され、一時期に発生する希薄化も限定的となることが期待できる。

#### 本スキームのデメリット

#### (a) 当初に満額の資金調達ができないこと

新株予約権の特徴として、新株予約権者による権利行使があって初めて、行使価額に行使の対象となる株式数

を乗じた金額の資金調達がなされる。したがって、本新株予約権の発行当初に満額の資金調達は行われない。

(b) 株価下落・低迷時に、資金調達額が減少する可能性

株価が長期的に行使価額を下回る状況等では、本新株予約権の行使に伴う資金調達が当初の想定通りには進まない可能性がある。

(c) 割当予定先が発行会社普通株式を市場売却することにより発行会社株価が下落する可能性

EVO FUNDの発行会社普通株式に対する保有方針は短期保有目的であることから、EVO FUNDが本新株予約権を行使して取得した株式を市場で売却する可能性があり、当該売却により発行会社株価への下方圧力が生じる可能性がある。

(d) 不特定多数の新投資家へのアクセスの限界

第三者割当方式であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募ることによるメリットは享受できない。

(e) 不行使期間が存在しないこと

本スキームにおいては、円滑な行使の促進を重視する観点から、本新株予約権を行使できない期間を発行会社が任意に設定できるといった設計とはしていない。したがって、株価の下落局面において権利行使を停止する等、権利行使を発行会社がコントロールすることは困難である。

<他の資金調達方法との比較>

新株式発行による増資

(a) 公募増資

公募増資による新株発行は、一度に資金調達が可能となるものの、時価総額や株式の流動性によって調達金額に限界があり、発行会社の時価総額や株式の流動性を勘案すると必要額の調達が困難であると考えられる。また、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く、公募増資を実施できるかどうかその時点での株価動向や市場全体の動向に大きく左右され、一度実施のタイミングを逃すと決算発表や有価証券報告書の提出期限との関係で最低でも数ヶ月程度は後ろ倒しになることから柔軟性が低く、資金調達の機動性という観点からは本スキームの方がメリットは大きいと考えている。

(b) 株主割当増資

株主割当増資では資力等の問題から割当予定先である既存株主の参加率が非常に不透明であり、また実務上も近時において実施された事例が乏しく、発行会社としてもどの程度の金額の資金の調達が可能なものの目処を立てることが非常に困難である。

(c) 新株式の第三者割当増資

新株式の第三者割当増資は、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられる。また、現時点では適当な割当先が存在しない。

(d) 包括的新株発行プログラム（STEP）

新株の発行を段階的に行うことにより資金を調達できるという意味では、本資金調達と類似しているが、STEPにおいては、価額決定日において発行会社に未公表の重要事実がある場合には決議ができない等の柔軟性に欠ける。

転換社債型新株予約権付社債（CB）（転換価額修正条項付転換社債型新株予約権付社債（MSCB）を含む。）

CBは、発行時に払込金額の全額を確実に調達できるというメリットがあるが、発行後に転換が進まない場合には、発行会社の負債額を全体として増加させることとなり、発行会社の借入余力に悪影響を及ぼす可能性がある。また、MSCBは、発行条件及び行使条件が多様化しているが、一般的には、転換により交付される株式数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換完了までに転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きい。

行使価額が固定された新株予約権

行使価額の修正が一切なされない設計の新株予約権は、株価上昇時にその上昇メリットを発行会社が享受できず、一方で株価下落時には行使が進まず資金調達が困難となるため、資金調達の確実性・柔軟性は本スキームと比較して低い。

新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資、いわゆるライツ・イシューには発行会社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・イシューと、発行会社が金融商品取引業者との元引受契約を締結せず新株予約権の行使は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューが

あるが、コミットメント型ライツ・イシューについては、引受手数料等のコストが増大することが予想される。また、ノンコミットメント型ライツ・イシューについては、既存株主の参加率及び資金調達の蓋然性が不透明である他、参加率を上げるために払込金額を低く設定した場合には株価に大きな悪影響を与える可能性も否定できない。

#### 借入・社債・劣後債による資金調達

借入、社債、又は劣後債による資金調達では、調達額が全額負債となるため、財務健全性が低下する他、収益の安定性、担保力及び現在の収益力が重視される傾向があり、実際の調達には困難が伴う。

以上の検討の結果、発行会社は、割当予定先から提案を受けた本スキームを採用することが、上記の他の資金調達方法に比して発行会社の資金調達目的・本戦略の達成に資するものであり、既存株主の利益にもかなうと判断した。かかる発行会社の判断は合理的と考えられ、特に不合理な点は認められない。

