

第21期

定時株主総会招集ご通知

日時

2026年3月27日（金曜日）
午前10時（受付開始 午前9時30分）

場所

東京都新宿区西新宿2-6-1
新宿住友ビル47階
ROOM 2



Headwaters

決議
事項

- 第1号議案 当社とBBDイニシアティブ株式会社との合併契約承認の件
- 第2号議案 取締役（監査等委員である取締役を除く。）9名選任の件
- 第3号議案 監査等委員である取締役2名選任の件
- 第4号議案 会計監査人選任の件

郵送又はインターネットによる議決権行使期限

2026年3月26日（木曜日）
午後6時

株式会社ヘッドウォータース

証券コード：4011

証券コード 4011
2026年3月12日
(電子提供措置の開始日2026年3月6日)

株 主 各 位

東京都新宿区西新宿6丁目5番1号
新宿アイランドタワー4階
株式会社ヘッドウォータース
代表取締役 篠 田 庸 介

第21期定時株主総会招集ご通知

拝啓 平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当社第21期定時株主総会を下記により開催いたしますので、ご通知申し上げます。
本株主総会の招集に際しては電子提供措置をとっており、インターネット上の以下ウェブサイト
サイトに「第21期定時株主総会招集ご通知」として電子提供措置事項を掲載しております。

当社ウェブサイト

<https://www.headwaters.co.jp/ir/library/?yr=2026&tp=4>

また、上記のほか、インターネット上の以下ウェブサイトにも掲載しております。

東京証券取引所（東証上場会社情報サービス）ウェブサイト

<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/JJK010010Action.do?Show=Show>

上記ウェブサイトアクセスして、「銘柄名（会社名）」に「ヘッドウォータース」又は証券
「コード」に「4011」（半角）を入力・検索し「基本情報」「縦覧書類/PR情報」を順に選択の
上、ご覧ください。

なお、当日のご出席に代えて、書面又はインターネットによって議決権を行使することが
できますので、お手数ながら電子提供措置事項に掲載の株主総会参考書類をご検討の上、
2026年3月26日（木曜日）午後6時までに議決権を行使していただきますようお願い申し
あげます。

敬 具

記

1. 日 時 2026年3月27日（金曜日）午前10時（受付開始 午前9時30分）
2. 場 所 東京都新宿区西新宿2-6-1
新宿住友ビル 47階 ROOM2
末尾の「株主総会会場ご案内図」をご参照ください。
3. 目的事項
報告事項 1. 第21期（自2025年1月1日至2025年12月31日）事業報告及び連結
計算書類並びに会計監査人及び監査等委員会の連結計算書類監査結果報
告の件
2. 第21期（自2025年1月1日至2025年12月31日）計算書類報告の件
決議事項 第1号議案 当社とBBDイニシアティブ株式会社との合併契約承認の件
第2号議案 取締役（監査等委員である取締役を除く。）9名選任の件
第3号議案 監査等委員である取締役2名選任の件
第4号議案 会計監査人選任の件

以上

当日ご出席の際は、お手数ながら同封の議決権行使書用紙を会場にてご提出くださいますようお願い申し上げます。
議決権行使書面において、議案に賛否の表示がない場合は、賛成の意思表示をされたものとして取り扱わせていただきます。
電子提供措置事項のうち「連結株主資本等変動計算書」「連結注記表」「株主資本等変動計算書」「個別注記表」「BBDイニシアティブ株式会社の最終事業年度に係る計算書類等の内容」につきましては、法令及び定款第18条の規定に基づき、インターネット上の当社ウェブサイト（<https://www.headwaters.co.jp/>）に掲載しておりますので、本招集ご通知添付書類には記載しておりません。
電子提供措置事項に修正が生じた場合は、掲載している各ウェブサイトに掲載させていただきます。

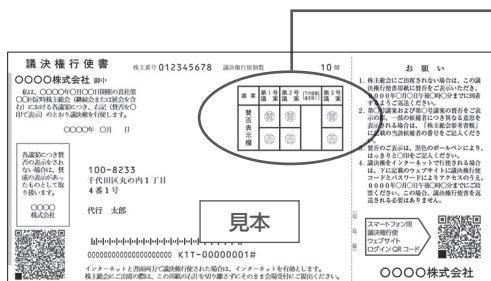
議決権行使のご案内

株主総会における議決権は、株主の皆様にとって重要な権利です。電子提供措置事項に掲載の株主総会参考書類をご検討の上、議決権をご行使くださいますようお願い申し上げます。

