

2026 年 6 月 24 日

各位

上場会社名 株式会社 Def consulting
代表者 代表取締役社長 下村 優太
(コード：4833 東証グロース市場)
問合せ先責任者 管理部管掌執行役員 岩崎 雅一
(TEL 03-5786-3800)

第三者割当による第9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

当社は、2026年6月24日開催の取締役会において、GP上場企業出資D投資事業有限責任組合及び株式会社WestWoodCapital（以下、「割当予定先」といいます。）を割当予定先とする第9回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の発行、並びに本新株予約権の買取契約及び総数引受契約（以下、個別に又は総称して「本買取契約」といいます。）を割当予定先との間で締結することを決議しましたので、その概要につき以下のとおりお知らせします（以下、本新株予約権の発行及び本新株予約権の行使による資金調達を「本資金調達」又は「本スキーム」といいます。）。

記

1. 募集の概要

(1)	割当日	2026 年 7 月 10 日
(2)	新株予約権の総数	計 310,000 個
(3)	発行価額	総額 2,790,000 円 本新株予約権 1 個当たり 9 円
(4)	当該発行による 潜在株式数	普通株式 31,000,000 株（新株予約権 1 個につき 100 株） 上限行使価額はありません。 下限行使価額は 20 円ですが、下限行使価額においても、潜在株式数は 31,000,000 株であります。
(5)	調達資金の額	1,219,275,000 円（注）
(6)	行使価額及び 行使価額の修正条件	当初行使価額 40 円 (1) 2027 年 1 月 10 日以降、本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（但し、当該取締役会の決議を行った日（以下「決議日」といいます。）の直前取引日（本項において「直前取引日」とは、同日に東京証券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本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ま す。）、本新株予約権の行使価額は、決議日の直前取引日において東京証券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ます。但し、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します。下限行使価額は、20 円とします。 (2) 上記第(1)号にかかわらず、①本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②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、当社は上記第(1)号に基づく決議を行うことができません。

(7) 募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、以下のとおり割り当てます。 GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合 : 300,000 個 株式会社 WestWoodCapital : 10,000 個
(8) 権利行使期間	2026 年 7 月 11 日から 2031 年 7 月 10 日まで

(注) 1. 調達資金の額は、本新株予約権の払込金額の総額に本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額を合算した額から、本新株予約権の発行に係る諸費用の概算額を差し引いた金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、調達資金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、調達資金の額は変動します。加えて、上記調達資金の額の計算に際して用いられている本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、本新株予約権が全て当初行使価額で行使されたと仮定した場合の金額であり、実際の調達金額は本新株予約権の行使時における市場環境により変化する可能性があります。

2. 募集の目的及び理由

当社は、「デジタル資産×コンサルティング」という独自のハイブリッド型ビジネスモデルにより、他社には模倣困難な競争優位性を構築し、中長期的な株主価値の最大化を目指しております。

現在、中核をなす IT エンジニアリング・コンサルティング事業は、慢性的な IT 人材不足という社会課題を背景に、安定的なキャッシュ・フローを創出する強固なエンジンとして機能しております。当社はこれまで、独自の採用・育成プラットフォームによる自律的成長（オーガニック成長）を推進してまいりましたが、今後はさらなる事業規模の飛躍的な拡大とサービス領域の拡充に向け、M&A や業務提携等のインオーガニック戦略を機動的に実行していく局面を迎えております。

当社の 2026 年 3 月 31 日時点における現預金残高は 437 百万円であり、本業であるコンサルティング事業の運転資金や、デジタル資産トレジャリー戦略に基づく既存資産の維持・運用を行う上では十分な財政基盤を確保しております。

しかしながら、今後当社が目指す「事業規模の飛躍的な拡大」のための大規模な M&A や、収益基盤の多角化に資する資本業務提携等の投資資金としては、現在の現預金のみでは十分とは言えず、外部からの機動的な資金調達が必要不可欠な状況にあります。

また、当社は 2026 年 4 月 1 日付「上場維持基準への適合に関するお知らせ」にて開示のとおり、東京証券取引所グロース市場の上場維持基準である「時価総額 40 億円」に対して、直近 1 ヶ月の平均時価総額は 40.7 億円の水準で推移しております。当該平均時価総額は一時的に基準値を上回る水準にあるものの、市場環境や株価の変動リスクに鑑みると、依然として上場維持基準充足の定着に向けた予断を許さない状況であると認識しております。

当社が上場維持基準を着実に充足し、さらなる中長期的な株主価値の最大化を達成するためには、現在の延長線上の成長に留まらず、外部の経営資源をスピーディに取り込むインオーガニック戦略により、業績の非連続的なジャンプアップを市場に示すことが最優先課題であると認識しております。

なお、当社は現在、デジタル資産トレジャリー戦略に基づくイーサリアム (ETH) の取得資金を目的とした「第 8 回新株予約権」を発行しております。株価動向や市場環境に鑑み、当該新株予約権の資金使途の変更、あるいは行使価額の修正決議等を行うことも選択肢として検討しましたが、現時点においてはこれらを行う予定はありません。

その理由は、第 8 回新株予約権は「次世代のインフラ資源であるデジタル資産、すなわちイーサリアム (ETH) の蓄積とステーキング運用の最大化」という、当社の将来の爆発的な利益成長ドライバーを担う独立した財務戦略であり、その戦略的意義及び保有方針に一切の揺らぎがないためであります。

一方で、今回発行する本新株予約権は、その原資（キャッシュ・フロー）を生み出すための「本業（コンサルティング事業）の土台そのものを強固に拡大するための M&A 投資」を目的としております。

すなわち、第 8 回新株予約権と本新株予約権は、当社の「デジタル資産×コンサルティング」というハイブリッド型ビジネスモデルの「両輪」としてそれぞれ明確に異なる役割・使途を持っており、本業拡大という新たな投資フェーズを迅速に開始するためには、第 8 回新株予約権の条件を変更するのではなく、本新株予約権を新設し、新たな経営パートナーである割当予定先からの強いコミットメントを得ることが、資本政策上最も合理的であると判断しました。

本新株予約権の発行による資金調達は、既存事業のさらなる成長及び収益基盤の多角化を目指し、シナジー効果が見込める既存の IT エンジニア派遣・コンサルティング事業等を営む企業、または中長期的な企業価値向上に資する新たな事業領域を営む企業の M&A、もしくは資本業務提携等の投資資

金として充当することを目的としております。

これにより、高水準なストック型収益基盤を強固に拡大させると同時に、当社のもう一つの成長ドライバーである「デジタル資産トレジャリー事業」とのシナジーを追求してまいります。前期に基盤を確立したイーサリアム（ETH）の保有・ステーキング運用は、労働集約型ビジネスの制約に縛られない爆発的な利益成長をもたらすポテンシャルを有しております。

本資金調達を通じてコンサルティング事業の土台を圧倒的な規模へと拡大させ、そこから生み出される安定した経営資源をデジタル資産という「次世代のインフラ資源」へと循環させることで、収益構造の劇的な変化と、圧倒的な利益成長局面への突入を実現してまいります。

株主及び投資家の皆様と共に日本経済のフロントランナーとして「新たな景色」を見るべく、企業価値のさらなる向上に邁進してまいります。

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「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載しております。

3. 資金調達方法の概要及び選択理由

（1）資金調達方法の概要

今回の資金調達は、当社が、割当予定先に対し本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、本新株予約権の発行要項には、以下の規定が定められております。

2027年1月10日以降、本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、行使価額は、決議日の直前取引日（但し、当該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本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します。）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、①本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②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、本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、行使価額を修正するかどうかを判断する予定であります。

なお、当社は、本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、その旨を開示する予定であります。

（2）資金調達方法の選択理由

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載した既存事業の強化及び収益基盤の多角化を目的としたM&A等の投資資金を調達するにあたり、当社の経営戦略を中長期的な視点で支援し得るパートナーの模索、及び機動性と既存株主の皆様への配慮を両立した最適な資金調達手法について多角的に比較・検討を重ねてまいりました。

そのような中で当社は、2026年2月13日に開示しました「株式の売出し、当社の主要株主である筆頭株主の異動並びにGP上場企業出資D投資事業有限責任組合による株式会社Def consulting株式（証券コード4833）の買付けに関するお知らせ」にて開示のとおり、同日付（2026年2月13日）をもってGP上場企業出資D投資事業有限責任組合が当社の主要株主である筆頭株主となっております。

それ以降、同ファンドの関係者等との間で、当社の事業環境や経営課題に関する初期的な情報交換を開始しました。

その後も、単なる資本関係に留まらず、経営幹部を交えた定期的な面談やWeb会議等の密度の高い意見交換を継続的に重ねてまいりました。この双方向の対話プロセスを通じて、短期間のうちに当社の事業特性や中長期的な成長戦略、なによりも上場維持基準の充足に向けた課題認識に対する極めて深い相互理解を構築するに至っております。

このように、同ファンドとの間で当社の経営戦略に関する共通認識が強固に確立されたことを背景

として、当社は2026年4月中旬、同ファンド及び財務戦略や投資において高い専門性と豊富なネットワークを有する株式会社WestWoodCapitalの2社との間で、本新株予約権による資金調達に関する具体的な提案及び協議を開始しました。

今回採用した本スキームは、有価証券届出書上の区分においては行使価額修正条項付新株予約権に該当するものの、一般的な市場連動型の行使価額修正条項付新株予約権とは異なり、株価の下落等に伴って当社の判断に基づかない行使価額の修正が行われることはなく、かつ、修正後の行使価額が直近時点の株価に対してディスカウントされることもありません。株価下落による既存株主の皆様への予期せぬ希薄化リスクを抑制しつつ、当社の成長可能性を高く評価した割当予定先がリスクを応分に負担する設計となっております。これにより、既存株主の皆様の利益に最大限配慮しながら、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することが可能となります。