## (2) 発行条件等の相当性

### 本新株予約権の払込金額及び行使価額の算定根拠、並びに発行条件の合理性

発行会社は、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の金融商品取引法による届出の効力発生を条件とした本新株予約権の買取契約又は総数引受契約（以下、個別に又は総称して「本買取契約」という。）に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の評価を、公正性を期すために発行会社及び割当予定先から独立した第三者算定機関である赤坂国際会計に依頼し、本新株予約権に係る評価報告書（以下「本評価報告書」という。）を取得している。発行会社は、同社が第三者割当増資の引受案件において多数の評価実績があり、新株予約権の発行実務及び価値評価に関する十分な専門知識・経験を有すると認められることを理由に、第三者算定機関として赤坂国際会計を選定した。赤坂国際会計は、本新株予約権の発行要項及び本買取契約に定められた諸条件を考慮し、ブラック・ショールズモデルや二項モデル等の他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、評価基準日（2025年8月22日）の市場環境や割当予定先の権利行使行動等を考慮した一定の前提（発行会社の株価（96円）、予定配当額（0円/株）、無リスク利子率（0.9%）、ボラティリティ（58.2%）及び市場出来高、割当予定先が市場出来高の一定割合の範囲内（市場株価水準に全く影響を与えないと考えられる水準（0%）及び市場株価に著しく影響を与えられ水準（25%）の中間程度の水準（12.5%）の場合、市場株価に対する影響は実務上許容される範囲であるものと考え、最大消化可能割合を12.5%程度と仮定して評価を実施）で一様に分散的に権利行使及び株式売却を実施すること、割当予定先の本新株予約権行使及び株式売却の際に一日当たりの想定売却数に応じた一定の水準の割当予定先に対する株式処分コストが発生すること等）を置き、本新株予約権の評価を実施した。

発行会社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、割当予定先との間での協議を経て、第7回新株予約権1個の払込金額を当該評価額と同額の2円、第8回新株予約権1個の払込金額を当該評価額と同額の12円に決定した。

本新株予約権の行使価額は当初、いずれも96円に設定されており、その後の行使価額は、第7回新株予約権については、修正日の直前取引日の取引所における発行会社普通株式の普通取引の終値に相当する金額（但し、初回の修正においては2025年8月25日において取引所が発表する発行会社普通株式の普通取引の終値に相当する金額）に修正され、第8回新株予約権については、行使価額の修正を発行会社取締役会が決議した日の直前取引日の取引所における発行会社普通株式の普通取引の終値に相当する金額に修正される。もっとも、かかる算出の結果得られた金額が下限行使価額を下回る場合には、行使価額は下限行使価額となるが、下限行使価額は、発行決議日の直前取引日終値の50%に相当する金額に設定されており、類似の新株予約権の発行例と比べても特に不合理な水準ではないと考えている。

上記の本新株予約権の払込金額及び行使価額の決定にあたっては、当該算定機関が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該算定機関の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額と同額で、割当予定先との間での協議を経て決定されているため、本新株予約権の発行価額は有利発行には該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断した。

本新株予約権の発行価額の決定にあたっては、赤坂国際会計が、公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象

を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該算定機関の算定結果は合理的な公正価格であると考えられ、当該評価額と同額で決定されている本新株予約権の払込価額は、有利発行には該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断した。

以上の発行会社の説明及び本評価報告書の内容について、特に不合理な点は認められない。

#### 希薄化についての評価

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数は52,000,000株（議決権数520,000個）であり、2025年3月31日時点の発行会社発行済株式総数29,302,015株及び議決権数292,996個を分母とする希薄化率は177.46%（議決権ベースの希薄化率は177.48%）に相当する。また、本日の発行決議に先立つ6ヶ月以内である2025年6月16日付でLong Corridor Alpha Opportunities Master Fund及びMAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPCに対して割り当てられた第6回新株予約権が全て行使されることにより交付される株式数7,300,000株（議決権73,000個）を、上記本新株予約権の発行による最大交付株式数に合算した総株式数は59,300,000株（議決権数593,000個）であり、これは、2025年3月31日時点の発行会社発行済株式総数である29,302,015株及び議決権総数292,996個に対して、202.38%（議決権ベースの希薄化率は202.39%）となる。したがって、本新株予約権の発行により、発行会社普通株式に大規模な希薄化が生じる。