議決権行使には以下の3つの方法がございます。

郵送で議決権をご行使される場合	インターネットで議決権をご行使される場合	株主総会にご出席される場合
 <p>同封の議決権行使書用紙に議案に対する賛否をご表示いただき、ご返送ください。</p> <p>行使期限</p> <p>2026年3月26日（木曜日） 午後6時到着まで</p>	 <p>議決権行使サイトで議案に対する賛否をご入力いただき、ご送信ください。</p> <p>行使期限</p> <p>2026年3月26日（木曜日） 午後6時入力完了まで</p>	 <p>同封の議決権行使書用紙を会場受付にご提出ください。</p> <p>日時</p> <p>2026年3月27日（金曜日） 午前10時（受付開始 午前9時30分）</p> <p>会場</p> <p>東京都新宿区西新宿2-6-1 新宿住友ビル47階ROOM2</p> <p>末尾の「株主総会会場ご案内図」をご参照ください。</p>

議決権行使書用紙のご記入方法のご案内



議決権行使書 株主総会 012345678 議決権行使期間 10時

OOOO株式会社 御中
 本社：OOOCHORO1000番地内第2号
 OOOO株式会社 議決権行使書受付センター
 にお送りください。お送り先は、お送り先住所
 印で表示した住所とさせていただきます。

OOOO: GH II

100-8233
 〒100-8233 東京都千代田区1丁目
 4番1号

発行 本部

見本

インターネットで議決権行使される場合は、インターネットを有効にします。
 紙と電子の両方の方法で、この議決権行使書を送ることも可能です。

OOOO株式会社

こちらに、議案の賛否をご記入ください。

【第2・3号議案】

全員賛成の場合	「賛」の欄に○印	全員反対する場合	「否」の欄に○印
一部の候補者を反対する場合	「賛」の欄に○印をし、反対する候補者の番号をご記入いただくか、「否」の欄に○印をし、賛成する候補者の番号をご記入ください。		

【第1・4号議案】

賛成の場合	「賛」の欄に○印	反対する場合	「否」の欄に○印
-------	----------	--------	----------

議決権行使のお取り扱いについて

議決権行使書用紙において各議案に賛否の表示がない場合は、賛成の表示があったものとして取り扱わせていただきます。

インターネットによる議決権行使のご案内

QRコードを読み取る方法 「スマート行使」

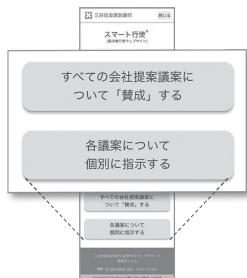
議決権行使コード及びパスワードを入力することなく議決権行使ウェブサイトにログインすることができます。

- 1 議決権行使書用紙右下に記載のQRコードを読み取ってください。



※「QRコード」は株式会社デンソーウェブの登録商標です。

- 2 以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。



「スマート行使」での議決権行使は1回に限り可能です。

議決権行使後に行使内容を変更する場合は、お手数ですがPC向けサイトへアクセスし、議決権行使書用紙に記載の「議決権行使コード」・「パスワード」を入力してログイン、再度議決権行使をお願いいたします。

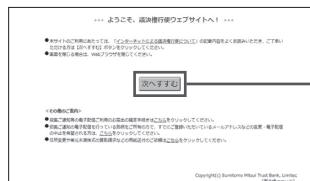
※ QRコードを再度読み取っていただくと、PC向けサイトへ遷移できます。

インターネットによる議決権行使でパソコンやスマートフォンの操作方法などがご不明な場合は、右記にお問い合わせください。

議決権行使コード・パスワードを 入力する方法

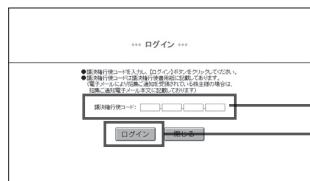
議決権行使
ウェブサイト <https://www.web54.net>

- 1 議決権行使ウェブサイトにアクセスしてください。



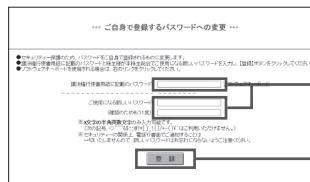
「次へすすむ」
をクリック

- 2 議決権行使書用紙に記載された「議決権行使コード」をご入力ください。



「議決権行使コード」
を入力

- 3 議決権行使書用紙に記載された「パスワード」をご入力ください。



「パスワード」を
入力

- 4 以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。

「登録」を
クリック

三井住友信託銀行 証券代行ウェブサポート 専用ダイヤル
電話番号：0120-652-031 (フリーダイヤル)
(受付時間 午前9時～午後9時)

