

吸収合併に関する事前開示書面

(会社法第 782 条第 1 項及び会社法施行規則第 182 条に定める書面)

2026 年 3 月 12 日

B B D イニシアティブ株式会社

2026年3月12日

吸収合併に関する事前開示事項

東京都港区愛宕二丁目5番1号
BBDイニシアティブ株式会社
代表取締役社長 グループCEO 稲葉 雄一

BBDイニシアティブ株式会社（以下「当社」又は「吸収合併消滅会社」といいます。）は、2026年1月26日に、株式会社ヘッドウォータース（以下「ヘッドウォータース」又は「吸収合併存続会社」といい、当社と合わせて「両社」といいます。）との間で吸収合併契約を締結し、2026年5月1日を効力発生日とする吸収合併（以下「本合併」といいます。）を行うことを決定いたしました。

本合併に関する会社法第782条第1項及び会社法施行規則第182条に定める事前開示事項は、下記のとおりです。

記

1. **吸収合併契約の内容（会社法第782条第1項第1号）**
別紙1のとおりです。
2. **合併対価の相当性に関する事項（会社法施行規則第182条第1項第1号、第3項）**
別紙2のとおりです。
3. **合併対価について参考となるべき事項（会社法施行規則第182条第1項第2号、第4項）**
 - (1) **吸収合併存続会社の定款の内容（会社法施行規則第182条第4項第1号イ）**
別紙3のとおりです。
 - (2) **合併対価の換価の方法に関する事項（会社法施行規則第182条第4項第1号ロ）**
 - ①合併対価を取引する市場
ヘッドウォータースの株式は、東京証券取引所グロース市場において取引されております。
 - ②合併対価の取引の媒介、取次ぎ又は代理を行う者
ヘッドウォータースの株式は、全国の各証券会社等にて取引の媒介、取次ぎ等が行われております。

③合併対価の譲渡その他の処分に制限があるときは、その内容

本合併に伴い、ヘッドウォーターズの単元未満株式（100株未満の株式）を所有することとなる株主の皆様におかれましては、取引所金融商品市場において当該単元未満株式を売却することはできません。ヘッドウォーターズの単元未満株式を所有することとなる株主の皆様は、単元未満株式に係る買取制度（会社法第192条第1項の規定に基づき、ヘッドウォーターズの単元未満株式を保有する株主が、同社に対してその保有する単元未満株式を買い取ることを請求することができる制度です。）をご利用いただくことができます。

(3) 合併対価の市場価格に関する事項（会社法施行規則第182条第4項第1号ハ）

ヘッドウォーターズの株式の東京証券取引所グロース市場における過去6ヶ月の株価推移は、以下のとおりです。

月別	2025年				2026年	
	9月	10月	11月	12月	1月	2月
最高株価（円）	4,080	3,970	3,500	3,085	3,690	3,090
最低株価（円）	3,650	3,165	2,855	2,663	2,701	2,667

(4) 吸収合併存続会社の過去5年間にその末日が到来する各事業年度に係る貸借対照表の内容（会社法施行規則第182条第4項第1号ニ）

ヘッドウォーターズは、いずれの事業年度についても金融商品取引法第24条第1項の規定により有価証券報告書を提出しております。

4. 吸収合併に係る新株予約権の定め相当性に関する事項（会社法施行規則第182条第1項第3号、第5項）

当社は新株予約権を発行していないため、該当事項はありません。

5. 計算書類等に関する事項（会社法施行規則第182条第1項第4号、第6項）

(1) 吸収合併存続会社についての事項

①吸収合併存続会社の最終事業年度に係る計算書類等の内容

別紙4のとおりです。

②吸収合併存続会社の最終事業年度の末日後の日を臨時決算日とする臨時計算書類等の内容

該当事項はありません。

③最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

該当事項はありません。

(2) 吸収合併消滅会社についての事項

最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

該当事項はありません。

6. 吸収合併が効力を生ずる日以後における吸収合併存続会社の債務の履行の見込みに関する事項（会社法施行規則第182条第1項第5号）

当社の2025年9月30日の貸借対照表における資産及び負債の額は、それぞれ2,221百万円及び611百万円です。また、ヘッドウォータースの2025年12月31日の貸借対照表における資産及び負債の額は、それぞれ3,440百万円及び2,334百万円です。

また、当社においては2025年9月30日から現在に至るまで、ヘッドウォータースにおいては2025年12月31日から現在に至るまで、両社の資産及び負債の額に大きな変動は生じておらず、本合併の効力発生日までに予測されるヘッドウォータースの資産及び負債の額の変動を考慮しても、本合併後に見込まれるヘッドウォータースの資産の額は負債の額を十分に上回る見込みです。

以上の点、並びに、当社の収益状況及びキャッシュフロー等に鑑みて、ヘッドウォータースが負担する債務については、本合併の効力発生日以後も履行の見込みがあるものと判断しております。

以上

吸収合併契約書

株式会社ヘッドウォータース（以下「甲」という。）及びBBDイニシアティブ株式会社（以下「乙」という。）は、2026年1月26日（以下「本契約締結日」という。）付けで、以下のとおり吸収合併契約（以下「本契約」という。）を締結する。

第 1 条（吸収合併）

甲及び乙は、本契約に従い、甲を吸収合併存続会社、乙を吸収合併消滅会社として、吸収合併（以下「本吸収合併」という。）を行う。

第 2 条（吸収合併をする会社の商号及び住所）

本吸収合併に係る吸収合併存続会社及び吸収合併消滅会社の商号及び住所は、それぞれ以下のとおりである。

(1) 吸収合併存続会社の商号及び住所

商号：株式会社ヘッドウォータース

住所：東京都新宿区西新宿六丁目 5 番 1 号

(2) 吸収合併消滅会社の商号及び住所

商号：BBDイニシアティブ株式会社

住所：東京都港区愛宕二丁目 5 番 1 号

第 3 条（吸収合併に際して交付する株式数及びその割当てに関する事項）

1. 甲は、本吸収合併に際して、本吸収合併の効力が生ずる時点の直前時における乙の株主（但し、甲及び乙を除く。以下「本割当対象株主」という。）に対し、その保有する乙の普通株式の合計数（会社法第 785 条第 1 項に基づく株式買取請求に係る株式数を除く。）に 0.50 を乗じて得た数の甲の普通株式を交付する。
2. 甲は、本吸収合併に際して、本割当対象株主に対して、その保有する乙の普通株式 1 株につき甲の普通株式 0.50 株の割合をもって、甲の普通株式を割り当てる。
3. 甲が前二項に従って本割当対象株主に交付する甲の普通株式の数に 1 株に満たない端数がある場合、会社法第 234 条その他の関係法令の規定に基づき処理するものとする。

第 4 条（甲の資本金及び準備金の額に関する事項）

本吸収合併により増加する甲の資本金及び準備金の額については、会社計算規則第 35 条又は第 36 条に定めるところに従って、甲が定めるものとする。

第 5 条（本吸収合併の効力発生日）

本吸収合併の効力発生日（以下「本効力発生日」という。）は、2026年5月1日とする。但

し、本吸収合併の手續の進行に応じ必要があるときは、会社法第 790 条の定めるところに従い、甲乙協議の上これを変更することができる。

第 6 条（株主総会）

甲及び乙は、本効力発生日の前日までに、それぞれ株主総会を開催し、本契約の承認に関する株主総会の決議を得るものとする。

第 7 条（善管注意義務）

甲及び乙は、本契約の締結後、本効力発生日までの間において、それぞれ善良なる管理者の注意をもってその業務の執行及び財産の管理を行い、その財産及び権利義務に重大な影響を及ぼす行為については、予め甲乙協議の上、相手方の書面による同意を得てこれを行うものとする。但し、甲の譲渡制限付株式報酬制度に基づく、甲の取締役（監査等委員である取締役を除く。）及び従業員、並びに、甲の子会社の取締役及び従業員に対する譲渡制限の付された普通株式の発行についてはこの限りではない。

第 8 条（剰余金の配当）

甲及び乙は、本契約締結日後、本効力発生日以前の日を基準日とする剰余金の配当決議を行ってはならない。

第 9 条（本契約の変更又は解除）

本契約締結日から本効力発生日までの間において、甲又は乙に本契約に定める義務の重大な違反があった場合、甲及び乙の財産又は経営状態に重要な変動が生じた場合、本吸収合併の実行に重大な支障となる事態が生じた場合、その他本契約の目的の達成が困難となった場合には、甲乙協議の上、本契約を変更又は解除することができるものとする。

第 10 条（本契約の効力）

本契約は、本効力発生日の前日までの間に、第6条に定める甲及び乙の株主総会の決議による承認が得られなかったとき、法令等（外国の法令等を含む。）に定める本吸収合併の実行に必要な関係官庁等の承認等が得られなかったとき、又は前条に従い本契約が解除されたときは、その効力を失う。

第 11 条（協議事項）

本契約に定めるもののほか、本吸収合併に関して必要な事項については、本契約の趣旨に従って甲乙協議の上、これを適宜決定するものとする。

第 12 条（準拠法・管轄）

1. 本契約は、日本法を準拠法とし、かつこれに従い解釈されるものとする。
2. 本契約に関して甲乙間に生じる一切の紛争については、東京地方裁判所を第一審の専属的

合意管轄裁判所とする。

(以下余白)

本契約成立の証として、本書2通を作成し、甲乙記名押印の上、各1通を保有する。

2026年1月26日

甲：東京都新宿区西新宿六丁目5番1号
株式会社ヘッドウォータース
代表取締役社長 篠田 庸介 ⑩

乙：東京都港区愛宕二丁目5番1号
BBDイニシアティブ株式会社
代表取締役社長グループCEO 稲葉 雄一 ⑩

合併対価の相当性に関する事項

1. 吸収合併に際して交付する吸収合併存続会社の株式の数の相当性に関する事項（会社法施行規則第182条第3項第1号）
- (1) 本合併に係る割当ての内容

	ヘッドウォータース (吸収合併存続会社)	当社 (吸収合併消滅会社)
本合併に係る割当比率	1	0.50

(注1) 本合併に係る割当比率（以下「本合併比率」といいます。）

当社の株式1株に対して、ヘッドウォータースの株式0.50株を割当て交付します。ただし、ヘッドウォータースが保有する当社株式1,599,100株（2025年9月30日現在）及び当社が保有する自己株式296株（2025年9月30日現在）については、本合併による株式の割当ては行いません。

(注2) 本合併により交付するヘッドウォータースの株式数

普通株式：2,260,412株（予定）

上記の交付株式数は、今後、当社の株主から株式買取請求権の行使がなされるなどして、本合併の効力発生の直前時までの間に当社の自己株式数の変動等が生じた場合には、修正される可能性があります。

また、ヘッドウォータースは、本合併により交付する株式数の全てを、新たに普通株式を発行することにより充当することを想定しております。

(注3) 単元未満株式の取扱い

本合併によりヘッドウォータースの単元未満株式（100株未満の株式）を保有することになる当社の株主の皆様におかれましては、ヘッドウォータースに関する以下の制度をご利用いただくことができるほか、一部証券会社で取り扱っている単元未満株式での売買が可能です。なお、金融商品取引所市場においては単元未満株式を売却することはできません。

- ・ 単元未満株式の買取制度（1単元（100株）未満株式の売却）

会社法第192条第1項の規定に基づき、ヘッドウォータースの単元未満株式を保有する株主の皆様が、ヘッドウォータースに対し、自己の保有する単元未満株式の買取を請求することができる制度です。

(注4) 1株に満たない端数の処理

本合併に伴い、ヘッドウォータース株式1株に満たない端数の割当てを受けることとなる当社の株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、1株に満たない端数部分に応じた金額を現金でお支払いいたします。

(2) 本合併に係る割当ての内容の根拠等

① 割当ての内容の根拠及び理由

両社は、本合併に用いられる合併比率の算定に当たって公正性・妥当性を期すため、それぞれが独立した第三者算定機関に合併比率の算定を依頼し、それぞれ合併比率算定書を取得いたしました。ヘッドウォータースは第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス・コンサルティング」といいます。）を起用し、当社は第三者算定機関として株式会社赤坂国際会計（以下「赤坂国際会計」といいます。）を起用いたしました。

ヘッドウォータースにおいては、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所からの法的助言、並びに、当社に対するTMI総合法律事務所による法務デュー・ディリジェンス及び株式会社ユニヴィスコンサルティングによる財務・税務デュー・ディリジェンスの結果等を受けて、第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングによる合併比率の算定結果のうち、市場株価法、類似会社比較法及びディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果のレンジを踏まえ、当社と複数回慎重に協議を行った結果、本合併比率が妥当であるとの判断に至りました。

当社においては、下記「④公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含む。）」に記載のとおり、赤坂国際会計から取得したヘッドウォータースに対する財務・税務デュー・ディリジェンスの結果と合併比率算定書、当社のフィナンシャル・アドバイザーである株式会社AGS FAS（以下「AGS FAS」といいます。）からの財務的見地からの助言、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）からの法的助言やヘッドウォータースに対する法務デュー・ディリジェンスの結果等を踏まえつつ、ヘッドウォータースとの間で複数回協議を行い、また、当社が設置した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）から提出された答申書の内容を最大限尊重しながら、本合併の諸条件について、慎重に検討を行いました。その結果、本合併比率は、下記「②算定に関する事項」の「ロ 算定の概要」に記載のとおり、当社の第三者算定機関である赤坂国際会計による合併比率の算定結果のうち、市場株価平均法の算定レンジの上限値であり、類似会社比較法及びDCF法の算定レンジの範囲内であることから、本合併比率は妥当であり、当社の一般株主の利益を損なうものではないとの判断に至りました。

このように両社は、各社の第三者算定機関による算定結果及びリーガル・アドバイザーの助言を参考に、かつ、両社それぞれが相手方に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえて、それぞれが両社の財務状況、資産状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案した上で、両社間で合併比率について複数回に亘り慎重に交渉・協議を重ねた結果、また、当社については本特別委員会から提出された答申書の内容も踏まえ、最終的に本合併比率が妥当であるとの判断に至り、合意いたしました。

なお、本合併比率は、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、両社間で協議の上、変更することがあります。

② 算定に関する事項

イ 算定機関の名称並びに上場会社及び相手会社との関係

ヘッドウォーターズの第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングは、両社の関連当事者には該当せず、両社との間で重要な利害関係を有しません。なお、本合併に係るプルータス・コンサルティングに対する報酬は、本合併の成否にかかわらず支払われる固定報酬であります。

また、当社の第三者算定機関である赤坂国際会計は、両社の関連当事者には該当せず、両社との間で重要な利害関係を有しません。なお、本合併に係る赤坂国際会計に対する報酬は、本合併の成否にかかわらず支払われる固定報酬であります。

ロ 算定の概要

プルータス・コンサルティングは、両社の株式価値の算定手法として、両社ともに市場株価が存在していることから市場株価法を、また比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社との比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、加えて、両社の将来の事業活動の状況を算定に反映させる目的から、両社の将来収益に基づき、将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより株式価値を算出する評価手法であるDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。

ヘッドウォーターズの1株当たりの株式価値を1とした場合の各手法による合併比率算定結果は、それぞれ以下のとおりです。

採用手法		合併比率の算定レンジ
ヘッドウォーターズ	当社	
市場株価法	市場株価法	0.45～0.50
類似会社比較法	類似会社比較法	0.23～1.03
DCF法	DCF法	0.35～0.64