しかしながら、本新株予約権のうち、第7回新株予約権は約1.5年間、第8回新株予約権は約3年間にわたって段階的に行使されることから、行使による新株の発行も段階的に行われる予定であり、よって、新株発行による希薄化も同様に段階的に生じることとなる。すなわち、本新株予約権の発行時に合計520,000個の新株予約権が行使され、同時に52,000,000株の新株が一度に発行されるものではないため、大規模な希薄化及びその影響が一度に生じるものではない。

また、新株予約権を資金調達的手段とすることにより段階的に資金調達を行えとともに、上記「2.本資金調達の相当性（1）資金調達方法の選択理由」に記載のとおり、本スキームにおいて2回号の新株予約権を使い分けることにより、希薄化による影響を限定しつつ発行会社の必要とするだけの資金調達が実現しやすくなるよう設計されており、また、行使価額の修正割合を100%とすることにより、既存株主に配慮した設計とされている。加えて、発行会社は、本新株予約権による資金調達により調達した資金を上記「1.本資金調達の必要性（2）本資金調達に係る資金の具体的な使途」に記載した資金使途に充当する予定であり、これは発行会社の今後の成長基盤の確立と中長期的な成長戦略の実現につながり、発行会社の企業価値を高めるとともに、財務基盤の安定に資するものである。したがって、本新株予約権の発行は大規模ではあることは否めないが、本新株予約権の発行に伴う希薄化の影響を上回るメリットを既存株主に還元するものであり、中長期的な観点から発行会社の既存株主の皆様の利益に貢献できるものと考えている。また、「1.本資金調達の必要性（1）本資金調達を実施する目的及び理由」に記載のとおり、既存株主に上記メリットを還元するためには迅速な本戦略の実施が必要不可欠である。

さらに、本新株予約権の割当予定先は本新株予約権の行使により取得する株式を随時市場で売却することを予定しているため、本新株予約権の発行及び行使を通じて大規模な数量の新株が発行されることは想定されるが、他方で当該売却により新株が市場へ流入することとなるため、より多くの投資家に対して発行会社株式に投資する機会をもたらすことが可能となり、市場での発行会社株式の流動性の更なる向上、ひいては発行会社株価への貢献も期待できる。また、今回の資金調達については、本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数52,000,000株に対し、取引所における発行会社普通株式の過去6ヶ月における1日当たり平均出来高は1,870,676株であって、行使可能期間において円滑に市場で売却できるだけの十分な流動性を有している。

以上の発行会社の説明について、特に不合理な点は認められない。本資金調達の実施による希薄化が大規模となることは否めないが、本スキームの性質上、段階的な行使が期待されることから一度に大規模な希薄化の影響が生じることはなく、また、本資金調達に係る調達資金を原資として実施されるビットコイントレジャリー戦略により発行会社の株価上昇や企業価値の向上が期待できることから、中長期的に判断すれば、発行会社の既存株主の利益に貢献し得るものと考えている。したがって、本資金調達は、企業価値向上との関係で実効的な施策であり、その実行に許容性があるものといえる。以上の事情を考慮すると、結論として本資金調達の発行条件の相当性が認められると考える。

#### (3) 割当予定先の相当性

## EVO FUND

- (a) EVO FUNDは、上場株式への投資を主たる目的として2006年12月に設立されたファンド（ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社）であり、これまで、本スキームと同様のスキームを用いて新株予約権の割当を受けた投資実績が多数あり、過去にも発行会社が発行した第2回新株予約権の割当を受けた経験があることから、同社を割当予定先として選定した。
- (b) 割当予定先であるEVO FUNDは、純投資を目的としており、本新株予約権の行使により取得する発行会社普通株式を原則として長期間保有する意思を有していないが、発行会社は、売却時は常に市場への影響を勘案する方針であること、また、本新株予約権の行使期間内に全て行使する予定である旨を、発行会社の代表取締役社長である下村氏、取締役である上之園氏、及び管理部管掌執行役員である岩崎雅一氏（以下「岩崎氏」という。）が口頭にて確認した。