また、当社の事業環境、経営課題を熟知する当社の主要株主である筆頭株主のGP上場企業出資D投資事業有限責任組合から継続して資金を迎え入れることは、ガバナンス体制のさらなる強化において極めて有益であること、並びに新たなパートナーとなるWestWoodCapitalの有する財務ノウハウやインオーガニック戦略における知見が当社の今後の成長を大きく後押ししていただけるものであることから、総合的に勘案した結果、本スキームによる資金調達及び両社への割当てが当社の今後の成長及び企業価値向上にとって最善であると判断しました。

(3) 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]

① 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31,000,000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。

② 行使価額修正条項・選択権

本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って資金調達額の増額を促すことができるほか、株価が軟調に推移する場合でも当社の資金需要に応じて権利行使を促し、機動的な資金ニーズに対応することが可能です。

③ 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、修正後の行使価額は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本新株予約権者に通知していた場合に限り）、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%に設定される（ディスカウントされた価格による新株発行が行われない）ため、権利行使に伴う株価の下落圧力は相当程度緩和されと考えられます。また、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ありません。このように、本新株予約権は、株価が低迷する局面において一度に大量の権利行使が行われ、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。

④ 行使時期の分散

本新株予約権の行使期間は5年間であり、権利行使は5年間にわたって順次行われることが想定されるため、権利行使に伴う希薄化の影響も分散され、限定的となることが期待できます。

[デメリット]

① 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。

② 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どおりにはできない可能性があります。

③ 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

割当予定先が本新株予約権を行使して取得した株式を市場で売却した場合、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。

④ 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。

(4) 他の資金調達方法

① 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”：Share Trust Execution Program)

包括的新株発行プログラム(以下、「STEP」といいます。)とは、あらかじめ設定した枠組みの中で、発行会社が市場環境等を見極めながら任意のタイミングで小分けに新株を発行して資金調達を行う仕組みであります。本資金調達とは、段階的に資金を調達できるという点で類似しておりますが、STEPにおいては、当社が各回の新株発行(価額決定)を決議する都度、当社にインサイダー情報(未公表の重要事実)が存在しないことが条件となります。そのため、仮に検討中のM&Aや業務提携等の重要事実が存在する場合、その公表前は一切の新株発行決議(資金調達)ができなくなるという柔軟性に欠ける点があります。一方で、本資金調達は、本日の取締役会において一括して発行を決議した後は、割当予定先の裁量において権利行使(資金の払込み)が行われる仕組みであります。したがって、今後当社に新たなインサイダー情報(未公表の重要事実)が生じた場合であっても、それが割当予定先に共有されない限りは、資金調達の履行に制限がかかることはありません。当社としては、今後M&Aや資本業務提携等の重要事実を水面下で同時並行かつ積極的に検討・推進していく方針であるため、調達の停止リスクがあるSTEPは現在の成長戦略と合致いたしません。これらの点を考慮の上、包括的新株発行プログラム(“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。

② 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。

③ 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ため、今回の資金調達方法として適当でないと判断しました。

④ 行使価額が自動的に修正されるタイプの行使価額修正条項付新株予約権（MSワラント）

本新株予約権は、当社の判断により行使価額の修正を可能とする条項を有する関係上、有価証券届出書上の区分においては行使価額修正条項付新株予約権に該当いたしますが、株価の変動に応じて行使価額が自動的に修正される仕組み（市場連動型のリセット条項）は一切有しておりません。一方で、本項で比較対象としている市場連動型のリセット条項を有する行使価額修正条項付新株予約権（MSワラント）による資金調達は、株価下落局面において当社の意思にかかわらず行使が促進されやすいという特性があります。

下落した行使価額で権利行使が進むことにより、当初想定していた規模の資金調達が実現しない一方で希薄化のみが進行し、結果として株価への下押し圧力を招く懸念があります。

以上の点を考慮し、既存株主の皆様の利益（希薄化リスクの抑制）に配慮し、行使価額の修正についても当社のコントロール下におきつつ計画的な成長投資を進めたいとする当社の財務戦略・資本政策に照らし、こうした市場連動型のリセット条項を有するMSワラントの仕組みについては、今回の資金調達方法としては適切ではないと判断しました。

⑤ 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。

⑥ 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。

4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額（差引手取概算額）

払込金額の総額	1,242,790,000円
本新株予約権の払込金額の総額	2,790,000円
本新株予約権の行使に際して出資される財産の額	1,240,000,000円
発行諸費用の概算額	23,515,000円
差引手取概算額	1,219,275,000円

(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（2,790,000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（1,240,000,000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。

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) 調達する資金の具体的な使途

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1,219百万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
M&A、もしくは資本業務提携等の投資資金	1,219	2026年7月11日 ～ 2031年7月10日
合計	1,219	

- (注) 1. 調達した資金は、実際の支出までは、当社の銀行口座にて安定的な資金管理を図ります。
2. 本新株予約権の行使は本新株予約権者の判断によるため、支出予定時期の期間中に行使が行われず、本新株予約権の行使による資金調達ができない場合があります。また、本新株予約権の行使価額は調整される可能性があるため、調達金額が上記支出予定金額を超過する場合又は下回る可能性があるため、現時点において調達できる資金の額及び時期は確定したものではありませんが、今後想定している調達資金の額及び支出予定時期に差異が発生する可能性があります。
3. 調達資金が不足した場合には、必要に応じて、調達コストも勘案しつつ金融機関からの借入等の追加での資金調達や自己資金により賄うことも検討する予定であります。

調達資金の使途の詳細は以下のとおりです。

既存事業のさらなる成長及び収益基盤の多角化を目的とした、ITエンジニア派遣・コンサルティング事業等を営む企業、または中長期的な企業価値向上に資する新たな事業領域を営む企業のM&A、もしくは資本業務提携等の投資資金として、2026年7月から2031年7月までに全額を充当する予定であります。

当社が想定しているM&A対象企業の規模としては、ITエンジニア等の所属人員数が数十名から100名規模、年間売上高が数億円から十数億円規模の企業、あるいはそれらと同等の事業資産を有する企業を主なターゲットとして想定しております。

選定にあたっては、当社の強みを活かせる人材ビジネス領域を主軸としつつも、中長期的な収益基盤の多角化に寄与し、当社の既存事業とクロスセル等の高いシナジー効果が期待できるインフラ・テクノロジー領域やその他の周辺事業を営む企業への投資についても柔軟かつ機動的に検討していく方針であります。

本資金調達により、これら有望なパイプライン（投資候補先）に対して機動的かつ複数回にわたる分割投資、または複数企業の買収・提携を迅速に実行できる体制を確保するとともに、交渉において即座に対応できる確実かつ十分な資金力を早期に確保するため、複数年度に及ぶ支出予定期間を見据えて本新株予約権の形式を選択しました。

当社は、「デジタル資産×コンサルティング」という独自のハイブリッド型ビジネスモデルを推進しており、コンサルティング事業のインオーガニック戦略(M&A)の実行は、単なる規模の拡大に留まりません。

本投資を通じて高水準なストック型収益基盤を強固に拡大させ、そこから創出される安定的なキャッシュ・フローを、当社のもう一つの強力な利益成長のドライバーである「デジタル資産トレジャリー戦略（イーサリアム（ETH）の取得・ステーキング運用等）」へと戦略的に循環・投入していくための、極めて重要な「土台作り」に位置付けられるものです。

このように、本資金調達による M&A 戦略の推進と、コンサルティング事業の劇的な成長は、労働集約型ビジネスの制約に縛られないデジタル資産トレジャリー戦略の規模及び運用効率の最大化を加速させるものであります。

当社は、本資金調達の着実な実行を通じて、収益構造の劇的な変化と圧倒的な利益成長局面への突入を実現し、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、当社は直近（2026 年 3 月 31 日時点）において、4,976ETH のイーサリアム（ETH）を保有しております。第 7 回新株予約権による調達資金のうち、デジタル資産（ETH）への実質的な再投資余力（現物取得やオプション取引による追加購入等に即時充当できる資金）は 2～3 億円程度となっておりますが、現時点におけるイーサリアム（ETH）の追加取得や運用については、全額この第 7 回新株予約権に係る再投資余力の範囲内で賄う方針であります。

すなわち、今回発行する本新株予約権により調達する資金については、その全額をコンサルティング事業等の強化を目的とした M&A 及び資本業務提携の原資として独立して管理するものであり、本資金を暗号資産（デジタル資産）の直接的な追加取得に直接充当する予定はありません。

期限までに既存事業の強化を目的とした M&A 又は資本業務提携等に資金が充当されなかった場合、あるいは未充当の残額が生じた場合は、安全性の高い預金口座等にて運用・管理を継続し、代替使途として、引き続き既存事業の成長を維持するための運転資金（IT エンジニアの採用・育成費用やマーケティング費用等）に充当するか、または期限後も引き続き既存事業の強化を目的とした M&A 又は資本業務提携の資金への充当を模索する予定であります。

さらに、実際に投資する金額が上記金額を超える場合には、当社の企業価値向上と株主の皆様の利益に資するか否かを慎重に検討した上で、調達コストも勘案しつつ金融機関からの借入等の追加での資金調達や自己資金等その時点で適切と考える対応を検討及び実行する予定であります。

なお、具体的な資金使途が変更となった場合には適切に開示する予定であります。

5. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、本資金調達により調達する資金を、IT エンジニア派遣・コンサルティング事業等を営む企業、または中長期的な企業価値向上に資する新たな事業領域を営む企業の M&A、もしくは資本業務提携等の投資資金に充当する予定であります。

一般に、M&A や資本業務提携等のインオーガニック戦略においては、対象企業の PMI（買収後の統合プロセス）の成否、市場環境の変化による投資先の業績不振、あるいは当初期待したシナジー効果が十分に発現しないことによる減損リスクなど、一定の投資リスクが存在します。