市場株価法においては、プルータス・コンサルティングは、算定基準日を本合併契約締結日の前営業日である2026年1月23日として、両社の普通株式の東京証券取引所における算定基準日、算定基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間における株価終値単純平均値（ヘッドウォーターズは、算定基準日：3,500円、1ヶ月間：3,105円、3ヶ月間：3,062円、6ヶ月間：3,433円、当社は、算定基準日：1,591円、1ヶ月間：1,500円、3ヶ月間：1,531円、6ヶ月間：1,571円）を基に算定しております。

類似会社比較法においては、両社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて算定しております。

DCF法においては、プルータス・コンサルティングは、ヘッドウォータースについて、ヘッドウォータースが作成した2026年12月期から2028年12月期までの財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価しています。なお、算定の前提とした財務予測には、大幅な増益及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2026年12月期、2027年12月期及び2028年12月期において、先端技術に精通したビジネスエンジニアによる伴走型の開発により、主にAIインテグレーションサービスとDXサービスの案件単価の向上に伴う売上高の上昇と、生成AIの活用やAI駆動開発による開発工程の効率化により、営業利益において大幅な増益（それぞれ対前年比57%増加、165%増加、116%増加）となることを見込んでおります。また、2027年12月期及び2028年12月期においては、営業利益の増加に伴い、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加（それぞれ対前年比177%増加、131%増加）を見込んでおります。また、当該財務予測は、本合併により実現することが期待できるシナジー効果を現時点において具体的に見積もることが困難であることから、当該シナジーを織り込んでいないヘッドウォータース単独の計画を前提として作成しております。他方、当社については、当社が作成した2026年9月期から2030年9月期までの財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価しています。なお、算定の前提とした2026年9月期から2030年9月期までの財務予測には、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2028年9月期、2029年9月期及び2030年9月期において、従来のSaaS中心のビジネスモデルから「AI as a Service」への事業転換により高付加価値・高性能のAIプロダクト開発案件の案件数の増加、単価の上昇に伴い、営業利益において大幅な増益（それぞれ対前年比93%増加、90%増加、38%増加）となることを見込んでおります。また、2027年9月期、2028年9月期、2029年9月期及び2030年9月期においては、営業利益の増加に伴い、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加（それぞれ対前年比49%増加、77%増加、73%増加、41%増加）を見込んでおります。また、当該財務予測は、本合併により実現することが期待できるシナジー効果を現時点において具体的に見積もることが困難であることから、当該シナジーを織り込んでいない当社単独の計画を前提として作成しております。

プルータス・コンサルティングは、合併比率の算定に関してヘッドウォータース及び当社から提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であること、合併比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でプルータス・コンサルティングに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではありません。

プルータス・コンサルティングは、ヘッドウォータース及び当社並びにそれらの関係会社の全ての資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みますが、それに限られません。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、また第三者への評価、鑑定又は査定依頼も行っておりません。プルータス・コンサルティングは、提供されたヘッドウォータース及び当社の財務予測に関する情報が、それぞれの経営陣による現時点において可能な最善の予測と判断に基づき、合理的に作成されていることを前提としており、ヘッドウォータースの同意を得て、独自に検証することなくこれらの情報に依拠しております。プルータス・コンサルティングの算定は市場株価法については2026年1月23日、その他については2026年1月16日現在における金融、経済、市場その他の状況を前提としております。

一方、赤坂国際会計は、両社の株式価値算定手法として、両社とも市場株価が存在していることから市場株価平均法を、また両社とも比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、加えて、両社の将来事業計画を算定に反映させる目的から、両社の将来収益に基づき、将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより株式価値を算出する評価手法であるDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。

ヘッドウォータースの1株当たりの株式価値を1とした場合の各手法による合併比率算定結果は、それぞれ以下のとおりです。

採用手法		合併比率の算定レンジ
ヘッドウォータース	当社	
市場株価平均法	市場株価平均法	0.45～0.50
類似会社比較法	類似会社比較法	0.18～1.42
DCF法	DCF法	0.37～0.90

市場株価平均法においては、赤坂国際会計は、算定基準日を本合併契約締結日の前営業日である2026年1月23日として、両社の普通株式の東京証券取引所における算定基準日、算定基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間における株価終値単純平均値（ヘッドウォータースは、算定基準日：3,500円、1ヶ月間：3,105円、3ヶ月間：3,062円、6ヶ月間：3,433円、当社は、算定基準日：1,591円、1ヶ月間：1,500円、3ヶ月間：1,531円、6ヶ月間：1,571円）を基に算定しております。

類似会社比較法においては、両社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて算定しております。

DCF法においては、赤坂国際会計は、ヘッドウォータースについて、ヘッドウォータースが作成した2026年12月期から2028年12月期までの財務予測に基づ

く将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価しています。なお、算定の前提とした財務予測においては、大幅な増益を見込んでおります。具体的には、営業利益は、先端技術に精通したビジネスエンジニアによる伴走型の開発により、主に AI インテグレーションサービスと DX サービスにおいて案件単価の向上に伴う売上高の上昇と、生成 AI の活用や AI 駆動開発による開発工程の効率化により、2026 年 12 月期には対前年比 57%増、2027 年 12 月期には対前年比 165%増、2028 年 12 月期には対前年比 116%増となることを見込んでおります。フリー・キャッシュ・フローは営業利益の増加により 2026 年 12 月期には対前年比 843%増、2027 年 12 月期には対前年比 191%増、2028 年 12 月期には対前年比 127%増となることを見込んでおります。また、当該財務予測は、本合併により実現することが期待できるシナジー効果を現時点において具体的に見積もることが困難であることから、当該シナジーを織り込んでいないヘッドウォータース単独の計画を前提として作成しております。他方、当社については、当社が作成した 2026 年 9 月期から 2030 年 9 月期までの財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価しています。なお、算定の前提とした財務予測においては、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、営業利益は、従来の SaaS 中心のビジネスモデルから「AI as a Service」への事業転換により高付加価値・高性能の AI プロダクト開発案件の案件数の増加、単価の上昇に伴い、2028 年 9 月期には対前年比 93%増、2029 年 9 月期には対前年比 90%増、2030 年 9 月期には対前年比 38%増となることを見込んでおります。フリー・キャッシュ・フローは営業利益の増加により 2028 年 9 月期には対前年比 94%増、2029 年 9 月期には対前年比 83%増、2030 年 9 月期には対前年比 37%増となることを見込んでおります。また、当該財務予測は、本合併により実現することが期待できるシナジー効果を現時点において具体的に見積もることが困難であることから、当該シナジーを織り込んでいない当社単独の計画を前提として作成しております。

赤坂国際会計は、合併比率の算定に関してヘッドウォータース及び当社から提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であること、合併比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実で赤坂国際会計に対して未開示の事実はないこと等を前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではありません。

赤坂国際会計はヘッドウォータース及び当社並びにそれらの関係会社の全ての資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みますが、それに限られません。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、また第三者への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。赤坂国際会計は、提供されたヘッドウォータース及び当社の財務予測に関する情報が、それぞれの経営陣による現時点において可能な最善

の予測と判断に基づき、合理的に作成されていることを前提としており、当社の同意を得て、独自に検証することなくこれらの情報に依拠しております。赤坂国際会計の算定は2026年1月23日現在における金融、経済、市場その他の状況を前提としております。

③ 上場廃止となる見込み及びその事由

本合併に伴い、当社の普通株式は、2026年4月28日付けで、東京証券取引所の上場廃止基準により上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社の普通株式を東京証券取引所において取引することができなくなりますが、本合併の効力発生日において当社の株主様に割当てられるヘッドウォーターズの普通株式は東京証券取引所に上場されているため、株式の所有数に応じて一部の株主様において単元未満株式の割当てのみを受ける可能性はあるものの、1単元以上の株式について引き続き東京証券取引所において取引が可能であり、株式の流動性を確保できるものと考えております。なお、本合併の効力発生日以降も、ヘッドウォーターズの普通株式は、ヘッドウォーターズの現在の上場市場である東京証券取引所グロース市場に上場維持することとなります。

本合併により、ヘッドウォーターズの単元未満株式を所有することとなる当社の株主様においては、東京証券取引所において単元未満株式を売却することができませんが、単元未満株式の買取りを請求することができます。かかる取扱いの詳細につきましては、上記「(1) 本合併に係る割当ての内容」の(注3)をご参照ください。また、1株に満たない端数が生じた場合における端数の処理の詳細については、上記「(1) 本合併に係る割当ての内容」の(注4)をご参照ください。

なお、当社の株主の皆様は、最終売買日である2026年4月27日(予定)までは、東京証券取引所において、その保有する当社の普通株式を従来どおり取引できるほか、会社法その他関連法令に定める適法な権利を行使することができます。

④ 公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む。)

本合併は、両社にとって支配株主との重要な取引等には該当しません。一方で、ヘッドウォーターズは当社の発行済株式総数(6,120,221株)の26.13%に相当する1,599,100株を保有する主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社に該当することから、両社の資本関係に鑑み、両社の意思決定に慎重を期し、本合併について公正性を担保するとともに利益相反の疑義を回避する観点から、両社は、以下のとおり、公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含みます。)を講じております。

イ 両社における独立した第三者算定機関からの合併比率算定書の取得

両社は、本合併における合併比率の公正性を担保する観点から、上記「①割当ての内容の根拠及び理由」のとおり、それぞれ両社から独立した第三者算定機関に合併比率の算定を依頼し、その算定結果を参考として、真摯に交渉・協議を行い、本

合併比率により本合併を行うことを、2026年1月26日開催の両社の取締役会にて、それぞれ決議しました。

なお、両社は、いずれも各第三者算定機関から合併比率の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

ロ ヘッドウォータースにおける独立した法律事務所からの助言

ヘッドウォータースは、本合併に関するリーガル・アドバイザーとして、TMI 総合法律事務所を選任し、本合併に係る手続、意思決定の方法及び過程等に関する法的助言を受けております。なお、TMI 総合法律事務所は、ヘッドウォータース及び当社から独立しており、重要な利害関係を有しません。

ハ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本合併に関するリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、本合併に係る手続、意思決定の方法及び過程等に関する法的助言を受けております。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、ヘッドウォータース及び当社から独立しており、重要な利害関係を有しません。

ニ 当社における独立したフィナンシャル・アドバイザーからの助言

当社は、本合併に関するフィナンシャル・アドバイザーとして、AGS FAS を選任し、本合併に係る財務的見地からの案件推進における助言を受けております。なお、AGS FASは、ヘッドウォータース及び当社から独立しており、重要な利害関係を有しません。

ホ 当社における独立性を有する特別委員会の設置及び答申書の取得

当社は、ヘッドウォータースと本合併の検討を進めるにあたり、意思決定に慎重を期し、また、取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保するため、2025年9月19日開催の取締役会決議により、当社及びヘッドウォータース並びに本合併の成否のいずれからも独立した、当社の独立役員3名（当社の社外取締役監査等委員である伊香賀照宏氏、和田信雄氏及び三浦謙吾氏）によって構成される本特別委員会を設置しました。

当社は、当初から上記3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の委員の互選により、伊香賀照宏氏が本特別委員会の委員長に就任しております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、当社とヘッドウォータースが両社対等の精神の下で行う経営統合（以下「本経営統合」といいます。）の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本合併の公表や決定、実施等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、以下の4項目について諮問し（以下「本諮問事項」といいます。）、この項目に関する答申書を当社取締役会に提出することを囑託しました。

- (i) 本合併の目的は合理的と認められるか（本合併が当社の企業価値向上に資するかを含む。）
- (ii) 本合併に係る取引条件（本合併における合併比率を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか
- (iii) 本合併に係る手続の公正性が確保されているか
- (iv) 上記(i)から(iii)を踏まえ、本合併の決定及び実施が当社の一般株主にとって公正であると認められるか

また、当社は、上記取締役会決議において、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、当社は、本合併を決定しないこととする旨を決議しております。加えて、当社取締役会は、本特別委員会に対して以下の5つの権限を付与しております。

- (i) 当社のフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等の専門家（以下総称して「アドバイザー等」といいます。）を指名又は承認（事後承認を含みます。）する権限
- (ii) 諮問事項の検討にあたって、本特別委員会が必要と認める場合には、自らのアドバイザー等を選任する権限（なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がないなど、本特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めるとできるものとします。また、本特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的な費用は当社の負担とします。）
- (iii) 当社の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本合併の検討及び判断に必要な情報を受領する権限
- (iv) 本合併の取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことなどにより、本合併の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与するとともに、必要に応じて自ら直接交渉を行う権限
- (v) その他本合併に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項に関する権限

本特別委員会は、2025年10月2日に開催された第1回目の委員会において、当社が選任する第三者算定機関である赤坂国際会計、フィナンシャル・アドバイザーであるAGS FAS及びリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、いずれも独立性及び適格性に問題がないことを確認した上で、選任することを承認いたしました。

本特別委員会は、2025年10月2日から答申書提出日の2026年1月26日までの間に、会合を合計10回開催しました。加えて会合以外にも、委員間や第三者算定機関、アドバイザー等との意見交換や両社間での本合併に係る協議や交渉の内容等の情報収集等を行い、本諮問事項に対する検討を行いました。本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本特別委員会の役割や委員会での検討事項、運営に関する助言を適宜受けるとともに、アンダーソン・毛利・友常法律事務所が実施したヘッドウォータースに対する法務デュー・ディリジェンスの結果の説明を受け、また第三者算定機関である赤坂国際会計が実施したヘッドウォータースに対する財務・税務デュー・ディリジェンスの説明を受け、フィナンシャル・アドバイザーであるAGS FASからは本合併に係る財務的見地からの案件推進における助言を受け、これらの状況も踏まえ本諮問事項に対する検討を進めました。

また、本特別委員会は、かかる検討にあたり、当社から、当社の事業内容・事業環境、主要な経営課題、本経営統合により当社の事業に対して想定されるメリット・デメリット、合併比率の前提となる当社の事業計画の内容及び策定手続等について説明を受け、質疑応答を行い、ヘッドウォータースからも、ヘッドウォータースの事業内容・事業環境、本経営統合を提案するに至った検討過程、本経営統合後に想定している施策の内容、本経営統合によって見込まれるシナジーその他の影響の内容、本経営統合後の経営体制の方針、合併比率の前提となるヘッドウォータースの事業計画の内容及び策定手続等について説明を受け、質疑応答を行いました。

また、当社の第三者算定機関である赤坂国際会計から、本合併における合併比率の評価の方法及び結果に関する説明を受け、質疑応答を行った上で、その合理性について検討いたしました。

なお、本特別委員会は、当社とヘッドウォータースとの間における本合併に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、複数回に亘り交渉の方針等について協議を行い、当社に意見する等して、ヘッドウォータースとの交渉過程に実質的に関与いたしました。

本特別委員会は、上記過程を経て、本諮問事項に対して慎重に協議及び検討を重ねた結果、(i)本合併により、①技術・プロダクト融合による新たな価値創出、②人材リソースの統合による事業拡大、③財務基盤の強化などのシナジーを得られること、現在の資本業務提携でこれらのシナジー効果を同程度に実現することは困難であること、これらのシナジーを明らかに上回るディスシナジーが生じる