## The capital

- (a) 発行会社は、上記「1. 本資金調達の必要性（2）本資金調達に係る資金の具体的な使途」に記載した資金使途に充当するための機動的かつ蓋然性の高い資金調達手法について検討してきた中で、発行会社よりThe capitalに本スキームによる資金調達を2025年7月に相談したところ、The capitalから出資の申し出を受けた。同社は、発行会社の筆頭株主であるとともに、発行会社の事業環境及び成長戦略に対する理解を有しており、発行会社の中長期的な企業価値向上を後押しする存在であることから、同社を割当予定先として選定した。
- (b) The capitalからは、本新株予約権の行使により取得する発行会社株式について、長期保有の方針である旨を口頭で確認している。また、発行会社は、権利行使を行うタイミングは、発行会社の資金需要に応じて権利行使を行う方針であること、及び本新株予約権を割当後短期的な期間内に第三者に譲渡することはない方針であることを、発行会社の代表取締役社長である下村氏、取締役である上之園氏、及び管理部管掌執行役員である岩崎氏が口頭により確認した。
- (c) 発行会社は、2025年6月末時点におけるThe capitalの税務申告書の写しを受領し、同社が本新株予約権の払込みに要する資金に相当する資産を保有していることを確認した。また、発行会社は、本新株予約権を行使するために必要な資金については、同社より、金融機関からの借入等を利用する予定であり、上記資産残高と併せて本新株予約権の全部の行使に要する資金を確保できる見込みである旨を口頭で確認した。このように、The capitalは本新株予約権の行使に必要な資金を確保する予定であるが、The capitalの資金確保の状況によっては本新株予約権の全部又は一部が行使されない可能性がある。

## 下村氏

- (a) 下村氏は発行会社代表取締役であり、同氏が自ら一定の資金を拠出することで、発行会社の企業価値向上にコミットメントを示し、経営者としてさらに責任を持って取り組むことが可能となると考え、発行会社は、同氏を割当予定先として選定した。
- (b) 下村氏からは、本新株予約権の行使により取得する発行会社株式について、長期保有する方針である旨を口頭で確認している。発行会社は、権利行使を行うタイミングは、発行会社の資金需要に応じて権利行使を行う方針であること、及び本新株予約権を割当後短期的な期間内に第三者に譲渡することはない方針であることを、発行会社の管理部管掌執行役員である岩崎氏が口頭により確認した。
- (c) 2025年7月末時点における金融機関の通帳残高の写しを受領し、本新株予約権の払込みに要する資金に相当する資産を保有していることを確認した。また、発行会社は、本新株予約権を行使するために必要な資金につきましては、同氏より、行使期間中に金融機関からの借入を利用する予定であり、上記資産残高と併せて本新株予約権の全部の行使に要する資金を確保する予定である旨を口頭で確認した。このように、下村氏は金融機関からの借入により本新株予約権の行使に必要な資金を確保する予定とのことであるが、下村氏の資金確保の状況によっては本新株予約権の全部又は一部が行使されない可能性がある。

## 上之園氏

- (a) 上之園氏は発行会社取締役であり、同氏が自ら一定の資本を投入することで、発行会社の企業価値向上にコミットメントを示し、経営者としてさらに責任を持って取り組むことが可能となると考え、発行会社は、同氏を割当予定先として選定した。
- (b) 上之園氏からは、本新株予約権の行使により取得する発行会社株式について、長期保有の方針である旨を口

頭で確認している。発行会社は、権利行使を行うタイミングについては、発行会社の資金需要に応じて権利行使を行う方針であること、及び本新株予約権を割当後短期的な期間内に第三者に譲渡することはない方針であることを、発行会社の管理部管掌執行役員である岩崎氏が口頭により確認した。

- (c) 2025年7月末時点における金融機関の通帳残高の写しを受領し、本新株予約権の払込みに要する資金に相当する資産を保有していることを確認した。また、発行会社は、本新株予約権を行使するために必要な資金については、同氏より、行使期間中に金融機関からの借入を利用する予定であり、上記資産残高と併せて本新株予約権の全部の行使に要する資金を確保する予定である旨を口頭で確認した。このように、上之園氏は金融機関からの借入により本新株予約権の行使に必要な資金を確保する予定とのことであるが、上之園氏の資金確保の状況によっては本新株予約権の全部又は一部が行使されない可能性がある。

