



2025年7月28日

各 位

会社名 株式会社オルツ
代表者名 代表取締役社長 日置友輔
(コード番号：260A 東証グロース)
問合わせ先 経営企画部部長 浅沼達平
TEL. 050-1780-3052

第三者委員会の調査報告書(公表版)公表に関するお知らせ

当社は、2025年7月25日付「第三者委員会の調査報告書受領に関するお知らせ」にて開示しましたとおり、同日、第三者委員会より調査結果についての調査報告書を受領し、個人情報及び秘密情報保護等の観点から、部分的に非開示措置を施した上で、公表することとしておりましたが、当該措置が完了いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 第三者委員会の調査結果

第三者委員会の調査結果につきましては、添付の「調査報告書(公表版)」をご参照ください。

当該調査報告書(公表版)につきましては、個人情報及び秘密情報保護等の観点から、当社において、部分的に非開示措置を施しております。

なお、報告書冒頭に記載されているとおり、第三者委員会の報告書には一定の留意事項があるとの報告を受けておりますので、あわせてご連絡いたします。

2. 財務的な影響

第三者委員会による調査の結果、当社の「AI GIJIROKU」に関する販売パートナーから受注し計上した売上の大半に関して、広告宣伝費又は研究開発費の支払名目で資金を支出し、当該資金について広告代理店を経由する形で一部の販売パートナーに対して支払い、最終的に当該販売パートナーから支払を受けることにより売上代金を回収していた事実などが確認されたとして、売上高、広告宣伝費及び研究開発費が過大計上されたとの指摘を受けております。

これに伴う2020年12月期から2024年12月期までの期間における連結財務諸表への影響額については以下のとおりとのことです。

(単位：千円)

	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	累計
売上高						
影響額 (A)	—	747,254	2,435,451	3,742,350	4,983,476	11,908,531
財務諸表 (B)	55,526	955,969	2,666,074	4,111,995	6,057,288	—
割合 (A/B)	—	78.2%	91.3%	91.0%	82.3%	—
広告宣伝費						
影響額 (A)	—	870,176	2,627,924	3,646,673	4,412,665	11,557,438
財務諸表 (B)	※	※	2,678,602	3,771,208	4,580,407	—
割合 (A/B)	※	※	98.1%	96.7%	96.3%	—
研究開発費						
影響額 (A)	—	—	27,000	458,000	828,000	1,313,000
財務諸表 (B)	※	※	99,934	593,487	1,360,004	—
割合 (A/B)	※	※	27.0%	77.2%	60.9%	—

※なお、第三者委員会によれば、2020年12期及び2021年12期の広告宣伝費及び研究開発費の金額は公表されていないため、分析対象としてしないとのことです。

当社は、上記指摘を受けて、当社の連結財務諸表及び財務諸表に与える最終的な影響の確定作業を進めてまいりますので、今後の作業によって金額がこれとは異なるものとなる可能性があります。

3. 過年度の有価証券報告書等及び決算短信について

当社は、第三者委員会による調査結果を踏まえて、過年度の有価証券報告書、及び内部統制報告書の訂正報告書の提出並びに決算短信及び四半期決算短信の訂正のための作業に着手しております。

4. 2025年12月期第1四半期決算の発表について

2025年12月期第1四半期の決算(決算短信)の発表が出来る状態になりましたら、速やかに決算発表予定日を開示するとともに、決算内容及び業績予想の修正見込み有無を発表いたします。

5. 再発防止策について

当社は、第三者委員会の調査結果を真摯に受け止め、再発防止策の提言に沿って具体的な再発防止策を策定し、取り組んでまいります。具体的な再発防止策につきましては、策定次第改めて公表させていただきます。

6. 経営責任について

当社監査役会は、第三者委員会調査報告書において責任があるとされた現旧取締役の責任につき、独立した利害関係のない立場にある社外弁護士とともに検討を開始しており、調査報告書の精査及び検討並びにその他必要と思われる調査を行い、責任追及訴訟を提起すべきか否かについて判断してまいります。

改めまして、株主・投資家皆様をはじめ、関係者の皆様には多大なるご迷惑とご心配をおかけしましたことを深くお詫び申し上げます。

以 上

調査報告書

2025 年 7 月 25 日

第三者委員会

株式会社オルツ取締役会 御中

第三者委員会

委員長 小山 太士

委 員 白井 真

委 員 那須 美帆子

目次

第1	調査の概要	1
1	当委員会設置の経緯	1
2	調査の目的	1
3	当委員会の調査体制	1
(1)	当委員会の構成	1
(2)	調査補助者の選任	1
(3)	事務局の選任	2
4	当委員会の運営方針	3
5	調査期間	4
6	調査対象期間	4
7	本調査の手続の概要	4
(1)	関係資料の調査	4
(2)	関係者に対するヒアリング	5
(3)	デジタルフォレンジック調査	7
(4)	アンケート調査	7
(5)	ホットラインの設置	7
8	本調査に係る留意事項	8
(1)	本調査の目的等に伴う留意事項	8
(2)	当委員会の採り得た調査手法等に伴う留意事項	8
(3)	本報告書における個別証拠の摘示等に関する留意事項	9
第2	調査の前提	10
1	当社の概要	10
(1)	企業概要	10
(2)	沿革	10
2	当社の業務執行体制	12
(1)	組織図	12
(2)	役員の変遷	12
3	当社の事業概要	13
(1)	事業内容	13
(2)	当社の業績の推移	15
(3)	当社の業務フロー	16
4	ガバナンス	18
(1)	コーポレート・ガバナンス体制	18
(2)	リスク管理委員会とコンプライアンス推進委員会	20
(3)	内部監査、監査役会及び会計監査	20

5	資金調達の状況及び新規上場に至る経緯	21
(1)	資金調達の状況	21
(2)	新規上場に至る経緯	24
第3	調査結果	25
1	調査結果の概要	25
2	本件疑義（SP 向け AI GIJIROKU の売上過大計上の疑義）に係る事実関係	27
(1)	AI GIJIROKU 開発の経緯	27
(2)	AI GIJIROKU 提供開始	29
(3)	AI GIJIROKU を用いた同額取引等の検討	29
(4)	本件 SP スキームの形成に至る経緯	31
(5)	当社が本件 SP スキームの重要な変更を行った経緯（広告代理店の一本化及び研究開発費支払名目による支払が追加されるに至った経緯）	43
(6)	本件 SP スキーム及び資金移動の全体像	57
(7)	本件 SP スキームに基づく売上計上は実態を伴うものでなく、架空売上の計上と評価すべきものであること	59
(8)	アカウント数の検討	61
3	本件 SP スキームに関する社外取締役及び監査役の認識と対応	62
(1)	社外取締役	62
(2)	監査役	63
4	本件 SP スキームに関する監査法人（会計監査人）の認識と対応	63
(1)	シドーが当社の決算数値に疑念を抱かなかった背景	63
(2)	広告宣伝費の実在性について	64
(3)	SP に対する AI GIJIROKU の売上高の実在性について	65
(4)	当社がシドーから提出を要求されなかった資料及びデータについて	66
(5)	小括	66
5	VC 等の株主、主幹事証券会社 AV 及び JPX への説明の状況	66
(1)	VC 等の株主への説明の状況	66
(2)	主幹事証券会社 AV の引受審査における説明の状況	73
(3)	JPX 上場審査部に対する上場審査における説明の状況	74
(4)	上場承認後上場日前の主幹事証券会社 AV に対する改ざんした資料の提出	78
(5)	小括	82
6	連結財務諸表への影響	83
第4	類似事案の検討	85
1	本件疑義と類似のスキームによる循環取引	85
	W 社への売上の過大計上及び V 社への研究開発費の架空計上	85
2	不適切なバーター取引	85

(1)	AD 社への研究開発費及び売上の過大計上	85
(2)	L 社への売上の架空計上及び同社と R 社への業務委託費と支払手数料の過大計上	86
(3)	2023 年 12 月期以降、複数社とのバーター取引における過大計上の可能性	87
(4)	個人業務委託者とのビジネスプランに対する売上及び費用の過大計上	89
3	その他の不適切な売上又は費用の計上	90
(1)	AJ 社への売上の過大計上及び研究開発費の過大計上	90
(2)	AM 社への売上の後ろ倒し計上	91
第 5	原因分析	92
1	売上の拡大及び上場を強く志向していたこと	92
2	経営トップに求められる「誠実性」が欠如していたこと	92
3	実効性のある内部統制・ガバナンスが構築されなかったこと	93
(1)	担当部門・管理部門における内部統制上の機能不全	94
(2)	内部監査の機能不全	95
(3)	社外役員・監査役の牽制機能について	96
4	会計監査人らに対する当社の説明・対応が不適切であったこと	96
5	最先端の事業に対するバイアス等の可能性	97
6	その他	98
第 6	再発防止策の提言	99
1	抜本的な組織改革	99
2	経営トップに対する牽制機能の強化	99
(1)	社外役員や監査役による牽制機能の強化	99
(2)	内部監査機能の強化	99
(3)	内部通報制度の活性化	100
(4)	リスク管理委員会、コンプライアンス推進委員会の改善	100
3	内部統制上の機能及び権限の見直し	100
4	企業風土の改善	101
(1)	社内教育・研修による会計リテラシーの向上、モニタリング等	101
(2)	経営理念、行動規範等の見直し	101
5	会計監査人とのコミュニケーションの強化	101
別紙 1	ヒアリング対象者一覧【非開示】	102
別紙 2	デジタルフォレンジック調査の概要	103
1	データ保全収集	103
2	データプロセッシング	104
(1)	プロセッシング対象データ	104
(2)	データプロセッシング	104

(3) レビュープラットフォームへの展開.....	105
3 レビュー	105
(1) レビューの対象	105
(2) レビューの視点	105
(3) レビューの結果	105
別紙3 キーワード一覧	106
1 Slack チャット 絞り込み用	106
2 Google メール 絞り込み用	108
別紙4 アンケート調査結果	112

はじめに 本報告書の留意事項

当委員会は、当社の提供する「AIGLIROKU」に係る売上高の過大計上の疑義（本件疑義）につき、合理的な心証を得られる程度に十分に調査を実施し得たと考えている。しかしながら、本調査及び本報告書の作成に当たっては、以下に述べるような制約や限界がある。詳細については、本報告書第1・8「本調査に係る留意事項」をご参照されたい。

1 本調査の目的等に伴う留意事項

本調査は、本件疑義にかかる事実関係の解明を目的としており、これを超えて、当社における個々の役職員の法的責任を含む経営責任等の追及、当社以外の関係者の責任の有無の判定を目的としたものではない。また、当委員会が、当社の全ての事業及び取引等について悉皆的な検証を行ったものではない。

2 当委員会の採り得た調査手法等に伴う留意事項

当委員会は、法令上の権限に基づく直接強制又は間接強制の強制力を伴うものではなく、関係者における当委員会の性質及び本調査の目的に対する理解に基づく任意の協力の下でその範囲内で実施されたものである。

例えば、当委員会は法令上の権限に基づき関係当局が行う照会権限に類する権限を有しないこと、また、本件疑義に関して当委員会設置期間内において SESC による調査が行われており、同調査への支障になることを回避するため、当委員会におけるヒアリング調査の実施の際に、当委員会の調査により入手した一定の資料につき、ヒアリング対象者に対する提示を控える等の対応を行ったものが存在する。

このような調査手法あるいは調査遂行上の制約又は限界から、前記のとおり、SESC 等の関係当局が直接強制又は間接強制の強制力を保持する前提で実施した調査等を実施して行う事実認定が、本報告書に記載した当委員会の事実認定と、その範囲、深度その他の点において異なるものとなる可能性がある。

3 本報告書における個別証拠の摘示等に関する留意事項

本報告書の作成に当たっても、本調査の目的に照らし、前記 SESC による調査への影響等を考慮して相応の配慮を行うこととし、個別の証拠内容の摘示を控え、その概要を記載するにとどめる等した部分が相当箇所において存在する。また、主要な関係者の認識についても記載を控えた箇所が存在する。このため、事実認定の論理構成が詳細に提示されていない部分もあるかと考えるが、ご理解・ご留意をいただきたい。

主な略称一覧

略称	用語
SESC	証券取引等監視委員会
SESC 調査	証券取引等監視委員会による調査
当委員会	株式会社オルツが 2025 年 4 月 25 日付けで設置した第三者委員会
本調査	当委員会が実施した調査の総称
本件疑義	株式会社オルツが販売する AI GIJIROKU の有料アカウントに関し、一部の販売パートナーから受注し、計上した売上について、有料アカウントが実際には利用されていない等、売上が過大に計上されている可能性
第三者委員会ガイドライン	日本弁護士連合会の定める「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」
当社グループ及び当社関係者	
当社	株式会社オルツ
当社グループ	当社及び連結子会社 3 社（株式会社オルツ RE キャピタル、株式会社わさび、株式会社 Green&Digital Partners）の総称
RE キャピタル社	株式会社オルツ RE キャピタル
わさび社	株式会社わさび
GDP 社	株式会社 Green&Digital Partners
オルツテック社	株式会社オルツテクノロジーズ、当社の 100%子会社（2019 年 4 月～2020 年 10 月〔当社に吸収合併〕）
米倉氏	米倉千貴氏 当社代表取締役 CEO
日置氏	日置友輔氏 当社取締役 CFO
中野氏	中野誠二氏 当社常勤監査役
福島氏	福島泰三氏 当社社外監査役
a 氏	a 氏 当社コーポレート本部長兼財務経理部部長兼経営管理部部長
b 氏	b 氏 当社執行役員 AX/AI Solutions 事業部長
e 氏	e 氏 当社コーポレート本部経営管理部マネージャー
f 氏	f 氏 当社コーポレート本部経営企画部マネージャー
k 氏	k 氏 当社 AX / AI Products 事業部
m 氏	m 氏 当社新規事業開発部マネージャー（現、当社 AX / AI Solutions 事業部）

当社取引先	
I 社	I 社
J 社	J 社
K 社	K 社
L 社	L 社
ac 氏	ac 氏 L 社代表取締役
A 社	A 社
t 氏	t 氏 A 社従業員
B 社	B 社
v 氏	v 氏 B 社代表取締役
w 氏	w 氏 B 社代表執行役
M 社	M 社
N 社	N 社
ae 氏	ae 氏 M 社、N 社代表取締役
O 社	O 社
af 氏	af 氏 O 社代表取締役
P 社	P 社
Q 社	Q 社
R 社	R 社
ah 氏	ah 氏 Q 社、R 社代表取締役
U 社	U 社
T 社	T 社
V 社	V 社
W 社	W 社
X 社	X 社
ai 氏	ai 氏 X 社代表取締役
aj 氏	aj 氏 X 社執行役員
Y 社	Y 社
ak 氏	ak 氏 Y 社及び V 社の代表取締役（オルツテック社元従業員）
C 社	C 社
x 氏	x 氏 C 社代表取締役
D 社	D 社
z 氏	z 氏 D 社執行役員経営企画室・プロモーション事業部（元 B 社従業員）

Z 社	Z 社
AA 社	AA 社
AB 社	AB 社
AC 社	AC 社
AD 社	AD 社
AE 社	AE 社
AF 社	AF 社
AG 社	AG 社
AH 社	AH 社
AI 社	AI 社
AJ 社	AJ 社
AL 社	AL 社
AM 社	AM 社
監査法人、主幹事証券会社、自主規制法人等	
AW 監査法人	AW 監査法人
シドー	監査法人シドー
主幹事証券会社 AV	主幹事証券会社 AV
JPX	日本取引所自主規制法人
東証	株式会社東京証券取引所
本件疑義及び当社ビジネスに関連する用語	
SP	当社との AI GIJIROKU 特別ライセンス販売店契約又は AI GIJIROKU ライセンス販売店契約により、AI GIJIROKU のユーザーアカウントの売上先となっているスーパーパートナー
本件広告代理店	A 社、Q 社、O 社及び N 社の総称
本件研究開発業者	X 社及び Y 社の総称
本件 SP スキーム	SP に対して販売した AI GIJIROKU のライセンスについて、アカウント発行の実態を伴わない売上を計上し、また、本件広告代理店に対しては広告宣伝費の支払名目、本件研究開発業者に対しては研究開発費の支払名目で資金を支出し、当該資金を本件広告代理店及び本件研究開発業者を経由する形で当該 SP に対して当該資金を支払い、最終的に SP から当該資金の支払を受けることにより売上代金を回収するという一連のスキーム

SP 事務フロー	本件 SP スキームを実行するに当たり、作成された「代理店事務フロー」（2022 年 12 月頃「SP_事務フロー」に名称変更。）と称する Google スプレッドシート
同額取引	AI GIJIROKU に係るライセンスの販売先等と同一の業者に対して、営業支援金等の名目で、同ライセンスの購入費等相当額以上の資金を提供する取引
アノテーション等業務	2022 年 10 月 4 日付けコンサルティング契約に基づき当社が X 社に委託した、データ作成に伴うアノテーション業務及び AI 開発及び企画に伴う R&D コンサルティング業務等
2022 年 10 月 4 日付けコンサルティング契約	当社と X 社が 2022 年 10 月 4 日付けで締結したコンサルティング業務委託契約
コンサルティング等業務	2023 年 4 月 1 日付けコンサルティング契約に基づき当社が Y 社に委託した、AI 開発及び企画に伴う研究開発及びコンサルティング業務等
2023 年 4 月 1 日付けコンサルティング契約	当社と Y 社が 2023 年 4 月 1 日付けで締結した AI 開発及び企画に伴うコンサルティング業務及び研究開発業務等に係る契約
バーター取引	取引先との間で、AI GIJIROKU の販売等と商品又はサービス等を購入することを交換条件としている取引
本バーター疑義	当社において販売先であると同時に外注先である取引先が存在し、当該取引先との取引がバーター取引に該当するのではないかという疑義
本チャット	日置氏、a 氏、e 氏が入っている Slack 上のダイレクトチャット
AI BPO	AI オペレーター支援システム
2023 年 12 月期以降のバーター取引先	当社において、2023 年 12 月期から 2025 年 12 月期の間において、販売先と外注先が同一であった取引先 8 社 (AC 社、AA 社、AE 社、AF 社、AG 社、AB 社、AH 社、AI 社)
両委員会	リスク管理委員会及びコンプライアンス推進委員会

第1 調査の概要

1 当委員会設置の経緯

株式会社オルツ（以下「当社」という。）は、2025年4月初旬より、証券取引等監視委員会（以下「SESC」という。）による調査（以下「SESC調査」という。）を受けており、これを端緒として確認を進めたところ、当社が販売する「AI GIJIROKU」の有料アカウントに関し、一部の販売パートナー（当社において、「スーパーパートナー」と称する地位にあった販売店であり、以下「SP」という。）から受注し、計上した売上について、有料アカウントが実際には利用されていない等、売上が過大に計上されている可能性を認識した（以下「本件疑義」という。）。

「AI GIJIROKU」は、当社が開発し2020年1月に提供を開始したプロダクトであり、当社は本件疑義に関する事実関係を明らかにするべく、調査の専門性及び客観性を確保した調査が必要と判断し、2025年4月25日開催の取締役会にて当社と利害関係を有さない弁護士及び公認会計士から構成される第三者委員会（以下「当委員会」という。）を設置する旨の決議を行った。

2 調査の目的

当委員会の調査（以下「本調査」という。）の目的は以下のとおりである。

- ① 本件疑義にかかる事実関係の解明（類似する事象の検証を含む）
- ② 連結財務諸表等への影響の有無の検討
- ③ 原因分析及び再発防止の提言

3 当委員会の調査体制

(1) 当委員会の構成

当委員会は委員長及び委員2名（計3名）により構成される。

委員長及び各委員は、日本弁護士連合会の定める「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」（以下「第三者委員会ガイドライン」という。）に準拠して選定されており、いずれもこれまでに当社から業務を受任したことその他当社との利害関係のない外部専門家である。

委員長	小山 太士（弁護士、弁護士法人瓜生・糸賀法律事務所）
委員	白井 真（弁護士、光和総合法律事務所）
委員	那須 美帆子（公認会計士、PwC リスクアドバイザーリー合同会社）

(2) 調査補助者の選任

当委員会は、以下の外部専門家を調査補助者として選任した。

弁護士法人・瓜生糸賀法律事務所

永井 克（弁護士）

高梨 未央（同上）

梅澤 慶太（同上）

光和総合法律事務所

中澤 雄仁（弁護士）

野原 俊介（同上）

坂下 大貴（同上）

橋本 祥（同上）

森 大輝（同上）

渡辺 大祐（同上）

岡本 健太（同上）

宮崎 一輝（同上）

原田 康平（同上）

津崎 雄太（同上）

八雲法律事務所

笠置 泰平（弁護士）

PwC リスクアドバイザー合同会社（日本における PwC グローバルネットワークのメンバーファームを含む。）

小澤 茂樹（公認会計士）

成戸 宏隆（同上）

平田 進爾（同上）

相原 裕輔（同上）

徳野 文子

山本 せかい

藤田 亮 ほか 22 名

(3) 事務局の選任

当委員会は、本件疑義に関連する業務フローへの直接の関与がない従業員 3 名を事務局員として選任し、当該事務局員をもって当委員会のための事務局とし、当委員会からの要請に従い資料提出の要求やヒアリングの調整依頼等を行わせた。なお、当委員会は事務局との間においても厳格な情報隔壁を設置し、当委員会内部における調査状況、検討資料等の秘匿性を確保する措置を講じた。

浅沼 達平（経営企画部）

竹内 遥（同上）

法務部）

4 当委員会の運営方針

本調査の客観性等を確保するため、当委員会と当社との間において、大要、以下の各事項を合意し、これらの合意事項に基づき当委員会の運営及び業務を遂行した。

- ① 当社は、当委員会に対して、当社が所有するあらゆる資料、情報、役職員へのアクセスを保障するとともに、関係先（当社の子会社を含む。）についても同様のアクセスが確保されるよう最大限の努力をする。
- ② 当社は、当社の役職員（当社の子会社の役職員を含む。）に対して、当委員会による職務の遂行に対する優先的な協力を業務として命令する。
- ③ 当社は、当委員会の職務の遂行を補助するため、当委員会が適切と認める人数及び部署に所属する従業員等による事務局を設置する。なお、当該事務局は当委員会に直属するものとし、事務局担当者とは当社との間で、厳格な情報隔壁を設ける。
- ④ 当社による十分な協力が得られない場合や職務の遂行に対する妨害行為があった場合には、当委員会は、（ア）その状況を調査報告書に記載すること、（イ）職務の遂行を中断すること、（ウ）何ら責任を負うことなく職務の受託を将来に向かって解除することその他必要と認める措置を取ることができる。
- ⑤ 当社は、当委員会が調査報告書等を作成する場合、その起案について、当委員会の判断を最大限尊重するものとする他、以下の事項を了承する。

（ア）当委員会は、調査報告書等を作成するに当たり、各種証拠を十分に吟味のうえ、自由心証により事実認定を行うものとし（なお、また、当委員会は、法律上の証明による厳格な事実認定に止まらず、疑いの程度を明示した灰色認定や疫学的認定を行うことができるものとする。）、本調査により判明した事実及びその評価を、当社の現経営陣に不利になり得ることが想定される場合であっても、中立かつ独立した調査主体たる立場に基づき、調査報告書等に記載するものとする。なお、当委員会は、当社に対して、当社及び当社の関係者の利益を図る義務という趣旨での忠実義務を負わないものとする。

（イ）当委員会は、調査実施主体として中立かつ独立の立場で公的機関又は外部機関とのコミュニケーションを図ることができるものとし、これにより入手した資料及び情報等についても、調査によって得た証拠として採用し、職務を遂行することができる。また、当委員会は、かかる資料及び情報等を当社に開示しないことができるものとし、業務を遂行する過程で当委員会が独自に収集した資料等について処分権を専有する。

- ⑥ 当社は、調査報告書の公表については、当委員会と協議し、当委員会の意向を尊重する。なお、営業秘密に関する事項や、第三者のプライバシーに関する事項等については、当委員会の同意を得て、これらを匿名にし、又はマスキングしたものを作成して公表することができる。要約版により公表する場合には、当委員会の同意した要約版によらなければならない。
- ⑦ 当社がプレスリリース、記者会見、取材対応、官公庁対応等で当委員会の設置及び運営並びに調査報告書の内容について説明する場合は、その内容（想定問答の内容を含む。）について当委員会と事前に協議する。ただし、官公庁又は株式会社東京証券取引所（以下「東証」という。）の要請に基づき、時間的猶予が与えられない等、当委員会と事前に協議することなく説明せざるを得ない場合には、当社は事後的に、当委員会に対して実施した説明内容を報告するものとする。

5 調査期間

当委員会は、2025 年 4 月 25 日に設置後、同年 7 月 24 日まで、調査及び調査結果のとりまとめを行った。

6 調査対象期間

当委員会は、本件疑義の対象取引である AI GIJIROKU の販売が開始された時期が 2020 年であったことを踏まえ、当社の連結財務諸表等あるいは単体財務諸表への影響を検討するため、2020 年 12 月期以降を対象期間とした。

なお、前記対象期間にかかわらず、ヒアリング等による事実関係の確認について必要な範囲で遡って実施することとした。

7 本調査の手続の概要

本調査の手続の概要は、以下のとおりである。

(1) 関係資料の調査

当委員会は、AI GIJIROKU の開発及び販売、広告宣伝費に関する契約書や事務フロー等に関する資料、経理及び入出金に関する資料、組織図、社内規程、関係者の経歴・人事に関する資料、取締役会、経営会議や監査役会等の会議体の議事録や添付資料、上場審査に関する資料等を入手してその内容を閲覧した。また、AI GIJIROKU のアカウント発行付与に関するシステムの内容についても閲覧したうえで、実際に AI GIJIROKU のアカウントの付与を受け、主要な機能（リアルタイム翻訳・AI 要約機能・清書機能・内部音声収録機能）の動作について閲覧した。

(2) 関係者に対するヒアリング

当委員会は、本件疑義に関連して当社の代表取締役社長である米倉千貴氏（以下「米倉氏」という。）ら役職員 18 名に対するヒアリングを実施した。

さらに、社外の関係者 39 名に対するヒアリングも実施した。具体的には、AIGIJIROKU の SP らの取引先や広告宣伝費の支払を受けて当社との間で広告宣伝業務の提供を受任していた A 社、当社の会計監査人である監査法人シドー（以下「シドー」という。）及びその前任の監査人である AW 監査法人、当社の上場にあたり主幹事証券を務めた主幹事証券会社 AV、日本取引所自主規制法人（以下「JPX」という。）等を含む。