とは認められないこと等から、本合併の目的は合理的と認められる旨、(ii) 本合併比率は市場株価平均法のレンジの上限値であり、類似会社比較法及びDCF法のレンジの範囲内の水準であること、公開買付けや株式交換等のスキームでは上記のシナジー効果を最大限に発揮できないなど、スキーム選択において妥当性が認められること等から、本合併比率を含む本合併に係る取引条件の公正性・妥当性は確保されている旨、(iii) 本合併においては、当社における本特別委員会の設置のほか、第三者算定機関からの合併比率算定書の取得やフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーからの助言の取得等の適切な公正性担保措置が講じられており、取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保がなされていると評価でき、本合併に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性が確保されている旨、及び(iv) (i) から (iii) を踏まえ慎重に検討した結果、本合併の決定及び実施が当社の一般株主にとって公正であると認められる旨が記載された答申書を、2026年1月26日付で当社取締役会に対して提出しております。なお、当該答申書において、当社特別委員会は、本合併において予定されている合併比率によると、本合併後において、当社の株主の一定数がヘッドウォータースの単元未満株主となることが想定されるものの、①本合併比率自体、当社の第三者算定機関である赤坂国際会計による合併比率の算定結果に照らして合理性があると評価できること、②会社法の定めに基づき、ヘッドウォータースに対して単元未満株式の買取りを請求することができ、流動性を確保できること、③剰余金配当等を通じて本合併による企業価値の向上による経済的利益を享受できること、④本合併に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性が認められること等を総合的に考慮すると、このことをもって直ちに本合併比率が不当であると判断することは妥当でないと考えられる旨の意見を示しております。

へ ヘッドウォータースにおける利害関係を有する取締役を除く取締役全員の承認

2026年1月26日開催のヘッドウォータース取締役会では、本合併と利害関係を有しない取締役6名及び監査等委員である取締役3名（うち社外取締役3名）により審議の上、その全員一致により本合併契約を締結することについて承認可決されております。

ト 当社における利害関係を有する取締役を除く取締役全員の承認

2026年1月26日開催の当社取締役会では、本合併と利害関係を有しない取締役3名及び監査等委員である取締役3名（うち社外取締役3名）により審議の上、その全員一致により本合併契約を締結することについて承認可決されております。

2. 吸収合併の対価として当該種類の財産を選択した理由（会社法施行規則第182条第3項第2号）

ヘッドウォーターズの普通株式は、東京証券取引所において取引されており、本合併後において市場における取引機会が確保されていることから、本合併の対価としてヘッドウォーターズの普通株式を交付することにいたしました。

3. 吸収合併存続会社の資本金及び準備金の額の相当性に関する事項（会社法施行規則第182条第3項、会社法第749条第1項第2号イ）

本合併に際して増加すべきヘッドウォーターズの資本金及び準備金の額については、会社計算規則第35条又は第36条に定めるところに従って、ヘッドウォーターズが決定いたします。

かかる取扱いは、ヘッドウォーターズの財務状況、資本政策その他の事情を総合的に考慮した上で決定されたものであり、相当であると判断しております。

吸収合併存続会社の定款の内容

第1章 総則

第1条（商号）

当社は、株式会社ヘッドウォーターズと称し、英語表記は Headwaters Co.,Ltd とする。

第2条（目的）

当社は、次の事業を営むことを目的とする。

- ① システム設計及びコンピュータソフトウェア開発受託業務
- ② コンピュータ及び関連機器の賃貸借並びに導入指導
- ③ コンピュータソフトウェアの賃貸借、売買業務及び輸出入業務
- ④ 情報処理サービス業及び情報提供サービス業
- ⑤ 情報処理に関するソフトウェア及びハードウェアの研究・開発並びに販売
- ⑥ 情報通信システムに係る機器及び装置類の販売
- ⑦ コンピュータシステムに関するコンサルタント業務
- ⑧ 経営コンサルタント業務
- ⑨ 人材育成の為の教育事業及びカウンセリング
- ⑩ 労働者派遣事業
- ⑪ 前各号に付帯する一切の業務

第3条（本店所在地）

当社は、本店を東京都新宿区に置く。

第4条（機関）

当社は、株主総会及び取締役の他、次の機関を置く。

- ① 取締役会
- ② 監査等委員会
- ③ 会計監査人

第5条（公告方法）

当社の公告方法は、電子公告とする。但し、事故その他やむを得ない事由によって電子公告による公告をすることができない場合の公告方法は、日本経済新聞に掲載する方法とする。

第2章 株式

第6条（発行可能株式総数）

当社の発行可能株式総数は、13,164,800株とする。

第7条（自己の株式の取得）

当社は、会社法第165条第2項の規定により、取締役会の決議によって自己の株式を取得することができる。

第8条（単元株式数）

当社の単元株式数は、100株とする。

第9条（単元未満株式についての権利）

当社の単元未満株式を有する株主は、その有する単元未満株式について、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。

- ① 会社法第189条第2項各号に掲げる権利
- ② 会社法第166条第1項の規定による請求をする権利
- ③ 株主の有する株式数に応じて募集株式の割当て及び募集新株予約権の割当てを受ける権利

第10条（株主名簿管理人）

1. 当社は、株主名簿管理人を置く。
2. 株主名簿管理人及びその事務取扱場所は、取締役会の決議によって定める。
3. 当社の株主名簿及び新株予約権原簿の作成並びにこれらの備置きその他の株主名簿及び新株予約権原簿に関する事務は株主名簿管理人に委託し、当社においてはこれを取り扱わない。

第11条（株式取扱規程）

当社の株式に関する取扱い及び手数料は、法令又は本定款の他取締役会において定める株式取扱規程による。

第3章 株主総会

第12条（基準日）

当社の定時株主総会の議決権の基準日は、毎年12月31日とする。

第13条（招集）

定時株主総会は、毎事業年度末日の翌日から3ヶ月以内に招集し、臨時株主総会は、その必要がある場合に随時これを招集する。

第14条（招集権者及び議長）

1. 株主総会は、代表取締役（代表取締役が複数いる場合は、取締役会で予め定めた者）がこれを招集し、議長となる。
2. 前項で定めた招集権者及び議長に事故があるときは、予め取締役会において定めた順序により他の取締役が株主総会を招集し、議長となる。

第15条（決議）

1. 株主総会の普通決議は、法令又は本定款に別段の定めがある場合を除き、出席した議決権を行使することができる株主の議決権の過半数をもって決する。
2. 会社法第309条第2項に定める決議は、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以上を有す株主が出席し、その議決権の3分の2以上に当たる多数をもって行う。

第16条（議決権の代理行使）

1. 株主は、当会社の議決権を有する他の株主1名を代理人として、その議決権を行使することができる。
2. 前項の場合は、株主又は代理人は、株主総会毎に代理権を証明する書面を当会社に提出しなければならない。

第17条（議事録）

株主総会の議事は、その経過の要領及び結果並びにその他法令に定める事項については、これを議事録に記載又は記録する。

第18条（電子提供措置等）

1. 当社は、株主総会の招集に際し、株主総会参考書類等の内容である情報について、電子提供措置をとるものとする。
2. 当社は、電子提供措置をとる事項のうち法務省令で定めるものの全部又は一部について、議決権の基準日までに書面交付請求した株主に対して交付する書面に記載しないことができる。

第4章 取締役及び取締役会

第19条（員数）

当社の取締役（監査等委員である取締役を除く。）は10名以内とし、監査等委員である取締役は5名以内とする。

第20条（選任方法）

1. 当社の取締役は、監査等委員である取締役とそれ以外の取締役とを区別して株主総会の決議により選任する。
2. 前項の選任決議は、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以上に当たる株式を有する株主が出席し、その議決権の過半数をもって行う。
3. 取締役の選任決議は累積投票によらないものとする。
4. 当社は、法令に定める監査等委員である取締役の員数を欠くことになる場合に備え、株主総会において予め補欠の監査等委員である取締役を選任することができる。

第21条（任期）

1. 取締役（監査等委員である取締役を除く。）の任期は、選任後1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結のときをもって満了する。
2. 監査等委員である取締役の任期は、選任後2年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結のときをもって満了する。
3. 任期満了前に退任した監査等委員である取締役の任期は、退任した監査等委員である取締役の任期の満了すべきとき迄とする。
4. 補欠の監査等委員である取締役の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議後2年以内に終了する最終の事業年度に関する定時株主総会の開始の時迄とする。

第22条（代表取締役）

取締役会は、取締役（監査等委員である取締役を除く。）の中からその決議によって代表取締役を選定する。

第23条（取締役会の招集権者及び議長）

1. 取締役会は、法令に別段の定めがある場合を除き、代表取締役（代表取締役が複数いる場合は、取締役会で予め定めた者）がこれを招集し、議長となる。
2. 前項で定めた招集権者及び議長に事故があるときは、予め取締役会の定めた順序により、他の取締役が取締役会を招集し、議長となる。

第24条（取締役会の招集通知）

1. 取締役会の招集通知は、会日の3日前迄に各取締役対して発する。但し、緊急の必要があるときは、この期間を短縮することができる。
2. 取締役の全員の同意があるときは、招集の手続きを経ないで取締役会を開くことができる。

第25条（取締役会の決議方法）

1. 取締役会の決議は、議決に加わることのできる取締役の過半数が出席し、出席した取締役の過半数をもって行う。
2. 当社は、会社法第370条の要件を充たしたときは、取締役会の決議があったものと

みなす。

第26条（重要な業務執行の決定の委任）

当社は、会社法第399条の13第6項の規定により、取締役会の決議によって、重要な業務執行（同条第5項各号に掲げる事項を除く。）の決定の全部又は一部を取締役に委任することができる。

第27条（取締役会規程）

取締役会に関する事項は、法令又は本定款の他、取締役会において定める取締役会規程による。

第28条（議事録）

取締役会の議事は、その経過の要領及び結果、その他法令で定める事項は、議事録に記載又は記録し、出席した取締役が署名もしくは記名押印し又は電子署名を行う。

第29条（報酬等）

取締役の報酬、賞与その他の職務執行の対価として当社から受ける財産上の利益は、監査等委員である取締役とそれ以外の取締役とを区別して株主総会の決議をもってこれを定める。

第30条（取締役の責任免除）

1. 当社は、会社法第426条第1項の規定により、任務を怠ったことによる取締役（取締役であった者を含む。）の損害賠償責任を、法令の限度において、取締役会の決議によって免除することができる。
2. 当社は、会社法第427条第1項の規定により、取締役（業務執行取締役等であるものを除く。）との間に、任務を怠ったことによる損害賠償責任を限定する契約を締結することができる。但し、当該契約に基づく責任の限度額は、法令が規定する額とする。

第5章 監査等委員及び監査等委員会

第31条（常勤の監査等委員）

監査等委員は、その決議により、監査等委員の中なら、常勤の監査等委員を選定することができる。

第32条（監査等委員会の招集通知）

1. 監査等委員会の招集通知は、会日の3日前迄に各監査等委員に対して発する。但し、緊急の必要があるときは、この期間を短縮することができる。
2. 監査等委員の全員の同意があるときは、招集の手続きを経ないで監査等委員会を開くこ

とができる。

第33条（監査等委員会の決議方法）

監査等委員会の決議は、議決に加わることのできる監査等委員の過半数が出席し、出席した監査等委員の過半数をもって行う。

第34条（監査等委員会規程）

監査等委員会に関する事項は、法令又は本定款に定めるものの他、監査等委員会において定める監査等委員会規程による。

第35条（議事録）

監査等委員会の議事は、その経過の要領及び結果を議事録に記載又は記録し、出席した監査等委員が署名もしくは記名押印し又は電子署名を行う。

第6章 会計監査人

第36条（選任方法）

会計監査人は、株主総会の決議によって選任する。

第37条（任期）

1. 会計監査人の任期は、選任後1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結のとき迄とする。
2. 前項の定時株主総会において別段の決議がなされないときは、当該定時株主総会において再任されたものとする。

第7章 計算

第38条（事業年度）

当社の事業年度は、毎年1月1日から12月31日迄の1年とする。

第39条（剰余金の基準日）

1. 当社の期末剰余金配当の基準日は、毎年12月31日とする。
2. 前項の他、基準日を定めて剰余金の配当をすることができる。

第40条（中間配当）

当社は、取締役会の決議によって、毎年6月30日を基準日として中間配当をすることができる。

第41条（配当の除斥期間）

1. 配当財産が金銭である場合は、支払開始の日から満3年を経過しても尚受領されないときは、当会社はその支払義務を免れる。
2. 剰余金の配当には利息をつけない。

附則

第1条（監査役の責任免除に関する経過措置）

2021年3月開催の第16期定時株主総会終結前の監査役（監査役であった者を含む。）と締結済の責任限定契約については、なお従前の例による。

第2条（電子提供措置等の経過措置）

1. 現行定款第18条（株主総会参考書類等のインターネット開示とみなし提供）の削除及び変更案定款第18条（電子提供措置等）の新設は、会社法の一部を改正する法律（令和元年法律第70号）附則第1条ただし書きに規定する改正規定の施行の日（以下「施行日」という。）から効力を生じるものとする。
2. 前項の規定にかかわらず、施行日から6か月以内の日を株主総会の日とする株主総会については、現行定款第18条はなお効力を有する。
3. 本条は、施行日から6か月を経過した日又は前項の株主総会の日から3か月を経過した日のいずれか遅い日後にこれを削除する。

吸収合併存続会社の最終事業年度に係る計算書類等の内容

1. 企業集団の現況に関する事項

(1) 事業の経過及びその成果

当連結会計年度（2025年1月1日～2025年12月31日）における日本の経済は、米国が保護主義的な通商政策を公表したことを契機に、国内企業において輸出価格の見直しや原価の抑制、サプライチェーンの再構築といった動きが進んでまいりました。この影響により、当社グループが属するIT産業においても、開発・投資案件の中止や延期が一部でみられました。また、物価水準の高止まりに加え、日銀による金利政策の動向や、世界的な資源・原材料価格の上昇、地政学的リスクの高まりなどにより、企業の投資判断は慎重さを増している状況にあります。これらを背景に、国内景気の先行きは依然として不透明な状況となっております。

このような経済環境の中、当社グループが属するIT業界は、AI（人工知能）やDX（デジタルトランスフォーメーション）などの技術革新により、急速な成長を続けております。とりわけ生成AIを基盤としたAIエージェントの登場・進化は、生産年齢人口の減少をはじめとする社会課題だけでなく、新たなビジネスモデルの創出やイノベーションの促進に大きく貢献しております。

当社グループの事業領域においては、生成AI技術の進展を背景に、マルチモーダル処理を活用したAIエージェント関連技術が顕著に進歩しております。これに伴い、処理速度、精度及びコスト面の改善が進んだ関連サービスが相次いで登場いたしました。一方で、企業が保有する大規模データとAIエージェント技術をどのように業務運用や経営判断へ結び付け、実効性のある成果につなげていくかについては、依然として解決すべき課題として認識しております。

上場以来推進しているアライアンス戦略においては、顧客のエンタープライズ化が順調に進んでおり、年商1兆円以上の規模を有する企業を主要な顧客層として位置付ける中で、当該顧客数は堅調に増加しております。また、生成AIからAIエージェントへとトレンドが変化する中、アライアンス先の拡充と、当社グループの成長に合わせた組織化が進んだことで、市場ニーズへの対応力がいっそう高まっております。