これらは当社の財務状況や業績に影響を及ぼす可能性があります。当社は、投資案件の選定に際して外部専門家を交えた事前の厳格なデューデリジェンスの実施、投資評価基準に基づく客観的な買収価格の算定、及び買収後のガバナンス体制の強化と迅速な統合プロセスの実行により、これらのリスクの最小化を図ってまいります。

これらのリスクを慎重に勘案した上でも、慢性的な IT 人材不足という社会課題を背景に、強固なストック型収益基盤を有する企業を機動的にグループに迎え入れることは、当社の自律的成長（オーガニック成長）を飛躍的に加速させるために不可欠な戦略であると考えております。

さらに、本投資を通じてコンサルティング事業の土台を圧倒的な規模へと拡大させ、そこから生み出される安定的なキャッシュ・フローを「デジタル資産トレジャリー戦略」へと戦略的に循環・投入していくことで、労働集約型ビジネスの制約に縛られない利益成長の強力なドライバーを最大限に機能させることが可能となります。

以上のことから、本資金調達による投資は、当社の収益構造を劇的に変化させ、中長期的な企業価値及び株主価値の持続的な向上に直結するものであり、その資金使途には十分な合理性があり、ひいては既存株主の皆様の利益にも資するものと判断しております。

6. 発行条件等の合理性

（1）払込金額の算定根拠及びその具体的内容

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：東京都千代田区紀尾井町 4 番 1 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、当社は、2025年8月25日付「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」における算定業務に際しても、同社を第三者算定機関として選定しております。

しかしながら、前回の算定業務及び今回の本新株予約権に係る算定業務は、それぞれ個別のスポット契約に基づく独立した業務であり、同社に対する報酬の支払いは、本ファイナンスの成否や算定結果の如何に関わらず支払われる固定報酬の体系を採用しております。

また、赤坂国際会計と当社並びに今回の割当予定先（GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合及び株式会社 WestWoodCapital）との間には、出資（資本関係）や役員の派遣（人的関係）等の取引関係は一切存在しません。

同社は、公認会計士法等に基づく高度な職業倫理及び独立性基準に則って客観的な立場から評価業務を行っており、継続的な選定実績があることを踏まえてもなお、実質的・形式的な利害関係はなく、割当予定先からの独立性及び算定の客観性は十分に担保されているものと判断しております。

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（2026年6月23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（40円）、予定配当額（0円/株）、無リスク利子率（1.9%）、ボラティリティ（73.7%）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（0.0%）及び市場株価に著しく影響を与えると考えられる水準（25.0%）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、本新株予約権1個の払込金額を当該評価額と同額の9円としています。

本新株予約権の行使価額は当初、40円に設定されており、その後の行使価額は、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東京証券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が合理的であると判断した根拠

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、31,000,000株（議決権数310,000個）であり、2026年3月31日時点の当社発行済株式総数72,602,015株及び議決権数725,903個を分母とする希薄化率は42.70%（議決権ベースの希薄化率は42.71%）に相当します。

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、本新株予約権は、約5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310,000個の新株予約権が行使され、同時に31,000,000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。

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「4. 調達する資金の額 使途及び支出予定時期（2） 調達す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せんが、希薄化の影響を上回るメリットを既存株主の皆様に享受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「2. 募集の目的及び理由」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と認識しております。

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31,000,000株に対して、東京証券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5,842,710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。

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、東京証券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川村 一博氏（祝田法律事務所弁護士）、久保 恵一氏（当社社外取締役、東京証券取引所に届け出ている独立役員）及び長田 忠千代氏（当社社外取締役、東京証券取引所に届け出ている独立役員）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、「10. 企業行動規範上の手続きに関する事項」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。

7. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

① GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合

(a) 名称	GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合	
(b) 所在地	東京都目黒区自由が丘 2-16-12 RJ 3	
(c) 設立根拠等	投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づく投資事業有限責任組合	
(d) 組成目的	有価証券の取得等	
(e) 組成日	2025 年 12 月 18 日	
(f) 出資の総額	1,253,000,000 円	
(g) 出資者・出資比率 ・出資者の概要	個人 1 名 (注 2) 99.8%	
(h) 業務執行組合員等に関する事項	名称	無限責任組合員 Growth Partners LLP 有限責任事業組合
	所在地	東京都目黒区自由が丘 2-16-12 RJ 3
	代表者の役職・氏名	組合員 古川 徳厚 組合員 グロースパートナーズ株式会社 職務執行者 古川 徳厚
	事業内容	投資業務等
	出資の総額	14,430,000 円
	主たる出資者及び出資比率	組合員 古川 徳厚 90.0% 組合員 グロースパートナーズ株式会社 10.0%
(i) 上場会社と割当予定先との間の関係	出資関係	当社の主要株主である筆頭株主であり、当社普通株式を 15,752,410 株 (議決権割合 21.70%) 保有しております。 当社が保有している割当予定先の株式の数: 0 株
	人的関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引関係	該当事項はありません。
(j) 上場会社と業務執行組合員等との間の関係	出資関係	該当事項はありません。
	人的関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引関係	当社は、グロースパートナーズ株式会社との間で 2026 年 6 月 24 日付で事業提携契約を締結しており、同社より以下の項目に係る包括的な業務支援及びコンサルティングを受けております。 ① 成長戦略策定支援、事業計画策定支援、新規事業提案 ② 業務生産性の改善・強化に係るサポート ③ 人材の採用・定着に係るサポート ④ M&A 案件の紹介、PMI の支援 ⑤ IR に関するアドバイスの提供、IR 支援、投資家の紹介

- (注) 1. 割当予定先の概要、並びに、割当予定先との間の関係及び割当予定先の業務執行組合員との間の関係の欄は、別途時点を特定していない限り本開示日現在におけるものです。
2. 主たる出資者の概要については、出資比率が 10%以上の出資者の属性のみ記載しております。主たる出資者の名称については、開示の同意が得られていないため、記載しておりません。開示の同意を行わない理由については、割当予定先は非公開のエンティティであり、主たる出資者の名称は極めて守秘性の高い情報であるため、割当予定先の方針により非公開にしていると確認しております。主たる出資者以外の出資者としては、法人 1 社、個人 2 名となります。
3. 当社は、割当予定先、その業務執行組合員及びその役員、並びに割当予定先の全出資者（以下「割当予定先関係者」といいます。）について、暴力団等の反社会的勢力であるか否か、及び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、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）に調査を依頼しました。その結果、割当予定先関係者について、反社会的勢力である又は反社会的勢力と何らかの関係を有している旨の報告はありませんでした。以上のことから、当社は割当予定先関係者が反社会的勢力とは関係していないと判断しており、その旨の確認書を東京証券取引所に提出しております。

② 株式会社 WestWoodCapital

(a) 名称	株式会社 WestWoodCapital	
(b) 所在地	東京都港区南麻布四丁目 10 番 10－201 号	
(c) 代表者の役職・氏名	代表取締役 西木 隆	
(d) 事業内容	有価証券の売買及び保有等	
(e) 資本金	10,000,000 円	
(f) 設立年月日	2002 年 12 月 25 日	
(g) 発行済株式数	200 株	
(h) 決算期	7 月	
(i) 従業員数	0 名（役員除く）	
(j) 主要取引先	－	
(k) 主要取引銀行	－	
(l) 大株主及び持株比率	西木 隆 90.0% 西木 志保 10.0%	
(m) 当事会社間の関係	資本関係	当社普通株式を 475,300 株（議決権割合 0.65%）保有しております。当社が保有している割当予定先の株式の数：0 株
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

- (注) 1. 割当予定先の概要及び割当予定先との間の関係の欄は、別途時点を特定していない限り本開示日現在におけるものです。
2. 割当予定先の最近 3 年間の経営成績及び財政状態については、いずれも個人の資産に関わる情報であり、割当予定先の承諾が取れておりませんので、記載しておりません。
3. 当社は、株式会社 WestWoodCapital 及び西木 隆氏（以下「割当予定先関係者」といいます。）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、割当予定先関係者が反社会的勢力でない旨を確認しました。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)に割当予定先関係者について調査を依頼しました。その結果、割当予定先関係者について、反社会的勢力である又は反社会的勢力と何らかの関係を有している旨の報告はありませんでした。以上のことから、当社は割当予定先関係者が反社会的勢力とは関係していないと判断しており、その旨の確認書を東京証券取引所に提出しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社は、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期(2) 調達する資金の具体的な使途」に記載したM&A等のインオーガニック戦略を実行し、当社の自律的成長を飛躍的に加速させるための機動的かつ蓋然性の高い資金調達手法及び中長期的な経営パートナーについて慎重に検討を重ねてまいりました。

そのような中で当社は、2026年4月中旬に、当社の主要株主である筆頭株主のGP上場企業出資D投資事業有限責任組合及び株式会社WestWoodCapitalの2社との間で、本新株予約権による資金調達に関する具体的な提案及び協議を開始しました。

今回採用した本スキームは、有価証券届出書上の区分においては行使価額修正条項付新株予約権に該当するものの、一般的な市場連動型のリセット条項を有する行使価額修正条項付新株予約権(MSワラント)とは異なり、市場株価の変動に応じて行使価額が自動的に修正されることはなく、当社が行使価額の修正を選択しない限りは行使価額が固定される設計となっております。

そのため、既存株主の皆様への予期せぬ希薄化リスクに最大限配慮しつつ、当社の成長可能性を高く評価した割当予定先がリスクを応分に負担する設計となっております。

これにより、当社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ため、当社のニーズに合致していると判断しました。

割当予定先として両社を選定した具体的な理由は以下のとおりであります。

① GP上場企業出資D投資事業有限責任組合

同ファンドは、2026年2月13日付で当社の主要株主である筆頭株主に該当しております。それ以降、同ファンドの無限責任組合員の関係者等との間で当社の事業環境や経営課題に関する初期的な情報交換を開始しております。