当委員会が実施したヒアリングの対象者は、下表及び別紙 1「ヒアリング対象者一覧」のとおりであり、社内及び社外の関係者合計 57 名に対し、合計 65 回のヒアリングを実施した。

当社関係者	
代表取締役 CEO	米倉 千貴
取締役 CFO	日置 友輔
社外取締役	藤田 豪
常勤監査役	中野 誠二
社外監査役	福島 泰三
社外監査役	藤井 雅樹
コーポレート本部長兼財務経理部部長	a
執行役員 AX/AI Solutions 事業部長	b
執行役員 技術本部長	c
コーポレート本部経営企画部 VP of Finance 兼経営企画部長	d
コーポレート本部 経営企画部	e
コーポレート本部 財務経理部	g
AX/AI Solutions 事業部	h
AX/AI Solutions 事業部	i
AX/AI Solutions 事業部	j
AX/AI Products 事業部	k
AX/本部付	n
技術本部 企画室	o
当社元取締役 (██████████)	p

当社取引先	
A 社	t
A 社	第 4 ビジネス・プロデュース本部 ビジネスプロデ ューサー局 u
B 社	代表取締役 v 代表執行役 w
C 社	代表取締役 x
D 社	執行役員経営企画室・プロモーション事業部 z
E 社	代表取締役 aa
当社出資者	
AP 社	パートナー／西日本支社長 q 管理部 am 管理部 an ビジネスディベロップメント部 ao
AQ 社	専務取締役 ap 投資営業第四部 aq
AR 社	経営企画部 ar as at au
AS 社	取締役執行役員副社長 av 執行役員投資部 aw 執行役員調査部 ax 投資部 ay CVC 事業部兼投資部 az
監査法人、主幹事証券会社、自主規制法人等その他外部関係者	
AW 監査法人	品質・リスク管理本部 パートナー bg パートナー bh
監査法人シドー	代表社員 bi パートナー bj
主幹事証券会社 AV	公開引受部 ba bb bc 引受審査部 bd be 事業法人第五部 bf

日本取引所自主規制法人（JPX）	上場審査部	bk
		bl
		bm
		bn
		bo
AX	公認会計士・税理士 パートナー	bp

なお、前記のほか、当委員会から本件疑義にかかる事実解明のためにヒアリング調査への協力を申し入れたものの、書面回答による協力やヒアリング調査への協力のいずれも得られなかった当社取引先が存する。

（3） デジタルフォレンジック調査

当委員会は、本件疑義に係る事実関係の解明及び類似する事象の検証のため、Slack チャット、Google メール、会社貸与 PC 及びスマートフォン並びに Google ドライブのファイルデータについて可能な限り保全を実施した。そのうえで、対象者 14 名のチャットデータ及びメールデータを別紙 3「キーワード一覧」に示すキーワードによって絞り込み、46,658 件のデータをレビューした。

また、前記以外に特定の項目に関連するドキュメントを個別に検索したデータをレビューした。

なお、実施したデジタルフォレンジック調査手続の詳細については、別紙 2「デジタルフォレンジック調査の概要」のとおりである。

（4） アンケート調査

当委員会は、本件疑義への認識及び関与並びに類似事案の有無の確認や、原因分析に資する情報の収集を目的として、2025 年 6 月 13 日から同年 7 月 4 日まで、当社及び子会社の全役職員 90 名に派遣社員や当社から継続的に業務を受託している者等 100 名を加えた合計 190 名（いずれも 2025 年 6 月 13 日時点）を対象とし、当委員会が構築したオンライン環境のアンケートサイトを利用してアンケート調査を実施し、169 名（回収率約 89%）から回答を受領して必要なフォローアップを実施した。アンケートの結果及びフォローアップの状況は、別紙 4「アンケート結果一覧」のとおりである。

（5） ホットラインの設置

当委員会は、前記（4）の確認その他本件疑義や類似事案に関する幅広い情報収集を目的とし、前記（4）の対象者に対して、前記（4）と同じ期間、当委員会の委員が所属する法律事務所を宛先としてメール又は郵送により情報の提供を求める窓口（ホットライン）を設置し、周知した。

ホットラインには、合計 4 件の情報提供があり、必要に応じて、関係資料の調査、情報提供者や関係者へのヒアリング等のフォローアップを実施した。当該フォローアップの結果については、後記第 3（本件疑義）、第 4（類似事案）、第 5（発生原因）における事実認定に記載した。

8 本調査に係る留意事項

本調査の結果、詳細は後記（第 2 以降）記載のとおり、当委員会としては、当委員会における前記第 1・2 記載の目的を達成するに足る調査を実施し得たものと考えている。

ただし、本調査に係る事実解明の限界及び報告書利用上の留意事項として、以下の点について留意されたい。

(1) 本調査の目的等に伴う留意事項

当委員会は、前記のとおり第三者委員会ガイドラインに準拠して設置されており、同ガイドラインは「第三者委員会は、不祥事を起こした企業等が、企業の社会的責任（CSR）の観点から、ステークホルダーに対する説明責任を果たす目的で設置する委員会である」（第 1 部 基本原則 第 1.2.）と定めている。

そして、当委員会は、前記第 1・2 の本調査の目的に基づき、当社において発生した本件疑義及び類似事象に係る事実関係と当社の過年度の連結財務諸表等への影響を検討し、当社による早期の決算・監査対応を可能にするとともに、その発生原因を分析して的確な再発防止策を提言することを主たる目的としている。そのため、当委員会は本調査において本件疑義が生じた背景及び各ステークホルダーとの関係性についても可能な限り把握するよう務めた。他方、本件疑義に関連する具体的事実を全て明らかにしようとすることは、徒に調査期間の長期化を招く懸念があることに加え、前記した本調査の目的に必要な事実認定等を行うことが上場企業である当社の各ステークホルダーにとって重要であり、当社が説明責任を果たす観点で当委員会に要請した事項であると判断したことに基づくものである。

したがって、本調査は、本件疑義にかかる事実関係の解明を目的とはしているものの、これを超えて、当社における個々の役職員の法的責任を含む経営責任等の追及、当社以外関係者の責任の有無の判定を目的としたものではない。また、当委員会が、当社の全ての事業及び取引等について悉皆的な検証を行ったものではないことについてもご留意をいただきたい。

(2) 当委員会の採り得た調査手法等に伴う留意事項

当委員会は、当社自身が本件疑義に係る説明責任を果たすために設置した自主的組織であり、本調査は、法令上の権限に基づく直接強制又は間接強制の強制力を伴うものではなく、関係者における当委員会の性質及び本調査の目的に対する理解に基づく任意の協力の

下でその範囲内で実施されたものである。すなわち、本調査における事実認定は、こうした任意調査の範囲において収集、獲得された証拠や事実に基づくものであるという限界が存する。

よって、今後、関係当局による法令上の権限に基づく調査等による事実認定が行われる場合には、当委員会が依拠した証拠物以外の証拠についても、その認定根拠に含まれ得ることが合理的に想定される。

例えば、当委員会は法令上の権限に基づき関係当局が行う照会権限に類する権限を有しないことから、当社が直接の取引当事者となっていない関係先の取引関係について、資金の移動の経緯、契約書その他の法的会計的文書の入手等に係る制約があり、全容の解明に必要となる証拠の一部については入手することができなかった。また、前記のとおり、ヒアリング調査に関して、当社取引先及び外部関係者については一部協力を得られずヒアリング調査の実施ができなかった対象者が存する。さらに、当委員会は、関係者が個人的に保有する携帯電話その他の重要な情報媒体に対する強制的なアクセス権限も有していない。加えて、本件疑義に関して当委員会設置期間内において SESC による調査が行われており、同調査への障害になることを回避するため、当委員会におけるヒアリング調査の実施の際に、当委員会の調査により入手した一定の資料につき、ヒアリング対象者に対する提示を控える等の対応を行ったものが存在する。

このような調査手法あるいは調査遂行上の制約又は限界から、前記のとおり、SESC 等の関係当局が直接強制又は間接強制の強制力を保持する前提で実施した調査等を実施して行う事実認定が、本報告書に記載した当委員会の事実認定と、その範囲、深度その他の点において異なるものとなる可能性がある。

当委員会としては、かかる限界を十分に認識しつつ、他方で取り得る調査手法を最大限活用し、本調査に当たったものであって、その結果、本報告書に記載の認定事実等について、本調査の前記目的を達成するために合理的な心証を得られる程度に十分に調査を実施し得たものと考えている。

(3) 本報告書における個別証拠の摘示等に関する留意事項

本報告書の作成に当たっても、本調査の目的に照らし、前記 SESC による調査への影響等を考慮して相応の配慮を行うこととし、個別の証拠内容の摘示を控え、その概要を記載するにとどめる等した部分が相当箇所において存在する。また、主要な関係者の認識についても記載を控えた箇所が存在する。このため、事実認定の論理構成が詳細に提示されていない部分もあるかと考えるが、ご理解・ご留意をいただきたい。

第2 調査の前提

1 当社の概要

(1) 企業概要

2024年12月期の有価証券報告書によれば、2024年12月末時点の当社の企業概要は、下表のとおりである。

会社名	株式会社オルツ
資本金	2,298 百万円
本社所在地	東京都港区六本木七丁目 15 番 7 号
設立	2014 年 11 月
代表者	代表取締役社長 米倉 千貴
従業員数	23 人（単体）／75 人（連結）
事業内容	デジタルクローン、P.A.I.の開発を最終目的とした要素技術の研究開発とそれらを応用した製品群（Communication Intelligence「AI GIJIROKU」等）の展開、AI ソリューションの提供
事業年度	12 月決算
上場区分	東証グロース（260A）
会計監査人	監査法人シドー

(2) 沿革

2024年12月期の有価証券報告書によれば、当社及び当社連結子会社である株式会社オルツ RE キャピタル（以下「**RE キャピタル社**」という。）、株式会社わさび（以下「**わさび社**」という。）、株式会社 Green&Digital Partners（以下「**GDP 社**」といい、4社を総称して、以下「**当社グループ**」という。）は、「個人の記憶の永遠化・意思の再現・個人の価値の最大・永遠化により自律社会の実現を加速させるパーソナル人工知能」の開発を目指し、「ラボーロからオペラへ」と「私たちの存在を永久にする」の2つを Mission（使命）に掲げ、当社創業より一貫して「P.A.I.¹（パーソナル人工知能）の研究開発を行っている」とされ、また、当社グループは、全ての人が自分の AI を持つことによって、労働（Laboro）から解放され、アーティスティックな営み（Opera）に没頭することができる世界を実現することを目指し、これが実現することにより、現在多く見られる「労働集約型ビジネスモデル」から「知識集約型ビジネスモデル」へと転換が行われるものと考えている、とのことである。

以下、2024年12月期の有価証券報告書の記載に基づき、当社グループの沿革及び事業内容を記載する。

¹ 「P.A.I.」とは、「私たち自身の意思をデジタル化し、それをクラウド上に配置してあらゆるデジタル作業をそのクローンにさせることを目的とした AI である。」との説明がなされている。

年月	概要
2014 年 11 月	東京都江東区にて「P.A.I.」の開発を目的として株式会社オルツ（資本金 1 百万円）を設立
2015 年 4 月	パーソナル人工知能を表す「P.A.I.」の商標を取得
2016 年 2 月	AP をリード投資家とする SeriesA ラウンドにて、約 6 億円の資金調達を実施
2017 年 1 月	東京都千代田区に本店移転
2017 年 3 月	ベトナム ハノイ市に 100%子会社として、現地の優秀な AI エンジニアの採用活動や大学教授陣との共同研究を目的に ALT VIETNAM COMPANY LIMITED を設立（2020 年 10 月閉鎖）
2017 年 8 月	から SeriesB ラウンドにて、約 6 億円の資金調達を実施
2018 年 6 月	に選出
2018 年 10 月	AY 大学教授 bq 氏が当社顧問に就任
2018 年 12 月	から SeriesC ラウンドにて、約 13 億円の資金調達を実施
2019 年 4 月	株式会社オルツテクノロジーズを、当社における研究開発及びプロダクトのマネタイズを行い、当社プロダクトを販売する営業面を担うことを目的に 100%子会社として設立
2019 年 5 月	AY 大学名誉教授 br 氏が当社顧問に就任
2019 年 7 月	東京都港区に本店移転
2020 年 1 月	Communication Intelligence「AI GIJIROKU」を提供開始
2020 年 10 月	株式会社オルツテクノロジーズを吸収合併
2021 年 7 月	「AI コールセンター」を提供開始
2021 年 9 月	独自大規模言語モデル「LHTM」をリリース
2022 年 5 月	SeriesD ラウンドにて約 42 億円の資金調達を実施
2023 年 2 月	独自大規模言語モデル「LHTM-2」をリリース
2023 年 6 月	AN 社が運営する人力による文字起こし事業を、事業譲渡によって

	買収
2023 年 8 月	デジタルクローン生成プラットフォーム「CloneDev」をリリース
2023 年 9 月	AU 社との資本業務提携を発表
2023 年 9 月	ノーコード生成 AI プラットフォーム「altBRAIN」をリリース
2023 年 11 月	AO 社と生成 AI の社会実装に向けた連携を開始
2024 年 3 月	M&A マッチングシステム「CloneM&A (Clone matching)」をリリース GPU 計算リソース「EMETH GPU POOL」をリリース
2024 年 10 月	東証グロース市場に株式を上場
2024 年 12 月	RE キャピタル社を、不動産関連事業を行うことを目的に 100%子会社として設立 SES 事業、DX コンサルティング事業等を行うわさび社及び GDP 社の全株式を取得し、100%子会社化

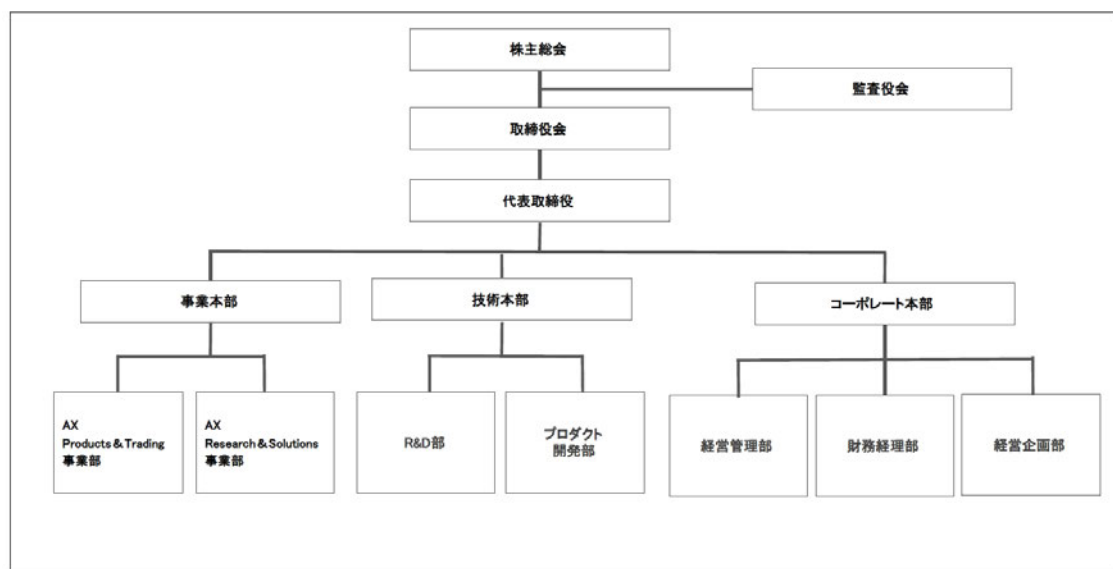
なお、当社ホームページによれば、当社は

に選出されている。

2 当社の業務執行体制

(1) 組織図

2025 年 6 月現在の当社組織図は、以下のとおりである。



(2) 役員の変遷

2020 年 12 月期以降の当社役員の在任状況は、下表のとおりである。

	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12 以降
米倉 千貴	代表取締役（2014/11～）				
p	取締役（2016/2～2022/8）				
q	取締役（2018/12～2024/6）				
r	取締役 （2019/3～ 2021/3）				
藤田 豪	取締役（2019/5～）				
日置 友輔			取締役（2022/2～）		
s				取締役（2022/6～2024/6）	
中野 誠二	取締役 （2017/3～ 2021/3）	監査役（2021/3～）			
福島 泰三	監査役（2017/3～）				
藤井 雅樹			監査役（2022/3～）		

3 当社の事業概要

(1) 事業内容

2024 年 12 月期の有価証券報告書によれば、当社グループの事業内容は以下のとおりである。

会社名	事業内容
当社	AX ³ Products&Trading 事業及び AX Research&Solutions 事業
RE キャピタル社	AX Research&Solutions 事業
わさび社	AX Research&Solutions 事業
GDP 社	AX Research&Solutions 事業

ア AX Products&Trading 事業

2024 年 12 月期の有価証券報告書によれば、当社グループは、「P.A.I.」の実現のために研究開発を重ね蓄積させてきた要素技術と、多くの戦略的パートナーとのリレーションを活用した課題発掘力及び優秀なエンジニア陣によるプロダクト開発力、AI の社会実装力を基盤とすることで、多くの AI プロダクトの開発・提供を行っているとされている。2024 年 12 月期の有価証券報告書によれば、当社の中で最も代表的な AI プロダクトは以下のとおり、Communication Intelligence 「AI GIJIROKU」とされている。

³ AX (AI トランスフォーメーション) とは、企業が AI を活用して業務プロセスやビジネスモデルを革新し、効率化と生産性向上を行うことで競争力を高める取り組みのことを指す、とのことである。

すなわち、当社グループが開発する高精度音声認識技術と日本語最高精度を記録した LLM⁴を組み合わせたソリューションにより、ビジネスシーンの「P.A.I.」を提供している。会議等の発言者の区別をしながらリアルタイムに文字起こしし、自動的に議事録を作成し要約や ToDo を纏めるだけではなく、それらコミュニケーションデータをセキュアに保存するデータクラウドソリューションとして価値提供をしている。当社グループの Communication Intelligence 「AI GJIROKU」は、音声認識×生成 AI 技術を組み合わせることで、クライアント社内の会議を含む全コミュニケーションデータを記憶した AI を働かせることが可能なソリューションとして他社のプロダクトとの差別を図っている。具体的には、以下のような特徴がある。

(ア) パーソナライズ機能

汎用的な音声認識とは異なり、一人ひとりの単語選択の癖、文脈構成の癖、イントネーションの癖等を学習していくことで一人ひとりに合った音声認識を学習する機能を有する。

(イ) パーソナライゼーション技術を用いた高い音声認識精度

パーソナライゼーション技術を駆使し、業種別の音声認識ソリューションを保有している。当社グループの音声認識エンジンは各業界に特化した形でチューニングすることにより、汎用的な音声認識では認識することが難しい同音異義語や専門用語を高い精度で認識することができる機能を有する。

(ウ) 多言語に対応

英語、中国語、スペイン語等、35 か国語（2024 年 12 月末時点）に対応したリアルタイム翻訳機能により、指定した言語で会話が記録される機能を有する。

(エ) Zoom 連携が可能

Zoom ビデオコミュニケーションズが提供するクラウドコンピューティングを使用した Web 会議サービスである「Zoom」と連携することができる機能を有する。

(オ) パーソナルエージェント機能

高精度な音声認識と、当社グループが保有する高い日本語精度を誇る LLM を組み合わせることで、社内外で交わされる商談や会議の全データをテキストデータとして書き起こし、保管し、そのデータを基に社内外のコミュニケーションをとることができる機能を有する。

⁴ Large Language Models（大規模言語モデル）の略称であり、大量のデータとディープラーニング（深層学習）技術によって構築された言語モデルのことを指す。

イ AX Research&Solutions 事業

2024 年 12 月期の有価証券報告書によれば、当社グループは、AI の活用を検討するクライアントに対して、コンサルティング、PoC、本番開発から協業販売までのプロジェクト遂行の支援を行っているとしている。

(2) 当社の業績の推移

2024 年 12 月期の有価証券報告書によれば、業績の推移は下表のとおりである。

なお、後記第 3・6 の当委員会が認定した当社の連結財務諸表に対する影響額は、下表には反映されていない。

(単位：千円)

(連結) 事業年度	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12 (*)
売上高	55,526	955,969	2,666,074	4,111,995	6,057,288
経常利益	△201,746	△384,528	△670,352	△1,497,762	△2,413,437
(親会社株主に帰属する) 当期純利益	△187,828	△385,478	△671,302	△1,498,712	△2,694,114
純資産額	199,666	274,420	3,118,295	2,303,714	4,006,280

*：2024 年 12 月期より連結財務諸表を作成しているため、2024 年 12 月期のみ連結財務諸表数値としている。

2024 年 12 月期の有価証券報告書によれば、2024 年 12 月期セグメント別売上実績は、下表のとおりである。

(単位：千円)

顧客との契約から生じる収益	2024/12
AX Products&Trading 事業	5,331,550
AX Research&Solutions 事業	725,737
合計	6,057,288

2024 年 12 月期の有価証券報告書によれば、AI GIJIROKU の売上高及びアカウント数の推移は、下表のとおりである。

(単位：千円)

事業年度	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12
売上高	4,517	794,151	2,501,877	3,825,527	5,331,550
事業年度末の有料アカウント数	610	10,760	15,696	23,751	28,699

(3) 当社の業務フロー

ア 売上計上プロセス

AI GJIROKU の売上計上については、ユーザーへの販売方法によって複数のプロセスが存在する。当社 Web サイトやモバイルアプリを通してユーザーが直接申込を行うケースやユーザーが代理店経由で申込を行うケース等があるが、売上高が計上されるまでの主なプロセスは以下のとおりである。

なお、以下の記載は、当社において予定されている AI GJIROKU の売上プロセスの内容として、当社担当者からのヒアリング、客観資料の分析等によるものであるが、本件疑義に係る検証内容に関連する事項は、後記第 3 のとおりである。また、原則として 2025 年 5 月現在の内容である。

(ア) 直接販売取引

ユーザーに対する直接販売取引は、当社 Web サイトやモバイルアプリを通してユーザーが直接申込を行うものであり、原則として当社側での手作業での対応なしで会員登録及びアカウントの付与（メールアドレスの紐づけ）が完了するものである。

Web サイトからの申し込みを例にとると、AI GJIROKU に興味を持ったユーザーは、Web サイトへアクセスし、メールアドレスにてサインアップ（会員登録）を行ったうえで、ニーズに合ったプランを選択し、支払情報等を入力して登録すると、AI GJIROKU 基幹システムのデータベースに自動で情報が連携され、ユーザーID が発行されてメールアドレスと紐づけられる。この時点でユーザーは、AI GJIROKU を使用することが可能となる。

毎月の月初に、財務経理部担当者は、AI GJIROKU の管理画面、請求・入金管理システム（以下「**請求・入金管理システム**」という。）若しくはモバイルアプリのそれぞれから前月分の売上計上に必要な明細データをダウンロードし、必要に応じて手作業でデータを加工後、売上計上対象のデータを会計システム（以下「**会計システム**」という。）にアップロードする。仕訳伝票は、財務経理部長による承認をもって会計システムへ反映され、売上高が計上される。

(イ) 通常の代理店販売

ユーザーが販売代理店を介して AI GJIROKU の申込を行う取引である。

当社と AI GJIROKU の販売代理店との間で代理店契約を締結し、当社から販売代理店へのライセンスの販売価格（以下「**卸値**」という。）について合意する。

販売代理店が営業活動を行ってユーザーを獲得した場合、当社は販売代理店経由でユーザーが記入した申込書入手し、当社の営業アシスタントが AI GJIROKU のライセンス発行用の画面に申込書の情報を入力して登録することによって、AI GJIROKU 基幹システムのデータベースに自動で情報が連携され、ユーザーID が発行されて、メールアドレスと紐づけられる。この時点で顧客は AI GJIROKU を使用することが可能となる。

営業アシスタントは、毎月、請求・入金管理システムを利用して販売代理店に対して請求書を発行する。

財務経理部担当者は、月次で、請求・入金管理システム上の請求済の請求データに基づき、会計システム上で仕訳伝票を起票する。仕訳伝票は、財務経理部長による承認をもって会計システムへ反映され、売上高が計上される。

(ウ) SP 代理店

販売代理店を経由する販売取引のうち、SP を経由する取引である。

当社と SP の間で「AI GJIROKU ライセンス販売店契約書」を締結する。契約書上、SP に対して発行するライセンス⁵の卸値が記載されている一方で、当社が発行するライセンスに関して当社に買戻し義務がある旨の記載及び SP がユーザーを獲得した場合の取扱いに関する記載はない。

毎月、当社の営業アシスタントは、SP の担当者から発注書を受け取る。SP が発行を希望する数のライセンスを AI GJIROKU 基幹システムのデータベース上で発行するため、AI GJIROKU のライセンス発行用の画面を確認し、SP に対して発行したうえで、納品書を発行する。営業アシスタントは、月次で、請求・入金管理システムを利用して SP へ請求書を発行する。財務経理部担当者は、月次で、請求・入金管理システム上の請求済の請求書データに基づき、会計システム上で仕訳伝票を起票する。仕訳伝票は、財務経理部長による承認をもって会計システムへ反映され、売上高が計上される。なお、通常の代理店販売プロセスでは、ユーザーにライセンスを発行することにより売上高が計上されるのに対して、SP 販売プロセスでは、SP にライセンスを発行した時点で売上高が計上されるため、ユーザーが見つかった時点では当社側で売上高が計上されることはない。

イ 広告宣伝費プロセス

以下の記載は、当社において予定されている広告宣伝費プロセスの内容として、当社担当者からのヒアリング、客観資料の分析等によるものであるが、本件疑義に係る検証内容に関連する事項は後記第 3 において記載する。また、原則として 2025 年 5 月現在の内容である。

当社は A 社との間で、2021 年 6 月 1 日付けで「広告に関する取引基本契約書」を締結している。個々の広告発注業務については、当社側担当者と A 社側担当者との間で広告発注に関する打合せ等を行い、その内容を確定して A 社に対して発注書を発行する。発注に際しては、その内容に応じて営業担当者又は営業アシスタントが稟議書を起案し、当社内

⁵ AI GJIROKU の利用に当たっては、「ライセンス」あるいは「アカウント」という用語が用いられているが、これらの用語の使い分けについては、当社内において必ずしも統一されていない。ただし、「ライセンス」については SP に対するライセンス発行枠での文脈で用いられ、「アカウント」についてはエンドユーザーに対して実際に発行・登録されるアカウントを指す文脈で用いられることが多い。