前連結会計年度に続き資本業務提携を行うとともに、事業拡大に向けた重点投資を選択的に実施し、将来の成長に向けた体制を強化した1年となりました。

当連結会計年度では、デリバティブ評価損による営業外損益が発生しております。このデリバティブ取引については、資本業務提携に伴う株式取得の一環として行われたものであり、投機的取引に該当するものではありません。

当社グループは、AIソリューション事業を以下の3つのサービス区分に分けて事業を推進しております。

AIインテグレーションサービス：

AIエージェント、AI駆動開発、データプラットフォーム 開発、フィジカルAIなどコンサルティング・開発案件

DXサービス：

Azureクラウド開発、アプリ開発、DXコンサルティング、ローコード開発など

プロダクトサービス：

自社サービス、クラウド利用料などのライセンス・販売代理店モデル

各サービス別の状況、並びに当連結会計年度の売上高は次の通りであります。

<AIインテグレーションサービス>

当社グループでは、AIエージェントをはじめとする新技術を積極的にキャッチアップして実業務で使われるサービス、ソリューションを展開しております。アライアンス戦略のパートナーから紹介された顧客に対してハンズオンワークを実施することで顧客へ伴走型の開発支援を提供しております。長年取り組んできた伴走型の開発支援が、近年FDE（フォワード・デプロイ・エ

ン지니어リング) という形で表現されるようになり、当社においては、さらに様々な技術を掛け合わせて顧客へ伴走支援を行う「X-Tech FDE」を独自に推進しております。当社グループメンバーが新技術の活用(オンボーディング)を進めることで現場ニーズの拾い上げと各顧客から得たノウハウを相互に共有して、顧客の内製化やDX化を支援しております。

当連結会計年度は、AIエージェント案件が大半を占めており、AIによるワークフロー化(Agentic Workflow) 案件やデータ活用を目的としたデータプラットフォーム案件、RAG精度向上案件などに分類されます。

このような案件の企画・提案といったコンサルティング領域から、その設計や顧客が提供するユーザーインターフェースの開発まで一貫したサービスを提供できる企業は非常に限られております。当社グループでは、これに内製化支援も含めた顧客伴走型のプロジェクト推進(ハンズオンワーク)を実践することで顧客深耕を図り、LTV(Life Time Value:顧客生涯価値)の増加に繋げております。当連結会計年度におきましては、生成AI案件の売上拡大によってAIインテグレーションサービス売上高は2,626,396千円(前年同期比80.9%増)となりました。

<DXサービス>

当社グループのDXサービス案件では、Microsoft Azureを中心としたクラウドサービスのプラットフォーム開発やモダナイゼーション、マイグレーションと呼ばれる古いシステムを先進的な技術・手法に更新・改善する案件、企業のDX化に向けたコンサルティング及び支援業務、Microsoft Power Platformに代表されるローコードツールを活用した内製化支援を行っております。

当連結会計年度におきましては、複数年にわたって実施される大型案件が進捗しております。一方で、DXサービス案件においてもAIの活用が徐々に浸透しており、DXサービスの売上からAIインテグレーションサービスへの売上へと移行が進んでおります。その結果、DXサービス売上高は1,167,263千円(前年同期比11.0%減)となりました。

<プロダクトサービス>

プロダクトサービスは、人月に頼らない2つの収益モデルを軸としております。

自社サービスモデル:

自社サービス「SyncLect」の初期導入費+月額ライセンス費

他社サービスモデル:

クラウドサービス利用料(月額回収)やIoT機器の仕入れ販売による販売代理店

当連結会計年度におきましては、生成AI活用プラットフォーム「SyncLect Generative AI」を軸にサービス開発を進めております。モビリティAI基盤案件のほかにAIカメラに代表されるエッジAIのライセンス型ビジネスモデル案件などが売上を構成し、さらにAzureクラウドをベースとした開発によってクラウド利用料が増加したことから、プロダクトサービス売上高は106,380千円(前年同期比25.2%減)となりました。

以上の結果、当連結会計年度の売上高は3,900,040千円(前年同期比34.2%増)、営業利益は229,250千円(前年同期比25.6%減)、経常利益は128,516千円(前年同期比64.5%減)、親会社株主に帰属する当期純利益は57,656千円(前年同期比78.9%減)となりました。

当社グループでは、AIを活用し更なる顧客サービスの実現を目指すAIソリューション事業の単一セグメントで推進しております。

(2) 設備投資の状況

当連結会計年度において、実施した設備投資の総額は27,122千円であり、その主な内容は、パソコン等設備取得であります。

(3) 資金調達の状況

当連結会計年度におきまして、当社では株式取得資金として銀行から1,900,000千円の借入を行いました。

なお、当連結会計年度において、流動比率が63.4%となり、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる状況を識別しておりますが、その主な原因は関係会社株式取得のための短期借入金

1,900,000千円によるものであります。この短期借入金については、金融機関から借入の際に、1年後に長期借入金に借り換えをする前提で借入をしたものであるため、継続企業の前提に重要な不確実性はないと認識しております。

(4) 対処すべき課題

当社グループは、以下の事項に対処すべき主要課題と捉えております。

① 先端技術の業務フィットに対する課題

AI技術の急速な進歩により、近年AI市場の規模拡大は著しいものがあります。進化を続けるIT技術を積極的に活用し、いかに現場で利用できる形へフィットさせることができるかが、AIソリューション事業の重要な成功の鍵と考えております。技術だけが先行しても、実際の業務で活用されないAIは研究開発分野の1つでしかありません。

そのような環境の中、顧客がAIに抱く期待値と技術的な限界のギャップが現場の大きな課題となっております。そのギャップを既存の技術や運用方法、アーキテクトなどで埋め合わせながら、顧客と併走して事業課題に取り組み、顧客事業に対する理解を深めております。同時にこのような取り組みは顧客にIT技術を理解してもらうこととなり、その結果が顧客の進めるデジタル化や内製化に繋がっております。

当社グループは常に最新の技術にアンテナを張りながら検証を行い、その業務用途を構想することで、どのような業種・業態に対して、どのような技術の活用方法があるかを探求しております。この技術のキャッチアップ力と柔軟な思考力、適用力が当社の強みであると考えております。最重要分野である「生成AI」や「AIエージェント」と言ったいろいろな技術トレンドに対して、コンサルティングやオンボーディング、付帯するシステム開発（デジタル化）など、一貫通貫で支援を行うことで課題に対して取り組んでまいります。

② LTV（Life Time Value）と収益性の向上

当社グループが展開するAIソリューション事業は、年間で30%前後の新規顧客を毎年獲得できている一方で、新しい技術に取り組むため一定のリスクを織り込みながら案件を実施しております。その結果、収益性の低い案件が一定数発生する可能性や、案件が単発で終わってLTVが向上しないといった課題が顕在化しております。近年推し進めているロイヤルクライアント化によって顧客の最適化を行い、顧客に寄り添ったプロジェクト進行を行うことで顧客満足度を上げて顧客の離反を防ぎLTVの向上へ繋げるよう努めております。

また、フロー型ビジネスが売上の大半を占めており、エンジニア単価や契約条件が収益に大きな影響を与えます。当社の強みを付加価値として単価にしっかりと跳ね返し、案件管理の徹底によって効率化を計ることで、収益の向上を図ってまいります。

③ 優秀な人材の確保・育成

当社グループは、今後も事業を永続的に進めていくためには、新卒採用、キャリア採用において優秀な人材を確保し、育成することが重要な課題であると認識しております。人材の定着率を上げるために福利厚生制度の見直しや給与制度の改善を行い、併せて採用人材の戦力化と先端技術の習得に向けたリスティングなどの人材開発に注力しております。日本国内においては生産年齢人口の減少問題は社会課題となっており、グローバル化への対応も鑑みて海外エンジニアについても同様に優秀な人材の確保と育成に力を注いでまいります。

当社従業員のみならずパートナー企業についても常に新規の協力会社を開拓しながら、既存の協力会社との協力体制も強化して、優秀なパートナーの安定的な調達を図ってまいります。

④ コーポレート・ガバナンス体制及び内部管理体制の強化

当社グループは、永続的に事業を展開し企業価値を高めるために、強固な内部管理体制の構築が重要な課題であると認識しております。当社グループでは、内部統制の実効性向上に向けた環境・体制を整備し、会計監査人や顧問弁護士といった外部専門機関と連携を取り、コーポレート・ガバナンスの充実に繋げていくよう内部管理体制の強化に努めてまいります。

⑤ M&A後の事業統合（PMI）における円滑な推進

当社グループは、事業ポートフォリオの拡充や提供価値の高度化を図る手段の一つとして、M&Aや資本業務提携の活用が重要であると認識しております。その際、買収・提携の実行にとどまらず、グループ全体としての戦略やビジネスモデルとの整合を図りつつ、経営方針、組織文化、人事制度、業務プロセス及びシステム等を適切に統合し、シナジーを着実に発現させることが重要な課題であります。

当社グループは、M&Aの検討段階から統合後を見据えた計画策定とモニタリング体制の整備、人材・ナレッジの活用及びガバナンスの徹底を通じて、PMIの質の向上と統合リスクの抑制に取り組んでまいります。

(5) 企業集団の財産及び損益の状況の推移

区 分	第18期 2022年12月期	第19期 2023年12月期	第20期 2024年12月期	第21期 2025年12月期
売 上 高 (千円)	1,574,596	2,315,088	2,905,981	3,900,040
営 業 利 益 (千円)	110,019	94,861	307,954	229,250
経 常 利 益 (千円)	106,916	98,300	362,432	128,516
親会社株主に帰属する当期純利益 (千円)	75,143	70,683	272,787	57,656
1株当たり当期純利益 (円)	20.07	18.85	72.01	15.13
総 資 産 (千円)	1,169,242	1,294,238	1,800,388	3,849,872
純 資 産 (千円)	875,442	961,659	1,272,595	1,353,699
1株当たり純資産額 (円)	233.78	254.73	333.73	345.93

- (注) 1. 記載金額は、千円未満を切り捨て表示しております。
 なお、1株当たり当期純利益及び1株当たり純資産額については、小数点第3位を四捨五入して表示しております。
2. 1株当たり当期純利益は、期中平均発行済株式総数に基づき算出しております。
3. 1株当たり純資産額は、期末発行済株式総数に基づき算出しております。
4. 2023年7月1日付で普通株式1株につき2株の割合、2025年1月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行っております。第18期の期首に当該株式分割が行われたと仮定し、1株当たり当期純利益及び1株当たり純資産額を算定しております。

(6) 重要な親会社及び子会社の状況

① 親会社の状況

該当事項はありません。

② 重要な子会社の状況

会社名	資本金	当社の出資比率	主な事業内容
株式会社ヘッドウォータースコンサルティング	10,000千円	100%	AI・DXコンサルティング事業
株式会社ヘッドウォータースプロフェッショナルズ	20,000千円	100%	DXサービス事業
DATA IMPACT JOINT STOCK COMPANY	1,984,434千 ベトナムドン	75%	AI&データソリューション事業
株式会社LogTech	50,000千円	100%	DXサービス事業

(注) 当社の連結子会社は上記の重要な子会社4社であります。

(7) 主要な事業内容

当社グループは、AIを用いたAIインテグレーション開発を主な事業としております。

(8) 主要な営業所

① 当社

名称	所在地
本社	東京都新宿区

② 子会社

名称	所在地
株式会社ヘッドウォータースコンサルティング	本社（東京都新宿区）
株式会社ヘッドウォータースプロフェッショナルズ	本社（東京都新宿区）
DATA IMPACT JOINT STOCK COMPANY	本社（ベトナム社会主義共和国ハノイ市）
株式会社LogTech	本社（東京新宿区）

(9) 従業員の状況

①企業集団の従業員の状況

従業員数	前連結会計年度末比増減数
389名	149名増

(注) 1.上記人員は、使用人兼務取締役及び臨時従業員（アルバイト及び契約社員）27名は含んでおりません。

2.従業員数増加の主な理由は、事業の拡大に伴うエンジニアの増強によるものです。

②当社の従業員の状況

従業員数	前事業年度末比増減数	平均年齢	平均勤続年数
161名	40名増	35.2歳	4年5ヶ月

(注) 上記人員は、使用人兼務取締役及び臨時従業員（アルバイト）4名は含んでおりません。

(10) 主要な借入先及び借入額

借入先	借入額
株式会社みずほ銀行	1,900,000千円

(11) その他、企業集団の現況に関する重要な事項

該当事項はありません。

2. 会社の株式に関する事項

- (1) 発行可能株式総数 普通株式 13,164,800株
- (2) 発行済株式の総数 普通株式 3,844,040株（自己株式104株を除く）
- (3) 株 主 数 4,202名
- (4) 大 株 主

株 主 名	持 株 数	持 株 比 率
篠 田 庸 介	1,784,392 株	46.42 %
水 谷 量 材	120,000	3.12
楽 天 証 券 株 式 会 社 共 有 口	112,600	2.93
疋 田 正 人	50,323	1.31
山 崎 哲 靖	39,000	1.01
B C ホ ー ル デ ィ ン グ ス 株 式 会 社	32,800	0.85
今 秀 信	32,400	0.84
野 村 証 券 株 式 会 社	32,000	0.83
株 式 会 社 R O B O T P A Y M E N T	32,000	0.83
畠 山 奨 二	27,000	0.70

(注) 持株比率は自己株式を控除して計算しております。

- (5) 当事業年度中に職務執行の対価として会社役員に交付した株式の状況
 当事業年度中に交付した株式報酬の内容は次の通りであります。
 ・取締役、その他の役員に交付した株式の区分別合計

役員区分	株式数	交付対象者数
取締役（監査等委員である取締役及び社外取締役を除く。）	945株	6名
社外取締役（監査等委員である取締役を除く。）	—	—
監査等委員である取締役	—	—

- (6) その他株式に関する重要な事項
 該当事項はありません。

3. 会社の新株予約権に関する事項

- (1) 当期末日に当社役員が保有する新株予約権の概要

	第4回新株予約権	第5回新株予約権
発行決議の日	2016年7月15日	2017年12月1日
新株予約権の数	350個	5個
保有者数	取締役（監査等委員を除く）1名	取締役（監査等委員を除く）1名
目的となる株式の種類及び数	普通株式 280,000株	普通株式 4,000株
新株予約権の発行価額	—	—
行使価格	313円	469円
権利行使期間	2016年7月30日から 2056年7月15日まで	2019年12月15日から 2027年11月30日まで

(注) 2020年6月16日付で普通株式1株につき200株、2023年7月1日付で普通株式1株につき2株、2025年1月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行っております。これにより「目的となる株式の種類及び数」「行使価格」が調整されております。

- (2) 当期中に当社従業員等に交付した新株予約権の概要
 該当事項はありません。

4. 会社役員に関する事項

- (1) 取締役の状況（2025年12月31日現在）

会社における地位	氏名	担当及び重要な兼職の状況
代表取締役	篠田庸介	株式会社トリプルアイズ取締役
取締役	石澤直樹	インテリジェント・テクノロジー事業本部本部長
取締役	原島一隆	管理本部本部長 株式会社ヘッドウォータースコンサルティング取締役 株式会社ヘッドウォータースプロフェッショナルズ取締役 DATA IMPACT JOINT STOCK COMPANY取締役 株式会社LogTech取締役
取締役	松崎神都	経営企画本部本部長 株式会社ヘッドウォータースプロフェッショナルズ取締役
取締役	足田正人	投資戦略本部本部長 株式会社ヘッドウォータースコンサルティング取締役