その後、主要株主である筆頭株主という緊密な資本関係を背景とした当社経営陣との継続的かつ密度の高い意見交換を通じて、短期間のうちに当社の事業特性や中長期的な成長戦略に対する極めて深い理解を相互に構築するに至っております。

また、同ファンドを管理・運営するグロースパートナーズ株式会社は、上場企業に求められる高度なガバナンスと当社が関連する業界や経営の豊富な知見を有しており、同ファンドから継続して資金を迎え入れることは、単なる資金調達に留まらず、当社の今後の成長戦略の推進やガバナンス体制のさらなる強化において極めて有益であると判断し、選定しました。

なお、当社は、グロースパートナーズ株式会社との間で2026年6月24日付で事業提携契約を締結しました。当該契約に基づき、当社は、グロースパートナーズ株式会社から、以下の支援を受ける予定であります。

- ・成長戦略策定支援、事業計画策定支援、新規事業提案
- ・業務生産性の改善・強化に係るサポート
- ・人材の採用・定着に係るサポート
- ・M&A案件の紹介、PMIの支援
- ・IRに関するアドバイスの提供、IR支援、投資家の紹介

② 株式会社WestWoodCapital

同社は、財務戦略や投資において高い専門性と豊富なネットワークを有する企業であり、当社代表取締役の下村 優太氏が自身の経営者仲間を介して同社の代表取締役である西木 隆氏の紹介を受け、面談を実施しました。

その後、同氏及び同社が当社の「デジタル資産×コンサルティング」というハイブリッド型ビジネスモデル、並びに今後のM&A戦略に対して高い関心を示したことから、速やかに情報交換を進め、前述のとおり2026年4月中旬より本新株予約権による資金調達に関する具体的な提案の受領及び条件交渉等の協議を開始しました。

同社は、当社の既存事業の拡大及びM&A戦略に対する深い理解を示しており、同社の持つ豊富なネットワークや財務ノウハウは、今後のインオーガニック戦略の実行における強力なサポート

となり、当社の成長を大きく後押ししていただけるものと判断し、新たなパートナーとして選定しました。

以上のことから、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、既存株主の皆様の利益に配慮しつつ、当社の今後の成長にとって最善であるとの総合的な判断により、両社を割当予定先として選定しました。

(3) 割当予定先の保有方針

① GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合

GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合からは、当社の中長期的な成長を期待し、当社の中長期的な企業価値の向上と株式価値の最大化を目指すことで得られるキャピタルゲインを獲得すること（本新株予約権の行使により取得する普通株式を売却する際における投資資金の回収）を目的としております。

権利行使を行うタイミングにつきましては、当社の M&A 投資等の資金需要の発生時期や、市場環境及び株価動向等を総合的に勘案した上で、割当予定先の裁量において柔軟に権利行使を行う方針であることを、当社の経営陣（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。

なお、当社の要請によって株価が行使価額を下回る状況においても強制的に権利行使を行わせるような、契約等による法的な義務付けや合意は存在しません。

また、本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式の保有方針につきましては、一時に大量の株式が市場に流出して株価に悪影響を与えることを回避しつつ、当社グループの業績及び配当状況、市場動向等を勘案した上で売却を進める方針である旨を確認しております。

本新株予約権の譲渡制限措置として、本新株予約権の発行要項において、本新株予約権を譲渡等により取得する際には、当社取締役会の承認を要する旨を定めております。これにより、当社の承諾なく本新株予約権が第三者に譲渡されることを防止する措置を講じております。

また、同ファンドからは、割当後短期的な期間内に第三者に本新株予約権を譲渡することはない方針である旨の意向を得ております。

② 株式会社 WestWoodCapital

株式会社 WestWoodCapital からは、当社の中長期的な成長を期待し、当社の中長期的な企業価値の向上と株式価値の最大化を目指すことで得られるキャピタルゲインを獲得すること（本新株予約権の行使により取得する普通株式を売却する際における投資資金の回収）を目的としております。

権利行使を行うタイミングにつきましては、当社の M&A 投資等の資金需要の発生時期や、市場環境及び株価動向等を総合的に勘案した上で、割当予定先の裁量において柔軟に権利行使を行う方針であることを、当社の経営陣（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。

なお、当社の要請によって株価が行使価額を下回る状況においても強制的に権利行使を行わせるような、契約等による法的な義務付けや合意は存在しません。

本新株予約権の譲渡制限措置として、本新株予約権の発行要項において、本新株予約権を譲渡等により取得する際には、当社取締役会の承認を要する旨を定めております。これにより、当社の承諾なく本新株予約権が第三者に譲渡されることを防止する措置を講じております。

なお、同社からは、本新株予約権の割当後、短期的な期間内に第三者に本新株予約権を譲渡することはない方針である旨の意向を得ております。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

当社は、本新株予約権の割当予定先である GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合及び株式会社 WestWoodCapital の 2 社について、本新株予約権の払込みに要する資金（発行価格）及び本新株予約権の行使に必要な資金（総行使価額）の双方に係る払込能力（財産の存在）について、以下のとおり確認しました。

① GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合

同ファンドについて、本新株予約権の払込みに要する資金（発行価格）をカバーする現預金を保有していることを、同ファンドの金融機関における 2026 年 6 月 7 日時点の残高記録（預金口座の

残高が確認できる書面の写し)を受領し、確認しました。

一方、本新株予約権の行使に必要な資金(総行使価額)の全額については現時点で直接的な確認はできておりませんが、GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合からは、本新株予約権の行使にあたっては、基本的には段階的な権利行使を進めつつ、当該行使により取得した当社株式の市場売却等によって得た資金を次の行使資金に順次充当していく方針である旨の説明を受けております。

② 株式会社 WestWoodCapital

株式会社 WestWoodCapital について、本新株予約権の払込みに要する資金(発行価格)及び本新株予約権の行使に必要な資金(総行使価額)の双方をカバーする現預金を保有していることを、同社の金融機関における 2026 年 6 月 5 日時点の残高記録(預金口座の残高が確認できる書面の写し)を受領し、確認しました。

さらに、同社の 2025 年 7 月期の決算書(貸借対照表及び損益計算書)における純資産及び現預金残高の状況を確認することにより、本新株予約権の払込み及び全部の行使に要する資金の払込能力が十分に確保されていることを確認しております。

以上の確認により、当社は、両割当予定先が本新株予約権の払込み及びその後の行使に必要な資金を十分に保有しており、本第三者割当による資金調達の蓋然性は極めて高いものと判断しております。

(5) 株券貸借に関する契約

当社の主要株主である筆頭株主の GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合、並びに株式会社 WestWoodCapital を含む割当予定先、及びそれらの関係会社との間において、当社の普通株式に関する株券貸借契約その他一切の貸借契約は存在しません。

8. 大株主及び持株比率

募集前 (2026 年 3 月 31 日)		募集後	
GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合	21.70%	GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合	44.16%
楽天証券株式会社共有口	8.33%	楽天証券株式会社共有口	5.84%
株式会社 SBI 証券	1.99%	株式会社 WestWoodCapital	1.42%
有限会社日本デザイン研究所	1.65%	株式会社 SBI 証券	1.39%
砂山 僚介	1.45%	有限会社日本デザイン研究所	1.16%
BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNY GCM CLIENT ACCOUNTS M LSCB RD	1.24%	砂山 僚介	1.01%
日本証券金融株式会社	1.10%	BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNY GCM CLIENT ACCOUNTS M LSCB RD	0.87%
浅野 勉	0.99%	日本証券金融株式会社	0.77%
大志多 聖	0.96%	浅野 勉	0.69%
下村 優太	0.89%	大志多 聖	0.68%

(注) 1. 大株主及び持株比率は、2026 年 3 月 31 日時点の株主名簿に基づき記載しております。

2. 募集後の大株主及び持株比率は、2026 年 3 月 31 日時点の株主名簿上の株式数に本新株

予約権の全てが行使された場合の株式数を加算した数値に基づき記載しております。

3. 大株主及び持株比率は、発行済株式の総数に対する割合を小数点第3位を四捨五入しております。
4. 本新株予約権の割当予定先である GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合は、現時点において当社の普通株式を 15,752,410 株（議決権比率 21.70%）保有する主要株主である筆頭株主であります。現時点においては、同ファンドから当社への役員派遣の実績はなく、当社の経営意思決定に対する実質的な影響力を有していないことから、財務諸表規則等における「その他の関係会社」には該当しておりません。しかしながら、同ファンドは中長期的な保有及び経営支援の方針を有しており、今後、本新株予約権の権利行使が進むことにより、同ファンドの議決権比率は最大で 44.16%まで上昇することが想定されております。このため、今後の権利行使の進捗、並びに同ファンドを管理・運営するグロースパートナーズ株式会社との間で締結した事業提携契約に基づく支援（経営アドバイス、将来的な役員・人材の派遣等）の具体化の状況によっては、同ファンドが当社の経営に対して「重要な影響力」を及ぼす関係にあると実質的に判断され、将来的に当社の「その他の関係会社（GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合では持分法適用関連会社）」に該当することとなる可能性、あるいは支配株主に準ずる立場となる可能性があります。なお、同ファンドがさらに市場等から追加で当社株式を取得する等により、当社の議決権の過半数（50%超）を保有するに至った場合、あるいは 40%以上 50%以下であっても取締役会の構成員の過半数を占める等により当社の意思決定機関を支配していると実質的に判断された場合には、同ファンドが当社の「親会社」に該当することとなる可能性があります。現時点において、同ファンドが当社の議決権の過半数を取得する具体的な計画（親会社の異動の予定）については確認されておりませんが、今後、本新株予約権の行使等に伴い、当社の財務諸表上のステータス（関係会社の該当性等）に重要な変更、または開示すべき事実が生じた場合には、確定次第速やかに開示します。

9. 今後の見通し

本新株予約権の発行及び行使により調達した資金につきましては、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載のとおり、IT エンジニア派遣・コンサルティング事業等を営む企業等の M&A、または資本業務提携等の投資資金に充当していく予定であります。