で必要な承認を得る。

広告の実施状況については、その内容に応じて、毎月 1 か月分の実績が報告書の形で A 社側から報告されるケースの他、定期的に設定されたミーティング等で適宜報告されるケースもある。いずれにしても、広告の発注部署において広告の実施状況が確認される仕組みとなっている。

A 社より受領した請求書については、事業部においてその内容が確認された後、財務経理部では適切に稟議承認を得ていることを確認後、仕訳伝票の起票及び支払のための振込データの登録が行われる。仕訳伝票については、財務経理部長による承認をもって会計システムへ反映され、広告宣伝費が計上される。振込データについては、財務経理部長の承認後に支払が実行される。

ウ 研究開発費プロセス

以下の記載は、当社において予定されている研究開発費プロセスの内容として、当社担当者からのヒアリング、客観資料の分析等によるものであるが、本件疑義に係る検証内容に関連する事項は後記第 3 において記載する。また、原則として 2025 年 5 月現在の内容である。

研究開発業務の委託に当たっては、当社側担当者と委託先担当者との間で研究開発業務に関する打合せ等を行い、その委託業務内容を確定して委託先に対して発注書を発行する。発注に際しては、その内容に応じて、技術本部若しくは事業本部の担当者が稟議書を起案し、当社内で必要な承認を得る。

研究開発業務の実施状況については、委託先から納品書を受領して把握するケース、個別に進捗報告を受けるケース等があるが、いずれにしても、研究開発業務の発注部署において業務の実施状況が確認される仕組みとなっている。

委託先より受領した請求書については、技術本部若しくは事業本部においてその内容が確認された後、財務経理部では適切に稟議承認を得ていることを確認後、仕訳伝票の起票及び支払のための振込データの登録が行われる。仕訳伝票については、財務経理部長による承認をもって会計システムへ反映され、研究開発費が計上される。振込データについては、財務経理部長の承認後に支払が実行される。

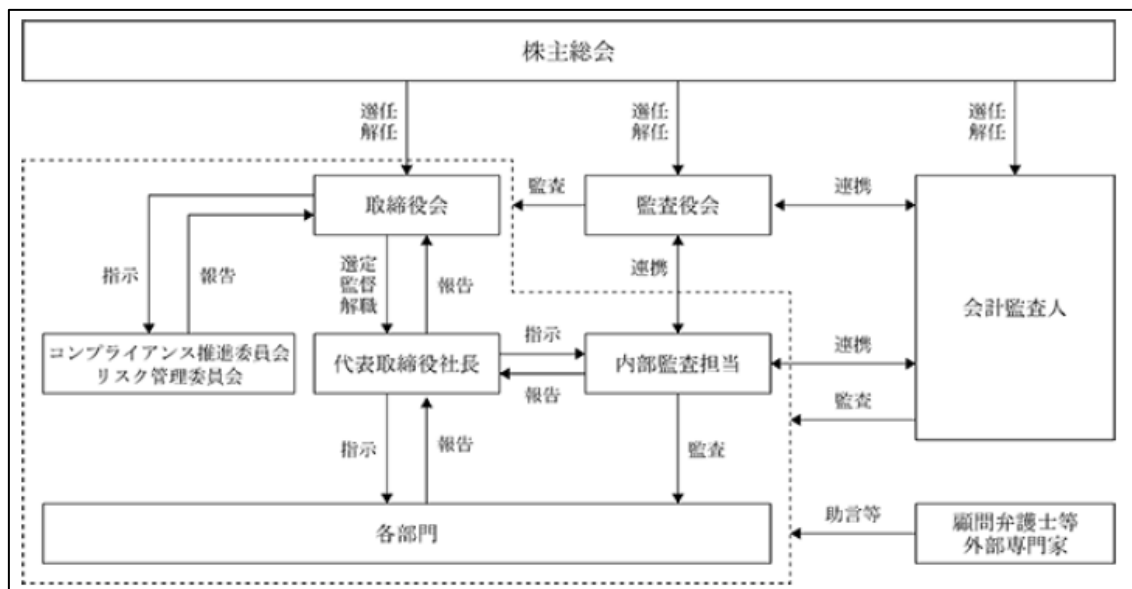
4 ガバナンス

(1) コーポレート・ガバナンス体制

当社は、会社法に基づく機関として、株主総会、取締役会、監査役会及び会計監査人を設置するとともに、代表取締役社長が任命する内部監査担当者による内部監査を実施することで、経営に対する監督の強化を図っている。

2024 年 12 月期の有価証券報告書によれば、当社の取締役会は、代表取締役社長、取締役 2 名で構成され、そのうち取締役 1 名は社外取締役である。取締役会は、監査役 3 名（う

当社の 2024 年 12 月末時点のコーポレート・ガバナンス体制の概要は、下図のとおりである。



氏名又は名称	所有株式数 (株)	発行済株式（自己株式を除く。）の総数に対する 所有株式数の割合（％）
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
合計	[REDACTED]	[REDACTED]

(2) リスク管理委員会とコンプライアンス推進委員会

ア リスク管理委員会

2024 年 12 月期の有価証券報告書によれば、当社は、リスク管理体制の基本として「リスク管理規程」を制定し、代表取締役社長を委員長、全ての取締役及び監査役を委員とするリスク管理委員会を取締役会の直属機関として設置し、原則として四半期に 1 回会合を開催している、とのことである。また、同委員会において、リスク管理に関わる重要事項の調査・企画・立案について審議し、取締役会に報告するとともに、リスク管理に関わる役職員への啓蒙等の全社的な取り組みを推進し、また、実際にリスクが顕在化する等して、緊急事態が発生した場合には、代表取締役社長の指揮下に緊急対応体制を取り、迅速かつ的確な対応を実施する体制となっている、とのことである。

イ コンプライアンス推進委員会

2024 年 12 月期の有価証券報告書によれば、当社は、コンプライアンス体制の基本として「コンプライアンス管理規程」を制定し、代表取締役社長を委員長、全ての取締役及び監査役を委員とするコンプライアンス推進委員会を取締役会の直属機関として設置し、原則として四半期に 1 回会合を開催している、とのことである。また、同委員会において、当社役職員のコンプライアンス遵守に係る取り組みの推進、コンプライアンス違反事項の調査等を実施している、とのことである。

(3) 内部監査、監査役会及び会計監査

ア 内部監査

2024 年 12 月期の有価証券報告書によれば、当社の内部監査は、代表取締役社長が任命する 2 名の内部監査担当者が実施している、とのことである。

また、内部監査担当者は、業務の有効性及び効率性等を担保することを目的として、代表取締役社長による承認を得た内部監査計画に基づいて内部監査を実施し、監査結果を代表取締役社長に報告するとともに、監査対象となった各部門に対して業務改善等のための指摘を行い、後日、改善状況の確認を実施している、とのことである。

イ 監査役会

監査役議事録等及び 2024 年 12 月期の有価証券報告書によれば、当社の監査役監査は 2021 年 3 月まで監査役 1 名体制で行われていたものの、監査役が 2 名となったことに伴い 2021 年 4 月に監査役協議会が設置されている。その後、2022 年 3 月に監査役会設置会社となったことに伴い、監査役協議会は監査役会に移行している。現在、監査役会は監査役 3 名で構成されており、うち 1 名が常勤監査役、2 名が社外監査役である。監査役会は原則として月 1 回開催され、法令、定款及び「監査役会規程」等に従い、監査役の監査方針、年間の監査計画等を決定している。なお、監査内容については、各監査役が毎月、監

査役会に報告し、情報の共有化及び監査計画の進捗確認を実施している、とのことである。

ウ 会計監査

当社は、上場準備のために2020年12月期及び2021年12月期にAW監査法人から金融商品取引法に基づく財務諸表の監査に準じた会計監査を受けていたが、2021年12月期の期末監査が終了せず、2022年10月に合意解約に至っている。なお、2020年12月期について、AW監査法人は当社の試算表の数値の検討を実施しているが、当社が上場申請前であったことから、監査意見は表明していない。その後、2022年9月22日に会計監査人としてシドーが就任しており、2022年12月期以降現在に至るまで、当社は同監査法人の会計監査を受けている。

5 資金調達の状況及び新規上場に至る経緯

(1) 資金調達の状況

当社の主要な借入による資金調達及び資本調達の詳細は、以下のとおりである。

ア 主要な借入による資金調達

(単位：千円)

年月	借入先	合計借入額
2020年10月		40,000
2020年10月		30,000
2023年3月		600,000
2024年3月		500,000
2024年3月		500,000
2024年5月		300,000
2025年3月		250,000
	合計	2,220,000

イ 主要な資本調達

(単位：千円)

年月	株式引受先	合計調達額	累計調達額
2015年5月		50,400	80,400

2016 年 2 月	██████████ ████████████████████ ██	517,000	597,400
2016 年 6 月	██████████████ ████████████████████ ██████████ ████████████████████ ██████████	98,700	696,100
2017 年 8 月	██████████ ████████████████████ ██ ██████████████ ████████████████████ ██████████	503,700	1,199,800
2017 年 10 月	██████████████ ████████████████████ ██████████ ██████████████	80,300	1,280,100
2018 年 2 月	██████████████ ████████████████████ ████████████████████ ██	102,200	1,382,300
2018 年 12 月	██████████ ████████████████████ ██ ██████████████	510,510	1,892,810
2019 年 1 月	██████████████ ██████████	99,964	1,992,774
2020 年 10 月	██████████████ ████████████████████	50,005	2,042,779

2020 年 12 月 ～ 2021 年 1 月		680,407	2,723,186
2022 年 4 月		1,261,928	3,985,114
2022 年 5 月		299,957	4,285,071
2022 年 6 月		1,953,292	6,238,363

2023 年 8 月		449,850	6,688,213
2023 年 9 月		234,283	6,922,496
2024 年 10 月		3,726,000	10,648,496
2024 年 11 月		670,680	11,319,176

(2) 新規上場に至る経緯

当社が監査法人と監査契約を締結してから新規上場に至る時系列は、以下のとおりである。

年月日	内容
2020 年 11 月	AW 監査法人と監査契約を締結（2022 年 10 月 11 日に 2021 年 12 月期に関する監査契約を合意解約）
2021 年 3 月 12 日	主幹事証券会社 AV と新規上場に関するアドバイザー契約を締結
2022 年 9 月	シドーと監査契約を締結
2024 年 1 月	主幹事証券会社 AV による引受審査の開始
2024 年 6 月	東証に対し新規上場を申請
2024 年 9 月 5 日	上場承認
2024 年 10 月 11 日	当社株式が東証グロース市場に上場

第3 調査結果

1 調査結果の概要

本調査の結果、当社は、2021年6月頃から2025年3月までの間、主としてSPに対して販売したAIGIJIROKUのライセンスについて、アカウント発行の実態を伴わない売上を計上した事実が認められた。そして、当社は、SPに対する売上代金を回収するために、A社、Q社、O社及びN社（以下、これら4社を総称して「本件広告代理店」という。）に対しては広告宣伝費の支払名目、X社及びY社（以下、これら2社を総称して「本件研究開発業者」という。）に対しては研究開発費の支払名目で資金を支出し、当該資金については本件広告代理店を経由する形で当該SPに対して支払い、最終的にSPから支払を受けることにより売上代金を回収していた事実が認められた（当該売上の計上から当該売上代金の回収までの一連の流れを総称して、以下「本件SPスキーム」という。）。

本件SPスキームを実行するにあたり、当社は、「代理店事務フロー」（2022年12月頃「SP_事務フロー」に名称変更。）と称するGoogleスプレッドシート（以下「SP事務フロー⁷」という。）を作成、更新することにより資金の移転状況を管理していた。

SP事務フローは、当社が本件SPスキームによって予定されたとおりの売上を作るという目的のもと、遺漏なくスケジュールどおりに資金移動を実行させるための手段・方法であり、当社から出金があった後の、各SPと本件広告代理店・本件研究開発業者との実際の資金移動の状況については、本調査においてはこれを裏付ける証拠のうち、ごくわずかなもののみ入手することができたに留まったものの、以下に詳述する本件SPスキームに係る事実関係から、当社を資金の出発点及び帰着点とした第三者間の資金移転についても、SP事務フローにおいて予定されたとおりのものとなっていたことを合理的に推認することができるものと認められる。

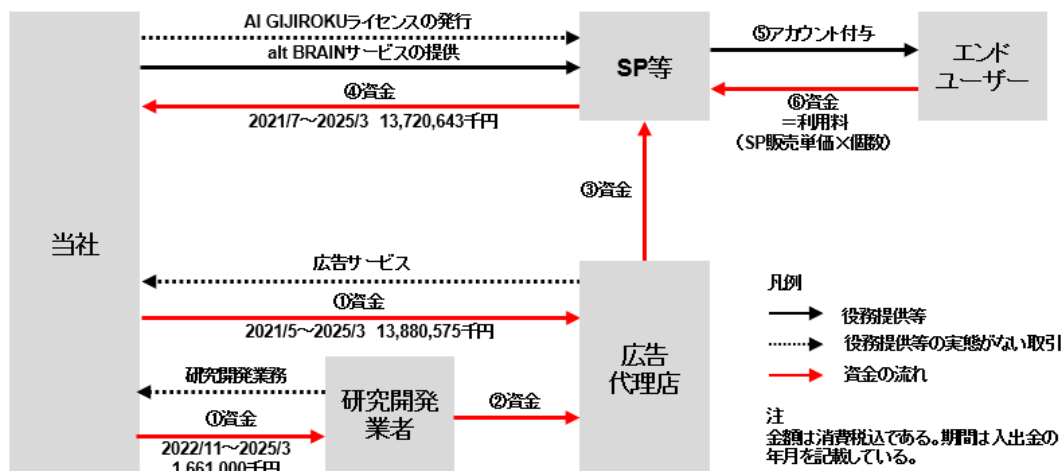
そして、本調査によって、当委員会は、後記第3・2・(5)・アのとおり広告代理店がA社に一本化された後、SP事務フローの一部がA社にも共有されていたという事実も踏まえ、SP事務フローが極めて重要な意義を有する証拠資料であることを意味するものと結論付けた。

次に、本件SPスキームの概要を図示すると下図8のとおりとなる。

⁷ 当該SP事務フローは、当委員会が、2025年5月20日、当社に対して依頼資料の内容を「「SP_事務フロー」のGoogleスプレッドシート」と記載して資料提供を求め、同月21日、当社から提供を受けたものである。なお、当委員会が入手したSP事務フローにはシートタブが付されており、2025年3月28日にb氏が更新した時点において、合計41枚が配置され、2025年12月までの資金移動の予定を含む詳細が記載されていた。

⁸ スキーム図に記載の金額は、支払額及び入金額をベースとして集計している（以下、同じ。）。

・概要（注：当委員会にて作成）



具体的な事実認定及び認定根拠は後記のとおりであるが、かかる本件 SP スキームの形成、成立から実施に係る概要は、次のようなものであった。

本件 SP スキームは、AI GIJIROKU の提供開始直後である 2020 年 4 月頃から、米倉氏の指示の下、AI GIJIROKU に係るライセンスの販売先等に対して営業支援金等の名目で同ライセンスの購入費等相当額以上の資金を提供する取引（以下「同額取引」という。）等を検討するところから始まった。しかしながら、当時の監査人である AW 監査法人より、売上と費用を両建てで計上するのではなく相殺した純額で計上すべきであると指摘を受け、これを回避する目的で発展していった。

2021 年 6 月以降、米倉氏によって、本件 SP スキームによる資金移動や事務手続等が記載されることとなる SP 事務フロー（当時の名称は「代理店事務フロー」）が作成され、当社が広告宣伝費で支出した資金を原資として SP に対するライセンスに係る売掛金が回収されるようになり、本件 SP スキームに関与する SP や広告代理店の数が増えていった。その後、広告宣伝費の支払先を A 社に一本化したうえ、広告宣伝費の増大を抑制しながらも引き続き売上を増加させる目的で研究開発費名目により資金を循環させる等といった対応が行われ、2025 年に至るまで調整が加えられた。このような本件 SP スキームの形成・調整過程への関与について、米倉氏、日置友輔氏（2021 年 10 月入社、2022 年 2 月取締役 CFO 就任。以下「日置氏」という。）、a 氏、b 氏といった当社経営幹部の当委員会のヒアリングにおける供述は、必ずしも一致しておらず、中には明確な関与を否定する者もいる。しかし、当社経営幹部によって本件 SP スキームの形成・調整とその実行がなされたことは、特に後記 2 に記載した経緯から明らかである。

さらに、当社は、ベンチャーキャピタル（以下「VC」という。）等の株主、会計監査人、主幹事証券会社 AV 及び JPX に対して、本件 SP スキームに関して、かかる実態と異なる説明・回答を行い、結果として、シドーによる監査証明を得て、上場をするに至ったこと等が認められる。この点については、後記 4 及び 5 において詳述する。

最終的に、かかる本件 SP スキームにより、2021 年 6 月から 2024 年 12 月にかけて、売上高は 11,909 百万円、広告宣伝費は 11,557 百万円、研究開発費は 1,313 百万円が過大計上された。この点については、後記 6 において詳述する。

2 本件疑義（SP 向け AI GIJIROKU の売上過大計上の疑義）に係る事実関係

以下、本件疑義に関する事実関係として、後記（1）から（8）のとおり、AI GIJIROKU に関して、開発の経緯、提供開始の経緯、本件 SP スキームの形成や内容の確定に至る経緯、架空売上が計上されるに至った経緯や本件 SP スキームに基づき具体的に実施された資金移動の内容等について詳述する。

これらの記載に関連する事実関係について、当委員会としては、当社経営幹部の前記供述についても慎重に吟味のうえ、会計データや入出金資料等の客観的資料及び当時同人らを含む社内関係者が発出した Slack 等のやり取りや、他の関係者に対するヒアリングにおける供述等を総合して判断した結果、本件 SP スキームに関する事実関係は、次のような経緯であったと認める。

（1） AI GIJIROKU 開発の経緯

当社は、2019 年 4 月上旬、人工知能展示会「第 3 回 AI・人工知能 EXPO」⁹に出展し、パーソナル人工知能に関連する対話エンジン等の要素技術のデモを紹介するほか、実際のビジネスシーンで活用できる取組みとして、当時株式会社オルツテクノロジー（以下「オルツテック社」という。）に所属していた ak 氏を中心となって開発した音声認識議事録システムを紹介したところ、当該音声認識議事録システムに対して大きな反響を得た。

かかる反響から、遅くとも 2019 年 8 月頃、米倉氏は、「AI 議事録」に商品としての魅力があると感じていたところ、業務委託先であった F 社から、同社が業務提携先である G 社から客の紹介を受けることと引き換えに、自社の社員に G 社が提供するビジネスツールである「XXXXXXXXXX」を使用させて対価を支払うという取引を行っている旨の話を聞き、当社でも「AI 議事録」を使った同様の取引を検討するようになった。

当社は、オルツテック社において、更に「AI 議事録」の開発を重ね、リップシンクによる話者識別やパーソナライズ音声認識機能等を付加したうえで、2019 年 9 月 25 日、新サービスとして「AI 議事録」及び「NeoRMR」の発表説明会「al+新サービスの発表説明会（AI 議事録&NeoRMR パートナープロジェクト）」を開催した。その際、「AI 議事録」については、次のとおり説明されていた。

- オルツの「AI 議事録」は、ミーティングにおける議事録の新しいカタチを実現します。いつもの会議にいつも使っているラップトップ PC とインターネット環境があ

⁹ 当該展示会は、H 社（現社名は「H'社」）が主催者となって開催したものであり、最新の AI 技術やサービスを集めた日本最大級のビジネス向け展示会であった。

れば利用可能。ミーティング参加者はログインするだけで会議参加者の全ての会話をテキストで記録&翻訳できるサービスです。

- 必要な時にその場で使える、会議で便利な機能を搭載。
- ラップトップ PC にて会議に参加することで話者識別が可能（オンラインでの参加も可）。
- リップシンクによる話者識別をおこない、その後音声認識によりテキスト化（改行区切りテキスト）。
- テキストに変換したデータはダウンロードやシェアをすることが可能。会話履歴はチームでの利用可能。
- 主要 21 ヶ国語対応、翻訳機能あり。
- 言語は主要 21 カ国をサポート。参加メンバーの言語を選択することで自動的に翻訳機能が働きます。

また、当該説明会においては、「戦略的パートナー」について、次のとおり説明されていた。

AI 議事録、NeoRMR ライセンスの戦略的販売代理店制度。販売先クライアントの業種や NeoRMR カテゴリーによって、代理店様枠に限りがございますので、お早めにお申し込みください。

2019 年 10 月上旬、米倉氏は、当時営業担当であった b 氏に対し、オルツテック社との間で同年 9 月に Neo RMR のパートナー契約を締結した直後であった I 社にも「AI 議事録」のパートナー契約を締結するよう持ちかけることを指示し、その際、パートナー契約によって I 社側に新たに発生する 35 万円について別の取引を行うことで当社側が負担するつもりであることを Slack 上で b 氏に伝えた。なお、その後の経緯は不明であるが、結局、当社及び I 社との間で「AI 議事録」に関するパートナー契約の締結には至っていない。

その後、オルツテック社は、前記「AI 議事録」サービスの名称を「alt minutes」（オルツミニッツ）に改めたうえで、取引先等に対して、次のとおりメールを送付する等して、「alt minutes」の販売代理店又はパートナーを募集した。

この度、弊社の新 AI ソリューション「alt-minutes (AI 議事録)」のパートナー様の募集を開始致します。

「alt-minutes」は、ミーティング参加者の会話を話者分離した上でテキストで記録し、リアルタイムで多言語での翻訳が可能となり、従来人手で行っていた議事録作業を自動的に作成することが可能です。

今回、弊社の「alt-minutes」を貴社の AI プロダクトとして販売展開いただける、強力なオフィシャルパートナー様もしくは販売代理店様を募集させていただくことにいたしました。

是非お気軽にお問い合わせいただけますと幸いです。

(2) AI GIJIROKU 提供開始

前記「alt minutes」は、その名称が「AI GIJIROKU (AI 議事録)」に改められたうえ、2020 年 1 月 13 日、その提供が開始された。AI GIJIROKU の概要は、前記 (1) のとおりである¹⁰。また、その提供開始に当たっては、AI GIJIROKU パートナー企業連携制度が開設され、年間で 100 社のパートナー企業、50,000 人の利用者数を見込んでいると発表されていた。

この AI GIJIROKU パートナー企業連携制度には、「セールスパートナー」及び「WEB セールスパートナー」等といった区分が存在し、当該各区分については前記制度を紹介する 2020 年当時の Web サイトにおいて次のとおり説明されていた。

セールスパートナー

顧客企業様などへの販売チャンネルをお持ちのセールスパートナー様が対象。

ウェブでの展開も可能です。主に法人様はこちらでご登録ください。

- ✓ セールスパートナー経由で登録された利用者の利用料の 30%がキックバック
- ✓ 専用の管理画面でのセールス環境がチェック可能
- ✓ パートナー様の販売規模により各種イベントなどでのご支援

WEB セールスパートナー

主に toC 向けのセールスパートナー様。

WEB サービスなどでのご紹介を前提としたセールスパートナー様

例：WEB メディア、ブログ運営者、SNS インフルエンサー 等

- ✓ セールスパートナー経由で登録された利用者の利用料の 20%がキックバック
- ✓ 専用の管理画面でのセールス環境がチェック可能
- ✓ パートナー様の販売規模により各種イベントなどでのご支援

(3) AI GIJIROKU を用いた同額取引等の検討

当社は、AI GIJIROKU の提供を開始した 2020 年当時、売上が計画を下回る状況が継続し、2020 年 4 月から 9 月にかけて、月中の普通預金残高が 1000 万円を切る等、資金繰りが逼迫する状況にも至った。

そうした中、資金調達を行うには、当時売上がほとんど計上できていない当社にとって売上実績を作ることが課題となっており、米倉氏は、オルツテック社において、AI GIJIROKU を用いた同額取引を開始した。すなわち、米倉氏は、2020 年 4 月頃より、アンケートモニターの提供等を通じたマーケティングリサーチ支援を業とする J 社代表取締役社長の ab 氏との間で、J 社とオルツテック社との間の取引について協議するようになり、同年 6 月下旬、概ね次のような取引を行うこととした。

¹⁰ AI GIJIROKU は、その開発過程において多様な改良が施されており、評価の観点によっては前記音声認識議事録システム、「AI 議事録」及び「alt minutes」とシステムとして同一であると評価することができない場合がある。

- カスタマー満足度向上を目的として、オルツテック社から J 社に対し、AI GIJIROKU の持続的利用動向調査（アンケート調査）の実施を委託する。その調査費用は 82 万 5000 円（税込）とし、AI GIJIROKU の販促費用としてオルツテック社が負担する。
- 前記アンケート調査の実施に当たり、オルツテック社から J 社に対し、AI GIJIROKU のアカウント 1 万個を発行する。そのアカウント利用料は、合計 1500 万円（税込）とする。

その当時、当社経理担当マネージャーであった a 氏は、米倉氏と協議のうえ、前記取引に係る会計処理につき、J 社から入金される AI GIJIROKU のアカウント利用料として売上 1500 万円（税込）、これに対し、J 社に支払う前記アカウント利用料見合い分の販促費用として販管費 1500 万円（税込）及び調査委託費として販管費 82 万 5000 円（税込）とすることとした。

しかしながら、その当時、AW 監査法人は、当社との間で 2020 年 12 月期を N-2 期¹¹とする監査契約を締結して監査意見を表明することを検討していたところ、2020 年 9 月頃、当社に対し、J 社との前記取引について、「N-2 期の監査契約締結に係るディスカッション」と題する書面において、「当該 AI 議事録のアカウント利用料の 15,000 千円（税込）については、実質的な負担は貴社が行っていることから、貴社において売上計上を行うことはできず、相殺後の 750 千円が販売費および一般管理費等で計上されることとなると考えられます。」と指摘した。この指摘を受けて、a 氏は、米倉氏にその旨を報告し、既に計上していた売上を 2020 年 9 月末に取消処理を行うこととした。その結果、2020 年 10 月 1 日以降、業務委託料として 75 万円のみを計上し、J 社から入金されるアカウント利用料については、一旦仮受金として計上したうえで当社から J 社に支払う際に反対仕訳を行って、消去する処理を行うことになった。

また、オルツテック社は、米倉氏の確認の下、K 社との間で 2020 年 8 月以降、K 社がオルツテック社から AI GIJIROKU の販売営業活動においてデモとして利用するためのアカウントを 30 万円分購入し、オルツテック社が K 社に対して営業支援金として同額を支払う内容の取引を開始していた。しかし、当社は、AW 監査法人からの前記指摘を踏まえて、当該取引についても、売上の計上を行うことができなかった。