会社における地位	氏 名	担 当 及 び 重 要 な 兼 職 の 状 況
		株式会社LogTech取締役
取 締 役	西間木 将 矢	ITインキュベーション事業本部本部長 DATA IMPACT JOINT STOCK COMPANY取締役
取 締 役 (常勤監査等委員)	竹 内 道 忠	株式会社ヘッドウォータースコンサルティング監査役 株式会社ヘッドウォータースプロフェSSIONナルズ監査役
取 締 役 (監査等委員)	白 川 篤 典	株式会社ヴィレッジヴァンガードコーポレーション 代表取締役社長
取 締 役 (監査等委員)	大 野 雅 樹	四谷タウン総合法律事務所代表弁護士

- (注) 1. 取締役 竹内 道忠氏、白川 篤典氏、及び大野 雅樹氏は、会社法第2条第15号に定める社外取締役です。
2. 情報収集その他監査の実効性を高め、監査・監督機能を強化するために、常勤の監査等委員を選定しております。
3. 当社は、取締役 竹内 道忠氏を株式会社東京証券取引所の定めに基づく独立役員として指定し、同取引所に届け出ております。

(2) 取締役の報酬等の総額

① 取締役報酬等の内容の決定に関する方針等

当社は、2025年3月28日開催の取締役会において、取締役（監査等委員である取締役を除く。）の個人別の報酬等の内容にかかる決定方針を決議しております。取締役（監査等委員である取締役を除く。）の個人別の報酬等の内容についての決定に関する方針の内容は以下の通りです。

ア. 当社の取締役（監査等委員である取締役を除く。）の報酬については、定時株主総会の決議により報酬総額を決定しております。取締役会は、取締役（監査等委員である取締役を除く。）の個人別の報酬の決定について、代表取締役に委任する旨の決議をしております。代表取締役は、定時株主総会で承認された報酬総額の範囲内において、社内規程である「取締役報酬規程」に照らし合わせ、当社の業績及び本人の役割等を総合的に評価の上、個人別の取締役（監査等委員である取締役を除く。）の報酬を決定しております。

イ. 取締役（監査等委員である取締役を除く。）の基本報酬は、固定報酬及び株式報酬とし、役位、職責その他会社の業績等を総合考慮して決定します。

ウ. 監査等委員である取締役の報酬は、株主総会で承認された報酬総額の範囲内で、監査等委員である取締役の協議により決定しております。

② 取締役の個人別の報酬等に係る委任に関する事項

本事業年度においては、取締役会において、代表取締役篠田庸介が取締役（監査等委員である取締役を除く。）の個人別の報酬額の具体的内容の決定について委任する旨の決議をしております。その委任される権限の内容は、各取締役（監査等委員である取締役を除く。）の基本報酬の額としております。権限を委任した理由は、当社全体の業績を俯瞰しつつ各取締役（監査等委員である取締役を除く。）の担当事業の評価を行うには代表取締役が最も適しているからであります。

③ 当事業年度に係る取締役（監査等委員である取締役を除く。）の個人別の報酬等の内容が決定方針に沿うものであると取締役会が判断した理由

取締役（監査等委員である取締役を除く。）の個人別の報酬等の内容の決定にあたっては、決定方針に従った決定方法を取っていることから、決定方針に沿うものであると判断しております。

④ 取締役の報酬等についての株主総会の決議に関する事項

取締役（監査等委員である取締役を除く。）の報酬限度額は、2021年3月29日開催の定時株主総会において、金銭報酬として年額200,000千円以内として決議をいただいております。当該定時株主総会終結時点の取締役（監査等委員を除く。）の員数は6名であります。

また、2023年3月29日開催の定時株主総会において、譲渡制限付株式の付与のための報酬として、現行の取締役の金銭報酬枠とは別枠で、対象取締役に対して譲渡制限付株式の付与のために支給する金銭報酬の総額を年額50,000千円以内とし、本制度により発行又は処分される当社の普通株式の総数は年10,000株以内（当社の普通株式の株式分割（当社の普通株式の無償割当てを含みます。）又は株式併合が行われた場合その他譲渡制限付株式として発行又は処分される当社の普通株式の総数の調整が必要な事由が生じた場合には、当該総数を合理的な範囲で調整します。）として決議をいただいております。当該定時株主総会終結時点の取締役（監査等委員を除く。）の員数は6名であります。

監査等委員である取締役の報酬限度額は、2021年3月29日開催の定時株主総会において年額40,000千円以内として決議をいただいております。当該定時株主総会終結時点の監査等委員である取締役の員数は3名であります。

⑤ 当事業年度に係る報酬等の総額等

区 分	支 給 人 員	報酬等の総額 (千円)	報酬等の種類別の総額 (千円)		
			基本報酬	業績連動報酬等	株式報酬
取締役（監査等委員を除く）	6名	91,972	88,680	－	3,292
（うち社外取締役）	(一)	(一)	(一)	－	－
取締役（監査等委員）	3名	10,800	10,800	－	－
（うち社外取締役）	(3名)	(10,800)	(10,800)	－	－

- (注) 1. 取締役の支給額には使用人兼務取締役の使用人分給与額は含んでおりません。
2. 株式報酬は、当事業年度における費用計上額を記載しております。

(3) 責任限定契約の内容の概要

当社と取締役（業務執行取締役等であるものを除く。）の3名は、会社法第427条第1項の規定に基づき、同法第423条第1項の損害賠償責任を限定する契約を締結しております。当該契約に基づく損害賠償責任の限度額は、法令に定める最低責任限度額であります。

(4) 役員等賠償責任保険契約の内容の概要

当社は会社法第430条の3第1項に規定する役員等賠償責任保険契約を保険会社との間で締結し、取締役がその職務執行に関して責任を負うこと又は、当該責任の追及に係る請求を受けることにより生じることがある損害を当該保険契約により填補することとしております。

当該役員等賠償責任保険契約の被保険者は当社及び子会社の取締役全員であり、全ての被保険者について、その保険料を全額当社が負担しております。

(5) 社外役員に関する事項

① 他の会社の業務執行取締役等の兼任状況

取締役（監査等委員） 白川 篤典氏は会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。また、株式会社ヴィレッジヴァンガードコーポレーションの代表取締役社長であります。以上の兼務先と当社特別な利害関係はありません。

取締役（監査等委員） 大野 雅樹氏は会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。また、四谷タウン総合法律事務所代表弁護士であります。以上の兼務先と当社は特別な利害関係はありません。

② 主な活動状況

区 分	取締役会への出席状況	監査等委員会への出席状況	主 な 活 動 状 況
社外取締役（監査等委員）竹内道忠	15/15 回 (100%)	15/15回 (100%)	当事業年度の取締役会及び監査等委員会に出席し、管理部門における長年の業務経験や実績に基づく見地からの意見や疑問点等を明らかにするために適宜質問する等、意見を述べております。
社外取締役（監査等委員）白川篤典	15/15回 (100%)	15/15回 (100%)	当事業年度の取締役会及び監査等委員会に出席し、経営者としての過去の経験や実績に基づく見地からの意見や疑問点等を明らかにするために適宜質問する等、意見を述べております。
社外取締役（監査等委員）大野雅樹	15/15回 (100%)	15/15回 (100%)	当事業年度の取締役会及び監査等委員会に出席し、弁護士としての過去の経験や実績に基づく見地からの意見や疑問点等を明らかにするために適宜質問する等、意見を述べております。

5. 会計監査人に関する事項

(1) 会計監査人の名称

興亜監査法人

(注) 当社の会計監査人であった爽監査法人は、2025年3月28日開催の第20期定時株主総会
終結の時をもって退任いたしました。

(2) 報酬等の額

区 分	支 払 額
当事業年度に係る会計監査人の報酬等の額	21,000千円
当社及び子会社が会計監査人に支払うべき金銭その他の財産上の利益の合計額	21,000千円

(注) 1. 当社と会計監査人との間の監査契約において、会社法に基づく監査と金融商品取引法に基づく監査の監査報酬等の額を明確に区分しておらず、実質的にも区分できませんので、当事業年度に係る会計監査人の報酬等の額にはこれらの合計額を記載しております。

2. 会計監査人の報酬等について監査等委員会が同意した理由は、取締役、社内関係部署及び会計監査人により必要な資料の入手、報告を受けた上で、会計監査人の監査計画の内容、会計監査人の職務執行状況、報酬見積の算定根拠について確認し、検討した結果、会計監査人の報酬等について同意しております。

(3) 非監査業務の内容

該当事項はありません。

(4) 会計監査人の解任又は不再任の決定方針

当社は、会計監査人の職務の執行に支障がある場合等、その必要があると判断した場合には、監査等委員会の決議により会計監査人の解任又は不再任を株主総会の会議の目的とすることといたします。会計監査人が会社法第340条第1項各号のいずれかに該当すると認められる場合には、監査等委員会は監査等委員の全員の同意により会計監査人を解任いたします。

6. 業務の適正を確保するための体制等の整備についての決議の内容の概要

当社取締役会で決議した会社法第399条の13第1項第1号ロ、ハ及び会社法施行規則第110条の4に規定する体制（内部統制システム）の概要は次の通りです。

- (1) 取締役の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制
 - ① 取締役会は、法令、定款、株主総会決議、取締役会規程等に従い、経営に関する重要な事項を決定する。
 - ② 取締役会は、内部統制の基本方針を決定し、取締役が、適切に内部統制システムを構築・運用し、それに従い職務執行しているかを監督する。
 - ③ 取締役は、他の取締役と情報の共有を推進することにより、相互に業務執行の監督を行う。
- (2) 取締役の職務の執行に係る情報の保存及び管理に関する体制
取締役の職務の執行に係る情報・文書は、当社社内規程等に従い適切に保存し、管理する。
- (3) 損失の危険の管理に関する規程その他の体制
 - ① 代表取締役は、「リスク管理規程」に基づき、リスクマネジメント委員会を設置し、各リスクについて網羅的・体系的な管理を実施する。
 - ② 法令・定款違反その他の事由に基づき損失の危険のある業務執行行為が発見された場合、直ちに取締役会及び担当部署に通報し、発見された危険の内容及びそれがもたらす損失の程度等について担当部署が把握に努めるとともに、対応し、改善する。
- (4) 取締役の職務が効率的に行われることを確保するための体制
 - ① 取締役の職務の執行が効率的に行われることを確保するため、取締役会の運営に関することを「取締役会規程」に定めるとともに、取締役会を月1回開催するほか、必要に応じて臨時開催する。
 - ② 日常の職務執行に関しては、組織規程等に基づき権限の委譲が行われ、効率的に業務を遂行する体制を整備する。
- (5) 使用人の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制
 - ① 代表取締役は、経営企画本部長をコンプライアンス管理の総括責任者として任命し、リスクマネジメント委員会を設置させる。リスクマネジメント委員会は、コンプライアンスに関する内部統制機能の強化を継続的に行える体制を推進・維持する。
 - ② 万が一、コンプライアンスに関する事態が発生した場合は、リスクマネジメント委員会を中心に、代表取締役、取締役会、監査等委員会、顧問弁護士に報告される体制を構築する。
- (6) 監査等委員会がその職務を補助すべき使用人を置くことを求めた場合における当該使用人に関する体制並びにその使用人の取締役からの独立性に関する事項
 - ① 当社は監査等委員会の職務を補助する使用人は配置していないが、監査等委員会がその職務を補助する従業員を置くことを求めた場合には、当該従業員を配するものとする。配置にあたっての具体的な内容（組織、人数、その他）については、監査等委員会と相談し、その意見を十分考慮する。
 - ② 使用人が監査等委員会の職務を補助する期間中は、指名された使用人の指揮命令権は監査等委員に移譲されたものとし、取締役（監査等委員である取締役を除く。）の指揮命令は受けない。また、当該従業員の評価に関しては、監査等委員会の意見を聴取して行う。

(7) 取締役及び使用人が監査等委員会に報告をするための体制その他の監査等委員会への報告に関する体制

- ① 取締役等から職務執行等の状況について以下の項目について報告する。
 - ア 会社に著しい損害を及ぼした事項及び及ぼす恐れのある事項
 - イ 月次決算報告
 - ウ 内部監査の状況
 - エ 上記以外のコンプライアンス上重要な事項
- ② 監査等委員は取締役会のほか、重要な会議に出席することができる。

(8) 監査等委員会の監査が実効的に行われることを確保するための体制

- ① 取締役は、法令に基づく場合のほか、監査等委員会が求める事項を適宜、監査等委員会へ報告する。
- ② 代表取締役は、監査等委員会と定期的に会合を開き、コンプライアンス面や内部統制の整備状況について意思の疎通及び意見交換を行う。
- ③ 監査等委員会は、会計監査人及び内部監査室とも意見交換や情報交換を行い、連携を保ちながら必要に応じて調査及び報告を求める。

(9) 財務報告の適正性を確保するための体制

- ① 財務報告の信頼性を確保し、適正な財務情報を開示していくために、財務報告に係る内部統制が有効に機能するために体制の構築、整備、運用を行う。
- ② 財務報告における不正や誤謬が発生するリスクを管理し、業務執行の適正化を推進するとともに、財務報告に係る社内規程の適切な整備及び運用を行う。
- ③ 財務報告に係る内部統制の仕組みが適正かつ有効に機能することを継続的に監視及び評価し、不備があれば必要な改善及び是正を行うとともに、関連法令との適合性を確保する。

(10) 反社会的勢力排除に向けた体制整備

反社会的勢力に関する排除規程を制定・施行し、取締役並びに従業員への徹底により、社会の秩序や安全に脅威を与える反社会的勢力及び団体との関係を遮断、排除する。

(11) ヘッドウォータースグループにおける業務の適正を確保するための体制

当社は、ヘッドウォータースグループ会社間の取引については法令に従い適切に行うことはもとより、ヘッドウォータースグループが適正な事業運営を行い、グループとしての成長・発展に資するため、グループ会社において以下の取り組みを行う。

- ① 不祥事等の防止のための社員教育や研修等を実施する。
- ② 情報セキュリティ及び個人情報保護に関する体制を整備する。
- ③ 親会社へ定期的に財務状況等の報告を行う。
- ④ 親会社の内部監査室等による内部監査を実施する。

7. 業務の適正を確保するための体制の運用状況の概要

(1) コンプライアンスに関する取り組み状況

当社は、事業を円滑に推進していく上で、全ての従業員が高い倫理観を持ってコンプライアンスを実践することが重要と認識しています。

本年度のコンプライアンスに関する主な取り組みは下記の通りです。

- ・「取締役会規程」、「職務権限規程」等を制定し、全ての取締役、使用人が法令、定款、社内規程等に違反する行為を事前に防止しています。
- ・従業員に対するコンプライアンス教育を実施しました。
- ・第三者機関及び当社を通報窓口とする内部通報制度の運用をしています。

(2) リスク管理体制に関する取り組み状況

当社は、多様化するリスクに対処するため、リスクマネジメント委員会を設置し、重点リスクの洗い出し、対応計画の策定など、リスクマネジメント活動のPDCAサイクルを運用・統括しています。