上記発行会社の割当予定先選定に関する説明に特に不自然な点は見当たらない。

#### (4) 検討

以上の資金調達方法の選択理由、他の資金調達手段との比較、発行条件等の相当性及び割当予定先の相当性を総合的に考慮した結果、本資金調達の相当性が認められる。

### 3. 結論

以上から、本資金調達には必要性及び相当性が認められると考える。

**7 【株式併合等の予定の有無及び内容】**

該当事項はありません。

**8 【その他参考になる事項】**

該当事項はありません。

**第4 【その他の記載事項】**

該当事項はありません。



## 第二部 【公開買付け又は株式交付に関する情報】

### 第1 【公開買付け又は株式交付の概要】

該当事項はありません。

### 第2 【統合財務情報】

該当事項はありません。

### 第3 【発行者(その関連者)と対象者との重要な契約(発行者(その関連者)と株式交付子会社との重要な契約)】

該当事項はありません。

第三部 【追完情報】

1．事業等のリスクについて

下記「第四部 組込情報」に記載の有価証券報告書（第38期、提出日2025年6月18日）（以下「有価証券報告書」といいます。）に記載された「事業等のリスク」について、当該有価証券報告書の提出日以後、本有価証券届出書提出日（2025年8月25日）までの間において、当該有価証券報告書に記載された「事業等のリスク」について、変更及び追加すべき事項はありません。

なお、当該有価証券報告書には将来に関する事項が記載されておりますが、当該事項は本有価証券届出書提出日（2025年8月25日）現在において変更の必要はなく、また新たに記載すべき将来に関する事項もないと判断しております。

2．臨時報告書の提出について

下記「第四部 組込情報」に記載の第38期有価証券報告書の提出日(2025年6月18日)以後、本有価証券届出書提出日(2025年8月25日)までの間において、以下の臨時報告書を関東財務局長に提出しております。

(2025年6月18日提出の臨時報告書)

- 1 提出理由
- 当社は、2025年6月18日の定時株主総会において、決議事項が決議されましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の2の規定に基づき、本報告書を提出するものであります。
- 2 報告内容
- (1) 株主総会が開催された年月日
- 2025年6月18日
- (2) 決議事項の内容
- 第1号議案 定款一部変更の件
- 将来における事業規模の拡大に備え、機動的かつ柔軟な資本政策の実行を可能にするため、現行定款第6条（発行可能株式総数）に定める当社の発行可能株式総数を50,000,000株から117,000,000株に増加させるものであります。
- なお、本議案は本総会終結の時をもって効力を生じるものといたします。
- 第2号議案 取締役(監査等委員である取締役を除く。)2名選任の件
- 取締役(監査等委員である取締役を除く。)として、下村優太、上之園圭介の2氏を選任するものであります。
- (3) 決議事項に対する賛成、反対及び棄権の意思の表示に係る議決権の数、当該決議事項が可決されるための要件並びに当該決議の結果

決議事項	賛成数 (個)	反対数 (個)	棄権数 (個)	可決要件	決議の結果及び 賛成(反対)割合 (%)
第1号議案 定款一部変更の件	197,161	872	0	(注) 1	可決 98.6
第2号議案 取締役(監査等委員である取締役を除く。)2名 選任の件					
下村 優太	197,229	919	0	(注) 2	可決 98.5
上之園 圭介	197,229	919	0		可決 98.5

(注) 1．議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の3分の2以上の賛成による。

2．議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数の賛成による。

## (4) 株主総会に出席した株主の議決権の数の一部を加算しなかった理由

本総会前日までの事前行使分及び当日出席の一部の株主のうち、賛否に関して確認できたものを合計したことにより、決議事項の可決が明らかになったため、本総会当日出席の株主のうち、賛成、反対及び棄権の確認ができていない議決権数は加算しておりません。

## 3．資本金の増減

「第四部 組込情報」に記載の第38期有価証券報告書に記載の資本金等は、当該有価証券報告書の提出日(2025年6月18日)以降、本有価証券届出書提出日(2025年8月25日)までの間において、以下のとおり変化しております。

年月日	発行済株式 総数増減数 (株)	発行済株式 総数残高 (株)	資本金増減額 (千円)	資本金残高 (千円)	資本準備金 増減額 (千円)	資本準備金 残高 (千円)
2025年6月20日 (注) 1	2,900,000	32,202,015	123,177	223,177	123,177	123,177
2025年7月11日 (注) 2	580,000	32,782,015	23,591	246,769	23,591	146,769

(注) 1．2025年6月20日までの間に、新株予約権の行使により、発行済株式総数が2,900,000株、資本金及び資本準備金がそれぞれ123,177千円増加しています。