このような AI GIJIROKU を用いた同額取引に関する一連の経緯から、米倉氏は、遅くとも 2020 年 11 月頃には、売上先と外注先を同一の相手方とする同額取引について売上高を計上すれば、監査法人から売上の計上が認められない旨の指摘を受ける可能性が高いことを認識しており、2020 年 11 月、Slack 上で、b 氏に対し、売上先と外注先が同一の相手方と取引する際には、取引上、それぞれの支払項目について関連性のない支払項目とするとともに、それぞれの支払金額について、合計額が同額であっても複数に分割すれば問題

¹¹ N-2 期とは上場申請を行う期（N 期）の 2 期前のことをいう。N-1 期は上場直前期をいう。

がない旨を伝える等していた¹²。

そして、米倉氏は、b氏に対して、同額取引の前記問題点を伝えたくて、L社のac氏にAI GIJIROKUに関する取引を提案するよう次の指示をした。

- L社は、AI GIJIROKUのセールスパートナーとなって、当社から200万円分のアカウントを買い取って、当該アカウントを販売する。
- 当社は、L社に対し、AI GIJIROKUのチャットサポートに関する費用として100万円及びCRM（Customer Relationship Management）対応費として100万円を支払う。

これを受けたb氏は、ac氏との間でL社との取引開始に向けた協議を重ねて取引内容の具体化を進めたが、その過程で、米倉氏と相談のうえ、2020年11月末頃、ac氏に対して、Slack上において、当社とL社が互いに支払う金額を分割等することにより、同額取引との外観を避けることを提案した。

また、b氏は、Slack上で、米倉氏からL社に対して、同社と関係のある取引先を含めて、当社との三者間契約とすることを確認するよう指示を受け、ac氏に対し、AW監査法人から同額取引であるとの指摘を受けることを回避するため、当社とL社との二者間取引にR社¹³を関与させることを提案した。

最終的に、当社は、L社及びR社との間で、2020年12月18日頃、L社とR社に対し、業務委託費を支払い、L社が、同業務委託費を原資として、AI GIJIROKUのビジネスプランのライセンスを購入することを合意したうえ、同額取引との外観を避けるため取引開始時期も調整して、L社及びR社との取引開始時期を2021年1月からとし、L社とのAI GIJIROKU販売パートナー契約との開始時期を同年2月からとした。

(4) 本件 SP スキームの形成に至る経緯

米倉氏は、2020年12月下旬、当社の2021年12月期の売上目標を10億円と定めて、少なくともb氏と共有した。

b氏は、2021年1月中旬以降、当該売上目標を達成させるため、従前より付き合いがあった複数の他社担当者に対して、AI GIJIROKUに関する協業販売を提案した。その際、b氏は、当社・一次代理店・二次代理店を取引当事者とする三者間取引図を添付したうえで、同取引図につき、次のような説明をしたメールを送付する等した。

- 一次代理店がAI GIJIROKUライセンスを一定額仕入れる際に、同等の対価を営業支援金の名目で当社から一次代理店に支払うことを想定していたが、このま

¹² なお、a氏は、2020年11月下旬、米倉氏に対し、別件の会計処理に関して、同じ取引先への売上・販管費計上に係る相殺表示に係るAW監査法人の見解を伝えたくて、J社やK社の前例があったことでAW監査法人が同一取引先への売上・販管費計上について注視していると思うとの意見を伝えている。

¹³ 当時の商号は、「XXXXXXXXXX社」であり、京都府京都市に本店を置く法人である。2021年9月30日に商号を「R社」に変更した。

まではバーター取引として売上計上できないため、一次代理店のグループ企業を二次代理店として、当社から広告発注すること

- 一次代理店は、当社とパートナー一次代理店契約に基づき、AI GIJIROKU のアカウントを仕入れること
- 二次代理店は、当社から支払われた広告費で、一次代理店から AI GIJIROKU ライセンスの卸売りを受けること

しかし、当該提案はいずれも合意には至らなかった。

また、当時当社の営業担当社員であった f 氏は、遅くとも 2021 年 2 月下旬以降、前記 10 億円の売上目標を達成させるため、複数の広告代理店等に対して、AI GIJIROKU に関する広告展開の情報収集を行った。この情報収集に当たって送信されたメールにおいては、「米倉曰く、たとえばですが、1 億円の売り上げ成果が出るのであれば、少しでもプラスになるのであれば、1 億円近くの広告費用をかけても良い。というスタンスです。」などと、当社が売上と同額近くの広告費用を支払っても構わない旨の米倉氏の意向がある旨が記載されることもあった。

このような情報収集等を経て、当社は、後記アからエのとおり、遅くとも 2021 年 6 月には、当社が広告宣伝費で支出した資金を原資として SP に対するライセンスに係る売掛金を回収するようになり、その後も、本件 SP スキームに関与させる SP や広告代理店の数を増やしていった。なお、本件 SP スキームの形成期においては、各 SP と広告代理店が下表のとおり一対一の関係で対応していた。このため、以下では各組合せについて、その経緯等を記載する。

No	広告代理店	SP
①	A 社	B 社
②	N 社	M 社
③	O 社	P 社
④	Q 社	R 社

ア A 社及び B 社

遅くとも 2021 年 3 月以降、米倉氏は、当社創業前から面識があった A 社の t 氏との間でミーティングを重ね、AI GIJIROKU の広告等に関する要請を行った。その間の 2021 年 4 月中旬、t 氏が米倉氏に対してアクセス権をリクエストした Google スライド内のプレゼンテーションによると、広告代理店に対して、広告費 11 億円に対して、10 億円相当の AI GIJIROKU アカウント獲得ノルマを課し、当該ノルマ未達の場合には当該未達額相当の AI GIJIROKU のアカウントを購入させるとされており、2022 年度は広告費予算を 3 倍とすることを視野に入れてもらいたいという内容が記載されていた。

前記要請に対して、t 氏は、遅くとも 2021 年 4 月中旬、A 社での検討経過として、A 社には販売代理店として活動できない事情があること、販売協力会社を探していること等を

伝え、遅くとも同年 5 月上旬、当社に対し、販売協力会社として B 社を紹介した。

米倉氏は、その後も t 氏及び B 社の w 氏と協議を行う等したうえ、2021 年 6 月上旬、b 氏、t 氏、B 社代表取締役の v 氏及び w 氏と Web 会議を行って、資金の流れや取引開始日、各月の広告宣伝費や AI GJIROKU アカウント購入費の金額等を確認した。

なお、この頃 A 社及び B 社名義で作成された販売プロモーションに関する資料（w 氏が作成した資料に t 氏のスライド等を追加したもの。）には、当社、A 社及び B 社によるプロモーション体制図として、A 社が当社から受領した「PR 協力費」の一部を Web 施策としてプロモーションを行い、その残りを「PR 協力費」や事務局費の名目で B 社に支払うことや、当社と B 社が AI GJIROKU のセールスパートナー契約を締結して、B 社が、A 社から支払われた資金を原資として当社にサービス利用料を支払うこと等が記載されていた。また、同資料には、確認事項として、B 社が AI GJIROKU の無料キャンペーンを展開して新規ユーザーを獲得すること等が記載されていた。

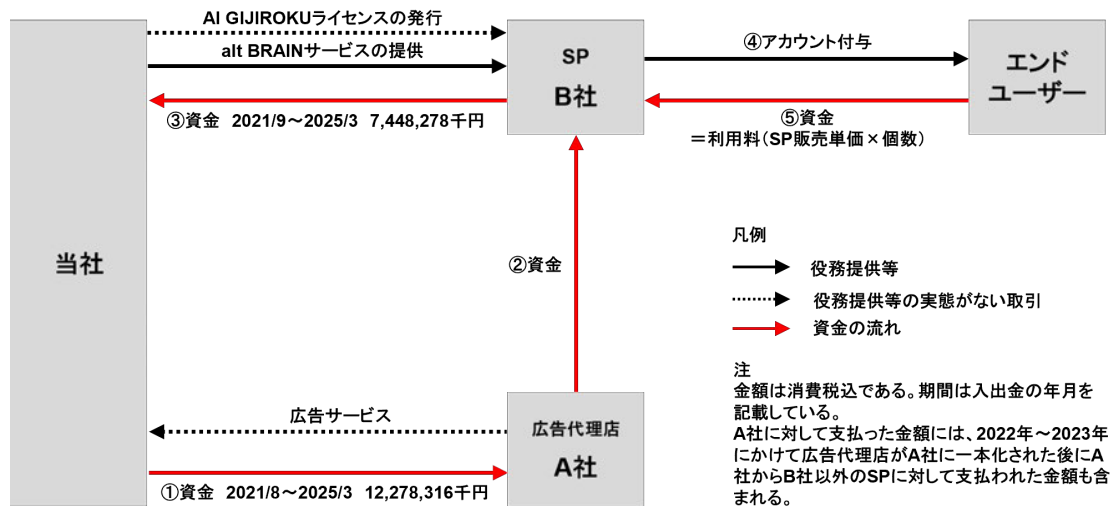
さらに、A 社及び B 社名義で作成された別の資料には、2021 年 7 月から 12 月期において AI GJIROKU の売上 5 億円を達成すること、プロモーション費でデジタルプロモーション中心に展開して純粋な新規アカウントの獲得を目指すこと、今回の施策のためのランディングページ¹⁴（以下「LP」という。）を立ち上げてこのプロモーションによるアカウント獲得数等を把握すること等が記載されていた。また、同資料には、キャッシュフローの例として、B 社が当社に対して AI GJIROKU のアカウントの売上を報告した後、当社が A 社から当該売上に係る金額の請求を受けてプロモーション費を支払い、A 社が B 社に当該売上に係る金額を支払い、B 社が当社に対して当該売上に係る金額を入金することが記載されていた。

このような資料を踏まえた協議を経る中で、当社は、A 社との間では 2021 年 6 月 1 日付けで広告媒体の仕入れ、広告出稿及びセールスプロモーションの企画実施等に係る取引基本契約を締結し、B 社との間では同月 16 日付けで AI GJIROKU ライセンス販売店契約を締結した。

これ以降、当社は、下図のとおり、A 社に対する広告宣伝費を計上する一方で、B 社による AI GJIROKU のアカウント購入に基づく売上高を計上するようになった。

¹⁴ リンクや Web 広告、検索エンジン等から流入してきたユーザーが最初に関連する Web ページのことであり、申込みや問合せ等のアクションを誘導するために、商品・サービスの紹介を 1 ページほどでまとめた形で表示される。

・ A 社・ B 社（注：当委員会にて作成）



具体的には、当社と A 社との間における前記取引基本契約に基づく対価を名目として、下表のとおり、当社から A 社に対する支払がなされ、広告宣伝費として計上されていた。

単位：千円（税込）

年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12 ¹⁵
当社から A 社への支払	234,140	1,807,559	3,965,444	4,806,383	1,464,790

なお、後記のとおり、2022 年 12 月期から 2023 年 12 月期にかけて、広告代理店が A 社に一本化されており、これにより、前記支払額には、B 社以外の SP によるアカウント購入費が含まれている。

関係者のヒアリング結果から、これらの支払には、その一部に実際の広告宣伝活動等に充てられていたものが含まれる可能性があると考えられたが、SP 事務フローに「SEO 対策」、「TVCM」、「ディスプレイ広告」等と記載されたもの以外については、具体的な金額を算定することは困難と考えられた。

次に、当社と B 社との間における AI GIJIROKU ライセンス販売店契約が締結され、下表のとおり、当社は、あらかじめ合意した AI GIJIROKU のアカウント数に相当する金額の入金を B 社から受け、売上を計上していた。このほか、2023 年 12 月以降、B 社からは、altBRAIN の利用料名目での入金も受け、同入金についても、同様に売上として計上していた。

¹⁵ 2025 年 12 月期は 2025 年 1 月から 3 月までを対象としている（以下、同じ。）。

単位：千円（税込）

年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
B 社から 当社への入金	117,197	1,009,111	1,957,970	3,005,602	1,358,397

このような B 社に対して販売した AI GLJIROKU のアカウント数につき、当社においては、2021 年 6 月から 2022 年 9 月頃までの間は、その管理を行っていなかったが、2022 年 10 月頃、AI GLJIROKU のアカウント管理機能に、SP へ販売したアカウント数とエンドユーザーに付与されたアカウント数を記録する機能が実装された。もっとも、同機能の実装後も、当社において、B 社が購入したアカウント数を記録している状況は確認できなかった。

以上のほか、A 社と B 社との間にも契約関係及びこれを名目とした資金移動が存在すると推察されたが、A 社及び B 社のいずれからも当該資料を入手することができなかったため、当委員会によるヒアリング等によって、A 社と B 社との間に何らかの合意があつて一定の金銭の支出を行っていたことまでは認められたものの、その具体的な内容を認定するには至らなかった。なお、このような事情は、2022 年 12 月期から 2023 年 12 月期にかけて、広告代理店が A 社に一本化された後における、A 社と B 社以外の SP との間における合意内容や資金移動についても同様である。

イ M 社・N 社

遅くとも 2021 年 4 月頃、b 氏は、過去に当社の業務委託先であった ad 氏から、M 社の代表取締役である ae 氏の紹介を受けた。b 氏が、ae 氏に対し、同社への AI GLJIROKU の広告宣伝を委託し、支払った広告宣伝費の中から、AI GLJIROKU アカウント販売ノルマ未達時の買取義務を課す内容での取引を提案したところ、ae 氏は、前向きな反応を示した。これを受け、b 氏は、同年 5 月頃、同取引内容を具体化した案として、M 社のアカウント販売については、ユーザーに 6 か月の無料期間を設けることや、当社から M 社へ広告宣伝費 1 億 1000 万円を支払い、M 社が当社へアカウント購入費 1 億円を支払うこと、その差額の 1000 万円が M 社の利益となる旨を記載した資料をメールに添付して送信した。

しかし、これに対し ae 氏は、2021 年 5 月末頃、広告宣伝とアカウント販売を同一法人で行う場合、いわゆるバーター取引と見なされる可能性があり、広告宣伝とアカウント販売の契約は分けた方が良くのではないかと懸念をメールで示し、併せて、ae 氏が代表取締役となっており、かつ、広告代理業を営む法人として、N 社を取引に加えることを提案した。

b 氏は、ae 氏からの前記提案を受けた翌日、N 社との取引を希望する旨メールで回答した結果、ae 氏もこれを了承し、2021 年 6 月頃、当社と N 社及び M 社との間で次の取引内容が合意され、これに基づき、それぞれ同月 22 日付け広告に関する業務委託契約及び同日

付け AI GIJIROKU 特別ライセンス販売店契約を締結した（なお、両契約の有効期限は 2021 年 12 月 31 日までと定められた）。

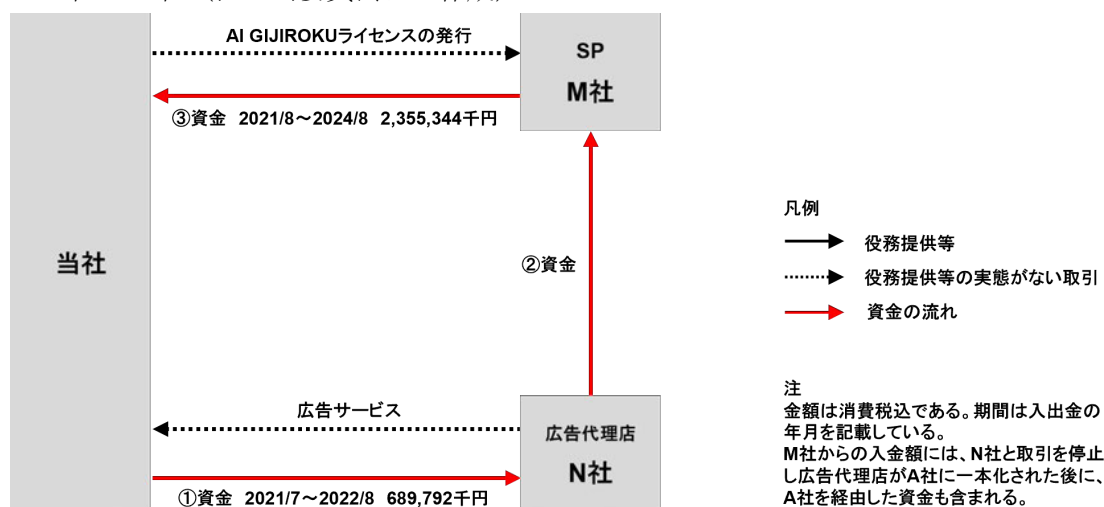
- ・当社から N 社に対し、広告宣伝費として 3.3 億円を発注する。
- ・N 社から M 社に対し、3 億円以上の広告を発注する。
- ・M 社が、当社から AI GIJIROKU アカウント 3 億円分を購入する。
- ・M 社が購入するアカウントはビジネスプランとする。
- ・無料利用期間の想定は 6 か月間とする。

さらに、当社は、2021 年 6 月末頃

M 社が持つ
への販売網を活用することをアピールするための M 社との共同プレスリリースを実施した。

これ以降、当社は、下図のとおり、N 社に対する広告宣伝費を計上する一方で、M 社による AI GIJIROKU のアカウント購入に基づく売上高を計上するようになった。

・N 社・M 社（注：当委員会にて作成）



具体的には、当社と N 社との間における業務委託契約に基づく対価の名目で、下表のとおり、当社から N 社に対して支払が行われ、広告宣伝費が計上されていた。しかし、当社は 2022 年 8 月に支払を停止しており、これに伴い、広告代理店が A 社に一本化されている。

単位：千円（税込）

年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
当社から N 社への 支払	324,743	365,049	—	—	—

このような当社が N 社に対して支払っていた AI GJIROKU の広告代理店業務の対価につき、同社が当該対価に相当する広告代理店業務を実際に提供していたことを裏付ける客観的な証拠の存在は確認できなかった。

次に、当社と M 社との間では、2021 年 6 月 22 日、M 社が [] 向けに AI GJIROKU アカウントの独占販売権を有する形で、AI GJIROKU ライセンス販売店契約及び AI GJIROKU 特別ライセンス販売店契約が締結され、当社は、下表のとおり、M 社から、当社があらかじめ指定した AI GJIROKU のアカウント数に相当する金額の入金を受け、売上を計上していた。

もっとも、当社と M 社間の契約については、2024 年 9 月頃、M 社の契約上の地位が B 社へ移転され、その後、2025 年 1 月頃、同契約上の地位は B 社から D 社へ移転されている。

単位：千円（税込）

年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
M 社から 当社への入金	294,788	586,750	746,025	727,781	—

当社において、M 社へ販売した AI GJIROKU のアカウント数について記録、管理がなされていた状況を確認できなかった点については、B 社と同様である。

以上のほか、N 社と M 社との間で、何らかの契約関係及びこれを名目とした資金移動が存在すると推察されたため、両社に対して調査協力を申し入れたが、2025 年 6 月 20 日、両社の代表取締役である ae 氏からは、a 氏との間で 2025 年 3 月末頃までの間にやり取りをする中で、同氏に対して要請した何らかの対応が未了であるため、当委員会の協力依頼には直ちに応じかねる旨の回答があり、最終的に本調査終了までヒアリングの実施及び資料の提供を受けるには至らなかった。そのため、N 社と M 社との間に何らかの合意があって一定の金銭の支出を行っていたことまでは認められたものの、その具体的な内容を認定するには至らなかった。

ウ O 社・P 社

米倉氏は、2021 年 4 月下旬、過去の当社の業務委託先から O 社の代表取締役である af 氏の紹介を受け、af 氏に対し広告代理及びノルマ未達時の AI GJIROKU アカウント購入をセットにした取引の提案を行ったところ、前向きな反応が得られた。一方で、米倉氏は、

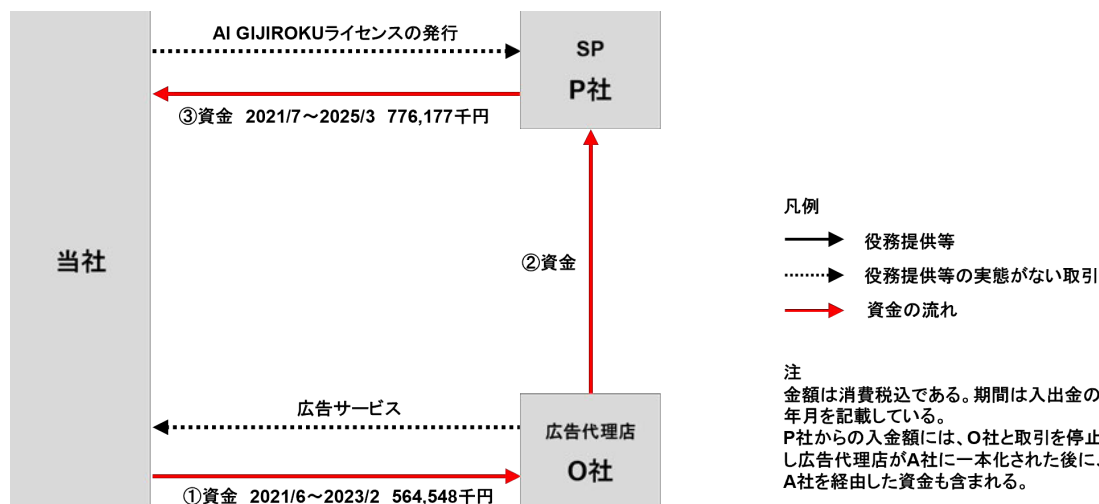
前記取引が、当社側と取引先となる会社の資金力に依存する取引であったことから、a 氏に対し、O 社の公表情報を調べるよう指示し、これを受けた a 氏において、同社の決算情報を入手するよう当社営業担当者に指示した結果、同社には、特に問題が見当たらなかった。

そこで、当社は、2021 年 5 月 1 日付けで、有効期限を同年 12 月 31 日までとして、O 社との間で広告代理店契約を締結したが、同契約には、当社が O 社に対し、翌月 15 日までに広告宣伝費を支払う一方で、広告計画未達の場合、当社が AI GIJIROKU アカントを買い取り、翌月末日までに当社にその代金を支払う義務があることが明記された。

しかしながら、その後、当社は、O 社との契約を変更し、P 社との間で、当社から P 社に対して販売計画を提出したあと、P 社が当該計画に基づくライセンスを発注して、その費用を翌月末に支払うことを内容とする 2021 年 5 月 1 日付け AI GIJIROKU ライセンス販売契約を締結した（ただし、同契約に係る当社内の稟議は、2021 年 10 月 1 日に上げられていたことから、バックデートで作成したものと思料される。）。その経緯については、当時、米倉氏が、AI GIJIROKU のライセンス販売先と広告宣伝費の支払先が同一である点に懸念を持っており、実際に、2021 年 6 月中旬、Slack 上で O 社との取引につき、a 氏に対してその旨伝えていたことが関係していたと考えられる。

これ以降、当社は、下図のとおり、O 社に対する広告宣伝費を計上する一方で、P 社による AI GIJIROKU アカント購入に基づく売上高を計上するようになった。

・O社・P社（注：当委員会にて作成）



具体的には、当社とO社との間における広告代理店契約に基づく対価の名目で、下表のとおり、当社からO社に対する支払が行われ、広告宣伝費が計上されていた。しかし、当社は2023年2月に支払を停止しており、これに伴い、広告代理店がA社に一本化されている。

単位：千円（税込）

年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
当社からO社への支払	165,000	371,379	28,169	—	—

このように当社がO社に対して支払っていたAI GIJIROKUの広告代理店業務の対価につき、同社が当該対価に相当する広告代理店業務を実際に提供していたことを裏付ける客観的な証拠の存在は確認できなかった。

次に、当社とP社との間におけるAI GIJIROKUライセンス販売店契約等に基づき、当社は、下表のとおり、当社があらかじめ指定したアカウント数に相当する金額の入金を受け、売上を計上していた。

単位：千円（税込）

年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
P社から当社への入金	149,954	358,667	136,746	106,011	24,800

当社において、P社へ販売したAI GIJIROKUのアカウント数について記録、管理がなされていた状況を確認できなかった点については、B社と同様である。

前記のほか、O社より得られた回答から、同社とP社との間で、個別の請求に基づき、

O 社から P 社に対して、広告費を名目として金銭の支出を行っていたことが確認できた。もっとも、O 社からは、「御社から頂いていた広告予算の、弊社で消化しきれない分を P さんへお渡しする流れでした」と回答があるのみで、これに対する追加質問をするもその回答は得られず、P 社からは、本調査終了まで、一切の回答がなかったため、その具体的な名目や金額等を認定するには至らなかった。

エ Q 社・R 社

2021 年 3 月 29 日、米倉氏及び b 氏は、R 社（当時の商号は「XXXXXXXXXX」）であるが、後述の本店所在地を東京都中央区とする Q 社とは別法人である。）の代表取締役である ah 氏及び L 社の ac 氏と Web 会議を行った。その頃、b 氏が、米倉氏に対して Google スライド内の編集機能の招待を行ったプレゼンテーションにおいては、当社が、R 社のグループ会社である S 社に対して広告宣伝費として 3.3 億円を支払い、他方で R 社の別のグループ会社である L 社に対して、AI GIJIROKU ライセンスを卸して 2.3 億円の支払を受けるとともに AI GIJIROKU OEM 請負契約に基づく開発発注を受けて、7000 万円の支払を受けること等が記載され、その結果、R 社のグループが受け取ることになる差額（3000 万円）のうち 1500 万円を R 社のグループの完全利益とし、残りの 1500 万円を AI GIJIROKU の実広告費用とすることが記載されていた。

その後も当社は、米倉氏、b 氏及び a 氏において協議する等し、交渉窓口が R 社となることを踏まえて、契約当事者も R 社とすることとした。そのような検討を経て、2021 年 5 月下旬、当社は、R 社との間で、AI GIJIROKU OEM 契約、AI GIJIROKU ライセンス販売店契約及び広告に関する業務委託契約をいずれも 2021 年 4 月 1 日付けで締結した。

また、当社営業アシスタントは、2021 年 5 月下旬、米倉氏、b 氏及び a 氏等に対して、AI GIJIROKU OEM 契約、AI GIJIROKU ライセンス販売店契約及び広告に関する業務委託契約に関する当社と R 社との間の入出金を管理する内容の Google スプレッドシートについて編集機能の招待を行っていた。