本年度のリスク管理体制に関する主な取り組み状況は下記の通りです。

- ・「大規模災害」「情報漏えい」を全社重大リスクとして設定。また、各リスクオーナーによるリスク評価・実行計画を策定しています。

(3) 監査等委員会の監査が実効的に行われることを確保するための体制

当社は、監査等委員会の監査の実効性が維持向上されるよう規程・体制の整備に努めています。

本年度の監査等委員会の監査の実効性の確保に関する主な取り組みは下記の通りです。

- ・取締役会等の重要会議へ出席しています。
- ・代表取締役等の意見交換、社外役員との会合等を通じての重要課題等について共有化と連携しています。

8. 会社の支配に関する基本方針

当社では、会社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針については特に定めてはおりません。

連結貸借対照表

(2025年12月31日現在)

(単位：千円)

科 目	金 額	科 目	金 額
(資産の部)		(負債の部)	
流動資産	1,580,604	流動負債	2,493,782
現金及び預金	625,145	買掛金	216,057
売掛金及び契約資産	828,670	短期借入金	1,900,000
仕掛品	17,349	未払金	47,122
前渡金	30,250	未払費用	200,230
前払費用	55,715	契約負債	1,286
その他	23,672	未払消費税等	82,601
貸倒引当金	△200	預り金	41,311
固定資産	2,269,268	未払法人税等	4,018
有形固定資産	42,490	受注損失引当金	1,140
建物	16,015	その他	14
工具、器具及び備品	87,352	固定負債	2,390
減価償却累計額	△60,876	永年勤続表彰引当金	2,390
無形固定資産	161,740	負債合計	2,496,173
ソフトウェア	7,136	(純資産の部)	
のれん	154,603	株主資本	1,330,835
投資その他の資産	2,065,037	資本金	389,887
投資有価証券	67,524	資本剰余金	379,887
長期前払費用	709	利益剰余金	561,288
差入保証金	18,448	自己株式	△227
関係会社株式	1,870,609	その他の包括利益累計額	△1,064
繰延税金資産	4,516	その他有価証券評価差額金	△3,084
デリバティブ債権	103,230	為替換算調整勘定	2,019
		非支配株主持分	23,929
		純資産合計	1,353,699
資産合計	3,849,872	負債・純資産合計	3,849,872

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨てて表示しております。

連結損益計算書

(自 2025年1月1日)
(至 2025年12月31日)

(単位：千円)

科 目	金	額
売上高		3,900,040
売上原価		2,167,305
売上総利益		1,732,735
販売費及び一般管理費		1,503,484
営業利益		229,250
営業外収益		
受取利息	2,214	
助成金収入	12,223	
その他	1,043	15,480
営業外費用		
支払利息及び割引料	10,325	
為替差損	1,957	
デリバティブ評価損	58,597	
補助金返還額	4,500	
持分法による投資損失	40,637	
その他	198	116,215
経常利益		128,516
特別損失		
固定資産除却損	94	94
税金等調整前当期純利益		128,421
法人税、住民税及び事業税	33,126	
法人税等調整額	19,580	52,707
当期純利益		75,714
非支配株主に帰属する当期純利益		18,058
親会社株主に帰属する当期純利益		57,656

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨てて表示しております。

連結株主資本等変動計算書

（自 2025年1月1日）
（至 2025年12月31日）

（単位：

千円）

	株 主 資 本				
	資 本 金	資本剰余金	利益剰余金	自己株式	株主資本合計
当 期 首 残 高	378,338	368,338	503,632	△227	1,250,081
当 期 変 動 額					
新 株 の 発 行	11,548	11,548			23,097
親 会 社 株 主 に 帰属する当期純利益			57,656		57,656
株主資本以外の項目の 当期変動額（純額）					
当 期 変 動 額 合 計	11,548	11,548	57,656	-	80,753
当 期 末 残 高	389,887	379,887	561,288	△227	1,330,835

	その他の包括利益累計額			非支配株主持分	純資産合計
	その他有価証券 評価差額金	為替換算調整 勘定	その他の包括利 益累計額合計		
当 期 首 残 高	15,966	1,012	16,979	5,534	1,272,595
当 期 変 動 額					
新 株 の 発 行					23,097
親 会 社 株 主 に 帰属する当期純利益					57,656
株主資本以外の項目の 当期変動額（純額）	△19,051	1,007	△18,044	18,394	349
当 期 変 動 額 合 計	△19,051	1,007	△18,044	18,394	81,103
当 期 末 残 高	△3,084	2,019	△1,064	23,929	1,353,699

（注）記載金額は、千円未満を切り捨てて表示しております。

連 結 注 記 表

(連結計算書類作成のための基本となる重要な事項に関する注記)

1. 連結の範囲に関する事項

(1) 連結子会社の数及び主要な連結子会社の名称

連結子会社の数 4社

主要な連結子会社の名称 株式会社ヘッドウォータースコンサルティング
株式会社ヘッドウォータースプロフェッショナルズ
DATA IMPACT JOINT STOCK COMPANY
株式会社LogTech

なお、当連結会計年度において、株式会社LogTechの全株式を取得し子会社化したため、当連結会計年度より同社を連結の範囲に含めております。

なお、株式会社LogTechは当社の特定子会社に該当しております。

(2) 主要な非連結子会社の名称等

該当事項はありません。

2. 持分法の適用に関する事項

持分法を適用した関連会社の数 1社

(1) 持分法を適用した関連会社はBBDイニシアティブ株式会社であります。

なお、当連結会計年度において、BBDイニシアティブ株式会社の株式を取得したため、当連結会計年度より同社を持分法の範囲に含めております。

(2) 持分法の適用会社は決算日が連結決算日と異なるため、適用会社の仮決算に基づく決算書を使用しております。

3. 会計方針に関する注記事項

(1) 重要な資産の評価基準及び評価方法

① 有価証券

その他有価証券

市場価格のない株式等以外のもの

時価法（評価差額は全部純資産直入法により処理し、売却原価は移動平均法により算定）によっております。

市場価格のない株式等

移動平均法による原価法によっております。

② デリバティブの評価基準及び評価方法

時価法によっております。

③ 仕掛品

個別法による原価法（収益性の低下による簿価切り下げの方法）

(2) 重要な減価償却資産の減価償却の方法

① 有形固定資産

定率法を採用しております。但し、1998年4月1日以降に取得した建物(附属設備を除く)並びに2016年4月1日以降に取得した建物附属設備は定額法を採用しております。

なお、主な耐用年数は次の通りであります。

建物	15～24年
工具、器具及び備品	3～10年

② 無形固定資産

定額法を採用しております。

なお、自社利用のソフトウェアについては、社内における利用可能期間(5年)に基づく定額法を採用しております。

(3) 重要な引当金の計上基準

① 貸倒引当金

債権の貸倒れによる損失に備えるため、一般債権については貸倒実績率により、貸倒懸念債権等特定の債権については個別に回収可能性を検討し、回収不能見込額を計上しております。

② 受注損失引当金

受注契約に係る将来の損失に備えるため、当連結会計年度末における受注契約に係る損失見込額を計上しております。

③ 永年勤続表彰引当金

将来の永年勤続表彰金の支出に備えるため、支給見込額に基づき計上しております。

(4) 収益及び費用の計上基準

当社グループの顧客との契約から生じる収益に関する主要な事業における主な履行義務の内容及び当該履行義務を充足する通常の時点は以下の通りです。

① AIインテグレーションサービス及びDXサービス

主にソフトウェア開発を行っており、ごく短期間の履行義務につきましては、完全に履行義務を充足した時点で収益認識を行っております。これら以外につきましては、履行義務を充足するにつれて、一定の期間にわたり収益認識を行っております。

② プロダクトサービス

主に、自社サービス、クラウド利用料の提供を行っており、当該サービスの提供を通じて一定の期間にわたり収益認識を行っております。

(5) 重要な外貨建の資産又は負債の本邦通貨への換算基準

外貨建金銭債権債務は、連結決算日の直物為替相場により円貨に換算し、換算差額は損益として処理しております。なお、在外連結子会社の資産及び負債は、連結決算日の直物為替相場により円貨に換算し、収益及び費用は期中平均相場により円貨に換算し、換算差額は純資産の部における為替換算調整勘定及び非支配株主持分に含めております。

(6) のれんの償却方法及び償却期間

のれんの償却については、その投資効果の発現する期間を個別に見積り、20年以内の合理的な期間で均等償却を行っております。

(会計方針の変更に関する注記)

(「法人税、住民税及び事業税等に関する会計基準」等の適用)

「法人税、住民税及び事業税等に関する会計基準」(企業会計基準第27号 2022年10月28日。以下、「2022年改正会計基準」という。)等を当連結会計年度の期首から適用しております。

法人税等の計上区分(その他の包括利益に対する課税)に関する改正については、2022

年改正会計基準第20－3項ただし書きに定める経過的な取扱い及び「税効果会計に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第28号 2022年10月28日。以下、「2022年改正適用指針」という。）第65－2項（2）ただし書きに定める経過的な取扱いに従っております。これによる連結計算書類に与える影響はありません。

また、連結会社間における子会社株式等の売却に伴い生じた売却損益を税務上繰り延べる場合の連結計算書類における取扱いの見直しに関連する改正については、2022年改正適用指針を当連結会計年度の期首から適用しております。当該会計方針の変更による連結計算書類への影響はありません。

（会計上の見積りに関する注記）

一定の期間にわたり充足される履行義務に係る売上高

- (1) 当連結会計年度の連結計算書類に計上した金額
- | | |
|--------------------------|-----------|
| 一定の期間にわたり充足される履行義務に係る売上高 | 222,570千円 |
| （うち期末時点において進行中の案件に係る売上高 | 74,564千円） |

- (2) 見積りの内容に関する理解に資する情報

・算出方法

主にソフトウェア開発につき進捗に応じて履行義務の充足が認められる案件（工期がごく短期間のもの等を除く）については、一定の期間にわたり履行義務を充足し収益を認識しております。

履行義務の充足に係る進捗度は、案件ごとの見積総原価に対する当連結会計年度末までに発生した原価の割合により算出しております。

・主要な仮定

重要な会計上の見積りは案件ごとの見積総原価であり、ソフトウェア開発に伴い発生が見込まれる作業工数が主要な仮定となります。作業工数の見積りは、案件ごとの仕様や工期等を勘案した上で、プロジェクト管理に関する専門的な知識と経験を有する担当者により個別に行われております。

・翌連結会計年度の連結計算書類に与える影響

将来発生が見込まれる作業工数については、案件ごとに現況を踏まえた継続的な見直しを行っておりますが、開発途中での仕様変更や想定外の事象の発生による当初見積りの変更が発生した場合、翌連結会計年度の連結計算書類に重要な影響を与える可能性があります。

繰延税金資産の回収可能性

- (1) 当連結会計年度の連結計算書類に計上した金額
- | | |
|--------|---------|
| 繰延税金資産 | 4,516千円 |
|--------|---------|

- (2) 見積りの内容に関する理解に資する情報

・算出方法

当社グループは、将来の課税所得を合理的に見積り、回収可能性があるかと判断した将来減算一時差異等について、繰延税金資産を計上することとしております。

・主要な仮定

将来課税所得の見積りにおける主要な仮定は、当社事業計画に基づいて見積もった将来の課税所得を前提としております。事業計画は、過年度の実績、市況等を加味し、総合的に勘案した上で算出しております。

・翌連結会計年度の連結計算書類に与える影響

繰延税金資産の回収可能性は将来の課税所得の見積りに依存するため、その見積りの前提とした条件や仮定に変更が生じた場合、繰延税金資産の計上額に影響する可能性があります。

デリバティブ取引の時価評価

(1) 当連結会計年度の連結計算書類に計上した金額
デリバティブ債権 103,230千円

(2) 見積りの内容に関する理解に資する情報

・算出方法

デリバティブ債権は、資本業務提携契約を締結している株式会社BTMの株価等に応じて変動する金融資産であります。当該デリバティブ債権は、モンテカルロ・シミュレーション法により公正価値を算定して評価しております。

・主要な仮定

デリバティブ債権の公正価値の見積りの主要な仮定は、評価基準日における株価、株価変動性や無リスク利率等を株式オプション価格算定モデルに必要な基礎数値として算出しております。

・翌連結会計年度の連結計算書類に与える影響

株式会社BTMの株価等の変動によりデリバティブ債権の公正価値が変動する可能性があります。

のれんの評価

(1) 当連結会計年度の連結貸借対照表に計上した金額
のれん 154,603千円

(2) 識別した項目に係る重要な会計上の見積りの内容に関する情報

当社は、被取得企業の今後の事業展開によって期待される将来の超過収益力として、取得価額と被取得企業の識別可能資産及び負債の企業結合日時点の時価との差額をのれんとして計上しております。これらは、いずれもその効果が発現する期間にわたって定額法により償却しております。

株式取得時の事業計画における営業損益等と実績との比較に基づいて減損の兆候の判定を行っておりますが、当連結会計年度においては、上記ののれんについて減損の兆候はありません。

減損の兆候の把握に用いた事業計画には、将来の事業環境の予測が含まれており、見積りの不確実性があります。見積りの前提条件や事業環境等に変化が見られた場合には、翌連結会計年度以降の連結計算書類において重要な影響を与える可能性があります。

(連結貸借対照表に関する注記)

1. 売掛金及び契約資産のうち、顧客からの契約から生じた債権及び契約資産の金額

売掛金 746,649千円
契約資産 82,020千円

2. 担保資産

(1) 担保に供している資産

関係会社株式 1,870,609千円

(2) 担保に係る債務

短期借入金 1,900,000千円

(連結株主資本等変動計算書に関する注記)

1. 当連結会計年度末における発行済株式の種類及び株式数に関する事項

普通株式 3,844,144株

(注) 当社は、2025年1月1日付けで普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行っております。

2. 配当に関する事項

該当事項はありません。

3. 当連結会計年度末における新株予約権（権利行使期間の初日が到来していないものを除

く。)の目的となる株式の種類及び株式数に関する事項

普通株式 354,400株

(注) 当社は、2025年1月1日付けで普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行っております。

(金融商品に関する注記)

1. 金融商品の状況に関する事項

(1) 金融商品に対する取り組み方針

当社グループは事業運営に必要な資金を通常の営業キャッシュ・フローから調達することを基本としております。一時的な余資は主に短期的な預金等で運用し、設備等投資等で一時的に多額の資金が必要な場合は銀行借入等によって調達を行うこともあります。また、デリバティブ取引は社内規程に従い、実需の範囲で行うこととしています。

(2) 金融商品の内容及びそのリスク

営業債権である売掛金は、顧客の信用リスクに晒されております。

外貨建の債権債務は、為替変動リスクに晒されております。

差入保証金は、主に本社オフィス賃貸借契約に係るものであり、差入先の信用リスクに晒されております。

営業債務である買掛金はそのほとんどが2ヵ月以内の支払期日であります。

短期借入金は主に設備投資に必要な資金調達を目的としたものであります。資金調達に係る金利リスクに晒されております。

デリバティブ債権は、資本業務提携契約を締結している株式会社BTMの株価等に応じて変動する金融商品であります。当該デリバティブ債権は、モンテカルロ・シミュレーション法により公正価値を算定し評価しておりますが、株式会社BTMの株価等の変動によりデリバティブ債権の公正価値が変動する可能性があります。