※インターネットによる議決権行使と議決権行使書の郵送による議決権行使が重複してなされた場合は、インターネットによるものを有効として取り扱っていただきます。

※インターネットにより複数回議決権をご行使された場合は、最後に行われたものを有効として取り扱っていただきます。

株主総会参考書類

議案及び参考事項

第1号議案 当社とBBDイニシアティブ株式会社との合併契約承認の件

1. 合併を行う理由

当社は、BBDイニシアティブ株式会社（以下「BBDイニシアティブ」といいます。）を吸収合併（以下「本合併」といいます。）することを2026年1月26日の当社取締役会にて決議し、同日付でBBDイニシアティブを消滅会社とする吸収合併契約を締結しました。

これまで両社は、当社が公表しました2025年8月14日付け「BBDイニシアティブ株式会社の株式取得（持分法適用会社化）及び資本業務提携契約締結に関するお知らせ」のとおり、2025年8月に資本業務提携契約を締結し、その後、具体的なSaaSプロダクトへの生成AI活用に関する取組みを開始し、実務レベルでの連携を着実に進めてまいりました。こうした取組みを通じて、両社は事業の親和性や協業の可能性を強く実感し、真摯な対話を重ねた結果、このたび本経営統合の実施のため、本合併契約を締結いたしました。本経営統合により、両社が一つのチームとして結束することで、「1+1を3にも4にもする」持続的な成長を実現し、株主の皆様、両社の従業員及び取引先の皆様を含む全てのステークホルダーに、これまで以上の価値を提供してまいります。

2. 合併契約の内容の概要

当社及びBBDイニシアティブが2026年1月26日付で締結した吸収合併契約の内容は次の通りです。

吸収合併契約書（写）

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 ㊞

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 ㊞

3. 会社法施行規則第191条に掲げる事項の内容の概要

(1) 合併対価の相当性に関する事項

(i) 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)	BBDイニシアティブ (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。）

B B Dイニシアティブの株式1株に対して、ヘッドウォーターズの株式0.50株を割当て交付します。ただし、ヘッドウォーターズが保有するB B Dイニシアティブ株式1,599,100株（2025年9月30日現在）及びB B Dイニシアティブ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ズの株式数：普通株式：2,260,412株（予定）

上記の交付株式数は、今後、B B Dイニシアティブ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B B Dイニシアティブ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、ヘッドウォーターズは、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ズの単元未満株式（100株未満の株式）を保有することになるB B Dイニシアティブの株主の皆様におかれましては、ヘッドウォーターズ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、ヘッドウォーターズの単元未満株式を保有する株主の皆様が、ヘッドウォーターズに対し、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、ヘッドウォーターズ株式1株に満たない端数の割当てを受けることとなるB B Dイニシアティブ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。

(ii) 本合併に係る割当ての内容の根拠等

(1) 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。ヘッドウォーターズ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、B B D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（以下「赤坂国際会計」といいます。）を起用いたしました。

ヘッドウォーターズにおいては、リーガル・アドバイザーであるT M I 総合法律事務所からの法的助言、並びに、B B Dイニシアティブに対するT M I 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、BBDイニシアティブ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。

BBDイニシアティブにおいては、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、BBDイニシアティブのフィナンシャル・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、BBDイニシアティブ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「② 算定の概要」に記載のとおり、BBDイニシアティブ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、BBDイニシアティブ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、BBDイニシアティブ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

① 算定機関の名称並びに上場会社及び相手会社との関係

ヘッドウォータース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、BBDイニシアティブ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。

② 算定の概要

(i) プルータス・コンサルティングの算定

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	BBDイニシアティブ	
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、BBDイニシアティブは、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、ヘッドウォーターズについて、ヘッドウォーターズが作成した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、BBDイニシアティブについては、BBDイニシアティブが作成した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BBDイニシアティブ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BBDイニシアティブ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BBDイニシアティブ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。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BBDイニシアティブ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。

(ii)赤坂国際会計の算定

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	BBDイニシアティブ	
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、BBDイニシアティブは、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、ヘッドウォーターズについて、ヘッドウォーターズが作成した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、BBDイニシアティブについては、BBDイニシアティブが作成した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BBDイニシアティブ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BBDイニシアティブ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BBDイニシアティブ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BBDイニシアティブ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、BBDイニシアティブの同意を得て、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、BBDイニシアティブの普通株式は、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、BBDイニシアティブ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BBDイニシアティブ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BBDイニシアティブ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「3. 会社法施行規則第191条に掲げる事項の内容の概要 (1) 合併対価の相当性に関する事項 (i) 本合併に係る割当ての内容」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、上記「3. 会社法施行規則第191条に掲げる事項の内容の概要 (1) 合併対価の相当性に関する事項 (i) 本合併に係る割当ての内容」をご参照ください。