しかし、2021 年 6 月中旬、米倉氏が、当社と R 社等との契約書における事務手続を記載した表¹⁶を作成したうえ、Slack 上において、b 氏及び a 氏に対し、広告代理店契約及び AI GIJIROKU ライセンス販売店契約における事務手続の締切期限を表で管理したい旨述べて、そのリンクを共有したところ、当該表に R 社と L 社が組み合わせになっている記載があることを知った a 氏によって、当社からの支払も当社への入金もいずれも R 社が相手方である旨の指摘を受けた。これを受け、米倉氏は、広告発注先と AI GIJIROKU アカウント買取先が同一取引先となって売上が取消処理となるおそれがあることに気付き、b 氏に対して、広告発注先を R 社とし、AI GIJIROKU に関する契約先を別の会社として契

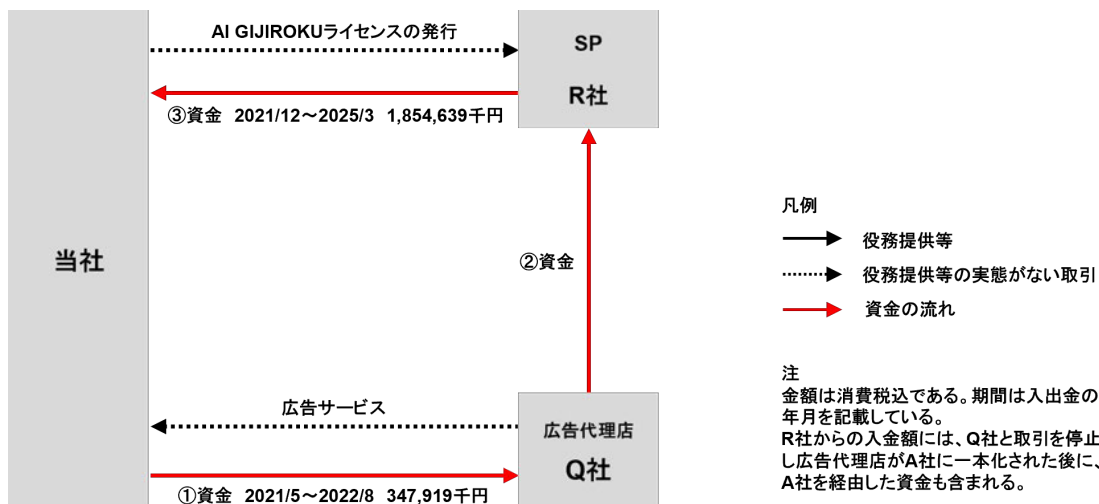
¹⁶ 同ファイルは、作成時において「代理店事務フロー」と称されていたが、2022 年 12 月 11 日、b 氏によってその名称が「SP_事務フロー」へと変更された。

約書を分けたうえで、当該契約書をバックデートして作成できないか相談するよう指示をした。一方で、この日、a氏は、Slack上の主に当社経理担当者が参加する「経理」チャンネルにおいて、AW 監査法人から内部統制資料の部分提出を求められていることに触れたうえで、b氏が米倉氏の前記指示を受けて取引先との調整に動いていること、当時時点ではAW 監査法人への帳簿提出ができないこと及びAW 監査法人の資料要求に対しては確認中といった理由を伝えて要求には応じないこと等を投稿した。その後、米倉氏及びb氏は、2021年9月上旬、一旦、R社との間における同年4月から同年9月までの取引を白紙に戻すこととし、同年10月からR社のグループ会社との間で改めて契約を締結することとした。なお、既に支払済みで修正未了となっていた2021年5月分及び同年6月分の入金額（21,705,000円）については、R社に返金¹⁷されることとなった。

このような経緯により、2021年10月、当社は、R社との間でAI GIJIROKU ライセンス販売店契約を締結するとともに、広告代理店契約の当事者について本店所在地を東京都中央区とするQ社（代表取締役はah氏。）に変更した。これ以降、当社は、下図のとおり、Q社に対する広告宣伝費を計上する一方で、R社によるAI GIJIROKU アカウント購入に基づく売上高を計上するようになった。

¹⁷ なお、仕訳日記帳によれば、2021年12月30日にR社に対して「R社AI GIJIROKU アカウント費用返金」として記載されている金額は、21,705,000円（税込）である。

・Q 社・R 社（注：当委員会にて作成）



具体的には、当社と R 社ないし Q 社との間における広告に関する業務委託契約に基づき、当社は、下表のとおり、前記広告に関する業務契約に基づく対価の名目で、R 社ないし Q 社に対する支払を行い、広告宣伝費を計上していた。しかし、当社が 2022 年 8 月にその支払を停止したことに伴い、広告代理店は A 社に一本化された。

単位：千円（税込）

年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
当社から R 社及び Q 社への支払	82,962	264,957	—	—	—

このように当社が R 社ないし Q 社に対して支払っていた AI GIJIROKU の広告代理店業務の対価につき、これらの会社が当該対価に相当する広告代理店業務を実際に提供していたことを裏付ける客観的な証拠の存在は確認できなかった。

次に、当社と R 社との間における AI GIJIROKU 特別ライセンス販売店契約に基づき、当社は、下表のとおり、R 社から、当社があらかじめ指定した AI GIJIROKU アカウント数に相当する金額の入金を受け、売上を計上していた。

単位：千円（税込）

年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
R 社から 当社への入金	60,738	414,333	523,920	666,191	189,456

当社において、R 社へ販売した AI GIJIROKU のアカウント数について記録、管理がなされていた状況を確認できなかった点については、B 社と同様である。

以上のほか、2021 年 10 月 1 日以降、Q 社と R 社との間に何らかの契約関係及び資金移動が存在すると推察された。そこで、当委員会において調査協力の申入れを行ったが、当

該申入れに対して、両社からの回答が得られなかったため、Q社とR社との間に何らかの合意があって一定の金銭の支出を行っていたことまでは認められたものの、その具体的な内容を認定するには至らなかった。

(5) 当社が本件 SP スキームの重要な変更を行った経緯（広告代理店の一本化及び研究開発費支払名目による支払が追加されるに至った経緯）

以上の経緯を経て形成された本件 SP スキームであるが、以下記載のとおり、当社は、本件 SP スキームにおいて、当時の監査人である AW 監査法人の指摘をきっかけとして広告代理店を A 社に一本化し、広告宣伝費名目による資金支出に加えて研究開発費支払名目による支出を行うスキームを追加するという重要なスキーム変更を行った。

当該事実に係る経緯は、以下のとおりである。

ア AW 監査法人の指摘を契機とした同一グループ間取引解消を経て広告宣伝費の支払先が A 社 1 社に集約されたこと

前記のとおり、当社は 2021 年 4 月以降、複数の広告代理店と販売パートナーの組み合わせによる本件 SP スキームを形成して AI GIJIROKU に係る売上を拡大させていた一方、AW 監査法人から AI GIJIROKU に関する内部統制の不備等を指摘されていた。AW 監査法人は、当社に対し、2021 年 4 月 23 日、監査結果概要報告（2020 年 12 月期）を提出し、その中で、内部統制の不備に関する発見事項として「AI GIJIROKU は 1 ヶ月間の定額課金となっており、サービス期間に応じて売上を計上する必要がありますが、期末監査時点では、入金又は申込みがなされた月に計上されており、売上計上の業務フロー及び統制が整備されていませんでした。」と記載し、2021 年 6 月頃、前記内部統制の整備状況の進捗が遅れていることを指摘した。

このように AW 監査法人から指摘を受けていた 2021 年 10 月頃、日置氏が当社に入社したところ、米倉氏は、同月 11 日、日置氏に対して、「販売店モデル誕生のフロー」と称する Google スライドのプレゼンテーションを共有したうえで、同月中旬、日置氏と「日置さんサブスク 2.0 説明 MTG」と題する Web 会議を実施した。その後、米倉氏は、b 氏及び a 氏に対して、Slack 上で、広告代理店と SP を使った AI GIJIROKU 販売スキームの全容について当社内ではそれを把握するメンバーを両氏のほか p 氏に限定していたが¹⁸日置氏にも同 Web 会議においてその全容を述べたと伝えたうえ、同スキームに対して前向きな意見を出せる者以外は当該メンバーに加えないよう情報管理を行うことを指示した。

なお、このような情報管理は投資家に対しても行われていた。具体的には、Series D による資本調達を控えた 2021 年 12 月頃、米倉氏は、Slack 上で、日置氏から投資家に示す資

¹⁸ この点について、当委員会は、p 氏が 2021 年 10 月頃に広告代理店と SP を使った AI GIJIROKU 販売スキームの全容を把握していたと認定したものではない。

料についての相談を受けた際、当該資料に A 社と B 社が密接な関係にあるという機密情報が含まれているから絶対に投資家に示してはならない旨指摘し、日置氏もこれに同調¹⁹していた。

また、2021 年 9 月から 10 月頃、AW 監査法人は、「AI GJIROKU」に関しては SaaS ビジネスであって IT に依拠した売上となるとの指摘をし、IT 業務処理統制についても改善を求めたが、その後も、当社から AI GJIROKU の売上業務フロー等の資料提出がなされない状況が続いた。

そこで、AW 監査法人は、当社に対し、2022 年 1 月 13 日、マネジメントレターのドラフトを提出し、その中で、期中時点での発見事項として「期中の検証において、AW 監査法人から指摘している内部統制の構築（受注、売上計上、請求管理、入金管理）につき、現時点で整備を確認できていません。」「AI GJIROKU（販売代理店）の販売が 2021 年より開始したことに伴い、期中からの業務プロセスの整備が必要な状況でしたが、内部統制の整備が売上の拡大に追い付かなかったことから、貴社内での整備及び運用評価が終了していないと伺っています。このため、AW 監査法人内での内部統制の評価も検証できていない状況です。」と記載した。

また、AW 監査法人は、2022 年 2 月頃、M 社と N 社の代表取締役及び本店所在地が同一であること並びに R 社と Q 社がグループ会社であることを把握し、当社に対し、同一グループへの売上・費用が同額程度発生する場合には、売上（サービス提供）の実在性及び広告サービス提供の実在性の確認が必要であり、これらが確認できなければ、監査が終了しない旨告げた。

当社は、AW 監査法人の監査対応を進める中で、2022 年 4 月下旬以降、広告代理店を他社に変更することで SP 及び広告代理店との間における同一の企業グループ間取引を解消することを検討し、具体的には Q 社及び N 社との間でそれぞれ協議をした。

すなわち、b 氏は、2022 年 4 月下旬頃、Q 社の ah 氏及び L 社の ac 氏に対して、AW 監査法人から資金循環を疑われているグループ間取引の外観を払拭するため、当社・Q 社・R 社という資金の流れを、Q 社から他の広告代理店に置き換え、同代理店から R 社に支払うことができないかを Slack 上で相談した。また、b 氏は、2022 年 6 月末頃、N 社の ae 氏に対して、広告代理店を N 社から A 社に変更する提案をメールで行い、さらに、同日、L 社の ac 氏に対しても同様に Q 社と A 社を置き換えること等を伝えた。そして、当社は、このような広告代理店を他社に変更する対応を進める一方で、後記ウのとおり研究開発費を増額させることで研究開発会社を通じた SP への資金移転を行うことを検討した。

AW 監査法人は、当社に対し、2022 年 6 月 6 日、販売代理店と広告代理店が同一の企業グループであって循環取引のおそれがあると想定される外観を有していること及び現在の

¹⁹ 当委員会が本調査によって確認した Slack 上のやり取りにおいては、日置氏自身も、本件 SP スキームに関する資料やデータについて社内でも限定された者にのみ共有すべきであることを b 氏等に求めている事実が複数回にわたって確認された。

状況では循環取引ではないと心証を得るための十分な監査手続が実施できず監査証拠を入手できないことという問題点を指摘したうえで、現在の状況では 2021 年 12 月期の監査を完了することができず、2022 年 12 月期監査も受嘱できないことを告げた。その後 2022 年 7 月 22 日、AW 監査法人は、同法人内の審査部門の最終回答として、2021 年 12 月期の監査に対応し得る監査業務を完了できない状況となり、その結果として進行期である 2022 年 12 月期の監査契約の締結を見送ることとなったことを当社に報告した。

当社は、2022 年 8 月頃、N 社及び Q 社に対する広告宣伝費の支払を停止するとともに、これに見合う分 A 社に対して支払う広告宣伝費の金額を増額することとした。また、b 氏は、2022 年 12 月頃、O 社の af 氏から P 社と当社の間に入る会社を別に探してもらいたい旨の要望を受けた。そこで、b 氏は、Slack 上において、2022 年 12 月下旬頃、A 社の t 氏に対して、P 社についても、O 社から A 社へ変更することができないか打診し、t 氏からの承諾を得たうえで、P 社の ag 氏に対し、同様の提案をして同氏より了承の返答を得た。

このようにして当社は、2023 年 1 月頃、A 社に対して支払う広告宣伝費の金額を更に増額することとして、同年 2 月末分をもって O 社に対する広告宣伝費の支払を停止し、結果として、本件広告代理店を A 社 1 社に集約した。なお、かかる顛末については、b 氏から、2023 年 1 月初旬頃、米倉氏、日置氏が参加している Slack 上のチャットルームにおいて情報共有がなされ、日置氏からも P 社は維持したい旨の発言が投稿されている。

また、本件広告代理店が A 社 1 社に集約された後、遅くとも 2023 年 6 月頃には A 社の t 氏に SP 事務フローが部分的に共有されるようになった。

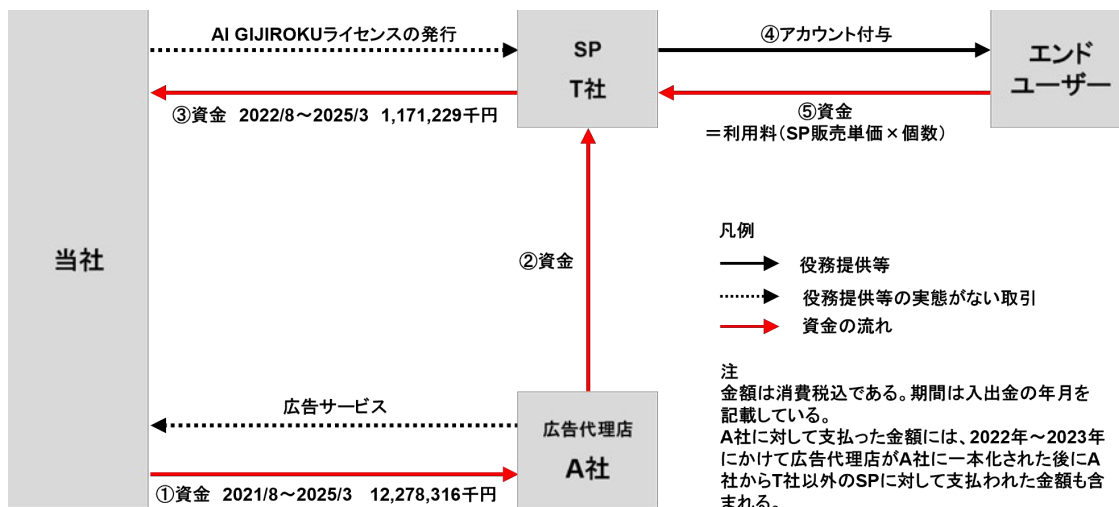
イ T 社の参加

前記アのとおり、AW 監査法人の指摘を契機とした同一グループ間取引の解消を経て広告宣伝費の支払先が A 社 1 社に集約されるまでの間、本件 SP スキームに T 社が参加した。具体的には、2022 年 3 月下旬、米倉氏は、A 社の t 氏から、今後 U 社も AI GIJIROKU ライセンス販売店として参画する方向で検討していることを聞き、U 社との協議を経て、当社は、U 社のグループ会社である T 社と、2022 年 7 月 14 日、同年 6 月 8 日付け AI GIJIROKU ライセンス販売店契約を締結した。

その背景として、米倉氏が、遅くとも 2022 年 4 月中旬以降、前記のとおり疑義があるとされた同一グループ間取引を払拭するとともに、当社自らが上場した後の主要な取引先とすることも想定し、M 社と R 社に対する取引金額を減額し、東証プライム市場に上場している企業である U 社グループをトップ販売店にしようと企図したことがあると考えられる。

これ以降、当社は、下図のとおり、T 社による AI GIJIROKU アカウント購入に基づく売上高を計上するようになった。

・A 社・T 社（注：当委員会にて作成）



具体的には、当社と T 社との間における AI GIJIRUKU ライセンス販売店契約に基づき、当社は、下表のとおり、当社があらかじめ指定した AI GIJIRUKU のアカウント数に相当する金額の入金を受け、売上を計上していた。

単位：千円（税込）

年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
T 社から 当社への入金	—	119,528	446,106	478,898	126,698

この点、T 社からの 2025 年 7 月 11 日付け回答書によれば、前記 AI GIJIRUKU のアカウント発注は、AI GIJIRUKU の認知度を拡大する施策の一環として、ライセンスをエンドユーザーに 3 か月の期間限定で無料提供するキャンペーン業務実施のためのものであり、Z 社に再委託して同業務を実施していたとのことである²⁰。また、同回答書によれば、T 社は、前記取引開始に当たり、A 社からの入金全額を売上計上するのではなく、T 社から当社に支払うライセンス購入代金を控除した金額を売上として計上する処理であれば問題ない旨の監査法人からの回答を得ていたとのことである。

なお、当社から A 社へ支払った金額については、T 社以外の SP のアカウント購入費用を含む形で前記第 3・2・(4)・アに記載している。

以上のほか、T 社の前記回答書から、A 社と T 社との間では、2022 年 7 月 1 日付け「広報活動委託契約」が締結され、個別の発注に基づき、A 社から T 社に対して、委託料の支払が行われ、T 社は、これを原資として、同社が当社に対して、AI GIJIRUKU のライセ

²⁰ T 社の前記回答書によれば、同社が無料キャンペーン業務として 2025 年 4 月 4 日までに Z 社を経由して配布したライセンスの数は、508 ライセンス、408 社であったとのことである。

ンス購入代金を支払うこととされていたため、同代金の支払が滞らないように、T 社と A 社との間で、広報活動業務の支払サイトを調整し、T 社の資金繰りに支障が生じないようにしたとの事実が認められた。

ウ 研究開発費の支払名目による実態と異なる支出

(ア) 研究開発費の支払名目による実態と異なる支出をするに至った事情

当社は、前記ア及びイ並びに前記(4)の広告宣伝費名目で広告代理店に支出した資金を広告代理店から SP に支払うことで、SP から AI GJIROKU の販売代金を回収するスキームにより売上を捻出した結果、例えば 2022 年 4 月 15 日開催の取締役会議事録添付資料によれば、同年 3 月における現在の当社の売上は「月額 214 百万円」に達し、広告宣伝費も「月額 189 百万円」に増大していた。その一方で、研究開発費は「月額 2.1 百万円」程度にとどまっていた²¹。

米倉氏及び日置氏は、株主等から、当社の広告宣伝費が高額であるとの指摘を受けており、これ以上広告宣伝費を増加させないことを課題としていた。

このような状況において、米倉氏は、当社の研究開発費が多い訳ではなく、当社の主力事業との関係で研究開発費を増加させても不自然ではないとの認識から、広告宣伝費の名目での支出を抑えるため、研究開発費等の名目で金銭を支払い、それらを広告宣伝費等に回して、売上を維持・増加させることを考えるに至り、遅くとも 2022 年 4 月下旬以降、当該考えを Slack により日置氏、b 氏及び a 氏と共有した。

米倉氏及び b 氏は、その頃、後記第 4・1 のとおり、V 社に対して研究開発費の支払名目で資金を支出し、V 社を経由して当該資金のほとんど全てを W 社に支払うことで、W 社への売上代金を回収するスキームを検討していたと考えられる。そして、米倉氏、日置氏、b 氏及び a 氏は、当該 V 社を利用したスキームに加えて、他の協力会社にも研究開発費等の名目で金銭を支払い、その金銭を広告宣伝費等に充てることを計画し、その実現に向けて協議していたことが認められる。

かかるスキームの実現に向けた研究開発費の支払先となる協力会社探しや、委託する業務内容及びその対価等に係る交渉は b 氏が担当することとなり、b 氏は、当該資金を協力会社から A 社に資金移動させて同社に一時的にプールし（プール金については、A 社において預り金勘定として仕訳されて管理されており、SP 事務フローに基づいて支出されていたとのことである。）、当該プール資金を A 社から SP に支払う形で SP への売上代金を回収するというスキームを考え、協力会社の選定、研究開発費として支出する金額等につき、米倉氏、日置氏及び a 氏と随時相談しつつ遂行した。

²¹ なお、米倉氏の供述によれば、業務委託費、研究開発費、支払報酬の一部も研究開発的な業務を遂行することの対価となっていたとのことである（なお、2022 年 3 月時点の業務委託費は 3.7 百万円、支払報酬は 4.8 百万円）。

(イ) X社との取引

X社は、コンピュータのソフトウェア及びハードウェアの企画、研究、開発、設計等及びこれらに関するコンサルティング業務等を目的とする株式会社である。当社は、2021年7月頃、新規取引先であるX社に対し、音声合成用学習素材音声のアノテーション作業を委託していたことがあった²²。

b氏は、2022年6月頃、X社が従前から当社の取引先であって、相談を持ち掛け易かったため、同社代表取締役であるai氏及び同社執行役員のaj氏に対し、当社として広告宣伝費を支出することが難しい状況であることを説明し、当社からX社に対して研究開発費（アノテーション作業費及びコンサルタント費用）として相当額を支払い、X社がその一部のみを受領し、その余の金額をA社に対して支払うことの協力を申し入れた。

ai氏がこれに応じる旨の意向を示したことから、当社は、2022年10月4日付けで、X社との間で、データ作成に伴うアノテーション業務及びAI開発及び企画に伴うR&Dコンサルティング業務等（以下「アノテーション等業務」という。）に係るコンサルティング業務委託契約（以下「2022年10月4日付けコンサルティング契約」という。）を締結した。

また、b氏は、A社のt氏並びにX社のai氏及びaj氏と各協議し、当社がX社に支払う金額からX社のアノテーション作業費及び協力の対価を差し引いた金額が、X社からA社に支払われるよう調整した。

そのうえで、当社は、2022年10月4日付けコンサルティング契約に基づき、同年11月以降、X社に対して、前月分のアノテーション等業務の対価名目で1100万円（税込）を支払い、前記調整に沿って、X社が当該金額からアノテーション作業費及び協力の対価を差し引いた残金をA社に支払い、A社が当該金額から手数料を差し引いた金額をプールして、SPへの支払等に充てられるスキームが開始された。

その後、2023年2月分から、当社がX社に支払うアノテーション等業務の対価が2200万円（税込）に増額され、2025年1月分は3300万円（税込）、同年2月分は4400万（税込）、同年3月及び4月分は3850万円（税込）と変遷した。なお、このように2025年1月分から毎月の支払額が変動したのは、日置氏が、研究開発費が毎月定額になっていると投資家から見て不自然に映ることから、b氏に指示をしたことによるものであった。

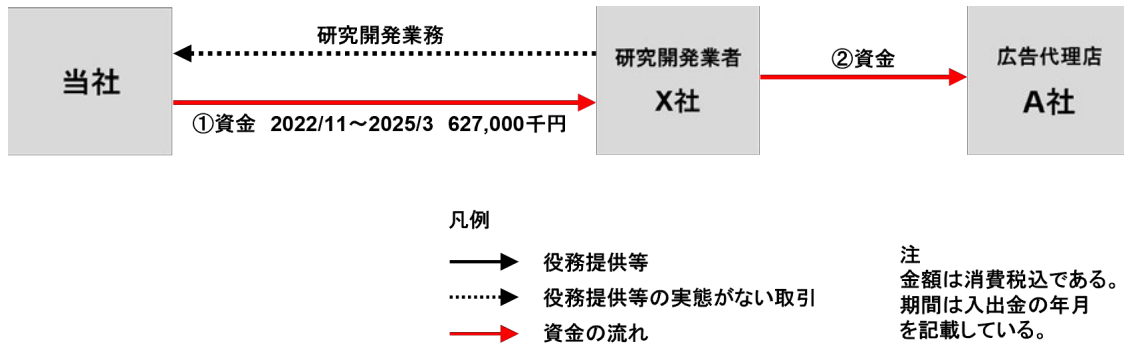
当社からX社への支払金額は下表のとおりである。

単位：千円（税込）

年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
当社からX社への支払	—	22,000	242,000	264,000	99,000

²² アノテーションとは、テキスト、音声、画像等のデータにタグやメタデータと呼ばれる情報を付けていく工程のことをいう。

・X 社（注：当委員会にて作成）



X 社は、1 月当たりのアノテーション等業務の対価の 10%相当額及び同額を差し引いた残金の 5%相当額（つまり、14.5%）をアノテーション作業費及び協力の対価として受領し、残金を A 社から交付される請求書に基づいて A 社に支払っていた²³。

b 氏としては、アノテーション等業務の対価の 10%相当額を X 社が受領し、そのうち 110 万円（税込）がアノテーション作業の固定報酬であると認識していたとのことであるが²⁴、X 社のアノテーション作業の固定報酬を超えるアノテーション等業務が行われていたと認める証拠は見当たらなかった。

（ウ） Y 社との取引

Y 社は、移動体通信及び情報処理に関するソフトウェアの研究、開発、調査の受託等を目的とする株式会社であり、同社代表取締役である ak 氏は、当社と従前から研究開発業務に関して取引関係にあった V 社の代表取締役である。

2023 年 2 月頃、米倉氏は、Slack において、日置氏及び b 氏に対し、ダイレクトセールス用に数億円程度の広告予算を捻出する必要があると連絡し、その際、純粋な売上が増加すれば最もリスクの高い SP との取引を中止できるようになる旨示唆した。b 氏は、広告宣伝費の支出を増やすことができない状況で、SP による AI GIJIROKU のアカウント購入のためにも研究開発費を増やしていかないと資金が回らなくなるとも認識していたため、米倉氏及び日置氏と協力会社の選定や、（技術本部ではなく）事業部の研究開発として発注できるのか等について相談をしつつ、X 社に加えて、研究開発費名目での支払先となる協

²³ b 氏によれば、同人は、X 社のアノテーション作業費及び協力の対価を併せて 10%と認識していたため、X 社との間で認識の齟齬が生じていたとのことであり、SP 事務フローで管理していた金額よりも少ない金額が A 社に支払われていたことが同社からの指摘で判明し、その後 A 社から X 社への請求実績に沿って SP 事務フローが修正されたとのことである。

²⁴ もっとも、前記のとおり、実際に X 社が受領していた金額は、当社から X 社に支払われたアノテーション等業務の対価の 14.5%であるため、X 社が 10%のみを受領していたとの b 氏の認識は事実と相違するということになる。