(3) 金融商品に係るリスク管理体制

当社グループは、営業債権については、与信管理規程に基づき、与信を管理し、取引先の信用状況を把握すること等により、当該リスクを管理しております。

外貨建の債権債務に係る為替変動リスクについては、為替相場の状況及び市場金利の状況を継続的に把握しております。

営業債務及び借入金については、流動性リスクに晒されていますが、当該リスクについては、月次単位で支払予定を把握する等の方法により、当該リスクを管理しております。

デリバティブ債権については、公正価値変動リスクに晒されていますが、当該リスクについては、オプションの権利行使時期を定期的に検討することによりリスクを管理しております。

(4) 金融商品の時価等に関する事項についての補足説明

金融商品の時価には、市場価格に基づく価額のほか、市場価格がない場合には合理的に算定された価額が含まれております。当該価額の算定においては変動要因を織り込んでいるため、異なる前提条件等を採用することにより、当該価額が変動することもあります。

(5) 信用リスクの集中

当期の連結決算日現在における営業債権のうち、金額上位3社が全体の27.0%を占めております。

2. 金融商品の時価等に関する事項

2025年12月31日（当期の連結決算日）における連結貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次の通りであります。

	連結貸借対照表計上額 (千円)	時価 (千円)	差額 (千円)
投資有価証券	67,524	67,524	-
差入保証金	18,448	16,707	△1,741
資産計	85,973	84,231	△1,741
デリバティブ取引（※2）			
ヘッジ会計が適用されていないもの	103,230	103,230	-
デリバティブ取引計	103,230	103,230	-

（※1）「現金及び預金」、「売掛金」、「買掛金」、「短期借入金」、「未払金」、「未払費用」、「未払消費税等」及び「未払法人税等」については、現金であること、及び短期間で決済されるため時価が帳簿価格に近似するものであることから、記載を省略しております。

（※2）デリバティブ取引によって生じた正味の債権、債務は純額で表示しており、合計で正味の債務となる項目については、（ ）で示しております。

（注1） 金銭債権の連結決算日後の償還予定額

	1年以内 (千円)	1年超 5年以内 (千円)	5年超 10年以内 (千円)	10年超 (千円)
現金及び預金	625,145	-	-	-
売掛金	746,649	-	-	-
差入保証金	-	177	18,270	-
合計	1,371,795	177	18,270	-

（注2） その他の有利子負債の連結決算日後の返済予定額

	1年以内 (千円)	1年超 2年以内 (千円)	2年超 3年以内 (千円)	3年超 4年以内 (千円)	4年超 5年以内 (千円)	5年超 (千円)
短期借入金	1,900,000	-	-	-	-	-
合計	1,900,000	-	-	-	-	-

3. 金融商品の時価の適切な区分ごとの内訳等に関する事項

金融商品の時価を、時価の算定に係るインプットの観察可能性及び重要性に応じて以下の3つのレベルに分類しております。

レベル1の時価：観察可能な時価の算定に係るインプットのうち、活発な市場において形成される当該時価の算定の対象となる資産又は負債に関する相場価格により算定した時価

レベル2の時価：観察可能な時価の算定に係るインプットのうち、レベル1のインプット以外の時価の算定に係るインプットを用いて算定した時価

レベル3の時価：観察できない時価の算定に係るインプットを使用して算定した

時価

時価の算定に重要な影響を与えるインプットを複数使用している場合には、それらのインプットがそれぞれ属する時価のうち、時価の算定における優先順位が最も低いレベルに時価を分類しております。

(1) 時価をもって連結貸借対照表計上額とする金融商品

(単位：千円)

区分	時価			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
投資有価証券				
其他有価証券				
株式	67,524	—	—	67,524
デリバティブ取引				
株式関連	—	—	103,230	103,230
資産計	67,524	—	103,230	170,754

(2) 時価をもって連結貸借対照表計上額としない金融商品

(単位：千円)

区分	時価			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
差入保証金	－	16,707	－	16,707
資産計	－	16,707	－	16,707

(注) 時価の算定に用いた評価技法及びインプットの説明

投資有価証券

投資有価証券について、上場株式は相場価格を用いて評価しております。上場株式は活発な市場で取引されているため、その時価をレベル1の時価に分類しております。

差入保証金

この時価は、その将来キャッシュ・フローと国債の利回り等適切な指標に基づいた割引現在価値法により算定しており、レベル2の時価に分類しております。

デリバティブ取引

モンテカルロ・シミュレーション法においては評価基準日の市場株価、市場株価から計算されるボラティリティ、リスクフリーレート等を主要なインプットとして算定しているため、レベル3の時価に分類しております。

(収益認識に関する注記)

(1) 顧客との契約から生じる収益を分解した情報は、以下の通りであります。

(単位：千円)

	AIソリューション事業
AIインテグレーションサービス	2,626,396
DX(デジタルトランスフォーメーション)サービス	1,167,263
プロダクトサービス	106,380
顧客との契約から生じる収益	3,900,040
外部顧客への売上高	3,900,040

(2) 収益を理解するための基礎となる情報

「連結計算書類作成のための基本となる重要な事項に関する注記 3. 会計方針に関する注記事項 (4) 収益及び費用の計上基準」に記載の通りであります。

(3) 顧客との契約に基づく履行義務の充足と当該契約から生じるキャッシュ・フローとの関係並びに当連結会計年度末において存在する顧客との契約から翌連結会計年度以降に認識すると見込まれる収益の金額及び時期に関する情報

① 契約資産及び契約負債の残高等

(単位：千円)

	当連結会計年度
顧客との契約から生じた債権(期首残高)	460,838
顧客との契約から生じた債権(期末残高)	746,649
契約資産 (期首残高)	102,031
契約資産 (期末残高)	82,020
契約負債 (期首残高)	8,609
契約負債 (期末残高)	1,286

契約資産は、顧客との契約について進捗度に応じて一定期間にわたり認識した収益にかかる未請求の対価に対する当社グループの権利に関するものであります。契約資産は、顧客の検収時に顧客との契約から生じた債権に振り替えられます。

契約負債は、顧客との契約について契約条件に基づき顧客から受け取った前受金に関するものであります。契約負債は、収益の認識に伴い取り崩されます。

当連結会計年度において認識した収益のうち、期首の契約負債残高に含まれていたものは、8,609千円であります。

② 残存履行義務に配分した取引価格

当社グループでは、残存履行義務に配分した取引価格については、当初に予想される契約期間が1年を超える重要な契約がないため、実務上の便法を適用し、記載を省略しております。また、顧客との契約から生じる対価の中に、取引価格に含まれていない重要な金額はありません。

(1 株当たり情報に関する注記)

1 株当たり純資産額	345円93銭
1 株当たり当期純利益	15円13銭

(その他の注記)

(企業結合に関する注記)

(子会社株式の取得)

1. 企業結合の概要

(1) 結合当事企業の名称及びその事業内容

結合当事企業の名称 株式会社LogTech

事業の内容 DXサービス事業

(2) 企業結合を行った主な理由

当社は、エンジニア人材の育成・活用並びにAI技術を中心とした開発案件への対応拡充を目的に、株式会社LogTechの株式を取得しました。

当社は、高まるAI需要に対応すべく、AIソリューション事業を順調に拡大させており、エンジニアリソースの確保が重要な経営課題となっております。本株式取得により、株式会社LogTechが採用・育成したエンジニアに対して、当社が保有するAI技術を共有し、教育カリキュラムを実施することで、実践的なスキルの習得とAIリテラシーの向上を図ります。これにより、今後も需要が高まるAI関連案件へのアサインが可能となります。

また、当社は顧客の内製化支援として「X-Tech Hands-on Work」を推進しております。顧客と業務を共にしながら、生成AIやAIエージェントなどの新技術を業務に活用することで、顧客が抱える業務課題の解決や生産性の向上に寄与するとともに、現場で発生するさまざまな課題を社内に蓄積し、新しい技術と融合させることで、社会に対して迅速にソリューションを提供していくことを目指しております。

株式会社LogTechが有する研修制度を活用し、エンジニアのリスキリングや他業種からのスキルチェンジなど、幅広くエンジニアを育成します。さらに、両社の販売網を活用したクロスセルを推進することで、エンジニアのスキルに応じた活躍の場を提供し、売上の拡大や生産性の向上を目指します。

(3) 企業結合日

2025年9月30日（みなし取得日）

(4) 企業結合の法的形式

現金を対価とする株式取得

(5) 結合後企業の名称

結合後企業の名称に変更はありません。

(6) 取得した議決権比率

100%

(7) 取得企業を決定するに至った主な根拠

当社が現金を対価として株式を取得したことによるものです。

2. 連結損益計算書に含まれる被取得企業の業績期間

2025年10月1日から2025年12月31日まで

3. 被取得企業の取得原価及び対価の種類ごとの内訳

取得の対価	現金	237,000千円
-------	----	-----------

取得原価	237,000千円
------	-----------

4. 主要な取得関連費用の内容及び金額

アドバイザー費用等	25,391千円
-----------	----------

5. 発生したのれん金額、発生原因

- ・発生したのれんの金額 162,740千円
- ・発生原因
今後の事業展開によって期待される将来の超過収益力であります。
- ・償却期間及び償却期間
5年にわたる均等償却

6. 企業結合日に受け入れた資産及び引き受けた負債の額

流動資産	111,087千円
固定資産	1,342千円

資産合計	112,429千円
------	-----------

流動負債	38,170千円
------	----------

負債合計	38,170千円
------	----------

(重要な後発事象に関する注記)

当社及びBBDイニシアティブ株式会社(以下「BBDイニシアティブ」)は、2026年1月26日開催の取締役会において、2026年5月1日を効力発生日として両社の合併を決議し、当社を吸収合併存続会社、BBDイニシアティブを吸収合併消滅会社とする吸収合併(以下「本合併」)に係る合併契約を締結いたしました。

なお、本合併は、両社の株主総会の承認を条件としております。

1. 企業結合の目的

両社は、以下のとおり、「技術・プロダクト融合による新たな価値創出」「人材リソースの統合による事業拡大」「財務基盤の強化」を軸に、統合効果の実現を目指し、本経営統合を進めてまいります。

① 技術・プロダクト融合による新たな価値創出

当社が培ってきた高度なAI実装ノウハウと、BBDイニシアティブが展開するSaaSプロダクト群を統合し、AI機能を組み込んだ次世代型サービスの開発を目指します。これにより、既存プロダクトの付加価値を高めるだけでなく、顧客の業務効率化やDX推進を支援する新しいソリューションを市場に投入できる体制を構築し、競争優位性の強化につなげてまいります。

② 人材リソースの統合による事業拡大

両社のエンジニアリソースを統合することで、採用競争力を高め、AI人材育成体制を強化することを目指します。これにより、開発スピードと品質を両立させ、より多くの案件に対応できる体制を整えることが可能となります。また、クロスセルやアップセルの機会を創出し、幅広い市場へのアクセスを実現することを目指します。

③ 財務基盤の強化

本経営統合により企業規模が拡大し、信用力の向上が期待されます。これにより、財務基盤を一層強化することが可能となり、大規模な業界再編や新規投資にも柔軟に対応できる体制を構築できるものと考えています。強固な財務基盤は、研究開発への積極的な投資やM&Aなどの戦略的取組みを後押しし、両社が中長期的に持続的な成長を遂げるための重要な基盤となることを目指します。

2. 企業結合日

2026年5月1日(予定)

3. 吸収合併消滅会社の名称及び事業の内容

吸収合併消滅会社の名称 BBDイニシアティブ株式会社

事業の内容 DX事業、BPO事業

4. 企業結合の法的形式

当社を吸収合併存続会社、BBDイニシアティブを吸収合併消滅会社とする吸収合併

5. 結合後企業の名称

株式会社ヘッドウォータース

6. 企業結合に係る割当ての内容

(1) 株式の種類別の合併比率

BBDイニシアティブの普通株式1株に対して、ヘッドウォータースの株式0.5株を割当いたします。

(2) 合併比率の算定方法

本合併比率の公平性・妥当性を期すために、両社がそれぞれ別個に独立した第三者算定機関に合併比率の算定を依頼することとし、当社は株式会社プルータス・

コンサルティングを起用し、BBDイニシアティブは第三者算定機関として株式会社赤坂国際会計を起用いたしました。

当社及びBBDイニシアティブは、各社の第三者算定機関による算定結果及び法務アドバイザーの助言を参考に、かつ、両社それぞれが相手方に対して実施したデューデリジェンスの結果等を踏まえて、それぞれが両社の財務状況、資産状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案した上で、両社間で合併比率について慎重に交渉・協議を重ねた結果、最終的に本合併比率が妥当であるとの判断に至り、本合併契約を締結いたしました。

7. 引き継ぐ資産・負債の額

現時点では確定しておりません。

8. 発生したのれんの金額、発生原因、償却方法及び償却期間

現時点では確定しておりません。

貸借対照表

(2025年12月31日現在)

(単位：千円)

科 目	金 額	科 目	金 額
(資産の部)		(負債の部)	
流動資産	1,000,845	流動負債	2,331,672
現金及び預金	329,735	買掛金	233,918
売掛金及び契約資産	564,262	短期借入金	1,900,000
仕掛品	14,473	未払金	33,029
前渡金	30,250	未払費用	101,634
前払費用	36,752	契約負債	1,286
立替金	6,350	未払消費税等	39,202
その他の	19,019	預り金	21,427
固定資産	2,439,631	未払法人税等	33
有形固定資産	27,688	受注損失引当金	1,140
建物	16,015	固定負債	2,390
工具、器具及び備品	53,601	永年勤続表彰引当金	2,390
減価償却累計額	△41,927	負債合計	2,334,063
無形固定資産	5,612	(純資産の部)	
ソフトウェア	5,612	株主資本	1,109,498
投資その他の資産	2,406,331	資本金	389,887
投資有価証券	67,524	資本剰余金	379,887
長期前払費用	709	資本準備金	379,887
差入保証金	17,396	利益剰余金	339,951
関係会社株式	2,212,799	その他利益剰余金	339,951
繰延税金資産	4,670	繰越利益剰余金	339,951
デリバティブ債権	103,230	自己株式	△227
		評価・換算差額等	△3,084
		その他有価証券評価差額金	△3,084
		純資産合計	1,106,413
資産合計	3,440,476	負債・純資産合計	3,440,476

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨てて表示しております。

損益計算書

(自 2025年1月1日
至 2025年12月31日)

(単位：千円)

科 目	金	額
売 上 高		3,009,948
売 上 原 価		1,897,708
売 上 総 利 益		1,112,240
販 売 費 及 び 一 般 管 理 費		1,037,846
営 業 利 益		74,394
営 業 外 収 益		
受 取 利 息	931	
助 成 金 収 入	9,443	
そ の 他	754	11,128
営 業 外 費 用		
支 払 利 息 及 び 割 引 料	10,325	
為 替 差 損	164	
補 助 金 返 還 額	4,500	
デ リ バ テ ィ ブ 評 価 損	58,597	
そ の 他	194	73,780
経 常 利 益		11,742
特 別 損 失		
固 定 資 産 除 却 損	18	18
税 引 前 当 期 純 利 益		11,723
法 人 税 、 住 民 税 及 び 事 業 税	3,498	
法 人 税 等 調 整 額	13,776	17,275
当 期 純 損 失		△5,551

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨てて表示しております。

株主資本等変動計算書

(自 2025年1月1日
至 2025年12月31日)

(単位：千円)