なお、BBDイニシアティブの株主の皆様は、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BBDイニシアティブ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BBDイニシアティブの発行済株式総数(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。

① 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) 合併対価の相当性に関する事項 (ii) 本合併に係る割当ての内容の根拠等」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。

② ヘッドウォーターズ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BBDイニシアティブから独立しており、重要な利害関係を有しません。

③ BBDイニシアティブにおける独立した法律事務所からの助言

BBDイニシアティブは、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BBDイニシアティブから独立しており、重要な利害関係を有しません。

④ BBDイニシアティブ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

BBDイニシアティブは、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BBDイニシアティブから独立しており、重要な利害関係を有しません。

⑤ BBDイニシアティブ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

BBDイニシアティブは、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、BBDイニシアティブ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、BBDイニシアティブの独立役員3名（BBDイニシアティブ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。

BBDイニシアティブは、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本経営統合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、BBDイニシアティブは、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BBDイニシアティブ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BBDイニシアティブ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 B B D イニシアティブの一般株主にとって公正であると認められるか

また、B B D イニシアティブは、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、B B D イニシアティブは、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、B B D イニシアティブ取締役会は、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) B B D イニシアティブのフィナンシャル・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、B B D イニシアティブ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 B B D イニシアティブのアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、B B D イニシアティブのアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものとし、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 B B D イニシアティブの負担とします。）
- (iii) B B D イニシアティブ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、B B D イニシアティブ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 A G S F A S 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、B B D イニシアティブのリーガル・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 A G S F A S 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、ＢＢＤイニシアティブから、ＢＢＤイニシアティブの事業内容・事業環境、主要な経営課題、本経営統合によりＢＢＤイニシアティブ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ＢＢＤイニシアティブ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、ＢＢＤイニシアティブ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、ＢＢＤイニシアティブ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、ＢＢＤイニシアティブに意見する等して、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、ＢＢＤイニシアティブ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ＢＢＤイニシアティブ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ＢＢＤイニシアティブ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、ＢＢＤイニシアティブ特別委員会は、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、ＢＢＤイ

ニシアティブの株主の一定数がヘッドウォーターズ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、BBDイニシアティブ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、ヘッドウォーターズ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。

⑥ ヘッドウォーターズ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ズ取締役会では、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。

⑦ BBDイニシアティブ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BBDイニシアティブ取締役会では、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。

⑧ 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

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。当該額については、機動的な資本政策の観点から相当であると判断される額といたします

(2) 合併に係る新株予約権の定め相当性に関する事項

該当事項はありません

(3) BBDイニシアティブ株式会社の最終年度に係る計算書類等の内容

BBDイニシアティブ株式会社の最終事業年度に係る計算書類等の内容は、法令及び当社定款第18条の規定に基づき、書面交付請求をした株主様へご送付している書面への記載を省略しております。

(4) 合併当事会社における最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分

該当事項はありません。

第2号議案 取締役（監査等委員である取締役を除く。）9名選任の件

取締役（監査等委員である取締役を除く。）全員が本総会終結の時をもって任期満了となりますので、取締役（監査等委員である取締役を除く。）6名の選任をお願いするものであります。

また、第1号議案が承認されることを条件に、取締役（監査等委員である取締役を除く。）3名の選任をお願いするものであります。

なお、本議案について監査等委員会において検討がなされましたが、特段指摘すべき事項はない旨の意見表明を受けております。

取締役（監査等委員である取締役を除く。）候補者は、次の通りであります。なお、本議案の候補者である稲葉雄一氏、柳沢貴志氏、佐藤幸恵氏は、2026年5月1日就任予定であります。

しのだ ようすけ
1 篠田 庸介 (1968年4月5日)

重任

取締役会出席回数 14回/15回
所有する当社の株式の数 1,784,392株

■ 略歴、重要な兼職の状況並びに当社における地位及び担当

1989年6月	(株)プレステージジャングループ 入社	2005年11月	当社設立 代表取締役就任(現任)
1997年9月	ジャパンエデュケーションキャピタル(株) (現、 (株)スマートビジョン)設立 代表取締役会長就任	2022年2月	(株)ヘッドウォーターズコンサルティング 取締役 就任
1999年9月	(株)ネットマーク(現、(株)アイソルート)設立 代表 取締役社長就任	2022年2月	(株)ヘッドウォーターズプロフェSSIONナルズ 取 締役就任
1999年9月	(株)日本サービス企画設立 取締役就任	2023年11月	(株)トリプルアイズ 取締役就任 (現任)

こくざわ なおき
2 石澤 直樹 (1975年4月1日)