力会社を探すこととなった。

そこで、b氏は、当社と従前から取引関係にあったV社の代表者であるak氏に目を付け、b氏からak氏に対し、前記（イ）と同様に、当社からY社に対して研究開発費名目で金銭を支払い、同社がその一部を差し引いた金額をA社に支払うことの協力を申し入れた。

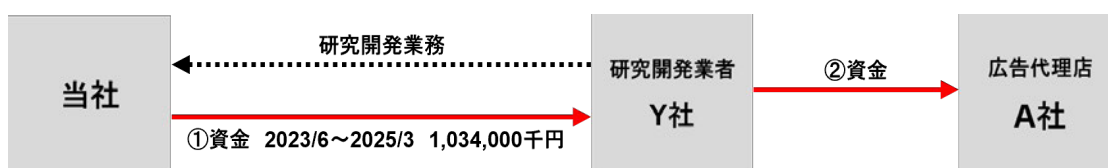
ak氏がこれに応じる旨の意向を示したことから、当社は、2023年4月1日付けで、Y社との間で、AI開発及び企画に伴う研究開発及びコンサルティング業務等（以下「**コンサルティング等業務**」という。）に係る研究開発及びコンサルティング業務契約（以下「**2023年4月1日付けコンサルティング契約**」という。）を締結した。

また、b氏は、A社のt氏及びY社のak氏との間で各協議し、当社がY社に支払う金額からY社の協力の対価を差し引いた金額を、Y社からA社に支払われるよう調整した。なお、A社からY社に対する請求書によれば、A社からY社に対して、アプリコンサルテーション費用及びプロモーションプランニング運営費用の名目で請求がなされており、ak氏によれば、当該請求書に沿って支払を行っていたとのことである。

そのうえで、当社は、2023年4月1日付けコンサルティング契約に基づき、同年6月以降、Y社に対して、前月分のコンサルティング等業務の対価名目で3300万円（税込）を支払い、前記調整に沿って、Y社が当該金額から協力の対価を差し引いた残金をA社に支払い、A社が当該金額から手数料を差し引いた金額をプールして、SPへの支払等に充てられるスキームが開始された。

その後、2024年1月分から、当社がY社に支払うコンサルティング等業務の対価が月額5500万円（税込）に増額された。

・Y社（注：当委員会にて作成）



凡例

- ▶ 役務提供等
-▶ 役務提供等の実態がない取引
- ▶ 資金の流れ

注
金額は消費税込である。
期間は入出金の年月
を記載している。

当社は、2023年4月1日付けコンサルティング契約を締結した。同契約に定められたコンサルティング等業務の対価の具体的な金額については、SP事務フローに記載されている金額をもとに決定され、当社からY社に発注書を交付していた。

Y社とA社との間の契約書の有無は確認できなかったが、当委員会の調査の結果、A社

がb氏から共有されていたSP事務フローの記載に沿って、あるいはb氏からの連絡を受けて、A社からY社に対して請求を行っていたと認められる。

Y社は、協力の対価として、1月当たりのコンサルティング等業務の対価の10%を受領し、その余の額をA社から交付される請求書に基づき、A社に支払っていた²⁵。A社への支払額から、A社の手数料5%相当額を差し引いた金額が、A社にプールされ、SPへの金銭の支出や広告予算等に充てられていた。

当社からY社に対する、前記コンサルティング等業務の対価を名目とした金銭の支出状況は下表のとおりである。

単位：千円（税込）

年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
当社からY社への支払	—	—	231,000	638,000	165,000

当委員会の調査によると、Y社から当社に対する数か月分の納品書が存在しているが、当該業務に係る納品物や報告書等是不見当であり、ヒアリングの結果を踏まえても、同契約に基づくコンサルティング等業務が行われた事実は認められなかった。

エ 当社が本件SPスキームのプール資金を原資としてaltBRAIN利用の売上を計上した経緯

(ア) B社によるaltBRAIN利用の売上計上

altBRAIN²⁶のα版が発表された2023年5月頃、米倉氏は、altBRAINの利用を促進するため、当社が発注する取引先全てとの間でaltBRAINの利用等を必須とし、これに応じない者とは取引をしないという取組みを検討した。その過程で、米倉氏とb氏は、A社のプール資金を用いてaltBRAIN利用に係る売上を計上することを企図し、b氏がA社のt氏と交渉を行った結果、その代替案として、B社によってaltBRAIN利用に係る売上を計上する案を検討することとなった。

この際、b氏は、2023年9月下旬、米倉氏及び日置氏に対して、Slack上で、A社のプール資金を使ったaltBRAINの販売取引につき、商流のイメージ図等を共有するとともに、A社によるaltBRAINの購入が同社内の手続で却下されたため、B社が購入する商流としたいことを伝え、併せて、コミッションとしてA社5%、B社5%とし、3000万円の売上

²⁵ Y社は、2024年1月分から2024年12月分にかけて、A社に対する過払いがあり、2025年1月頃、当該過払分について、Y社とA社との間で精算が行われている。

²⁶ 当社のWebサイト (<https://alt.ai/news/4605/>) によると、「altBRAIN」とは、「当社が開発した大規模言語モデルである「LHTM-2」(<https://alt.ai/news/news-1892/>) を基盤としたノーコード生成AIプラットフォーム」であり、「織田信長といった偉人や著名人のキャラクターをはじめ、ゲーム攻略BRAINや、内科・小児科などの問診で使用可能な問診BRAINなど、多岐にわたるBRAINの作成をノーコードで容易に行うことができる」とのことであり、2023年5月にα版が発表され、同年9月6日に正式ローンチ及び正式サービス開始が発表された。

を想定している旨報告した。このとき共有されたファイルには、altBRAIN の取引について、当社（「alt」）を起点とし、X 社、A 社又は SP がコミッションを差し引きながら、当社（「altBRAIN」）を終点として資金が循環する取引モデルが示されていた。

これに対し、米倉氏は、Slack 上で、A 社が altBRAIN を購入しないことに対して不満を示す等した。その後、遅くとも 2023 年 10 月頃から同年 12 月頃にかけて、B 社は、当社との間で、altBRAIN の年額 600 万円のスタンダードプラン各 1 件、合計 3 件の altBRAIN 利用契約を締結した。

このようにして、当社は、前記（4）・アの図のとおり、B 社による altBRAIN 利用に基づく売上高を計上するようになった。関係証拠によれば、B 社が支払った altBRAIN 利用料の原資は、本件 SP スキームのプール資金であったと認められる。なお、B 社から当社への支払額は前記（4）・アの表「B 社から当社への入金」に含まれている。

（イ） C 社による altBRAIN 利用の売上計上

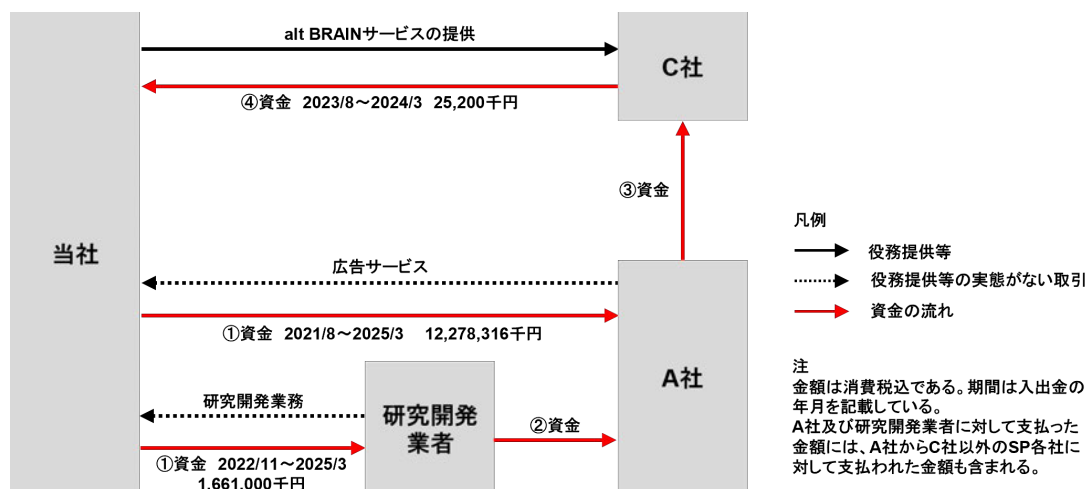
b 氏は、遅くとも 2023 年 2 月中旬、t 氏から、アプリ UI/UX 開発会社の候補として C 社を紹介され、2023 年 3 月頃、t 氏に対して、Slack 上で、当社から A 社、A 社から C 社、C 社から当社という商流で月額 500 万円の売上を計上する取引を提案し、その理由として、当社と A 社との直接取引となれば、監査時に、広告宣伝費から開発費を捻出しているとの指摘がされるおそれがあること等を伝えた。

その後、米倉氏と b 氏は、2023 年 3 月中旬、C 社の代表取締役である x 氏と顔合わせを行ったが、当初双方で検討していた AI GIJIROKU の UI/UX の改善については合意に至らなかった。

しかし、詳細な経緯は不明だが、遅くとも 2023 年 7 月、x 氏は、A 社の t 氏からの提案を受け、C 社と当社との間で altBRAIN の月額 200 万円（税込）のエンタープライズプランについて 2023 年 6 月 30 日付けで altBRAIN 利用契約を締結した。その後、2023 年 10 月以降、x 氏は、さらに C 社と当社との間で年額 240 万円（税込）のライトプランについて 3 件の利用契約を締結した。

このようにして、当社は、下図のとおり、C 社による altBRAIN 利用に基づく売上高を計上するようになった。なお、関係証拠によれば、C 社が支払った altBRAIN 利用料の原資も、本件 SP スキームのプール資金であったと認められる。

・A社・C社（注：当委員会にて作成）



C社は、当社との間で、2023年6月30日付け altBRAIN 利用契約を締結した。同契約においては、C社が当社に支払うべき利用料は、エンタープライズプランの月額200万円（税込）と定められた。また、これに加えて、C社は、当社との間で、2023年10月25日、同年11月2日及び同年12月4日、それぞれライトプランの年額240万円（税込）の合意をした。

C社から当社に対する、前記2023年6月30日付け altBRAIN 利用契約等に基づく利用料の支払状況は下表のとおりである。

単位：千円（税込）

年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
C 社から 当社への入金	—	—	19,200	6,000	—

x 氏によると、A 社の t 氏との間で、A 社に利用料の原資を負担してもらうとの約束の下、「altBRAIN を使って改善案を提案してほしい。」との t 氏の指示に基づいて、altBRAIN の利用を開始したものであり、社内展開をしていたものの途中から自社とのシナジーがないことに気付いて顧客にまで展開するには至らなかったとのことである。

他方で、C 社と A 社との関係では、当初、C 社が A 社に対して Web ディレクターの派遣等一定の業務を提供していたが、遅くとも 2023 年 10 月以降は A 社から指示がなくなっており稼働しなかったとのことである。

以上によると、altBRAIN 利用契約に基づく altBRAIN の利用実態が全くなかったということではできないが、当社と C 社との取引が A 社から C 社を経由して当社の売上を上げるための施策として当初から検討されていたことや、altBRAIN 利用料の支払原資が本件 SP スキームにおけるプール資金であったことに鑑みれば、C 社による altBRAIN の利用に係る売上は、経済的実態を伴わない売上であったと認められる。

オ 本件 SP スキームから M 社が離脱して D 社が参加した経緯

2024 年 1 月末頃、当社からの M 社に対する AI GIJIROKU のアカウント購入請求金額 7699 万 1280 円（税込）に対して、同社からの入金額が 6286 万 6080 円であり、入金不足が確認された。当社営業アシスタントが、ae 氏に対して、入金額の相違を問い合わせたところ、同人からは、2023 年 1 月分の金額を誤って送金してしまった旨の説明があり、その後不足額の入金がされた。

しかしながら、この翌月である 2024 年 2 月分の請求金額 7827 万 8640 円（税込）に対しても、M 社からの入金額が 6827 万 8640 円であり、1000 万円の不足額が確認されたことから、同年 3 月上旬、当社営業アシスタントが、再び入金額の相違を問い合わせたところ、同月中旬、ae 氏が、b 氏に対して、資金が不足しており、同年 5 月末まで 1000 万円の支払を猶予してもらいたい旨申し入れた。

これを受け、米倉氏、b 氏及び a 氏は、ae 氏に対して、事情の確認と当社が M 社の資金繰り状況を管理することを申し入れ、以降、a 氏がその管理を行うようになった。その目的としては、資金不足の原因解明と A 社から入金される AI GIJIROKU アカウント購入費用を、他の費用の支払に充てられないようにするためであった。その際、米倉氏は、Slack 上で、a 氏に対して他の SP の財務状況を調査すべきである旨提案したうえ、b 氏が提示した対応策に関しては、A 社から M 社への支払を速やかに半額にすべきとの意見を述べたり、A 社から M 社を経由した資金が当社に入金されるタイミングを整理する必要性について

て言及する等した。他方で、資金繰り管理と同時並行し、米倉氏、日置氏、b氏、a氏の4名は、M社の信用不安に対処するため、同社へ発行済みのAI GJIROKUアカウントを、B社に移管することにより、本件SPスキームの継続を図る方法を検討するようになった。そして、当社は、A社との間で、M社の資金繰り状況を共有することにより、A社からM社に対して支払うAI GJIROKUアカウント購入費の停止時期及びB社への移管時期の調整等を行うようになった。

その後、当社は、上場に至ったが、2024年10月初旬、米倉氏、日置氏、b氏及びa氏は、M社からB社への移行が同月から必要であるなどとする協議を行った。また、その翌日には、A社との間でM社が当社から購入することが義務付けられたアカウントの数量をB社に引き受けてもらうことが可能か交渉することとなった旨の情報が、米倉氏、日置氏、b氏及びa氏において共有されている。その後、2024年10月末頃、a氏が、ae氏から、社会保険料の滞納分2200万円について差押えを受ける可能性がある旨の連絡を受けたことにより、M社との本件SPスキームによる取引の停止とB社への発行済みのAI GJIROKUアカウントの移管を実行することを決め、A社に対してその打診を行ったが、その際、t氏からは、2025年1月以降のライセンスの移管先として、元B社従業員で、同社在籍中に本件SPスキームに関与していたz氏の移籍先であったD社の提案を受けた。当社は、t氏からのこの提案を受け入れ、これにより、M社からの入金が滞っていた2024年9月末を支払期限とする同年8月分(5,121アカウント)から同年12月までのAI GJIROKUアカウントの移管に伴う同アカウント購入費用として、合計4億7078万400円をB社が当社に対して支払うことが決まった。この際、b氏は、米倉氏に対して、2024年12月初旬、z氏がB社在籍時に、本件SPスキームに関与しており、背景等も含めて理解していること等をSlackで伝え、米倉氏から、D社をSPとすることの了承を得た。その後、2024年12月上旬、当社、M社、B社との間で、同年7月31日を締結日とするAI GJIROKUの販売代理店としての権利を譲渡することを内容とする覚書が締結された。

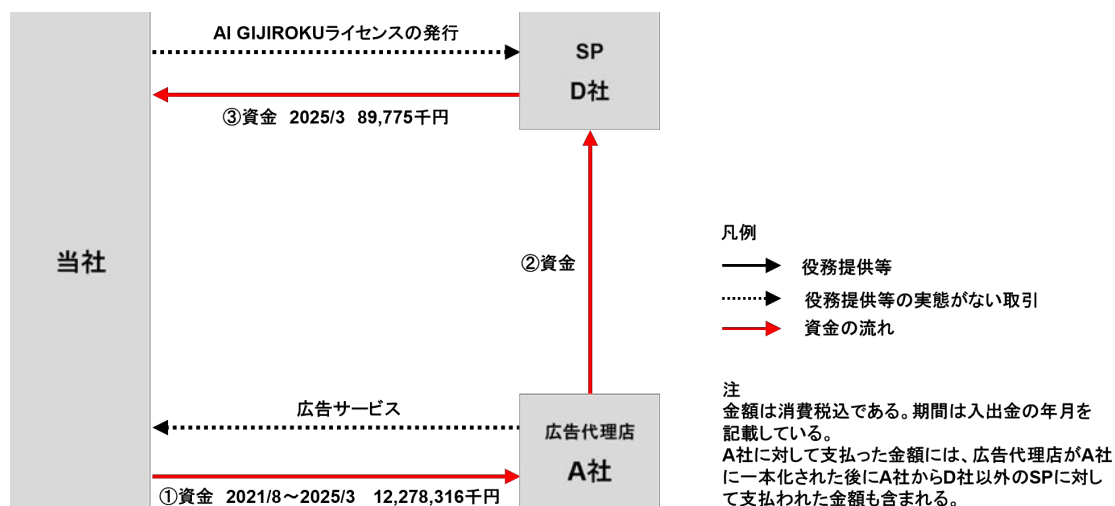
なお、こうした一方で、M社も、自らの倒産を回避するべく資金調達を試みていたようであるが、2024年11月下旬にa氏が受信したae氏からのメールによれば、同社が融資申込みを行った金融機関の担当者から、A社とM社との取引について循環取引等の疑いを持たれていたとのことであり、資金調達に難渋していた様子が窺われた。

2024年10月以降、t氏から、当社との取引への関与の打診を受けたz氏は、D社の代表取締役y氏と相談した結果、これを了承することとし、同社は、B社がM社から移管を受けたAI GJIROKUアカウントのうち、5,021アカウントの移管を受けることが決まった。その後、当社、B社、D社間で、2025年1月1日付けでAI GJIROKUアカウント移管に関する覚書を締結した。これ以降、当社は、下図のとおり、D社によるAI GJIROKUアカウント購入に基づく売上高を計上するようになったが、同社は、AI GJIROKU販売用のLPの制作はしたものの、同LPを積極的に情報発信するような宣伝は行わなかった。その理由につき、z氏は、当委員会のヒアリングにおいて、事前にt氏から、2025年1月

から同年 12 月までの、A 社から D 社に対して支払われる金額、D 社が当社に対して支払う AI GIJIROKU アカウント購入費、その差額として D 社の利益が記載された計画表の提示を受けていたが、それによれば、D 社が得られる利益は月額約 300 万円程度であり、イベント等を通じた情報発信をすれば費用倒れとなるため、LP 制作しかできないがそれでも良いか、と事前に t 氏に確認し、その了承を得ていたからである旨述べている。また、同じく z 氏によれば、D 社が制作した LP を通じた AI GIJIROKU のユーザーの申込は 1 件もなかったとのことである。

なお、このような時期においても、米倉氏は、本件 SP スキームの実態を外部者に知られてはならないという認識を持って行動し、これを理解する他の経営幹部においてもその認識に沿った対応を行っていた²⁷。

・ A 社・D 社（注：当委員会にて作成）



当社と D 社との間では、2024 年 12 月 31 日付け AI GIJIROKU ライセンス販売店契約が締結され、さらに、2025 年 1 月 1 日付けで、当社、D 社、B 社の三者間で、D 社が、B 社が持つ M 社から移管された AI GIJIROKU アカウントのうち、5,021 アカウントを承継する旨の覚書が締結され、これらの合意に基づき、当社は、下表のとおり、D 社から、当社があらかじめ指定した AI GIJIROKU のアカウント数に相当する金額の入金を受け、売上を計上していた。

²⁷ 例を挙げると、米倉氏は、2023 年 12 月中旬、当社内の EC 担当者から SP の仕組みを EC 業務に絡めたい旨の提案があった際、当該 EC 担当者が SP のことを知っているはずがない旨 Slack 上に投稿したうえ、日置氏を通じて b 氏に SP に関するデータ共有の削除等を指示していた。また、米倉氏は、2024 年 10 月下旬、Slack 上において、X 社を通じて本件 SP スキームに新たな会社を加えることを検討した際、b 氏に対して、X 社から提案を受けるよう指示したところ、b 氏から X 社が取引の全体像を把握していないのでそのような行動は相当危険である旨の報告を受けて、X 社にその全体像を漏らしかねなかったことを危惧する発言をしていた。

D 社の z 氏の説明によれば、D 社は、t 氏から 2024 年 12 月に受領した AI GIJIROKU のアカウント購入額及び D 社から A 社への請求額並びにその差額としての D 社の利益額が記載された年間計画表に基づき、A 社から「AI GIJIROKU 運用システム構築費」等の名目で支払いを受けた金額²⁸から、所定のアカウント購入額を当社に対して支払っていたとのことであり、実際のプロモーション活動として行ったのは、自社用 LP の制作のみであったとのことである。

なお、当社から A 社へ支払った金額については、T 社以外の SP のアカウント購入費用を含む形で前記第 3・2・(4)・アに記載している。

単位：千円（税込）

年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12
D 社から当社への入金	—	—	—	—	89,775

(6) 本件 SP スキーム及び資金移動の全体像

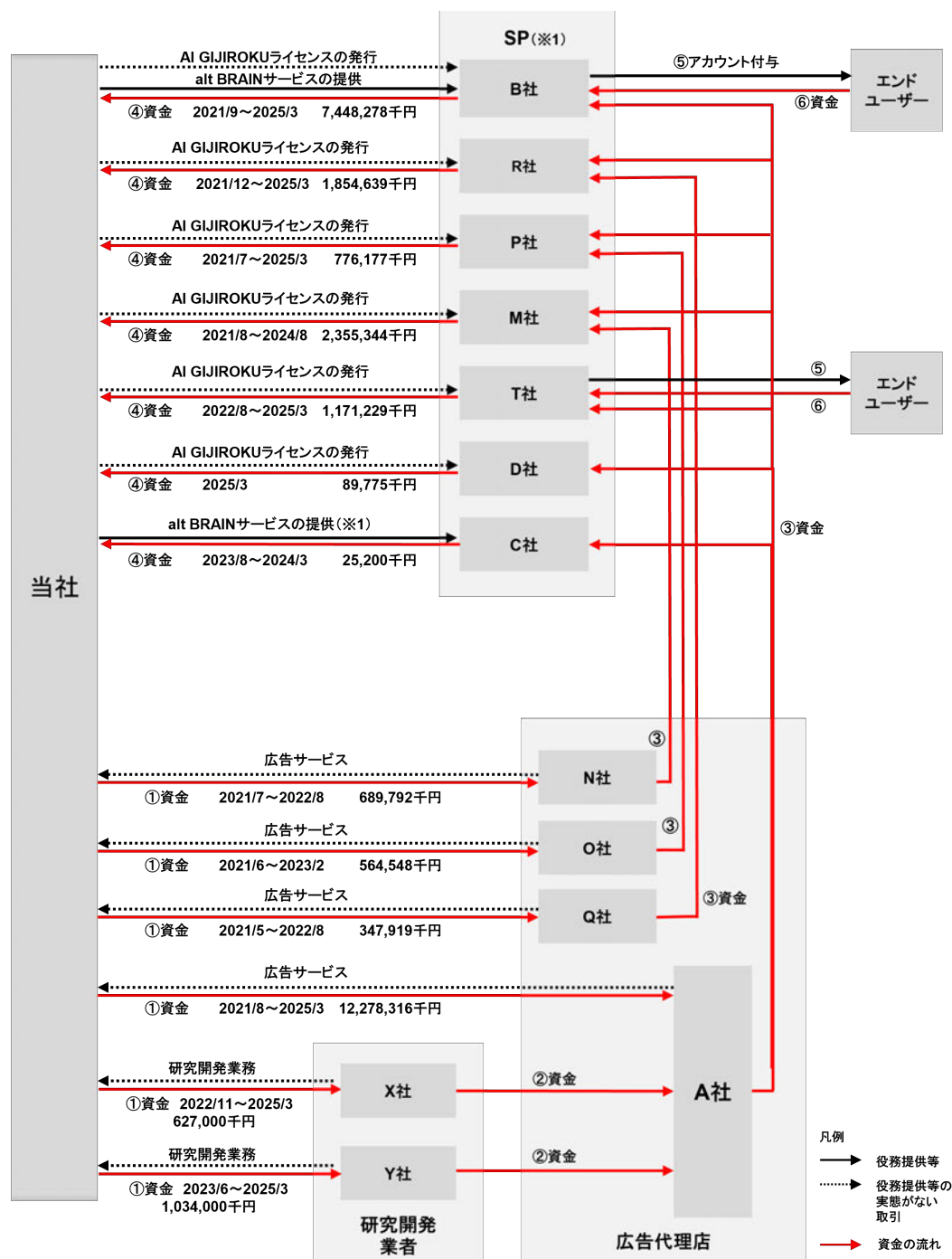
以上のとおり、当社においては、2021 年 6 月以降、本件 SP スキームが形成され、SP 事務フローに従って実行されていたものであり、本件 SP スキーム及び資金移動の全体像を整理すると以下のとおりとなる。

ア スキーム図

前記（5）までに詳述した、各広告代理店及び SP 等が関与したスキームは、下図のとおりである。

²⁸ D 社より提出を受けた請求書等によれば、同社が A 社より支払を受けた金額は、2025 年 1 月から同年 2 月までの合計 1 億 8652 万 8451 円であった（同年 3 月分は A 社に対して請求済みであるが未入金）。

・全体（注：当委員会にて作成）



注：金額は消費税込である。期間は入出金の年月を記載している。
 ※1：C社はAI GIJIROKUのSPではないが、SP事務フローにおいて、A社からの広告費を使用してC社に対するalt BRAIN売上が計上される構図となっているため、図に含めている。

イ 資金移動

前記（５）までの各資金移動は、下表のとおりである。

単位：千円（税込）

資金移動 の内容	会社	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12	累計
当社から の支払	A 社	234,140	1,807,559	3,965,444	4,806,383	1,464,790	12,278,316
	N 社	324,743	365,049	—	—	—	689,792
	O 社	165,000	371,379	28,169	—	—	564,548
	Q 社	82,962	264,957	—	—	—	347,919
	X 社	—	22,000	242,000	264,000	99,000	627,000
	Y 社	—	—	231,000	638,000	165,000	1,034,000
	支払計	806,846	2,830,944	4,466,613	5,708,383	1,728,790	15,541,575
SP から 当社への 入金	B 社	117,197	1,009,111	1,957,970	3,005,602	1,358,397	7,448,278
	M 社	294,788	586,750	746,025	727,781	—	2,355,344
	P 社	149,954	358,667	136,746	106,011	24,800	776,177
	R 社	60,738	414,333	523,920	666,191	189,456	1,854,639
	T 社	—	119,528	446,106	478,898	126,698	1,171,229
	D 社	—	—	—	—	89,775	89,775
	C 社	—	—	19,200	6,000	—	25,200
	入金計	622,677	2,488,389	3,829,967	4,990,483	1,789,126	13,720,643