	株 主 資 本					株主資本合計
	資 本 金	資本剰余金	利益剰余金		自己株式	
		資本準備金	その他利益剰余金 繰越利益剰余金	利益剰余金合計		
当 期 首 残 高	378,338	368,338	345,503	345,503	△227	1,091,952
当 期 変 動 額						
新 株 の 発 行	11,548	11,548				23,097
当 期 純 損 失			△5,551	△5,551		△5,551
株主資本以外の項目の当期変動額(純額)						
当 期 変 動 額 合 計	11,548	11,548	△5,551	△5,551	-	17,545
当 期 末 残 高	389,887	379,887	339,951	339,951	△227	1,109,498

	評価・換算差額等		純資産合計
	その他有価証券評価差額金	評価・換算差額等合計	
当 期 首 残 高	15,966	15,966	1,107,919
当 期 変 動 額			
新 株 の 発 行			23,097
当 期 純 損 失			△5,551
株主資本以外の項目の当期変動額(純額)	△19,051	△19,051	△19,051
当 期 変 動 額 合 計	△19,051	△19,051	△1,506
当 期 末 残 高	△3,084	△3,084	1,106,413

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨てて表示しております。

個 別 注 記 表

(重要な会計方針に係る事項に関する注記)

1. 資産の評価基準及び評価方法

(1) 有価証券の評価基準及び評価方法

① 関係会社株式

移動平均法による原価法を採用しております。

② その他有価証券

市場価格のない株式等以外のもの

時価法(評価差額は全部純資産直入法により処理し、売却原価は移動平均法により算定)によっております。

市場価格のない株式等

移動平均法による原価法によっております。

(2) デリバティブの評価基準及び評価方法

時価法によっております。

(3) 棚卸資産の評価基準及び評価方法

仕掛品

個別法による原価法(収益性の低下による簿価切り下げの方法)を採用しております。

2. 固定資産の減価償却の方法

(1) 有形固定資産

定率法を採用しております。但し、1998年4月1日以降に取得した建物(附属設備を除く)並びに2016年4月1日以降に取得した建物附属設備は定額法を採用しております。

なお、主な耐用年数は次の通りであります。

建物	15～24年
----	--------

工具、器具及び備品	3～10年
-----------	-------

(2) 無形固定資産

定額法を採用しております。

なお、自社利用のソフトウェアについては、社内における利用可能期間(5年)に基づく定額法を採用しております。

3. 引当金の計上基準

(1) 貸倒引当金

債権の貸倒れによる損失に備えるため、一般債権については貸倒実績率により、貸倒懸念債権等特定の債権については個別に回収可能性を検討し、回収不能見込額を計上しております。

(2) 受注損失引当金

受注契約に係る将来の損失に備えるため、当事業年度末における受注契約に係る損失見込額を計上しております。

(3) 永年勤続表彰引当金

将来の永年勤続表彰金の支出に備えるため、支給見込額に基づき計上しております。

4. 収益及び費用の計上基準

当社の顧客との契約から生じる収益に関する主要な事業における主な履行義務の内容及び当該履行義務を充足する通常の時点は以下の通りです。

① AIインテグレーションサービス及びDXサービス

主にソフトウェア開発を行っており、ごく短期間の履行義務につきましては、完全に履行義務を充足した時点で収益認識を行っております。これら以外につきましては、履行義務を充足するにつれて、一定の期間にわたり収益認識を行っております。

② プロダクトサービス

主に、自社サービス、クラウド利用料の提供を行っており、当該サービスの提供を通じて一定の期間にわたり収益認識を行っております。

5. その他計算書類の作成のための基本となる重要な事項

外貨建の資産及び負債の本邦通貨への換算基準

外貨建金銭債権債務は、決算日の直物為替相場により円貨に換算し、換算差額は損益として処理しております。

(会計方針の変更に関する注記)

(「法人税、住民税及び事業税等に関する会計基準」等の適用)

「法人税、住民税及び事業税等に関する会計基準」(企業会計基準第27号 2022年10月28日。以下、「2022年改正会計基準」という。)等を当事業年度の期首から適用しております。

なお、当該会計方針変更による計算書類への影響はありません。

(会計上の見積りに関する注記)

一定の期間にわたり充足される履行義務に係る売上高

(1) 当事業年度の計算書類に計上した金額	
一定の期間にわたり充足される履行義務に係る売上高	99,283千円
(うち期末時点において進行中の案件に係る売上高)	62,315千円)

(2) 見積りの内容に関する理解に資する情報

・算出方法

主にソフトウェア開発につき進捗に応じて履行義務の充足が認められる案件(工期がごく短期間のもの等を除く)については、一定の期間にわたり履行義務を充足し収益を認識しております。

履行義務の充足に係る進捗度は、案件ごとの見積総原価に対する当事業年度末までに発生した原価の割合により算出しております。

・主要な仮定

重要な会計上の見積りは案件ごとの見積総原価であり、ソフトウェア開発に伴い発生が見込まれる作業工数が主要な仮定となります。作業工数の見積りは、案件ごとの仕様や工期等を勘案した上で、プロジェクト管理に関する専門的な知識と経験を有する担当者により個別に行われております。

・翌事業年度の計算書類に与える影響

将来発生が見込まれる作業工数については、案件ごとに現況を踏まえた継続的な見直しを行っておりますが、開発途中での仕様変更や想定外の事象の発生による当初見積りの変更が発生した場合、翌事業年度の計算書類に重要な影響を与える可能性があります。

繰延税金資産の回収可能性

(1) 当事業年度の計算書類に計上した金額

繰延税金資産 4,670千円

(2) 見積りの内容に関する理解に資する情報

・算出方法

当社は、将来の課税所得を合理的に見積り、回収可能性があるると判断した将来減算一時差異等について、繰延税金資産を計上することとしております。

・主要な仮定

将来課税所得の見積りにおける主要な仮定は、当社事業計画に基づいて見積もった将来の課税所得を前提としております。事業計画は、過年度の実績、市況等を加味し、総合的に勘案した上で算出しております。

・翌事業年度の計算書類に与える影響

繰延税金資産の回収可能性は将来の課税所得の見積りに依存するため、その見積りの前提とした条件や仮定に変更が生じた場合、繰延税金資産の計上額に影響する可能性があります。

デリバティブ取引の時価評価

(1) 当事業年度の計算書類に計上した金額

デリバティブ債権 103,230千円

(2) 見積りの内容に関する理解に資する情報

・算出方法

デリバティブ債権は、資本業務提携契約を締結している株式会社BTMの株価等に応じて変動する金融資産であります。当該デリバティブ債権は、モンテカルロ・シミュレーション法により公正価値を算定して評価しております。

・主要な仮定

デリバティブ債権の公正価値の見積りの主要な仮定は、評価基準日における株価、株価変動性や無リスク利率等を株式オプション価格算定モデルに必要な基礎数値として算出しております。

・翌事業年度の計算書類に与える影響

株式会社BTMの株価等の変動によりデリバティブ債権の公正価値が変動する可能性があります。

(貸借対照表に関する注記)

1. 関係会社に対する金銭債権及び金銭債務 (区分表示したものを除く)

① 短期金銭債権 22,231千円

② 短期金銭債務 63,954千円

2. 担保資産

(1) 担保に供している資産

関係会社株式 1,911,246千円

(2) 担保に係る債務

短期借入金 1,900,000千円

(損益計算書に関する注記)

関係会社との取引高

① 売上高 125,096千円

② 外注加工費 490,004千円

③ 販売費及び一般管理費 58,424千円

(株主資本等変動計算書に関する注記)

当事業年度末における、自己株式の種類及び株式数に関する事項

普通株式 104株

(注) 当社は、2025年1月1日付けで普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行っております。

(関連当事者との取引に関する注記)

記載すべき重要な取引はありません。

(税効果会計に関する注記)

繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因の内訳

繰延税金資産	
未払事業税	574 千円
差入保証金	820
投資有価証券評価損	9,465
未払事業所税	687
譲渡制限付株式	3,678
永年勤続表彰引当金	732
受注損失引当金	349
その他有価証券評価差額金	1,419
その他	87
繰延税金資産小計	<u>17,814</u>
将来減算一時差異等の合計に係る評価性引当額	<u>△13,144</u>
評価性引当額小計	<u>△13,144</u>
繰延税金資産合計	<u>4,670</u>

(収益認識に関する注記)

顧客との契約から生じる収益を理解するための基礎となる情報は、「連結注記表(収益認識に関する注記)」に同一の内容を記載しているため、注記を省略しております。

(1株当たり情報に関する注記)

1株当たり純資産額	287円83銭
1株当たり当期純損失	1円46銭

(重要な後発事象に関する注記)

「連結注記表(重要な後発事象に関する注記)」に同一の内容を記載しているため、注記を省略しております。

連結計算書類に係る会計監査人の監査報告

独立監査人の監査報告書

2026年2月24日

株式会社ヘッドウォータース
取締役会 御中

興亜監査法人
東京都千代田区

指定社員 公認会計士 柿原佳孝
業務執行社員

指定社員 公認会計士 倉谷祐治
業務執行社員

指定社員 公認会計士 道田哲史
業務執行社員

監査意見

当監査法人は、会社法第444条第4項の規定に基づき、株式会社ヘッドウォータースの2025年1月1日から2025年12月31日までの連結会計年度の連結計算書類、すなわち、連結貸借対照表、連結損益計算書、連結株主資本等変動計算書及び連結注記表について監査を行った。

当監査法人は、上記の連結計算書類が、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、株式会社ヘッドウォータース及び連結子会社からなる企業集団の当該連結計算書類に係る期間の財産及び損益の状況を、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、「連結計算書類の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、会社及び連結子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。

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、2026年1月26日開催の取締役会において、2026年5月1日を効力発生日として、会社を吸収合併存続会社とし、会社の持分法適用関連会社であるBBDイニシアティブ株式会社を吸収合併消滅会社として、吸収合併を行うことを決議している。なお本合併は両社の株主総会の承認を条件としている。

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、事業報告及びその附属明細書である。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。

当監査法人の連結計算書類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。

連結計算書類の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連結計算書類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。

連結計算書類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連結計算書類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連結計算書類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。

連結計算書類を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき連結計算書類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。

連結計算書類の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、全体としての連結計算書類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連結計算書類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、連結計算書類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。
- ・連結計算書類の監査の目的は、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。
- ・経営者が継続企業を前提として連結計算書類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連結計算書類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連結計算書類の注記事項が適切でない場合は、連結計算書類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。

・連結計算書類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連結計算書類の表示、構成及び内容、並びに連結計算書類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。

・連結計算書類に対する意見表明の基礎となる、会社及び連結子会社の財務情報に関する十分かつ適切な監査証拠を入手するために、連結計算書類の監査を計画し実施する。監査人は、連結計算書類の監査に関する指揮、監督及び査閲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。

利害関係

会社及び連結子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

独立監査人の監査報告書

2026年2月24日

株式会社ヘッドウォータース
取締役会 御中

興亜監査法人
東京都千代田区

指定社員 公認会計士 柿原佳孝
業務執行社員

指定社員 公認会計士 倉谷祐治
業務執行社員

指定社員 公認会計士 道田哲史
業務執行社員

監査意見

当監査法人は、会社法第436条第2項第1号の規定に基づき、株式会社ヘッドウォータースの2025年1月1日から2025年12月31日までの第21期事業年度の計算書類、すなわち、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書及び個別注記表並びにその附属明細書（以下「計算書類等」という。）について監査を行った。

当監査法人は、上記の計算書類等が、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、当該計算書類等に係る期間の財産及び損益の状況を、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、「計算書類等の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。

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、2026年1月26日開催の取締役会において、2026年5月1日を効力発生日として、会社を吸収合併存続会社とし、会社の持分法適用関連会社であるBBDイニシアティブ株式会社を吸収合併消滅会社として、吸収合併を行うことを決議している。なお本合併は両社の株主総会の承認を条件としている。

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、事業報告及びその附属明細書である。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。

当監査法人の計算書類等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。

計算書類等の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計算書類等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。

計算書類等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計算書類等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計算書類等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。

計算書類等を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき計算書類等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。

計算書類等の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、全体としての計算書類等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計算書類等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、計算書類等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。
- ・計算書類等の監査の目的は、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。

- ・ 経営者が継続企業を前提として計算書類等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計算書類等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計算書類等の注記事項が適切でない場合は、計算書類等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。
- ・ 計算書類等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計算書類等の表示、構成及び内容、並びに計算書類等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。

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

監査等委員会の監査報告

監 査 報 告 書

当監査等委員会は、2025年1月1日から2025年12月31日までの第21期事業年度における取締役の職務の執行について監査いたしました。その方法及び結果につき以下の通り報告いたします。

1. 監査等委員会は、会社法第399条の13第1項第1号ロ及びハに掲げる事項に関する取締役会決議の内容並びに当該決議に基づき整備されている体制（内部統制システム）について取締役及び使用人等からその構築及び運用の状況について定期的に報告を受け、必要に応じて説明を求め、意見を表明するとともに、下記の方法で監査を実施しました。

- ① 監査等委員会が定めた当期の監査の方針、職務の分担等に従い、会社の内部統制部門と連携のうえ、重要な会議に出席し、取締役及び使用人等からその職務の執行に関する事項の報告を受け、必要に応じて説明を求め、重要な決裁書類等を閲覧し、業務及び財産の状況を調査しました。また、子会社については、子会社の取締役及び監査役等と意思疎通及び情報の交換を図り、必要に応じて子会社から事業の報告を受けました。
- ② 会計監査人が独立の立場を保持し、かつ、適正な監査を実施しているかを監視及び検証するとともに、会計監査人からその職務の執行状況について報告を受け、必要に応じて説明を求めました。また、会計監査人から「職務の遂行が適正に行われることを確保するための体制」（会社計算規則第131条各号に掲げる事項）を「監査に関する品質管理基準」（2021年11月16日企業会計審議会）等に従って整備している旨の通知を受け、必要に応じて説明を求めました。

以上の方法に基づき、当該事業年度に係る事業報告及びその附属明細書、計算書類（貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書及び個別注記表）及びその附属明細書並びに連結計算書類（連結貸借対照表、連結損益計算書、連結株主資本等変動計算書及び連結注記表）について検討いたしました。

2. 監査の結果

(1) 事業報告等の監査結果

- ① 事業報告及びその附属明細書は、法令及び定款に従い、会社の状況を正しく示しているものと認めます。
- ② 取締役の職務の執行に関する不正の行為又は法令若しくは定款に違反する重大な事実は認められません。
- ③ 内部統制システムに関する取締役会の決議の内容は相当であると認めます。また、当該内部統制システムに関する事業報告の記載内容及び取締役の職務の執行についても、指摘すべき事項は認められません。

(2) 計算書類及びその附属明細書の監査結果

会計監査人興亜監査法人の監査の方法及び結果は相当であると認めます。

(3) 連結計算書類の監査結果

会計監査人興亜監査法人の監査の方法及び結果は相当であると認めます。

2026年2月25日

株式会社ヘッドウォータース	監査等委員会	
常勤監査等委員	竹内 道忠	㊟
監査等委員	白川 篤典	㊟
監査等委員	大野 雅樹	㊟

注) 1. 監査等委員竹内道忠、白川篤典及び大野雅樹は、会社法第2条第15号及び第331条第6項に規定する社外取締役であります。

以上