重任

取締役会出席回数 15回/15回
所有する当社の株式の数 8,392株

■ 略歴、重要な兼職の状況並びに当社における地位及び担当

1997年4月	(株)日本ブレインウェア 入社	2015年1月	当社 取締役就任(現任)
2006年9月	当社 入社	2019年1月	当社 インテリジェント・テクノロジー事業本部 本部長就任(現任)
2009年4月	当社 執行役員就任		

はらしま かずたか
3 原島 一隆 (1974年4月7日)

重任

取締役会出席回数 15回/15回
所有する当社の株式の数 14,392株

■ 略歴、重要な兼職の状況並びに当社における地位及び担当

2004年12月	エス・アンド・アイ(株) 入社	2022年 2月	(株)ヘッドウォータースプロフェSSIONナルズ 取締役就任(現任)
2007年 7月	当社 入社	2023年 6月	DATA IMPACT JOINT STOCK COMPANY 取締役就任(現任)
2015年 1月	当社 執行役員就任	2024年 3月	(株)ヘッドウォータースコンサルティング 取締役就任(現任)
2015年 1月	当社 管理本部本部長就任(現任)	2025年 9月	(株)LogTech取締役就任(現任)
2016年 7月	当社 取締役就任(現任)		

まつぎき みわと
4 松崎 神都 (1976年3月12日)

重任

取締役会出席回数 15回/15回
所有する当社の株式の数 8,323株

■ 略歴、重要な兼職の状況並びに当社における地位及び担当

1999年 4月	(有)キジマ技術 入社	2017年12月	当社 取締役就任(現任)
2001年 4月	エステイケイテクノロジー(株) 入社	2018年 1月	当社 ITインキュベーション事業本部 本部長就任
2008年 9月	当社 入社	2023年 1月	当社 経営企画本部本部長就任(現任)
2015年 1月	当社 執行役員就任	2025年 3月	(株)ヘッドウォータースプロフェSSIONナルズ 取締役就任(現任)

ひき た ま さ と
5 疋田 正人 (1978年1月17日)

重任

取締役会出席回数 15回/15回
所有する当社の株式の数 50,323株

■ 略歴、重要な兼職の状況並びに当社における地位及び担当

1998年4月	(株)エスコム(現、(株)日立ソリューションズ・クリエイト) 入社	2021年1月	当社 新規事業推進室室長
2006年1月	当社 入社	2021年3月	当社 取締役就任(現任)
2006年7月	当社 取締役就任	2022年2月	(株)ヘッドウォータースコンサルティング 取締役就任(現任)
2008年11月	(株)東忠ヘッドウォータース 代表取締役就任	2023年1月	当社 アライアンス推進室室長就任
2016年4月	(株)ニチリウ永瀬(現、(株)welzo) 取締役就任	2024年1月	当社 投資戦略本部本部長就任(現任)
2019年3月	当社 取締役退任 新規事業推進室所属	2025年9月	(株)LogTech取締役就任(現任)

にし ま き ま さ や
6 西間木将矢 (1987年3月15日)

重任

取締役会出席回数 15回/15回
所有する当社の株式の数 323株

■ 略歴、重要な兼職の状況並びに当社における地位及び担当

2009年4月	当社 入社	2022年3月	当社 取締役就任(現任)
2016年8月	当社 ITインキュベーション事業部 SI2部 部長就任	2023年1月	当社ITインキュベーション事業本部本部長就任(現任)
2017年1月	当社 ITインキュベーション事業部 プロダクトイノベーション部 部長就任	2023年6月	DATA IMPACT JOINT STOCK COMPANY 取締役就任(現任)
2022年1月	当社 インテリジェントテクノロジー事業本部 事業部長就任		

いなば ゆういち
7 稲葉 雄一 (1968年4月29日)

新任

取締役会出席回数 -回/-回
 所有する当社の株式の数 -株

■ 略歴、重要な兼職の状況並びに当社における地位及び担当

1998年2月	(株)博報堂キャプコ (現、(株)博報堂DYキャプコ) 入社	2016年4月	ブランドダイアログ(株) (現、ブルーテック(株)) 設立 代表取締役社長
1998年7月	(株)メンバーズ 入社	2021年1月	(株)イタミアート 社外取締役 (現任)
1999年2月	(株)インリンピック電通 (現、(株)電通ダイレクト) 入社	2022年10月	ブーストマーケティング(株)代表取締役社長
2001年4月	(株)電通テック (現、(株)電通プロモーション) 入社	2023年4月	BBDイニシアティブ(株) 代表取締役社長グループCEO (現任)
		2023年12月	ブーストマーケティング(株) 取締役 (現任)