本資金調達によるインオーガニック戦略の推進は、当社の強固なストック型収益基盤を飛躍的に拡大させ、中長期的な業績及び企業価値の向上に大きく寄与するものと考えておりますが、現時点において具体的な投資対象企業の選定及び契約締結には至っていないため、当期の業績に与える影響は未定であります。

今後、具体的な投資案件の進捗や買収の決定等により、当社の業績に重要な影響を与えることが判明した場合、あるいは開示すべき事項が生じた場合には、確定次第速やかに開示する予定であります。

なお、当社はこれらの投資を通じてコンサルティング事業の土台を圧倒的な規模へと拡大させ、そこから生み出される安定的なキャッシュ・フローを「デジタル資産トレジャリー戦略」へ戦略的に循環・投入してまいります。

これにより、労働集約型ビジネスの制約に縛られない利益成長の強力なドライバーを最大限に機能させ、収益構造の劇的な変化と持続的かつスピード感のある企業価値向上を目指してまいります。

10. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本資金調達により、希薄化率が 25%以上となることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 432 条に基づき、①経営者から一定程度独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する意見の入手又は②当該割当に係る株主総会決議等による株主の意思確認手続きのいずれかが必要となります。

当社は、2026 年 4 月 1 日付「上場維持基準への適合に関するお知らせ」にて開示のとおり、東京証券取引所グロース市場の上場維持基準である「時価総額 40 億円」に対して、直近 1 ヶ月の平均時価総額は 40.7 億円の水準にあります。当該平均時価総額は一時的に基準値を上回る水準にあるものの、依然として上場維持基準充足の定着に向けた予断を許さない状況であり、当社の現況としては依然として当該基準を完全に適合するに至っていない認識であります。

このような状況下において、当社が次世代のリーディングカンパニーへと飛躍し、中長期的な株主

価値の最大化をより確実なものとするためには、現在の延長線上の成長に留まらず、外部の経営資源を迅速に取り込む M&A や資本業務提携等のインオーガニック戦略を実行し、業績の非連続的な拡大を早期に果たすことが最優先課題であると認識しております。

M&A 等の投資交渉においては、優れたシナジー効果が見込める有望な対象企業との間で機動的かつスピーディに対応できる確実な資金枠を事前に確保しているか否かが、ディールの成否を分かつ決定的な要素となります。

また、本投資を通じてコンサルティング事業の規模を早期に拡大させ、そこから生み出される強固なキャッシュ・フローを、もう一つの強力な利益成長のドライバーである「デジタル資産トレジャリー戦略」へと戦略的に循環・投入する体制を迅速に確立することは、当社の収益構造を劇的に変化させ、スピード感のある企業価値向上を達成するために一刻の猶予も許されない不可欠な成長戦略であると判断しました。

このように、迅速に本資金調達による確実な資金枠を確保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、臨時株主総会の招集通知の発行や開催までに少なくとも 2 ヶ月程度の日数を要し、変化の激しい M&A 市場における機動的な投資機会を逸する重大なリスクが生じます。また、臨時株主総会の開催に伴い、相応の機動的・経済的コストが発生することも免れません。

以上の状況を総合的に勘案した結果、当社は株主総会による意思確認の手続きに代え、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客観的な意見を入手することが、既存株主の皆様の利益への配慮と当社の迅速な成長戦略の実行を両立する最善の手段であると判断しました。

このため、上記「6. 発行条件等の合理性（2）発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠」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 2026 年 6 月 23 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

まず、本資金調達の必要性について検討する。

（1）本資金調達の目的の合理性

貴社は、「デジタル資産×コンサルティング」という独自のハイブリッド型ビジネスモデルにより、他社には模倣困難な競争優位性を構築し、中長期的な株主価値の最大化を目指しているところ、現在、中核をなす IT エンジニアリング・コンサルティング事業は、慢性的な IT 人材不足という社会課題を背景に、安定的なキャッシュ・フローを創出する強固なエンジンとして機能している。貴社はこれまで、独自の採用・育成プラットフォームによる自律的成長（オーガニック成長）を推進してきたが、今後はさらなる事業規模の飛躍的な拡大とサービス領域の拡充に向け、M&A や業務提携等のインオーガニック戦略を機動的に実行していく局面を迎えていると考えている。

本新株予約権の発行による資金調達は、既存事業のさらなる成長及び収益基盤の多角化を目指し、シナジー効果が見込める既存の IT エンジニア派遣・コンサルティング事業等を営む企業、または中長期的な企業価値向上に資する新たな事業領域を営む企業の M&A、もしくは資本業務提携等の投資資金として充当することを目的としている。これにより、貴社は、高水準なストック型収益基盤を強固に拡大させると同時に、貴社のもう一つの成長ドライバーである「デジタル資産トレジャリー事業」とのシナジーを追求する予定である。貴社は、前期に基盤を確立したイーサリアム（ETH）の保有・ス

テーキング運用は、労働集約型ビジネスの制約に縛られない爆発的な利益成長をもたらすポテンシャルを有していると考えている。

貴社は、本資金調達を通じてコンサルティング事業の土台を圧倒的な規模へと拡大させ、そこから生み出される安定した経営資源をデジタル資産という「次世代のインフラ資産」へと循環させることで、収益構造の劇的な変化と、圧倒的な利益成長局面への突入を実現できると考えている。

当委員会は、以上の本資金調達の目的は、貴社の状況及び今後の経営に必要な資金調達に照らして、合理的なものとする。

(2) 本資金調達の資金使途の合理性

本資金調達の資金使途は以下のとおりであり、その詳細は以下の通りである。

① 調達する資金の額（差引手取概算額）

払込金額の総額	1,242,790,000円
本新株予約権の払込金額の総額	2,790,000円
本新株予約権の行使に際して出資される財産の額	1,240,000,000円
発行諸費用の概算額	23,515,000円
差引手取概算額	1,219,275,000円

(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（2,790,000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（1,240,000,000円）を合算した金額である。

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ある。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る。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貴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る。

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ある。なお、消費税及び地方消費税は含まれていない。

② 調達する資金の具体的な使途

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1,219百万円となる予定であり、貴社は、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る。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
M&A、もしくは資本業務提携等の投資資金	1,219	2026年7月11日 ～ 2031年7月10日
合計	1,219	

調達資金の使途の詳細は以下のとおりである。

貴社は、既存事業のさらなる成長及び収益基盤の多角化を目的とした、ITエンジニア派遣・コンサルティング事業等を営む企業、または中長期的な企業価値向上に資する新たな事業領域を営む企業のM&A、もしくは資本業務提携等の投資資金として、2026年7月から2031年7月までに全額を充当する予定である。

貴社が想定しているM&A対象企業の規模は、ITエンジニア等の所属人員数が数十名から100名規

模、年間売上高が数億円から十数億円規模の企業、あるいはそれらと同等の事業資産を有する企業を主なターゲットとする。

選定にあたっては、貴社の強みを活かせる人材ビジネス領域を主軸としつつも、貴社は、中長期的な収益基盤の多角化に寄与し、貴社の既存事業とクロスセル等の高いシナジー効果が期待できるインフラ・テクノロジー領域やその他の周辺事業を営む企業への投資についても柔軟かつ機動的に検討していく方針である。

なお、貴社は直近（2026年3月31日時点）において、4,976ETHのイーサリアム（ETH）を保有している。第7回新株予約権による調達資金のうち、デジタル資産（ETH）への実質的な再投資余力（現物取得やオプション取引による追加購入等に即時充当できる資金）は2～3億円程度となるが、現時点におけるイーサリアム（ETH）の追加取得や運用については、全額この第7回新株予約権に係る再投資余力の範囲内で賄う方針である。

すなわち、今回発行する本新株予約権により調達する資金については、その全額をコンサルティング事業等の強化を目的としたM&A及び資本業務提携の原資として独立して管理するものであり、本資金を暗号資産（デジタル資産）の直接的な追加取得に直接充当する予定はない。

期限までに既存事業の強化を目的としたM&A又は資本業務提携等に資金が充当されなかった場合、あるいは未充当の残額が生じた場合は、貴社は、安全性の高い預金口座等にて運用・管理を継続し、代替使途として、引き続き既存事業の成長を維持するための運転資金（ITエンジニアの採用・育成費用やマーケティング費用等）に充当するか、または期限後も引き続き既存事業の強化を目的としたM&A又は資本業務提携の資金への充当を模索する予定である。

さらに、実際に投資する金額が上記金額を超える場合には、貴社の企業価値向上と株主の利益に資するか否かを慎重に検討した上で、調達コストも勘案しつつ金融機関からの借入等の追加での資金調達や自己資金等その時点で適切と考える対応を検討及び実行する予定である。

③ 資金使途の合理性に関する考え方

貴社は、本件開示資料「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、本資金調達により調達する資金を、ITエンジニア派遣・コンサルティング事業等を営む企業、または中長期的な企業価値向上に資する新たな事業領域を営む企業のM&A、もしくは資本業務提携等の投資資金に充当する予定である。

一般に、M&Aや資本業務提携等のインオーガニック戦略においては、対象企業のPMI（買収後の統合プロセス）の成否、市場環境の変化による投資先の業績不振、あるいは当初期待したシナジー効果が十分に発現しないことによる減損リスクなど、一定の投資リスクが存在する。

これらは貴社の財務状況や業績に影響を及ぼす可能性があるが、貴社は、投資案件の選定に際して外部専門家を交えた事前の厳格なデューデリジェンスの実施、投資評価基準に基づく客観的な買収価格の算定、及び買収後のガバナンス体制の強化と迅速な統合プロセスの実行により、これらのリスクの最小化を図っていく予定である。

貴社は、これらのリスクを慎重に勘案した上でも、慢性的なIT人材不足という社会課題を背景に、強固なストック型収益基盤を有する企業を機動的にグループに迎え入れることは、貴社の自律的成長（オーガニック成長）を飛躍的に加速させるために不可欠な戦略であると考えている。