（７） 本件 SP スキームに基づく売上計上は実態を伴うものでなく、架空売上の計上と評価すべきものであること

前記（６）までのとおり、当社は、広告代理店及び SP との三者間での一定の共通認識のもとで、SP 事務フローに従い、経済的実態を伴わない売上、すなわち架空売上に計上していた。

当社と広告代理店との関係においては、前記（４）及び（５）のとおり、広告に関する外形的な発注行為は確認できるものの、実際にはごく一部を除き広告は行われていなかった。当社から広告宣伝費として広告代理店に支払った資金は、広告代理店が獲得する手数料部分が差し引かれた後、SP が当社から AI GIJIROKU のライセンスを買い取るための原資として、広告代理店から SP へ支払われていた。

なお、前記（５）・ウの研究開発費についても、当社から広告代理店に支払う資金の名目が研究開発費である点及び別会社を経由する点が異なるのみで、当社が本件研究開発業者に支払った資金は広告代理店である A 社に集約されていることから、実質的には本件 SP スキームに基づく広告宣伝費の支出から SP を経由して当社が計上する売上に収斂させる過程の上流部分を構成しているにすぎない。当社と本件研究開発業者との関係においては、

研究開発業務に関する外形的な発注行為は確認できるものの、実際にはごく一部を除き研究開発業務は行われていなかった。

一方で、当社と SP との関係においては、AI GIJIROKU のライセンスの発行に関して SP から当社に対する外形的な発注行為は確認できるものの、実際には各 SP からの毎月の発注に応じて SP に対してライセンスが発行された形跡は確認できず、その取引の実態は認められなかった²⁹。また、前記のとおり SP から当社に支払われたライセンスの購入費用は当社から広告代理店に支払われた資金を原資にしており、SP は、実質的にはライセンス発行の対価を何ら負担していない。

以上を総合すれば、本件 SP スキームとは、当社が主導し、当社に主導された広告代理店及び SP というそれぞれの役割を担う三者間における一定の共通認識のもと、SP 事務フローに従い、当社は売上高、広告宣伝費及び研究開発費を計上するというものであったと認められ、他方で、外形上は存するはずの各社に対する資金移動（対価の支払）につきその裏付けとなるライセンス発行や広告及び研究開発業務の実態はほとんど認められず、その表面的な外形の下、当社から広告代理店、研究開発業務の委託先及び SP のそれぞれに手数料を支払ったうえで資金を循環させていたにすぎない。

このような資金を循環させる取引実態をもってすれば、本件 SP スキームによる資金循環はいわゆる「循環取引」³⁰に他ならない。

したがって、本件 SP スキームによる売上高、広告宣伝費及び研究開発費の計上は認められない。

なお、SP からエンドユーザーへのアカウント発行の実態が全くなかったというわけではなく、一部の SP による営業活動の結果、僅かではあるものの実際にエンドユーザーを獲得できているケースも存在する。この点については、当委員会のヒアリングに対する B 社関係者（v 氏及び w 氏）の供述においても、アカウント購入費として当社に対して支払うことが当初から予定されている部分以外の費用をもって、できる限りの営業努力は行った旨述べている点と整合的であるといえる。

²⁹ 前記第 3・2・(5)・エにある B 社及び C 社による altBRAIN 利用の売上計上については、当委員会の b 氏及び C 社に対するヒアリングによれば、altBRAIN のアカウントは実際に二社に対して発行され、それぞれ実際に使用実態があったとのことである。しかしながら、二社の altBRAIN アカウントの購入費用の原資は本件 SP スキームのプール資金（すなわち当社から拠出された資金）によるものである点等で、本件 SP スキームにおける AI GIJIROKU と同様に経済的実態のない取引であるといえる。

³⁰ 日本公認会計士協会会長通牒「循環取引等不適切な会計処理への監査上の対応等について」（平成 23 年 9 月 15 日）によると、循環取引の特徴として、「循環取引等は、経営者、あるいは特定の事業部門責任者等により意図的に仕組まれるため、正常な取引条件が整っているように見える場合が多く、具体的な特徴としては次のようなことが挙げられる。

- ・取引先は、実在することが多い。
- ・資金決済は、実際に行われることが多い。
- ・会計記録や証憑の偽造又は在庫等の保有資産の偽装は、徹底して行われることが多い。」

この場合、当該エンドユーザーが支払う AI GIJIROKU の利用料相当の資金は SP がその全額を受け取る一方で、当社は一切受領しない仕組みになっている。したがって、SP 経由でエンドユーザーが獲得されたとしても、当社側では追加的に売上高が計上されることはなかった。

これは、本件 SP 取引における一連のスキーム上、外形的には、SP は当社から卸値でライセンスを買い取り、SP が設定する売価でエンドユーザーに販売することでその売価と卸値の差分を利益として獲得することが想定されていたところ、実態としては SP が卸値で買い取るための資金は、当社がこれを負担していたことから、結果として SP がエンドユーザー獲得に伴い受領する AI GIJIROKU の利用料相当の資金はその全額を SP が受領していたというものである。当委員会のヒアリングに対する一部の SP の供述によれば、有償化されたアカウントの数が結果的に非常に僅少である事情もあり、獲得したエンドユーザーを有償化した場合の具体的な取扱いについては、現在に至るまで当社との間で明確な取り決めはなく、結果として SP が AI GIJIROKU の利用料相当の資金全額を受領していたとのことである。

(8) アカウント数の検討

前記 (7) のとおり、エンドユーザーも実際に存在したとみられることから、当委員会はアカウント数を把握するべく検討を行った。

2024 年 12 月期有価証券報告書において、当社は有料アカウント数について、下表のとおり説明している。

年度	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12
事業年度末の有料アカウント数	610	10,760	15,696	23,751	28,699

当委員会は、有料アカウント数が記録された経緯あるいはエンドユーザーの実態を把握するために、当社執行役員技術本部長である c 氏に対してヒアリングを行い、また、同氏より提出を受けたデータを利用して、アカウントの実態を確認する作業を行った。

具体的には、当社が管理しているデータベースより 2025 年 7 月時点のアカウントのデータを全件取得し、AI GIJIROKU の各プラン別のアカウント数を集計した。また、当委員会は、2025 年 7 月に AI GIJIROKU の会員用 Web サイトにアクセスのあったアカウントのアクセス履歴を取得し、当該時点でアクセス記録のあるアカウント数を集計した。

当該集計の結果は下表のとおりである。

2025 年 7 月時点のアカウント数の内訳

プラン名	アカウント数			
	合計	有料会員	無料会員	特定不能
無料/トライアル 合計	65,389	—	65,389	—
・直近でアクセス実績あり	636	—	636	—
パーソナル 合計	1,489	1,489	—	—
・直近でアクセス実績あり	303	303	—	—
チーム 合計	565	565	—	—
・直近でアクセス実績あり	181	181	—	—
ビジネス 合計	747	747	—	—
・直近でアクセス実績あり	289	289	—	—
エンタープライズ 合計	16,425	2,369	148	13,908
・直近でアクセス実績あり	1,644	1,463	65	116
全プラン 合計	84,615	5,170	65,537	13,908
・直近でアクセス実績あり	3,053	2,236	701	116

エンタープライズプランには、SP を含む販売代理店が管理しているアカウントが存在し、当社側ではそれらが有料会員と無料会員のいずれに該当するかの判断ができないため特定不能としているが、本調査の過程で得た一部の SP に対する当委員会のヒアリング結果を踏まえると、その大多数は無料会員であることが推察される。

そのため、特定不能に分類されるものを除き、2025 年 7 月時点の有料会員のアカウント数は 5,170 件、そのうち直近でアクセス記録のあるアカウント数は 2,236 件であった。

3 本件 SP スキームに関する社外取締役及び監査役の認識と対応

本件 SP スキームによる取引に関連する当社の社外取締役及び監査役の認識や対応等の状況は、概要、以下のとおりである。

(1) 社外取締役

社外取締役である藤田豪氏、q 氏及び s 氏は、2020 年の AI GIJIROKU のローンチ以降、当社の事業執行面への関りはなく、専ら取締役会において社外の立場から助言や監督等を行っていたことが窺われる。そのため、AI GIJIROKU に関する個別具体的な取引やスキーム等の策定や意思決定に関与しておらず、本件疑義の対象となった取引等への関わりを裏付けるような事実や証拠は特段認められない。

また、2022 年 8 月の取締役会等の場において、AW 監査法人から循環取引の疑義について指摘があった旨の説明を受けた際、いずれも当社からの説明に納得するとともに、その後実施された監査法人であるシドーの監査報告を受け、循環取引の疑義は解消されたも

のと認識していた。それ以降、循環取引の疑義について議論の俎上となることがなかったことから、上場承認後に至るまで循環取引の可能性について確認や検討することは特段なかった。

(2) 監査役

常勤監査役である中野誠二氏（以下「中野氏」という。）、社外監査役である福島泰三氏（以下「福島氏」という。）及び藤井雅樹氏は、監査役として監査役会及び取締役会に出席し、各自の知見に基づき、上程された議案や報告事項について確認し意見を述べるのが中心業務であった。そのため、AI GJIROKU に関する個別具体的な取引やスキーム等の策定や意思決定に関与しておらず、本件疑義の対象となった取引等への関わりを裏付けるような事実や証拠は特段認められない。

また、2022 年 8 月の取締役会等の場において、AW 監査法人から循環取引の疑義について指摘があった旨の説明を受けた際、いずれも当社からの説明に納得するとともに、その後実施された監査法人であるシドーの監査報告を受け、循環取引の疑義は解消されたものと認識していた。この点、中野氏は、2022 年 10 月 17 日、当社の全株主に対し、調査報告書と題する書面をメール送付し、その中で、2021 年 12 月度の監査役会の監査報告に変更がないこと、及び当社は AW 監査法人に対して十分な証憑を提出していることをあらためて確認した旨を報告しているが、中野氏によれば、日置氏からの依頼を受けたものであったうえ、実際には a 氏に対して質問をすることにより事情を確認したに留まり、AW 監査法人に対して提出した証憑をあらためて精査・確認することはしていなかったとのことである。

それ以降、循環取引の疑義について議論の俎上となることがなかったことから、上場承認後に至るまで循環取引の可能性について確認や検討することは特段なされなかった。なお、福島氏より、2024 年 10 月 17 日の取締役会において循環取引について今後は疑わしき取引が発生しないようより気を付けるようにとの進言がなされているが、2023 年 12 月期から 2025 年 12 月期における監査計画上も循環取引は重点監査項目にはなっておらず、2023 年 12 月期及び 2024 年 12 月期の監査報告においても循環取引に関する監査結果は報告されていない。

4 本件 SP スキームに関する監査法人（会計監査人）の認識と対応

(1) シドーが当社の決算数値に疑念を抱かなかった背景

シドーは、2022 年 9 月 13 日、AW 監査法人の後任として、当社との間で監査契約を締結し会計監査人に就任している。シドーは、2022 年 9 月に行われた前任監査人である AW 監査法人からの引継ぎに際し、AW 監査法人との間で「監査業務の引継内容に関する確認書」を交わしている。この中で、「2022 年 9 月 15 日に実施した引継の議事録」として、「期末監査時に広告宣伝の取引先と AI 議事録サービスの販売先とが同一グループ内の会

社であることが判明し、その広告宣伝費と売上高とがほぼ同様の増加推移を示していることから、循環取引の疑念が生じた。」と記載されており、シドーはこの時点では循環取引という不正の疑いが存在する旨を明確に認識していた。

シドーに対する当委員会のヒアリングによると、その後シドーは、2022 年 11 月の期中監査において、AW 監査法人が問題視した 2 案件である Q 社及び N 社との広告代理店契約については、シドーが監査契約を締結する条件として当社にこれらの契約関係を解消されたい旨の申し入れを行った直後である 2022 年 7 月をもって、Q 社及び N 社への広告宣伝費の支出が終了したことを確認している。

さらに、2022 年 12 月期の監査手続において、Q 社及び N 社への広告宣伝費の支出が終了した後も、当社における R 社及び M 社に対する売上高が下落等せず、堅調に推移していることを確認している。この確認は、仮に当社、広告代理店及び SP の三者間で過去から循環取引が行われていた場合には、一部の広告代理店との取引を解消することで資金が回らなくなり、その分だけ SP 側での売上高の計上が止まってしまうはずであるという前提によるものであった。この点、シドーは A 社向けの広告宣伝費の推移も確認していたものの、2022 年 6 月 15 日開催の取締役会議事録の添付資料に、「Marketing/テレビ CM 放送予定 (7-9 月)」 「7 月-9 月にかけて、テレビ CM によるプロモーション強化」として、ニュース番組でテレビ CM を流すことが放送日も含め具体的に記載されており、2022 年 6 月 24 日付けの A 社の CM 費用の発注書（発注金額：42,900,000 円）にも、「ニュース番組 ³¹CM 枠（30 秒）確保業務」、「期間（7 月 1 日～9 月 29 日）」とあったことから、経営方針と証憑間での整合性が取れていることを確認している。

シドーは、この他に後記第 3・4・(2) 及び (3) に記載の複数の観点から確認した事実を総合的に検討した結果、2022 年 12 月期の監査手続において、当社に不正による重要な虚偽表示を示唆する状況 ³²があるとは識別しなかったとのことである。

このような状況の中、広告宣伝費と売上高については、当社によって取引の外観が整えられていたため、結果的に当社の決算数値に疑念を抱くことはなかった。

(2) 広告宣伝費の実在性について

シドーに対する当委員会のヒアリングによると、広告宣伝費取引について、シドーによる監査手続の実施に際して、当社は広告代理店との基本契約書、発注書兼発注請書、請求書及び銀行の出金明細を提出していた。実際には、前記第 3・2・(4) 及び (5) のとおり、

³¹ 実在する具体的な番組名称が記載されている。

³² 監査基準報告書 240「財務諸表監査における不正」F(5)によれば、「不正による重要な虚偽表示を示唆する状況」とは、不正による重要な虚偽表示の兆候を示す状況のうち、不正による重要な虚偽表示が行われている可能性がより高いものとして「監査における不正リスク対応基準」で取り扱われているものをいい、当該状況が存在する場合、監査人は、経営者に質問し説明を求めるとともに、追加的な監査手続を実施することが求められる。

広告宣伝活動の実態がないにも関わらず、これらの提出された資料相互間の整合が取られたうえで、広告代理店への支払も実際に行われていた。

2022 年 7 月に計上された広告宣伝費 42,900,000 円（税込）について、シドーに提出された 2022 年 6 月 15 日の取締役会議事録の添付資料には、「Marketing/テレビ CM 放送予定（7・9 月）」、「7 月・9 月にかけて、テレビ CM によるプロモーション強化」としてニュース番組でテレビ CM を流すことが放送日も含め具体的に記載されていた。SP 事務フロー及び b 氏に対する当委員会のヒアリングによれば、前記金額に対応する実際の CM 費用は 14,300,000 円（税込）であり、残りの 28,600,000 円（税込）は CM 費用に使用されることなく、プール資金として SP による AI GIJIROKU のアカウント購入費用等に充てられていた。

また、広告宣伝費が多額になっている理由について、シドーに対する当委員会のヒアリングによると、2023 年 1 月 26 日に開催された経営者とのディスカッションにおいて、米倉氏、日置氏及び a 氏らからシドーに対して、将来を見据えた投資をすることが必要という理由で戦略的に赤字を計上している旨の説明がなされたとのことである。

このように、当社は広告代理店との間ではあたかも広告宣伝活動の実態があるかのように証憑類を作成してやり取りを行い、支払いも実際に実行していた。

(3) SP に対する AI GIJIROKU の売上高の実在性について

SP に対する AI GIJIROKU の売上高について、シドーによる監査手続の実施に際して、当社は AI GIJIROKU 販売代理店契約書、発注書、納品書、請求書及び銀行の入金明細を提出していた。実際には、前記第 3・2・(4) 及び (5) のとおり、AI GIJIROKU のアカウント発行の実態がないにも関わらず、これらの提出された資料相互間の整合が取られたうえで、SP からの入金も実際に行われていた。

シドーに対する当委員会のヒアリングによると、シドーは、当社から提出された 2021 年 10 月開催の取締役会の報告資料に含まれる「議事録利用量ランキング」を閲覧し、B 社がランキングに掲載されていること及び当社がエンドユーザー数自体を把握していることを確認している。

また、シドーが入手した取締役会承認済の事業計画には、KPI として「期末顧客数」の記載があり、毎年、数千から 2 万の数が記載されていたが、この数値は、販売代理店の数及び販売代理店を介さない取引先を合わせた数（200 前後）の 50 倍から 100 倍もの値であることから、シドーはこの数字がエンドユーザー数であるとの認識を持っていた。さらに、「期末顧客数」の予算と実績の推移と売上高の連動について、毎事業年度の監査手続において確認していたが、特に不自然な動きは認められなかったとのことである。

このように、当社は SP との間ではあたかもアカウントの発行の実態があるかのように証憑類を作成してやり取りを行い、当社への入金も実際に実行されていた。

(4) 当社がシドーから提出を要求されなかった資料及びデータについて

広告宣伝費の実在性に関連して、A 社が当社に対して Web 広告のプラットフォームごとに広告関連の KPI 等の実績を報告するための資料である「月次レポート」が存在する。実際には b 氏が毎月の請求額に合うように数値を作出したものを A 社の t 氏へ送付し、改めて t 氏から当社に送ってもらっていた。ただし、当該「月次レポート」については、監査手続のための証憑としてシドーから当社に提出が要求されたことはなかった³³。

また、SP に対する AI GIJIROKU の売上高の実在性に関連して、シドーに対する当委員会のヒアリングによると、シドーは、2022 年 11 月以降は、不正による重要な虚偽の表示を示唆する状況があるとは識別していなかったため、監査手続としては、売上高計上の根拠となる契約書、請求書、納品書及び入金証憑の確認で十分であると判断しており、販売代理店が配布したアカウントの実在性を何らかの手段によって確認する必要があるとは判断していなかったとのことである。したがって、SP に対するアカウントの発行に関する AI GIJIROKU のユーザー管理用データベースの情報等については、監査手続の証憑としてシドーから当社に提出が要求されたことはなかった。

(5) 小括

シドーは、監査契約の受嘱に当たって AW 監査法人から「循環取引の疑義が生じた」というアラートを受け取っていた。しかし、当社が商流を変更して SP と同一グループ内の広告代理店との取引を終了させた後は、この疑義について複数の観点から確認した事実を総合的に検討した結果、売上が順調に伸びていることもあり不正による重要な虚偽の表示を示唆する状況を識別していなかった。

この前提に基づき、通常の監査手続を実施する中で、当社より売上及び広告宣伝費の取引の実態があるかのような事実と異なる資料の提出及び説明を受けており、結果としてシドーは当社の決算数値に疑念を抱くことはなかった。

5 VC 等の株主、主幹事証券会社 AV 及び JPX への説明の状況

(1) VC 等の株主への説明の状況

ア VC 等の株主に対する当社の説明

当社は、前記第 2・5 のとおり資金調達を行い、その結果延べ 44 社もの VC や事業会社等（以下「VC 等」という。）が出資を行い当社の株主となっている。いずれの出資に関しても、VC 等は、それぞれ当社に対してデューディリジェンス（以下「DD」という。）を実施し、その過程において、当社からその事業や資金繰り等の状況に関する説明を受けている。また VC は、出資後、投資契約に基づきオブザーバーとして取締役会に参加し、定期

³³ シドーに対する当委員会のヒアリングによると、「月次レポート」の存在は把握していたものの、広告宣伝費に関する監査手続として直接的に利用したことはなかったとのことである。

的に当社の事業や資金繰り等の状況に関する説明を受けている。

前記に加え、2022 年 4 月に実施された Series D の資金調達までに出資をした VC 等の株主は、2022 年 8 月 25 日及び 26 日に当社が主催した「重要事項の共有説明会」において、AW 監査法人がマネジメントレター（ドラフト段階のもの。以下、同じ。）で指摘した当社の資金還流の疑義に関する説明を受けている。

以下詳細について述べるとおり、VC 等の株主は、前記各段階において当社から説明を受ける中で、当社から事実と異なる不十分な説明を受けていたことが認められる。

イ DD 時における説明

当社が 2020 年に AI GJIROKU をローンチして以降、VC 等の株主は、出資の際の DD において、当社の事業内容や資金繰りに加え、AI GJIROKU の事業や販売代理店スキーム等に関する説明も受けるようになった。また、事業の拡大に伴い、広告宣伝費の増加も顕著となっており、広告宣伝費に関する質疑も多くなされている。

（ア） 売上及び有料アカウントに関する説明

AI GJIROKU ロンチ後の資金調達となる Series D のピッチ資料では、AI GJIROKU の実績と KPI についてグラフや数字を用いて説明がなされている。特に「MRR1.6 億円」、「ARR 約 20 億円」、「法人数 3000+」、「有料アカウント数 6000+」といった記載がなされていた。

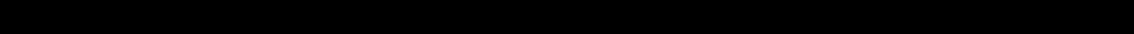
かかる資料を踏まえて、Series D において出資を検討する VC に当社が配布した「投資家共通 QA」と題する QA シート（DD における投資家からの質問と当社からの回答を一覧化した資料）には、顧客数は全て有料アカウントであること、法人約 3000 という数字は 2021 年 10 月前のプレスリリースの数字であること、足許は顧客数＝法人契約数であること、及び基本的にビジネスプランが 10ID となるため、10 を乗じれば実際に近い数字となる旨が記載、説明されている。しかし、有料アカウント数に関しては、前記第 3・1、第 3・2・(7) のとおり、エンドユーザーの実数を正確に反映していない数字であり、また、無料アカウントが多数を占めている状況からすれば、「顧客数は全て有料アカウントである」という記載の根拠が合理的に存するものとは認められず、これらの情報は実態と異なる説明がなされていたものといえる。

（イ） 販売代理店の販売フローに関する説明

前記「投資家共通 QA」では、販売代理店の販売フロー及び当社における AI GJIROKU の売上計上に関する質問に対し、「顧客から販売店が受注を受けそれを当社に必要数量を発注書にて受け取ります。発注書受け取ったのちに、必要 ID の発行を行いそれらを販売店に納品し、売上計上いたします。弊社からは発注書を受け取った時点で請求書を販売店に

お送りし支払いを販売店から頂戴しているため、ご心配の問題事象は起こりません。」と回答している。

しかし、前記のとおり、当社は、SP に対し、エンドユーザーからの発注書の有無に関わらず AI GIJIROKU のアカウントを販売し、その時点において売上計上しており、販売代理店による販売フロー及び AI GIJIROKU の売上計上にに関する説明に実態と異なる説明があるといえる。

また、DD 時に開示された「販売パートナー戦略」と題する Excel 資料（文書内タイトルは「販売パートナー売上計画」）では、各販売パートナーの販売実績、売上計画及び今後のアタック先となる顧客企業名等が記載されている（  ）。

すなわち、販売パートナー売上戦略は、SP による有名な大企業グループ等を中心としたエンドユーザーの獲得を前提とした営業戦略を具体的に説明するものであるが、販売パートナーとの間で協議のうえ作成されたものではなく、また前記のとおり、本件 SP スキームの形成、内容の確定及び運用における各事実を仔細に検討しても、当社がエンドユーザーの獲得のために具体的に注力した形跡は認められず（A 社等の広告代理店に支払った広告宣伝費の大半が実際には SP を通じて自身に還流するスキームであるという事実自体から、この点は明らかである。）、かかる説明には実態と異なる説明があるといえる。

（ウ） 広告宣伝費に関する説明

当社は、前記「投資家共通 QA」において、「広告宣伝費を使われているが、どういうチャネルにどの程度の広告宣伝費を支払われているのか？パートナー経由での販売が多いと思うので、パートナーへのキックバックなどの販売促進費もこちらに含まれているのか？」との質問に対し、「デジタル広告、フィジカル広告、タクシー広告、ウェビナー、イベント出展及びレイアウト費用など（今後は TV CM やグローバル展開マーケティング費用）が広告宣伝費に使われています。来年はアジア及びグローバル展開も視野に入れておりその分のプロモーション費用も組み込む。パートナーへの支払については卸値販売としているため既に単価から省かれています。」と回答している。

また、Series D の Extension 3 の VC には、AI GIJIROKU の広告宣伝費の増加要因の理由を問う質問に対し、「Yahoo！ディスプレイ広告や Google など Web プロモーションやマスプロモーションを組み合わせ使っております」と回答している。

しかし、この点についても、前記のとおり、本件 SP スキームの形成、内容の確定及び運用における各事実を仔細に検討しても、当社がこれらの広告ツールへの投入のために A 社等の広告代理店に対して広告宣伝費を支払った事実はなく、広告宣伝費の大半が実際には SP を通じて自身に還流するスキームであるという事実自体、またこれを除いた残余の広告宣伝費部分についても実態のある広告宣伝活動が実施されていたかどうかの証跡すら

残っていない（むしろそのような実施がなされていた事実を偽装する工作すら行われている。）ことからすれば、前記広告宣伝費の使途に関する説明は実態に合わない内容となっている。

さらに、前記「投資家共通 QA」では、「21/8~9 月にかけてタクシー広告を配信したことが一因となり、取引社数が急激に成長していると認識しております。計画上は広告配信月と大差ないプロモーション費が計画されておりますが、来期以降もタクシー広告は引き続き配信を行うのでしょうか。また 21/8 月以前に AI GIJIROKU に関して広告媒体を利用したケース等ございましたらご教示ください。」との質問がなされている。これに対し、当社は、「来年については、TV CM、タクシーCM、デジタルマーケティングツール全般、イベント企画、ポップアップ企画、ウェビナー企画、販売パートナーとの共同マーケティング等にプロモーションをかけていく予定で、よりマーケットの認知を獲得していく予定です。」との回答がなされている。

この点に関しても、エンドユーザー獲得のための広告宣伝方法について縷々説明がなされているものであり、前記同様の理由から、かかる説明は実態に合わない内容となっている。

ウ 取締役会における説明

VC 等の株主は、投資契約に基づきオブザーバーとして取締役会に参加することが可能であり、実際にほとんどの株主がオブザーバー参加していた。取締役会では、事業の進捗や資金繰りに関する説明がなされており、VC 等の株主は、かかる説明を通じて、当社の経営状況を理解していた。特に AI GIJIROKU に関しては販売代理店を通じた販売が好調であること、月末契約数（アカウント数）も右肩上がり増加を継続していること等が繰り返して説明されていた。