やなぎさわ たかし
8 柳沢 貴志 (1974年9月8日)

新任

取締役会出席回数 -回/-回
 所有する当社の株式の数 -株

■ 略歴、重要な兼職の状況並びに当社における地位及び担当

1997年4月	(株)NTTメディアスコープ (現、(株)NTTアド) 入社	2018年12月	ナレッジスイート(株) (現、ブルーテック(株)) 常務取締役執行役員
2001年7月	(株)電通テック (現、(株)電通プロモーション) 入社	2021年3月	(株)インプリム 監査役 (現任)
2007年11月	ブランドダイアログ(株) (現、ブルーテック(株)) 入社 常務取締役	2022年10月	ブーストマーケティング(株)取締役 (現任)
2018年6月	(株)フジソフトサービス (現、(株)アーキテクトコア) 監査役	2023年4月	BBDイニシアティブ(株) 取締役 (現任)
2018年10月	ピクタス(株) (現、(株)アーキテクトコア) 監査役	2023年4月	ナレッジスイート(株) (現、ブルーテック(株)) 監査役 (現任)
		2023年10月	Bizion(株)取締役 (現、(株)RocketStarter)
		2023年12月	(株)RocketStarter 代表取締役社長 (現任)

さとう ゆきえ
9 佐藤 幸恵 (1970年9月21日)

新任

取締役会出席回数

一回/一回

所有する当社の株式の数

一株

■ 略歴、重要な兼職の状況並びに当社における地位及び担当

2007年12月	新日本監査法人（現、EY新日本有限責任監査法人）入社	2019年1月	ナレッジスイート(株)（現、ブルーテック(株)）入社 執行役員戦略室 室長
2014年8月	公認会計士登録	2019年7月	(株)アーキテクトコア 取締役（現任）
2015年7月	佐藤幸恵公認会計士事務所 所長	2023年4月	B B D イニシアティブ(株) 取締役 グループ CFO（現任）
2016年7月	(株)ロジック 監査役	2023年4月	ナレッジスイート(株)（現、ブルーテック(株)）取締 役（現任）

- (注) 1. 篠田 庸介氏は、当社の大株主であり、親会社等に該当いたします。
2. 各候補者と当社との間に特別の利害関係はありません。
3. 上記取締役候補者の有する当社の株式数は、2025年12月31日現在のものです。
4. 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、被保険者が負担することになる法律上の損害賠償金及び争訟費用を当該保険契約により填補することとしております。各候補者は、当該保険契約の被保険者に含まれることとなります。また、当該保険契約は次回更新時においても同内容での更新を予定しております。

第3号議案 監査等委員である取締役2名選任の件

当社は、第1号議案「当社とBBDイニシアティブ株式会社との合併契約承認の件」が原案通り承認されることを条件として、監査体制の強化を図るため、監査等委員である取締役を2名増員することといたしたく、選任をお願いするものであります。

なお、本議案に関しましては、監査等委員会の同意を得ております。

監査等委員である取締役候補者は、以下の通りであります。なお、本議案の候補者は、2026年5月1日就任予定であります。

い か が て る ひ ろ

1 伊香賀照宏 (1984年2月18日) 新任

取締役会出席回数	-回/ -回
所有する当社の株式の数	-株

■ 略歴、重要な兼職の状況並びに当社における地位及び担当

2007年12月	監査法人トーマツ（現、有限責任監査法人トーマツ）入社	2016年9月	税理士法人ファースイト代表社員
2011年5月	公認会計士登録	2018年12月	ナレッジスイート(株)（現、ブルーテック(株)）取締役（監査等委員）
2013年9月	ファースイト会計事務所（現、税理士法人ファースイト）入社	2021年3月	timelily(株) 代表取締役社長（現任）
2013年12月	税理士登録	2023年4月	BBDイニシアティブ(株)取締役（監査等委員）（現任）
2016年8月	(株)MEGUENUP 社外監査役	2024年6月	国土緑化(株) 監査役（現任）

み う ら けんご

2 三浦 謙吾 (1980年7月1日) 新任

取締役会出席回数	-回/ -回
所有する当社の株式の数	-株

■ 略歴、重要な兼職の状況並びに当社における地位及び担当

2009年9月	司法試験合格	2018年12月	ナレッジスイート(株)（現、ブルーテック(株)）取締役（監査等委員）
2010年12月	弁護士登録	2022年5月	BW Pay Limited(株) 社外取締役
2011年1月	みらい総合法律事務所 入所	2022年5月	BWシステム(株) 社外取締役（現任）
2015年3月	ナレッジスイート(株)（現、ブルーテック(株)）監査役	2023年4月	BBDイニシアティブ(株)取締役（監査等委員）（現任）
2017年10月	銀座高岡法律事務所 設立（現任）		