さらに、貴社は、M&Aもしくは資本業務提携等の投資を通じてコンサルティング事業の土台を圧倒的な規模へと拡大させ、そこから生み出される安定的なキャッシュ・フローを「デジタル資産トレジャリー戦略」へと戦略的に循環・投入していくことで、労働集約型ビジネスの制約に縛られない利益成長の強力なドライバーを最大限に機能させることが可能となると考えている。

以上のことから、貴社は、本資金調達による投資は、貴社の収益構造を劇的に変化させ、中長期的な企業価値及び株主価値の持続的な向上に直結するものであり、その資金使途には十分な合理性があり、ひいては既存株主の利益にも資するものと判断している。

上記の資金使途は、貴社が策定した中期事業戦略にも合致し、又は貴社の将来の成長投資のための資金を得ることが期待できるものであり、不合理な点は認められない。

(3) 小括

以上に照らせば、本資金調達を行う必要性が認められる。

2 本資金調達の相当性

当委員会は、本件調査によれば、次のとおり、本資金調達の適法性（下記（1））、資金調達方法の選択の相当性（下記（2））、本資金調達の規模の相当性（下記（3））、割当予定先選定の相当性（下記（4））、発行価額の相当性が認められることから（下記（5））、本資金調達による本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行には、相当性が認められると考える。

（1）本資金調達の適法性について

① 有利発行該当性

新株予約権の払込金額が「特に有利な金額であるとき」（会社法第238条第3項第2号）とは、発行時点における新株予約権の公正な価値を著しく下回る払込価格で当該新株予約権を発行することをいうと解される。そして、新株予約権の公正な価値とは、現在の株価、行使価額、行使期間、金利、株価変動率等の要素にオプション評価理論を用いて算出されるいわゆる公正なオプション価額をいうと解され、公正なオプション価額と取締役会において決定された払込金額とを比較し、取締役会において決定された払込金額が公正なオプション価額を大きく下回るときは、原則として、募集新株予約権の有利発行に該当すると解される（東京地決平成18年6月30日金融・商事判例1247号6頁、東京地決平成19年11月12日金融・商事判例1281号52頁参照）。

これを本件についてみると、貴社から独立した第三者評価機関である株式会社赤坂国際会計（以下「赤坂国際会計」という。）作成の新株予約権価値算定報告書によれば、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た。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（2026年6月23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（貴社の株価（40円）、予定配当額（0円/株）、無リスク利子率（1.9%）、ボラティリティ（73.7%）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（0.0%）及び市場株価に著しく影響を与えられとされる水準（25.0%）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）で一律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。

貴社は、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9回新株予約権1個の払込金額を当該評価額と同額の9円と決定した。

本新株予約権の行使価額は当初、40円に設定されており、その後の行使価額は、行使価額の修正を貴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貴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、貴社は、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、貴社は、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。

かかる算定方法について、不合理な点は特段、不見当である。

そして、公正なオプション価額と取締役会において決定された払込金額とを比較し、取締役会において決定された払込金額が公正なオプション価額を大きく下回るとは言えないため、本新株予約権の発行価額は有利発行には該当しないと考えられる。

② その他本資金調達の適法性に関する事項

上記のほか、当委員会が調査した範囲においては、本資金調達が「著しく不公正な方法」（会社法第210条第2号）によって行われたと推認させる事情は見当たらない。

また、本資金調達は、顧問弁護士その他専門家の助言の下、会社法、金融商品取引法その他関係法令、東京証券取引所の定める諸規則内規に係る諸手続を履践して行われるものであり、その他、適法性に問題は認められない。

(2) 第三者割当を選択することの相当性について

貴社は、既存事業の強化及び収益基盤の多角化を目的としたM&A等の投資資金を調達するにあたり、貴社の経営戦略を中長期的な視点で支援し得るパートナーの模索、及び機動性と既存株主への配慮を両立した最適な資金調達手法について多角的に比較・検討を重ねてきた。

そのような中で貴社は、2026年2月13日に開示した「株式の売出し、貴社の主要株主である筆頭株主の異動並びにGP上場企業出資D投資事業有限責任組合による株式会社Def consulting株式（証券コード4833）の買付けに関するお知らせ」にて開示のとおり、同日付（2026年2月13日）をもってGP上場企業出資D投資事業有限責任組合が貴社の主要株主である筆頭株主となっている。

それ以降、貴社は、同ファンドの関係者等との間で、貴社の事業環境や経営課題に関する初期的な情報交換を開始した。

その後も、貴社は、単なる資本関係に留まらず、経営幹部を交えた定期的な面談やWeb会議等の密度の高い意見交換を継続的に重ねてきた。この双方向の対話プロセスを通じて、短期間のうちに貴社の事業特性や中長期的な成長戦略、なによりも上場維持基準の充足に向けた課題認識に対する極めて深い相互理解を構築するに至った。

このように、同ファンドとの間で貴社の経営戦略に関する共通認識が強固に確立されたことを背景として、貴社は2026年4月中旬、同ファンド及び財務戦略や投資において高い専門性と豊富なネットワークを有する株式会社WestWoodCapitalの2社との間で、本新株予約権による資金調達に関する具体的な提案及び協議を開始した。

今回採用したスキームは、有価証券届出書上の区分においては行使価額修正条項付新株予約権に該当するものの、一般的な市場連動型の行使価額修正条項付新株予約権とは異なり、株価の下落等に伴って貴社の判断に基づかない行使価額の修正が行われることはなく、かつ、修正後の行使価額が直近時点の株価に対してディスカウントされることもない。そのため、株価下落による既存株主への予期せぬ希薄化リスクを抑制しつつ、貴社の成長可能性を高く評価した割当予定先がリスクを応分に負担する設計となっている。これにより、既存株主の利益に最大限配慮しながら、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することが可能となる。

また、貴社の事業環境、経営課題を熟知する筆頭株主のGPファンドから継続して資金を迎え入れることは、ガバナンス体制のさらなる強化において極めて有益であること、並びに新たなパートナーとなるWestWoodCapitalの有する財務ノウハウやインオーガニック戦略における知見が貴社の今後の成長を大きく後押しするものであることから、貴社は、総合的に勘案した結果、本資金調達による資金調達及び両社への割当てが貴社の今後の成長及び企業価値向上にとって最善であると判断した。

また、本資金調達を選択した経緯並びに本資金調達のスキームに関するメリット及びデメリット並びに他の資金調達方法との比較に関する貴社の考えは、以下のとおりである。

[メリット]

① 最大交付株式数の限定

本新株予約権の目的である貴社普通株式数は合計31,000,000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。

② 行使価額修正条項・選択権

本新株予約権の行使価額は原則として固定されているが、貴社の判断により、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って資金調達額の増額を促すことができるほか、株価が軟調に推移する場合でも貴社の

資金需要に応じて権利行使を促し、機動的な資金ニーズに対応することが可能である。

③ 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、修正後の行使価額は貴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本新株予約権者に通知していた場合に限る。）、決議日の直前取引日において取引所が発表する貴社普通株式の普通取引の終値の100%に設定される（ディスカウントされた価格による新株発行が行われない）ため、権利行使に伴う株価の下落圧力は相当程度緩和されると考えられる。また、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い。このように、本新株予約権は、株価が低迷する局面において一度に大量の権利行使が行われ、貴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。

④ 行使時期の分散

本新株予約権の行使期間は5年間であり、権利行使は5年間にわたって順次行われることが想定されるため、権利行使に伴う希薄化の影響も分散され、限定的となることが期待できる。

[デメリット]

① 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される。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ない。

② 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どおりにはできない可能性がある。

③ 割当予定先が貴社普通株式を市場売却することにより貴社株価が下落する可能性

割当予定先が本新株予約権を行使して取得した株式を市場で売却した場合、当該売却により貴社株価への下方圧力が生じる可能性がある。

④ 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貴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ない。

[他の資金調達方法との比較]

① 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、貴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は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られる。これらの点を考慮の上、貴社は、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、貴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。これらの点を考慮の上、貴社は、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る。また、

現時点では適当な割当先が存在しない。これらの点を考慮の上、貴社は、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た。

(d) 包括的新株発行プログラム(“STEP” : Share Trust Execution Program)

包括的新株発行プログラム(以下、「STEP」という。)とは、あらかじめ設定した枠組みの中で、発行会社が市場環境等を見極めながら任意のタイミングで小分けに新株を発行して資金調達を行う仕組みである。本資金調達とは、段階的に資金を調達できるという点で類似しているが、STEPにおいては、貴社が各回の新株発行(価額決定)を決議する都度、貴社にインサイダー情報(未公表の重要事実)が存在しないことが条件となる。そのため、仮に検討中のM&Aや業務提携等の重要事実が存在する場合、その公表前は一切の新株発行決議(資金調達)ができなくなるという柔軟性に欠ける点がある。一方で、本資金調達は、本日の取締役会において一括して発行を決議した後は、割当予定先の裁量において権利行使(資金の払込み)が行われる仕組みである。したがって、今後貴社に新たなインサイダー情報(未公表の重要事実)が生じた場合であっても、それが割当予定先に共有されない限りは、資金調達の履行に制限がかかることはない。貴社としては、今後M&Aや資本業務提携等の重要事実を水面下で同時並行かつ積極的に検討・推進していく方針であるため、調達の停止リスクがあるSTEPは現在の成長戦略と合致しない。これらの点を考慮の上、貴社は、包括的新株発行プログラム(“STEP”)は今回の資金調達方法として適当ではないと判断した。

② 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、貴社の負債額を全体として増加させることとなり、貴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。また、MSCBは、発行条件及び行使条件は多様化しているが、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。そのため貴社は、当該資金調達方法は今回の資金調達方法として適当ではないと判断した。

③ 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貴社が享受できず、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。そのため、貴社は、当該資金方法は今回の資金調達方法として適当でないと判断した。