2．2025年7月11日までの間に、新株予約権の行使により、発行済株式総数が580,000株、資本金及び資本準備金がそれぞれ23,591千円増加しています。

3．上記の資本金増減額、資本金残高、資本準備金増減額及び資本準備金残高には、2025年8月1日から本有価証券届出書提出日(2025年8月25日)までの間に生じた新株予約権による変動は含まれておりません。

第四部 【組込情報】

次に掲げる書類の写しを組み込んでおります。

有価証券報告書	事業年度 (第38期)	自 2024年 4 月 1 日 至 2025年 3 月31日	2025年 6 月18日 関東財務局長に提出
---------	----------------	-----------------------------------	---------------------------

なお、上記書類は、金融商品取引法第27条の30の2に規定する開示用電子情報処理組織( E D I N E T )を使用して提出したデータを開示用電子情報処理組織による手続の特例等に関する留意事項について(電子開示手続等ガイドライン) A 4 - 1 に基づき本有価証券届出書の添付書類としております。

第五部 【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項はありません。

第六部 【特別情報】

第 1 【保証会社及び連動子会社の最近の財務諸表又は財務書類】

該当事項はありません。

独立監査人の監査報告書及び内部統制監査報告書

2025年 6 月17日

株式会社Def consulting  
取締役会 御中

監査法人アヴァンティア

東京事務所

指定社員  
業務執行社員 公認会計士 藤 田 憲 三

指定社員  
業務執行社員 公認会計士 渡 部 幸 太

< 財務諸表監査 >

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられている株式会社Def consulting(旧会社名 株式会社Success Holders)の2024年4月1日から2025年3月31日までの第38期事業年度の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書、キャッシュ・フロー計算書、重要な会計方針、その他の注記及び附属明細表について監査を行った。

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、株式会社Def consulting(旧会社名 株式会社Success Holders)の2025年3月31日現在の財政状態並びに同日をもって終了する事業年度の経営成績及びキャッシュ・フローの状況を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査上の主要な検討事項

監査上の主要な検討事項とは、当事業年度の財務諸表の監査において、監査人が職業的専門家として特に重要であると判断した事項である。監査上の主要な検討事項は、財務諸表全体に対する監査の実施過程及び監査意見の形成において対応した事項であり、当監査法人は、当該事項に対して個別に意見を表明するものではない。

継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況の有無に対する評価	
監査上の主要な検討事項の内容及び決定理由	監査上の対応
<p>会社は、前事業年度まで、継続して営業損失を計上し、営業キャッシュ・フローのマイナスが継続している。当事業年度においても427百万円の営業損失及び441百万円の営業キャッシュ・フローのマイナスであり、当事業年度末の現金及び預金残高は183百万円となっている。</p> <p>会社は、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況の有無を評価するに際し、資金繰り計画を策定し、当面の事業活動を継続するための十分な資金を有していると判断している。</p> <p>加えて、「注記事項（追加情報）」に記載のとおり、筆頭株主から資金支援の意向を示す書面を入手していることから、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況は存在していないと評価している。</p> <p>当該資金繰り計画は、取締役会によって承認された事業計画を基礎としており、当該事業計画には、コンサルタント人材の採用計画や退職率、稼働率、1顧客あたりの単価等の重要な仮定を含んでいる。当該重要な仮定は、経営者の主観を伴うため見積りの不確実性が高い。</p> <p>また、筆頭株主からの資金支援については、書面の記載内容や資金拠出の実行可能性を監査上慎重に検討する必要がある。</p> <p>以上より、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況の有無は、経営者の見積りを伴い、不確実性が高く、財務諸表監査においても特に重要性が高いため、監査上の主要な検討事項と判断した。</p>	<p>当監査法人は、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況の有無についての経営者による判断の妥当性を評価するために、主に以下の監査手続を実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"><li>・継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況の有無について、財務指標関係、財務活動関係、営業活動関係等から検討を行い、総合的に判断した。</li><li>・継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しないと判断した理由について、経営者に質問を実施した。</li><li>・資金繰り計画について、その前提となった事業計画との整合性を検証した。また、過年度における事業計画と実績数値を比較し、経営者の見積りの信頼性や不確実性の程度を評価した。</li><li>・事業計画における重要な仮定について、経営者に質問するとともに、過年度との実績や同業他社との比較を行い、合理性を検討した。</li><li>・事業計画における重要な仮定における不確実性による影響を検討するために監査人独自でストレステストを実施した。</li><li>・筆頭株主から会社に差し出された書面について閲覧し、筆頭株主の代表取締役に対して資金面での支援の継続意向について質問を実施した。</li><li>・筆頭株主から会社に差し出された書面について、資金支援の実行可能性を検討するために、筆頭株主の代表取締役が保有する資産の裏付けを確認した。</li></ul>