1. 各候補者と当社との間には、いずれも特別の利害関係はありません。

2. 伊香賀照宏氏、三浦謙吾氏社外取締役候補者であります。

なお、当社は両氏を一般株主と利益相反のおそれがない高い独立性を有していると判断したため、東京証券取引所の定めに基づく独立役員として指定し、同取引所に届け出る予定であります。

3. (1) 伊香賀照宏氏は、公認会計士、及び税理士として高い専門性をもつほか、財務及び会計に関する相

当程度の知見と経験を有しております。このため、当社は同氏が社外取締役として適任であると判断し、その深い知見に基づく助言、牽制を期待して社外取締役候補者とするものであります。

(2) 三浦謙吾氏は、弁護士として法律に関する高度な専門知識を有しております。このため、当社は同氏が社外取締役として適任であると判断し、その深い知見に基づく助言、牽制を期待して社外取締役候補者とするものであります。なお、同氏は、過去に社外役員となること以外の方法で会社の経営に関与された経験はありませんが、上記の理由により、社外取締役として、その職務を適切に遂行できるものと判断しております。

4. 伊香賀照宏氏、三浦謙吾氏の選任が承認された場合は、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する予定であります。当該契約に基づく損害賠償責任の限度は、法令が定める額（最低責任限度額）のいずれか高い金額としております。
5. 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、被保険者が負担することになる法律上の損害賠償金及び争訟費用を当該保険契約により填補することとしております。各候補者は、当該保険契約の被保険者に含まれることとなります。また、当該保険契約は次回更新時においても同内容での更新を予定しております。

第4号議案 会計監査人選任の件

会計監査人興亜監査法人は、本総会終結の時をもって任期満了により退任されますので、監査等委員会の決定に基づき、新たに太陽有限責任監査法人を会計監査人に選任することにつき、ご承認をお願いするものであります。

なお、監査等委員会が太陽有限責任監査法人を会計監査人の候補とした理由は、同監査法人の監査実績や監査報酬が当社の事業規模に適していること、また、同監査法人を起用することにより新たな視点での監査が期待できることに加え、専門性・独立性・品質管理体制等の観点から監査が適正に行われると評したことから、適任と判断したためであります。

会計監査人候補者は次の通りです。

名 称	太陽有限責任監査法人	
主たる事務所の所在地	東京都港区元赤坂一丁目2番7号	
沿 革	1971年9月 太陽監査法人設立 2006年1月 太陽監査法人とASG監査法人が合併し太陽ASG監査法人となる 2008年7月 有限責任組織形態に移行太陽ASG有限責任監査法人となる 2012年7月 永昌監査法人と合併 2013年10月 霞が関監査法人と合併 2014年10月 太陽有限責任監査法人に社名変更 2018年7月 優成監査法人と合併	
概 要	資 本 金	551百万円
	構 成 人 員	
	代表社員	102名
	特定社員	5名
	公認会計士	377名
	公認会計士試験合格者等	221名
	その他専門職	208名
	事務職員	107名
	顧問	2名
	契約職員	245名
	合計	1,267名
	関与社数	1,119社

会計監査人候補者に関する事項

太陽有限責任監査法人は2024年1月1日から3月31日の間、金融庁より業務の一部停止命令を受けておりましたが、同監査法人は、2024年1月31日に金融庁に業務改善計画を提出し、監査品質の向上と課題の抜本的解決のため、透明性を確保したガバナンス機能の強化、組織体制の変更、組織風土の改革、人事制度の見直し及び監査現場の改革等の施策を実施しております。

今回の処分は、当初の通常監査ではなく、主として訂正監査に起因し、最終の表示段階で発生した個別性の高い事案であるため通常の監査における品質等の影響はないものと考えております。また、業務改善については、金融庁より一定の改善が図られていると認められ、同監査法人の金融庁に対する業務改善報告は2024年7月1日をもって終了しており、今後も定期的に改善の状況の報告を受けることをもって同監査法人の選任をお願いするものであります。なお、監査役会は、同監査法人の再発防止に向けた改善への取組を評価するとともに、当社における監査業務は適正かつ厳格に遂行されると判断しております。

【ご参考①】取締役会全体として備えるべきスキル

当社グループの成長戦略を推進していくために取締役会の全体として備えるべき重要な知識や経験、能力等を次の通りスキルとして一覧化し、保有するスキルのバランスと多様性に配慮しながら取締役メンバーの構成・規模を決定しております。