④ 行使価額が自動的に修正されるタイプの行使価額修正条項付新株予約権(MSワラント)

本新株予約権は、貴社の判断により行使価額の修正を可能とする条項を有する関係上、有価証券届出書上の区分においては行使価額修正条項付新株予約権に該当するが、株価の変動に応じて行使価額が自動的に修正される仕組み(市場連動型のリセット条項)は一切有していない。一方で、本項で比較対象としている市場連動型のリセット条項を有する行使価額修正条項付新株予約権(MSワラント)による資金調達は、株価下落局面において貴社の意思にかかわらず行使が促進されやすいという特性がある。

下落した行使価額で権利行使が進むことにより、当初想定していた規模の資金調達が実現しない一方で希薄化のみが進行し、結果として株価への下押し圧力を招く懸念がある。

以上の点を考慮し、貴社は、既存株主の利益(希薄化リスクの抑制)に配慮し、行使価額の修正についても貴社のコントロール下におきつつ計画的な成長投資を進めたいとする貴社の財務戦略・資本政策に照らし、こうした市場連動型のリセット条項を有するMSワラントの仕組みについては、今回の資金調達方法としては適切ではないと判断した。

⑤ 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・イシューには貴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、貴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、今回の資金調達方法として適当ではないと判断した。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、貴社は、今回の資金調達方法として適当でないと判断した。

⑥ 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、貴社は、今回の資金調達方法として適当ではないと判断した。

調達予定金額、資金が必要となる時期及び資金調達の確実性に鑑みて、第三者割当という本資金調達の方法は、他の資金調達方法と比較して合理的であり、本委員会として、資金調達方法は相当であると判断した。

(3) 本資金調達の規模の相当性について

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、31,000,000株（議決権数310,000個）であり、2026年3月31日時点の貴社発行済株式総数72,602,015株及び議決権数725,903個を分母とする希薄化率は42.70%（議決権ベースの希薄化率は42.71%）に相当する。

しかしながら、本新株予約権は、約5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310,000個の新株予約権が行使され、同時に31,000,000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。

加えて、貴社は、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の「本資金調達の資金使途」に記載した資金使途に充当する予定であり、これは貴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、貴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るが、希薄化の影響を上回るメリットを既存株主に享受させるものであり、中長期的な観点から貴社の既存株主の利益に貢献できるものと考えている。

また、今回の資金調達については、貴社は、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31,000,000株に対して、取引所における貴社普通株式の過去6ヶ月における1日当たり平均出来高は5,842,710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と考えている。

したがって、貴社は、本新株予約権による資金調達に係る貴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いる。

他の資金調達方法との比較では本資金調達が最も有効かつ確実な資金調達方法であることが認められるが、本資金調達による希薄化率は大きな水準である。しかし、希薄化の割合が大きいとしても、本資金調達にそれに見合う必要性が認められ、既存株主の損失を回復させるに足る効果が合理的に見込まれば、その希薄化率は合理的なものにとどまるといえることができる。

この点、貴社の資金調達の必要性は極めて高く、また、本新株予約権発行による資金調達には、貴社の財務基盤強化及び収益改善、さらに新たな収益基盤の構築及び成長機会の獲得を通じて、企業価値の維持向上を可能とする効果が合理的に認められる。

そのため、当委員会は、貴社の成長投資を目的とする本資金調達は、中長期的にみて貴社の企業価値及び株主価値向上が見込まれることから、希薄化による既存株主の損失を回復させるに足る効果が合理的に見込まれるといえ、それを覆すに足りだけの事情は認められないと判断した。

したがって、本資金調達の規模には、相当性が認められると解される。

(4) 本資金調達の割当予定先の選定の相当性

貴社は、M&A等のインオーガニック戦略を実行し、貴社の自律的成長を飛躍的に加速させるための

機動的かつ蓋然性の高い資金調達手法及び中長期的な経営パートナーについて慎重に検討を重ねてきた。

そのような中で貴社は、2026 年 4 月中旬に、貴社の主要株主である筆頭株主の GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合及び株式会社 WestWoodCapital の 2 社との間で、本新株予約権による資金調達に関する具体的な提案及び協議を開始した。

本資金調達は、有価証券届出書上の区分においては行使価額修正条項付新株予約権に該当するものの、一般的な市場連動型のリセット条項を有する行使価額修正条項付新株予約権（MS ワラント）とは異なり、市場株価の変動に応じて行使価額が自動的に修正されることはなく、貴社が行使価額の修正を選択しない限りは行使価額が固定される設計となっている。

そのため、既存株主への予期せぬ希薄化リスクに最大限配慮しつつ、貴社の成長可能性を高く評価した割当予定先がリスクを応分に負担する設計となっている。

これにより、貴社は、貴社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ため、貴社のニーズに合致していると判断した。

その他、本資金調達の割当予定先の選定理由の詳細は、本件開示資料 13 頁及び 14 頁に記載のとおりである。当委員会は、これらの割当予定先の選定理由は、資金調達方法の内容、新株予約権の行使の蓋然性、貴社の将来の事業への見通し等を勘案すれば、本資金調達の割当予定先を選択したことについて、特に不合理な点は認められないと判断した。

(5) 小括

以上より、本新株予約権の発行については適法性及び発行価額の相当性が認められる。また、本資金調達として第三者割当を選択したこと、その規模及び割当予定先の選定のいずれについても、相当であると認められることから、本資金調達による新株予約権発行の相当性が認められ、これを覆すに足る特段の事情は認められない。

結論

以上のとおりであるから、2026 年 6 月 24 日開催の貴社取締役会において決議される予定の本資金調達は、貴社にとって、必要かつ相当なものと認められる。

以 上

11. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績(個別)

決算期	第37期 2024年3月期	第38期 2025年3月期	第39期 2026年3月期
売上高(千円)	532,351	619,677	854,116
営業損失(△)(千円)	△300,435	△427,214	△419,966
経常損失(△)(千円)	△311,871	△426,516	△2,151,950
当期純損失(△)(千円)	△311,542	△427,937	△2,154,249
1株当たり当期純損失金額(△)(円)	△10.90	△14.60	△40.78
1株当たり配当額 (うち1株当たり中間配当額)(円)	— (—)	— (—)	— (—)
1株当たり純資産額(円)	24.97	10.36	33.14

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況(2026年5月31日現在)

	株 式 数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	72,602,015株	100.00%
現時点の転換価額(行使価額)における潜在株式数	16,000,000株	22.04%
下限値の転換価額(行使価額)における潜在株式数	16,000,000株	22.04%
上限値の転換価額(行使価額)における潜在株式数	—	—

(注) 上記潜在株式数は、第8回新株予約権に係る潜在株式数であります。

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

(単位:円)

決算年月	第37期 2024年3月期	第38期 2025年3月期	第39期 2026年3月期
始 値	118	84	80
高 値	127	130	429
安 値	76	48	55
終 値	82	79	67

② 最近6ヶ月間の状況

(単位:円)

	2026年 1月	2026年 2月	2026年 3月	2026年 4月	2026年 5月	2026年 6月
始 値	68	96	76	68	62	51
高 値	127	114	81	75	66	53
安 値	68	71	66	62	47	40
終 値	96	78	67	63	51	40

(注) 1. 各株価は、東京証券取引所グロース市場におけるものであります。

2. 2026年6月の株価については、2026年6月23日現在で表示しております。

③ 発行決議日前営業日における株価（単位：円）

決算年月	2026 年 6 月 23 日
始 値	42
高 値	43
安 値	40
終 値	40

（４）最近３年間のエクイティ・ファイナンスの状況

① 第三者割当による新株式の発行

払込期日	2023 年 6 月 5 日
調達資金の額	494, 992, 600 円（差引手取概算額）
発行価額	1 株につき 114 円
募集時における 発行済株式数	24, 916, 115 株
当該募集による 発行株式数	4, 385, 900 株
募集後における 発行済株式数	29, 302, 015 株
割当先	株式会社 The capital
発行時における 当初の資金使途	① 人材確保に係る採用関連費 400 百万円 ② 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	① 2023 年 6 月～2025 年 3 月 ② 2023 年 6 月～2025 年 3 月
現時点における 充当状況	① 全額充当済み ② 全額充当済み

② 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 (注) 1	7,300,000 株 (73,000 個) 行使されております。
現時点における 調達した資金の額 (差引手取概算額) (注) 1	700 百万円 (695 百万円) 調達しております。
発行時における 当初の資金使途 (注) 2、3	① 社債の償還 200 百万円 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 (注) 2、3	① 2025 年 6 月～2026 年 6 月 ② 2025 年 6 月～2027 年 3 月
現時点における 充当状況 (注) 2、3	① 全額充当済み ② 全額充当済み

(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、2026 年 5 月 31 日までの行使状況に基づき記載しております。

2. 当社は、2025 年 5 月 30 日付の「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」にて公表のとおり、社債の償還及び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に使用するため、資金調達を実施しました。しかしながら、2025 年 9 月 9 日付の「資金使途変更に関するお知らせ」にて公表のとおり、M&A 及び資本業務提携等については依然として中長期的に重要な選択肢であると認識しておりますが、より実現可能性が高く、且つ即効性もある「ビットコイントレジャリー戦略」の推進に充てる資金とすることで、早期の企業価値向上に努めることを踏まえ、調達した資金の使途及び充当時期を変更しました。変更後の資金使途は、社債の償還及び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)取得に充当していく方針です。変更の内容は以下のとおりであります。

変更前 (変更箇所は下線で表示しております。)

具体的な資金使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 社債の償還 (額面価額総額)	200	2025 年 6 月～2026 年 6 月
② <u>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</u>	462	<u>2025 年 6 月～2027 年 3 月</u>
合計	662	

変更後 (変更箇所は下線で表示しております。)