**強調事項**

「注記事項（重要な後発事象）」に記載されているとおり、会社は、2025年5月30日開催の取締役会において、Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund及びMAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPCを割当予定先とする第三者割当による第6回新株予約権及び第1回無担保普通社債の発行並びに金融商品取引法による届出の効力発生を条件として割当予定先との新株予約権買取契約の締結を決議し、払込期日である2025年6月16日までに払込み及び契約締結が完了している。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

**その他の記載内容**

その他の記載内容は、有価証券報告書に含まれる情報のうち、財務諸表及びその監査報告書以外の情報である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監査等委員会の責任は、その他の記載内容の報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

当監査法人の財務諸表に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

財務諸表監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務諸表又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない。

**財務諸表に対する経営者及び監査等委員会の責任**

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査等委員会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

**財務諸表監査における監査人の責任**

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての財務諸表に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、財務諸表の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・経営者が継続企業の前提として財務諸表を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する財務諸表の注記事項が適切でない場合は、財務諸表に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・財務諸表の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた財務諸表の表示、構成及び内容、並びに財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

監査人は、監査等委員会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査等委員会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

監査人は、監査等委員会と協議した事項のうち、当事業年度の財務諸表の監査で特に重要であると判断した事項を監査上の主要な検討事項と決定し、監査報告書において記載する。ただし、法令等により当該事項の公表が禁止されている場合や、極めて限定的ではあるが、監査報告書において報告することにより生じる不利益が公共の利益を上回ると合理的に見込まれるため、監査人が報告すべきでないと判断した場合は、当該事項を記載しない。

## < 内部統制監査 >

### 監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第2項の規定に基づく監査証明を行うため、株式会社Def consulting(旧会社名 株式会社Success Holders)の2025年3月31日現在の内部統制報告書について監査を行った。

当監査法人は、株式会社Def consulting(旧会社名 株式会社Success Holders)が2025年3月31日現在の財務報告に係る内部統制は有効であると表示した上記の内部統制報告書が、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して、財務報告に係る内部統制の評価結果について、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

### 監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の監査の基準に準拠して内部統制監査を行った。財務報告に係る内部統制の監査の基準における当監査法人の責任は、「内部統制監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

### 内部統制報告書に対する経営者及び監査等委員会の責任

経営者の責任は、財務報告に係る内部統制を整備及び運用し、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して内部統制報告書を作成し適正に表示することにある。

監査等委員会の責任は、財務報告に係る内部統制の整備及び運用状況を監視、検証することにある。

なお、財務報告に係る内部統制により財務報告の虚偽の記載を完全には防止又は発見することができない可能性がある。

### 内部統制監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した内部統制監査に基づいて、内部統制報告書に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、内部統制監査報告書において独立の立場から内部統制報告書に対する意見を表明することにある。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・内部統制報告書における財務報告に係る内部統制の評価結果について監査証拠を入手するための監査手続を実施する。内部統制監査の監査手続は、監査人の判断により、財務報告の信頼性に及ぼす影響の重要性に基づいて選択及び適用される。
- ・財務報告に係る内部統制の評価範囲、評価手続及び評価結果について経営者が行った記載を含め、全体としての内部統制報告書の表示を検討する。
- ・内部統制報告書における財務報告に係る内部統制の評価結果に関する十分かつ適切な監査証拠を入手する。監査人は、内部統制報告書の監査に関する指示、監督及び実施に関して責任がある。監査人は、単独で監査意見に対して責任を負う。

監査人は、監査等委員会に対して、計画した内部統制監査の範囲とその実施時期、内部統制監査の実施結果、識別した内部統制の開示すべき重要な不備、その是正結果、及び内部統制の監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査等委員会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

## < 報酬関連情報 >

当監査法人及び当監査法人と同一のネットワークに属する者に対する、会社の監査証明業務に基づく報酬及び非監査業務に基づく報酬の額は、「提出会社の状況」に含まれるコーポレート・ガバナンスの状況等(3)【監査の状況】に記載されている。

### 利害関係

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

1 上記は監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は有価証券報告書提出会社が別途保管しております。

2 XBRLデータは監査の対象には含まれていません。