スキル	略称	選定理由
企業経営経験	企業経営	多岐にわたるビジネスにおける機会とリスクを評価し、適切な投資を通じて持続的成長を担保するため。AI・IoTを中心とした先端技術の社会実装を実現する上で、様々な社会課題の解決を収益機会として捉え、その解決に積極的に取り組むにあたり、経営資源への投資を含めた最適な経営判断を行うため。
財務・会計に関する専門性及び経験	財務・会計	事業の成長性と収益性を評価し、高い資本効率を実現するため。適時適切な開示と透明性の高いガバナンスを実践するため。
テクノロジー全般に関する専門性及び経験	テクノロジー	テクノロジーを利用して企業・社会の課題を解決するため、幅広い分野の先端技術の導入に向けた適切な経営判断を行うため。
組織・人材マネジメントに関する専門性及び経験	組織・人材	多様なスキル・経験をもつプロフェッショナルが、価値観を共有し、専門性と多様性を活かしながら、活躍・成長し続けられる機会と組織作りを実現するため。
マーケティング・営業に関する専門性及び経験	マーケティング・営業	社会、経済環境の変化から生ずる課題を見極め、そのソリューションの開発、効果的な提供方法の構築及び提供活動を適切に行うため。
ESG・サステナビリティに関する専門性及び経験	ESG・サステナビリティ	地球温暖化や人権問題、地域間格差等社会課題を的確に認識し、当社が貢献できる分野を見極めるとともに、健全なバリューチェーンを確立させることで社会的責任を果たすため。
法務・リスク管理に関する専門性及び経験	法務・リスク管理	コンプライアンスを遵守し、経営に対する実効性の高い監督を行うとともに、リスク管理等に関する適切な管理体制を構築・実践するため。
グローバルビジネスに関する専門性及び経験	グローバル	グローバルベースのデジタル化の動きを当社の成長機会として取り入れるため。
M&A・アライアンスに関する専門性及び経験	M&A・アライアンス	事業特性から必要な業界・企業を買収又は連携して、双方の経営資源を出し合うことで事業を最大化するため。

【ご参考②】各取締役が有するスキル(スキル・マトリックス)

第2号議案及び第3号議案が原案通り承認可決された場合の取締役会の構成は、次の通りとなります。

氏名	当社における地位	企業 経営	財務・ 会計	テクノ ロジー	組織・ 人材	マーケ ティン グ・ 営業	ESG・ サステ ナビリ ティ	法務・ リスク 管理	グロー バル	M&A・ アライ アンス
篠田 庸介	代表取締役	○			○	○			○	○
石澤 直樹	取締役	○		○					○	
原島 一隆	取締役	○	○		○			○		
松崎 神都	取締役	○		○	○		○	○		
疋田 正人	取締役	○				○			○	○
西間木 将矢	取締役	○		○	○	○			○	
稲葉 雄一	取締役	○				○	○			○
柳沢 貴志	取締役	○			○					
佐藤 幸恵	取締役	○	○		○					
竹内 道忠	取締役 (監査等委員・社外取締役)		○					○	○	
白川 篤典	取締役 (監査等委員・社外取締役)	○	○			○				
大野 雅樹	取締役 (監査等委員・社外取締役)						○	○		
伊香賀 照宏	取締役 (監査等委員・社外取締役)		○							○
三浦 謙吾	取締役 (監査等委員・社外取締役)				○		○	○		

以上

事業報告

(2025年1月1日から
2025年12月31日まで)

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・エンジニアリング）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、継続企業的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、継続企業的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、以下の事項を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と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」と言っただ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、一気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クリ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SSIONALS	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SSIONALS	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
BC 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 證 券 株 式 会 社	32,000	0.83
株 式 会 社 ROBOT PAYMENT	32,000	0.83
畠 山 獎 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SSIONALS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SSIONALS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 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SSIONALS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）	(—)	(—)	(—)	—	—
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、八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
資産合計	3,849,872	非支配株主持分	23,929
		純資産合計	1,353,699
		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。

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	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
資産合計	3,440,476	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
		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
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
経 常 利 益	11,742
特 別 損 失	
固 定 資 産 除 却 損	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
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。

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、継続企業的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、継続企業的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。継続企業的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

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

株主総会会場ご案内図

会場：東京都新宿区西新宿2-6-1
新宿住友ビル 47階 ROOM2

TEL 03-3346-1396



交通	都営地下鉄大江戸線	「都庁前駅」	A6出口直結
	東京メトロ丸ノ内線	「西新宿駅」	2番出口 徒歩4分
	JR線・小田急線・京王線	「新宿駅」	西口 徒歩8分