具体的な資金使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 社債の償還 (額面価額総額)	200 (<u>充当済金額 : 200</u>)	2025 年 6 月～2026 年 6 月 (<u>充当時期 2025 年 6 月～2025 年 7 月</u>)
② <u>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</u>	462 <u>495</u>	<u>2025 年 9 月～2026 年 3 月</u>
合計	662 <u>695</u>	

※ 第 6 回新株予約権は 2025 年 9 月 2 日に行使が完了しましたが、行使期間の株価変動により実際の調達金額は、本新株予約権の発行決議時点の想定調達額 662 百万円を上回る 695

百万円となっております。そのため、上記の表における「②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」及び「合計」の各「金額 (百万円)」欄の下段には、変更後の金額を記載しております。

3. 当社は、2025年9月9日付の「資金使途変更に関するお知らせ」にて公表のとおり、M&A及び資本業務提携等については依然として中長期的に重要な選択肢であると認識しておりますが、より実現可能性が高く、且つ即効性もある「ビットコイントレジャリー戦略」の推進に充てる資金とすることで、早期の企業価値向上に努めることを踏まえ、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) 取得に使用するため、調達した資金の使途及び充当時期を変更しました。しかしながら、2025年9月17日付の「トレジャリー戦略の方針転換に関するお知らせ」にて公表のとおり、市場動向や競合環境を注視する中で、世界規模で進展するブロックチェーンの進化、とりわけイーサリアム (ETH) が果たす役割が急速に拡大していることを踏まえ、対象資産をイーサリアム (ETH) へと一本化することを踏まえ、調達した資金の使途及び充当時期を再度変更しました。変更後の資金使途は、デジタル資産トレジャリー戦略に基づくイーサリアム (ETH) 取得に充当していく方針です。変更の内容は以下のとおりであります。

変更前（変更箇所は下線で表示しております。）

具体的な資金使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 社債の償還(額面価額総額)	200 (充当済金額：200)	2025年6月～2026年6月 (充当時期 2025年6月～2025年7月)
② <u>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</u>	462 495	2025年9月～2026年3月
合計	662 695	

変更後（変更箇所は下線で表示しております。）

具体的な資金使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 社債の償還(額面価額総額)	200 (充当済金額：200)	2025年6月～2026年6月 (充当時期 2025年6月～2025年7月)
② <u>デジタル資産トレジャリー戦略に基づくイーサリアム (ETH) 取得</u>	462 495 (充当済金額：495)	2025年9月～2026年3月 (充当時期 <u>2025年9月～2025年10月</u>)
合計	662 695 (充当済金額：695)	

※ 第6回新株予約権は2025年9月2日に行使が完了しましたが、行使期間の株価変動により実際の調達金額は、本新株予約権の発行決議時点の想定調達額662百万円を上回る695百万円となっております。そのため、上記の表における変更前の「②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」及び「合計」、変更後の「②デジタル資産トレジャリー戦略に基づくイーサリアム (ETH) 取得」及び「合計」の各「金額 (百万円)」欄の下段には、変更後の金額を記載しております。また、普通社債の発行により調達した190百万円についても「デジタル資産トレジャリー戦略に基づくイーサリアム (ETH) 取得」に充当が完了しております。

③ 第三者割当による第7回及び第8回新株予約権の発行

割当日	2025 年 9 月 10 日
発行新株予約権数	第7回新株予約権：360,000 個 第8回新株予約権：160,000 個
発行価額	2,640,000 円 (第7回新株予約権 1 個当たり 2 円、第8回新株予約権 1 個当たり 12 円)
発行時における 調達予定資金の額 (差引手取概算額)	4,994,640,000 円 (差引手取概算額 4,982,640,000 円) (内訳) 新株予約権発行分 2,640,000 円 新株予約権行使分 4,992,000,000 円
割当先	EVO FUND 36,000,000 株 (360,000 個) 株式会社 The capital 14,000,000 株 (140,000 個) 下村 優太 1,000,000 株 (10,000 個) 上之園 圭介 1,000,000 株 (10,000 個)
募集時における 発行済株式数	35,712,015 株
当該募集による 潜在株式数	52,000,000 株 (第7回新株予約権及び第8回新株予約権 1 個につき 100 株)
現時点における 行使状況 (注) 1	第7回新株予約権：36,000,000 株 (360,000 個) 行使されております。 第8回新株予約権：0 株 (0 個) 行使されております。
現時点における 調達した資金の額 (差引手取概算額) (注) 1	3,553 百万円 (3,541 百万円) 調達しております。
発行時における 当初の資金使途 (注) 2	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 百万円
発行時における 支出予定時期	2025 年 9 月～2029 年 3 月
現時点における 充当状況 (注) 2	デジタル資産トレジャリー戦略に基づくイーサリアム (ETH) 取得 2,611 百万円

2. 当社は、2025 年 8 月 25 日付の「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」にて開示しましたとおり、「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」として 4,982 百万円を充当する予定としておりました。しかし、2025 年 9 月 17 日付の「トレジャリー戦略の方針転換に関するお知らせ」にて開示したとおり、その後の市場動向や競合環境を注視する中で、世界規模で進展するブロックチェーンの進化、とりわけイーサリアム (ETH) が果たす役割が急速に拡大していることを踏まえ、対象資産をイーサリアム (ETH) へと一本化する決断をしました。変更の内容は以下のとおりであります。
変更前（変更箇所は下線で表示しております。）

具体的な資金使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① <u>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</u>	4,982	2025 年 9 月～2029 年 3 月
合計	4,982	

変更後（変更箇所は下線で表示しております。）

具体的な資金使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① <u>デジタル資産トレジャリー戦略に基づくイーサリアム(ETH)取得</u>	4,982 <u>(充当済金額：2,611)</u>	2025 年 9 月～2029 年 3 月
合計	4,982 <u>(充当済金額：2,611)</u>	

※ 第7回新株予約権は、2026 年 2 月 2 日に行使が完了しましたが、行使期間の株価変動により実際の調達額は本新株予約権発行決議時点の想定調達額3,456 百万円を上回る 3,553 百万円となっております。

**株式会社 Def consulting 第 9 回新株予約権
発行要項**

1. 新株予約権の名称 株式会社 Def consulting 第 9 回新株予約権
(以下「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 2,790,000 円 (本新株予約権 1 個当たり 9 円)
3. 申込期日 2026 年 7 月 10 日
4. 割当日及び払込期日 2026 年 7 月 10 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、以下のとおり割り当てる。
GP 上場企業出資 D 投資事業有限責任組合 : 300,000 個
株式会社 WestWoodCapital : 10,000 個
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
(1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
(2) 本新株予約権の目的である株式の総数は 31,000,000 株 (本新株予約権 1 個当たり 100 株 (以下「割当株式数」という。)) とする。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、本新株予約権のうち、当該時点で行使されていない本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。
$$\text{調整後割当株式数} = \text{調整前割当株式数} \times \text{分割・併合の比率}$$

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。
7. 本新株予約権の総数 310,000 個
8. 各本新株予約権の払込金額 本新株予約権 1 個当たり金 9 円
(本新株予約権の払込金額の総額 金 2,790,000 円)
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
(1) 各本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。
(2) 本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「行使価額」という。) は、当初 40 円とする。
10. 行使価額の修正
(1) 2027 年 1 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「決議日」という。) の直前取引日 (「取引日」とは、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い、「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う。以下同じ。) の 16 時までにかかる決議を行う旨を本新株予約権に係る新株予約権者 (以下「本新株予約権者」という。) 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 20 円 (以下「下限行使価額」といい、第 11 項の規定に従い調整される。) 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、①本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②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。
11. 行使価額の調整
(1) 当社は、本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「行使価額調整式」という。) をもって行使価額を調整する。

$$\text{調整後行使価額} = \frac{\text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数}}{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{\text{時価}}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$$

(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。

- ① 本項第(4)号②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、当社又は当社の子会社の役職員に対して株式報酬として当社普通株式を交付する場合、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。
- ② 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。
- ③ 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②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②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（当社又は当社の子会社の役職員に対して交付されるストックオプション又は交付済みのストックオプション（但し、当該ストックオプションと同内容であり、社外協力者等の当社又は当社の子会社の役職員以外の者に対して同時に交付されるストックオプション又は交付済みのストックオプションを含む。）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。
- ④ 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②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。
- ⑤ 本号①乃至③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①乃至③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本新株予約権を行使した本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。

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

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。
- ① 0.1 円未満の端数を四捨五入する。
 - ② 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⑤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。
 - ③ 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。
- ① 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。
 - ② 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。
 - ③ 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。
- (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 10 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。
- (7) 第 10 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本新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号⑤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。

12. 本新株予約権の行使期間

2026 年 7 月 11 日から 2031 年 7 月 10 日までとする。

13. その他の本新株予約権の行使の条件

本新株予約権の一部行使はできない。

14. 新株予約権の取得事由

- (1) 当社は、本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、本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本新株予約権を取得する日（以下「取得日」という。）の 11 取引日以上前に本新株予約権者又は本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 時までには本新株予約権者又は本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。）、本新株予約権 1 個当たりの払込金額と同額（対象となる本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本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。本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方法により行うものとする。
- (2) 第 12 項で定める本新株予約権の行使期間の末日において本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本新株予約権の全てを本新株予約権 1 個当たりの払込金額と同額（対象となる本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。

15. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。

16. 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
本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。
17. 新株予約権の行使請求の方法
(1) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、第12項に定める行使期間中に第19項記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項を通知しなければならない。
(2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本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第20項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。
(3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第19項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、かつ当該本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第10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する。）が前号に定める口座に入金された日に発生する。
18. 株式の交付方法
当社は、行使請求の効力発生後、当該本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する。
19. 行使請求受付場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
20. 払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 六本木支店
21. 新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由
本新株予約権及び本新株予約権に係る買取契約の諸条件を考慮して、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権1個の払込金額を第8項記載のとおりとした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき金額は第9項記載のとおりとする。
22. その他
(1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
(2) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役社長に一任する。

以 上