例えば、後記は、2022 年 8 月の取締役会における AI SaaS 事業の KPI サマリーの報告であるが、月末契約数は、2022 年 6 月度が 12,198 から 7 月度には 12,841 と 5.3%増、新規に関しては同年 6 月度が 490 であるのに対し、7 月度が 1,266 と 258.4%増。新規の予算達成率は 41.2%増であることが示されており、AI GIJIROKU の契約数が大幅に増加した様子が記載されている。かかる増加の推移については取締役会において毎月報告がなされていた。

また、取締役会において、顧客の獲得状況に関し、販売店の実績である「リード数、商談数、受注数」、「商談化率、受注率」について、説明がなされていた。例えば、同取締役会では、リード数は 7,718 から 10,413 に増加し、商談数は 2,388 から 3,995、受注数は、541 から 1,182 に増加している旨がグラフで示されていた。これらの KPI の推移状況についても取締役会において毎月説明がなされていた。

広告宣伝に関しても、想定ターゲットリーチ数や想定認知数、指名検索上昇率等 CM が顧客獲得に一定の効果を及ぼしている旨を説明している。例えば、2022 年 8 月の取締役会

では、放送回数が数回ながら指名検索上昇に効果が見えていること、想定ターゲットリーチ数は 3100 万人、想定認知数は 70,000 以上、また指名検索上昇率は対 6 月比で +43.9% であること等、CM の効果測定に関し説明がなされていた。

この点、同取締役会では、A 社に広告代理店取引を集約することに伴い、A 社における TVCM 等の広告がさらに増加することが想定される旨の説明がなされ、A 社との取引限度額を 3.5 億円と定める旨の取締役会決議がなされた。

前記第 3・1 及び 2 のとおり、実際にはこの広告宣伝費が SP を通じて当社に還流することが予定されていたのであって、TVCM 等の高額な広告宣伝活動に支出させるための取引限度額としてこの金額を設定したという趣旨と理解される前記の説明は、VC 等の株主に対し、実態とは異なり、広告代理店による広告宣伝効果の下、販売代理店が顧客を順調に獲得できている状況を理解させる説明がなされていたものといえる。

エ 重要事項の共有説明会における説明

当社は、2022 年 7 月 22 日に AW 監査法人より監査意見が出せず監査を継続できないとの連絡を受けたことを受け、同年 8 月 25 日及び 26 日に、株主向けに「重要事項の共有説明会」と題する説明会を開催した。当社は、かかる説明会において、説明会資料に AW 監査法人から受領したマネジメントレターを引用しつつ、同マネジメントレターで指摘を受けた事項について、当社見解を以下のとおり説明した（なお、マネジメントレターは、本来株主への開示を予定されていた書面ではない。）。

（ア） 売上の実在性（資金還流の疑義）

AW 監査法人のマネジメントレターでは、広告代理店と販売代理店との関係性について、「取引先のうち、販売代理店と同一グループの広告代理店を利用し広告出稿を行っている先があります。」「同一の企業又は同一グループ企業に対する収益及び費用の発生する場合、資金が還流する余地があることから、監査上は、特に慎重な手続きを実施すべき領域と識別されます」との指摘がなされている。

この点について、当社は、まず、当社取締役及び社外取締役が 2022 年 7 月末から 8 月にかけて確認した AW 監査法人の担当パートナーのコメントとして、「AW 監査法人として不適切な取引（循環）だと認定したわけではない」、「監査手続としてはかなりディテールに入り込んで手続きを実施しているので、売上取引の検証としては十分なところまでやっていたと我々としては思っている」、「我々としては売上の方から詰めようとしていたので、売上の方はシステムデータの再計算とで一致を確認。そこにおいてシステム上で何か操作の余地もないですし、取引の実在性に関しては十分に心証を得られたかなと思っている」等と紹介している。

そのうえで、当社は、AW 監査法人の担当パートナーによる「AW 監査法人内部で循環取引と認定されてはいない」といった発言を得たうえで、VC 等の株主に対しては、「売上

の実在性を認められたというコメントがある中で、結果的に監査契約継続困難となるということは、AW 監査法人本部として本取引の外観自体が受け入れられなかったという極めてコンサバなスタンスが原因だと判断、「今後本件のような不本意な結果とならないよう、グループ会社への広告取引をストップすることを決定した。」との当社見解を説明した。

すなわち、当社は、AW 監査法人のマネジメントレターにおいて「資金が還流する余地がある」と指摘されたにもかかわらず、循環取引であるとの認定までは受けていないことを理由に、逆に AW 監査法人の担当パートナーのコメントとして「売上の実在性を認められた」といったコメントは得た、などと説明した。このことは、VC 等の株主に対してマネジメントレターの記載は限定的な影響しかないといった旨の誤解を与えうる説明であり、またその趣旨を矮小化するかのような事実と異なる説明といわざるを得ない。

(イ) 広告宣伝費の実在性

AW 監査法人のマネジメントレターでは、「販売代理店との契約上、エンドユーザーの実在性（名義、代金回収方法、代金回収の実績など）を確認できないこと、広告代理店との契約上、広告の実在性（広告代理店が入手する広告媒体からの請求書や媒体への支払実績など）を確認できないことから、それぞれが独立した取引であるということについての十分な監査証拠が入手できませんでした。」との指摘がなされている。

この点について、当社は、AW 監査法人担当パートナーは、「実際に広告費の実在性を確認できるかどうかについていったところが、十分に売上取引ほど詰め切れなかった」等述べている旨を紹介したうえで、「今後本件のような不本意な結果とならないよう、グループ会社への広告取引をストップすることを決定した。契約についても解消する」との当社見解を説明した。もっとも、AI GIJIROKU の広告費の実在性について具体的な説明はなされなかった。

(ウ) エンドユーザーの実在性

AW 監査法人のマネジメントレターでは、前記のとおり「販売代理店との契約上、エンドユーザーの実在性（名義、代金回収方法、代金回収の実績など）を確認できない」ことが指摘されている。

もっとも、この点に関する当社の見解は特に示されず、またエンドユーザーの実在性に関する具体的な説明もなされなかった。

(エ) 販売代理店スキーム

説明会資料において、「(参考) オルツの販売戦略」と題する図が記載されており、あらためて当社、販売代理店である販売パートナー及び広告代理店との関係を説明している。ここでは、当社と販売パートナー及び広告代理店がそれぞれ独立した当事者であり、広告代理店は、マスマーケティング、デジタルマーケティング、拡張オーディエンスマーケテ

イング、クリエイティブ制作、イベント開催又は共同ウェビナー等をリード顧客に対して実施し、他方、販売パートナーは、当社 AI のアルゴリズムによる最適解により振り分けられたリード顧客に対しアプローチしていく関係性にあるとの説明がなされている。

もっとも、前記第 3・1、第 3・2 の事実には、このような販売戦略が主たる販売戦略であったとは到底認められず（また、アルゴリズムによる最適解振り分けが実施されていた形跡も認められず）、事実と異なる説明がなされたものといわざるを得ない。

（オ） 中野氏の調査報告書

2022 年 10 月 17 日、中野氏は、株主の要請を受けた日置氏からの依頼を受け、当社監査役として、AW 監査法人が監査継続困難と表明した件について自ら証憑等を確認のうえ、AW 監査法人に提出した証憑等は売上と費用に関する証憑として十分であること、及び改めて 2021 年 12 月期の監査報告書が適正である旨を述べる、「第 8 期決算に関する調査報告書」と題する書面を、全株主宛てにメールで送付した。

オ 小括

VC 等の株主は、監査法人の変更以降も、引き続き当社の前記各説明に対する信頼を維持しており、その信頼は上場承認後まで継続していたことが窺われる。当社の説明に対する VC 等の株主の信頼の背景には、複数の要素が複合的に作用していたものと考えられる。

まず、資金調達の各ラウンドを通じて多数の VC が、当社に対して DD を実施した上で出資を決定している。特に、当社への出資を先行していた大手 VC 等が、独自に DD を実施したうえで出資を決定していることや、初期の段階から当社に出資している VC 等が長期にわたり株主として留まり続けていたこと、既存株主に対するレファレンスチェック等においても当社に関する肯定的評価が確認されていたこと等の事実、他の VC 等にとって有力な投資判断材料の一つとなり、当社の説明内容への信頼を補強する結果となったことが窺われる。また、監査法人の変更はあったものの、変更後の監査法人から結果として適正意見が出されていたことや、当社の上場準備が進行していたことも、当社の説明の信頼性を高めた一因になっていたものと窺われる。

このように、当委員会としては、各 VC に対するヒアリングの実施及び当社内における資料の検証等による可能な範囲で実施した本調査の結果として、先行投資家の継続的関与、業界屈指の大手を含む多数の VC 等株主の存在、主幹事証券会社 AV 及び会計監査人である監査法人の存在、当社の上場準備の進行状況といった外部的な要素が複合的な背景となって、当社の実態と異なる説明は、VC 等の株主から一定の信用を得る結果に至ったものと考えられる。

また、前記の VC 等からの広告宣伝費やエンドユーザーの存在性を確認する質問等に対する当社の実態と異なる説明は、米倉氏、日置氏及び b 氏らが協議のうえこれを実施していた事実が認められた。

(2) 主幹事証券会社 AV の引受審査における説明の状況

当社株式の上場について、主幹事証券会社 AV は、上場準備の支援や引受審査等を実施した。引受審査では、書面質問に対する回答及び当該回答を前提とした複数回のヒアリング、社長、監査役及び独立役員のヒアリング、監査法人、取引先へのヒアリング並びに事業所等の実査等が実施されるものであり、また、その審査項目は、日本証券業協会による有価証券の引受け等に関する規則及び「有価証券の引受け等に関する規則」に関する細則に規定されているとおり、多岐にわたるものであるが、ここでは、特に本件 SP スキームに関連する引受審査における質問に対する当社の回答、説明の状況について言及する。

ア 販売パートナーによる契約獲得手法に関する説明

当社は、主幹事証券会社 AV による引受審査での質問に対して、AI GIJIROKU の販売パートナーによる契約獲得手法について、以下のような回答を行っている。

- ・ ご認識の通り、広告及びマーケティング施策で得られたリード顧客は、まず当社にコンタクトをとります。その後当社の AI によってドメイン等から一定の分類・把握を行い、販売パートナー間で不公平にならないよう、リード顧客を各販売パートナーに差配します。リードとなって以降の初回コンタクトやクロージングまでの営業活動は基本的に販売パートナーに依頼しています。

前記第 3・2・(7) のとおり、広告宣伝費の大部分は、実際には広告宣伝のために使用されていなかったものであり、また、本件 SP スキームによる資金循環がいわゆる「循環取引」であったことからすると、当社の回答のような契約獲得手法が主たる手法であったとは到底認められない（また、AI を用いた販売パートナーに対するリード顧客の差配が実施されていた形跡も認められない）ため、当社の回答は事実と異なるものであったことになる。

イ 広告宣伝費の使途についての説明

当社は、主幹事証券会社 AV による引受審査での質問に対して、広告宣伝費の使途について、以下のような回答を行っている。

- ・ （過年度における広告宣伝費の使途等を問う質問に対して）広告投資額のそのほとんどが AI GIJIROKU の広告宣伝に関する各 Web 媒体（Google、Facebook、Yahoo!、Youtube 等）への広告掲載費用になります。

前記第 3・2・(7) のとおり、広告宣伝費の大部分は、実際には広告宣伝のために使用されていなかったものであるため、当社の回答は事実と異なるものであったことになる。

ウ 監査法人の交代に関する説明

当社は、主幹事証券会社 AV による引受審査での質問に対して、AW 監査法人からシド

一への監査法人の交代に関して、以下のような回答を行っている。

- ・ グループ企業との取引が当時発生していた状況について、まずは監査法人間での業務引継ぎを行ってもらい、監査法人シドーが 2022 年 9 月会計監査人に就任しました。

「広告媒体から入手する請求書や支払実績などの情報が確認できず、十分な監査証拠がない」について当時資料提出が出来なかった理由は契約上の開示義務がそこまで及んでいなかったことによります。

一方で、監査法人シドーによる取引健全性の検証として、

2022 年 10 月 前監査法人が行った監査内容の確認・グループ企業取引の解消の確認・内部統制(システム含む)の実態確認

2022 年 12 月 2022 年期末首高監査での残高確認書発送

2023 年 1 月 2022 年 12 月期会社法監査

これら、一連の監査を監査法人シドーに行っていたことにより、不安が解消されました。

前記第 3・2・(5)・アのとおり 2022 年 10 月時点以降においても、本件 SP スキームは形を変えて継続され、解消されていないため、「一連の監査を監査法人シドーに行っていたことにより、不安が解消されました」との回答は、事実と異なるものであったことになる。

エ 虚偽の稟議データの提出

本調査において、a 氏が引受審査において虚偽の資料を提出した事実が認められた。本件疑義自体に関するものではないものの、不適切な行為であるため、ここで言及する。

当社に対する引受審査の開始時には、事後稟議が多発していることが上場に向けた課題の一つとなっていた。このことは、主幹事証券会社 AV より当社に対して課題事項の一つとして、資料を用いて示されていたものであり、当社としても十分に認識していた。このような中、a 氏は、事後稟議があるよりはない方が良くと考え、少なくとも当社の 2024 年 1 月及び 2 月の稟議データとして、実際には生じていた事後稟議を複数件除外したデータを、主幹事証券会社 AV に対して提出した。

(3) JPX 上場審査部に対する上場審査における説明の状況

上場審査では、上場申請前には主幹事証券会社 AV との間での事前確認、上場申請後には書面回答を前提とした複数回のヒアリング、会計監査人、社長、常勤監査役及び独立役員との面談、事業所等の実査並びに社長説明会等が実施されるものであり、またその審査基準は有価証券上場規程、有価証券上場規程施行規則及び上場審査等に関するガイドライ

ンに規定されているとおり、形式要件³⁴及び実質審査基準によって構成され、その内容は多岐にわたるものであるが、ここでは、特に本件 SP スキームに関連しうる上場審査における質問に対する当社の回答、説明の状況について言及する。

ア 販売パートナーに関する説明

当社は、JPX 上場審査部による上場審査での質問に対して、販売パートナーに関して、以下のような回答を行っている。

- ・ (B 社に取引の 47.6% (2023 年 12 月期) が集中している理由等を問う質問に対し、) B 社については、2020 年秋に AI GIJIROKU が日経新聞に取り上げられて以降、AI GIJIROKU プロダクトの良き理解者でありかつユーザーとして、継続的にビジネスアライアンスを組んでいます。

特にユーザー視点における、プロダクト活用までのサクセスストーリーを含めた商談プレゼンなども精度が高く、CS 対応のノウハウも溜まっており、当社としても信頼できるパートナーになっています。

彼らの販売網は拡大を続けており、直近では 47 都道府県津々浦々の地方新聞社とも連携していると聞いています。

なので、当社としても獲得リードの約半数を彼らに半分していることから、結果として割合が高くなっています。

リスクについては、常にマネジメント層間でビジネスの進展のディスカッションを行っており、何か懸念事項や有事の可能性があれば事前に把握できる関係値は構築しております、また万が一取引がなくなった場合についても、エンドユーザーからのプロダクト利用へのニーズは続くと考えられますので、適切な対応を処置（具体的には他の販売パートナーを確保するか AI をウェブを駆使した自社セールスで巻き取るか）することで、エンドユーザーとプロダクト利用については継続的な関係値を保ってまいる所存です

- ・ 当社が広告宣伝によって獲得したリード顧客を、当社が代理店に渡し、代理店が営業活動を行い、契約を締結するスキームである

前記第 3・2・(7) のとおり、広告宣伝費の大部分は、実際には広告宣伝のために使用されていなかったものであり、また、本件 SP スキームによる資金循環がいわゆる「循環取

³⁴ 形式要件の中には、監査法人等の監査意見について、原則として「新規上場申請のための有価証券報告書」に添付される監査報告書（最近 1 年間に終了する事業年度及び連結会計年度の財務諸表等に添付されるものを除く。）において、公認会計士等の「無限定適正意見」又は「除外事項を付した限定付適正意見」が記載されていること。、及び「新規上場申請のための有価証券報告書」に添付される監査報告書（最近 1 年間に終了する事業年度及び連結会計年度の財務諸表等に添付されるものに限る。）及び中間監査報告書又は期中レビュー報告書において、公認会計士等の「無限定適正意見」、「中間財務諸表等が有用な情報を表示している旨の意見」又は「無限定の結論」が記載されていること。」に該当することを必要とするものがある（有価証券上場規程第 217 条第 5 号）。

引」であったことからすると、当社が広告宣伝によって取得したリード顧客を販売パートナーに紹介し、販売パートナーが営業を行う旨や B 社にはリード顧客の半分を渡していた旨の当社の回答は、事実と異なるものであったことになる。

イ 広告宣伝についての説明

当社は、JPX 上場審査部による上場審査での質問に対して、広告宣伝に関して、以下のような回答をしている。

- ・ (2024 年 12 月期の広告宣伝費の予算及び進捗を問う質問に対して) 2024 年 12 月期は 4,582,000,000 円 (83%) を予算計上しております。尚、第 1 四半期については、1,119,287,811 円の実績であり、予算通り進捗しております。

内訳は、Web プロモーションが 95%、タクシー広告を含むマスプロモーションが 3%、その他で 2%となっております。広告投資対効果を検証しながら執行しており、内訳に大きな増減はありません。

- ・ (重視している広告戦略とその理由を問う質問に対して) デジタルマーケティングの中でも、拡張オーディエンスというテクノロジー手法を用いながら運用を行っており、Google や Facebook、Youtube などのデジタルマーケティングに主に投資しています。

特に重要な部分は、AI GIJIROKU を活用し始めたクライアント (A と呼びます) の周辺顧客に上記手法で戦略的にアタックすることで、A からの口コミとデジタルマーケティングによるアタックが響く構造を作っており、膨大な顧客候補に効果的にアタックすることができています。

前記第 3・2・(7) のとおり、広告宣伝費の大部分は、実際には広告宣伝費用として使用されていなかったものであるため、当社の回答は事実と異なるものであったことになる。

ウ 売上高の拡大に関する説明

当社は、JPX 上場審査部による上場審査での質問に対して、売上高が拡大した理由に関して、以下のような回答をしている。

- ・ (2021 年 12 月期の売上高が前期比 17.3 倍に急拡大した理由等を問う質問に対して) 顧客獲得・トップラインを延ばすことを目的として戦略的に、2019/12 期より販売パートナーを獲得しておりましたが、本格的に当該販売パートナーを教育するとともに、以下のとおり広告宣伝費に対する投資額を増加し、セールスマーケティングのアクセラを踏むこととしたためであります。

- ・ 広告宣伝費

2020/12 期 998 千円 (売上比率 1.8%)

2021/12 期 875,354 千円 (売上比率 91.6%)

- ・ (2023 年 12 月期の売上高が前年比 52.9%増となった要因を問う質問に対して) 上記

同様に、セールスマーケティングのアクセルを緩めず以下のとおり広告宣伝費を投下したこと、また新たに販売パートナーも補充することで販売体制を強化したからでございます。

・ 広告宣伝費

2022/12 期 2,678 百万円

2023/12 期 3,771 百万円

・ 販売パートナー（契約としては 19 社程度ありますが、リソースと販売ノウハウを当社専用に準備して強化体制を敷いている数を下記に記載）

2022/12 期 期初 3 社、期末 4 社

2023/12 期 5 社

いずれも、正当な売上高であることを前提とし、また、広告宣伝費を投下したことが売上高拡大の要因である旨の回答であるが、前記第 3・2・(7) のとおり、広告宣伝費の大部分は、実際には広告宣伝費用として使用されていなかったこと、本件 SP スキームによる資金循環がいわゆる「循環取引」であったことからすると、当社の回答は事実と異なるものであったことになる。

エ 研究開発費の増加に関する説明

当社は、JPX 上場審査部による上場審査での質問に対して、研究開発費の実績に関して、以下のような回答をしている。

- ・ （2023 年 12 月期の研究開発費が前年比 499%増加している要因及び使途を問う質問に対して）研究開発については、特に 2022/12 期についてはボトムラインを意識し、また、売上の成長に集中することから、抑えていたというのが背景にあります。

ですが、当社も長く行ってきた自然言語処理、大規模言語モデルの分野で、2022 年末に ChatGPT がマーケットインパクトを与え世のトレンドを早送りしたことで、当社としても今研究開発を売上の成長と両軸で行う意味があると判断し、2023/12 期は研究開発費を投下することといたしました。

当該判断により、2023/12 期は大規模言語モデル「LHTM」もデータ構築からモデル計算など迅速に着手することができ、結果として日本におけるプレゼンスを保てていると考えております。

前記第 3・2・(5) ウ及び同 (7) のとおり、2023 年 12 月期において研究開発費が前期比で 499%増加した主たる要因は、研究開発費の支払名目で X 社及び Y 社に対して実態と異なる支払がなされたことにより、これらの支出は実際の研究開発活動には利用されていなかったものである。そのため、当社の回答は事実と異なるものであったことになる。

オ 監査法人の交代についての説明

当社は、JPX 上場審査部による上場審査での質問に対して、AW 監査法人からシドーへ

の監査法人の交代に関して、例えば以下のような回答をしている。

- ・ 監査法人側から内部統制整備状況の遅れの指摘があり、弊社も改善に努めておりましたが、人員の補充・IT 統制の仕組み構築・業務フローの確立など、様々な点で弊社の改善方法について意見相違が発生しました。これは自体が³⁵AI 業界のベンチャー企業に対する理解が不足しており、上場準備体制における教科書的な指導がなされ、当社にはそぐわない指導内容であると感じたことによるものであります。

また、2021 年 12 月期から 2022 年 12 月期に、販売パートナーに対して売上、同一グループの企業に対して広告宣伝を外注するといった、同一グループ企業にて売上と広告宣伝費が計上される取引が発生しておりました。監査法人より、当該取引の実在性を示す必要があるとの考えのもと、当社に対して各種証憑の徴求がなされました。ただ、当社と販売パートナーとの契約上の観点から一部提出が困難な監査証拠がありました。結果として、監査法人として当該取引の不適切性の事実は一切確認できなかったとの見解でありました。

上記の一連の事象における監査法人とのコミュニケーションを踏まえて、双方にとって今後も連携することは難しいと判断し、2022 年 10 月に AW 監査法人とは合意解約のうえで、現在の監査法人シドーに変更することといたしました。AW 監査法人が監査を行っていた当時の課題は監査法人シドーに引継ぎが行われ、現状は事後稟議が発生しないよう体制整備が進められており改善されております。

AW 監査法人は、マネジメントレターで「資金が還流する余地」について指摘したものであるが、前記第 3・2・(5)・アのとおり 2022 年 10 月時点以降においても、本件 SP スキームは形を変えて継続され、解消されていないため、「AW 監査法人が監査を行っていた当時の課題は・・・すべて改善されております」との回答は、事実と反する回答であったことになる。

(4) 上場承認後上場日前の主幹事証券会社 AV に対する改ざんした資料の提出

本調査において、上場承認後上場日までの間に、主幹事証券会社 AV に対して、日置氏及び a 氏らによって、改ざんした資料を提出した事実が認められた。当該事象は、本件疑義自体に関するものではないものの、当社の取締役等が備えるべき誠実性の欠如を根拠づける事象であること、真正な資料が提出されていた場合又は資料の改ざんが発覚していた場合には、当社の上場の可否に影響を与えていた可能性があることから、以下詳述する。

ア パーター取引に関する調査にかかる経緯

2024 年 9 月 5 日、当社株式について、東証より、上場日を同年 10 月 11 日として東証グロース市場への新規上場が承認された。

³⁵ 原文ママ

その後、同年 9 月 10 日に、主幹事証券会社 AV より、当社に対して、当社において販売先であると同時に外注先でもある取引先が存在し、取引先との間で、AI GJIROKU の販売等と商品又はサービス等を購入することを交換条件としている取引（以下「**バーター取引**」という。）等の疑義（以下「**本バーター疑義**」という。）があるため当該疑義の真偽を確認するための調査が必要である旨が伝えられた。これを受けて当社では、主幹事証券会社 AV に対して、主幹事証券会社 AV から依頼を受けた資料の提出その他の報告を行った。

同月 25 日に当社は、本バーター疑義等についての当社による確認結果として、主幹事証券会社 AV に対して、回答書を送付したが、同月 27 日の夜、当社は、主幹事証券会社 AV から、同一取引先との取引の詳細確認が上場スケジュールの遂行に係る最重要事項であること、当社がシドーに必要資料を提出し、シドーにおいて確認を行ったうえで 9 月 30 日に三者ミーティングを行うこと、10 月 3 日以降は、投資家から当社株式の注文を受け付けることになるため、同日までに本バーター疑義について、関係各所が上層部レベルで理解・合意できるかによって、上場の可否が決まること等を伝達する旨のメールを受信した。

これを受けて実施された 9 月 30 日の当社、主幹事証券会社 AV、シドーの三者ミーティングでは、現状の上場スケジュールを遂行するためには、本バーター疑義に関する調査を進め、最終的にシドー、主幹事証券会社 AV、JPX において問題ないとの判断がなされる必要があることが確認された。また、同日日置氏は、主幹事証券会社 AV の本バーター疑義に関する温度感を確認するために、主幹事証券会社 AV に電話をし、その結果、取引実態が分かれば問題ないが、循環が発覚すれば上場が延期になるものと認識し、このことを Slack で米倉氏、a 氏に伝達した。

このように、同日時点において、本バーター疑義が、主幹事証券会社 AV、JPX における重要な関心事となっており、この調査結果が上場実現の可否に大きな影響を与えることを当社としても認識していた。

イ 改ざんした資料の提出

翌 10 月 1 日夜、日置氏及び a 氏は、主幹事証券会社 AV から、AE（AI GJIROKU 等の営業業務の委託先である個人を指す。）との間で実際に締結した業務委託契約書 3 点の共有を依頼する旨のメールを受信した。その後、a 氏は、e 氏に対して、過去に締結済みの AE との業務委託契約書における AI GJIROKU の利用登録をすることを契約条件とする旨の記載を削除した PDF ファイルを作成する旨の依頼をし、その後、日置氏、e 氏、a 氏が入っている Slack 上のダイレクトチャット（以下「**本チャット**」という。）にて、e 氏に対して、本チャット上で契約書を共有するよう連絡した。依頼を受けた e 氏は、電子契約ツールにて AE と締結済みの業務委託契約書の元となったワードファイルに対して、「(別紙) 委託内容詳細」における「(条件)」との項目における以下の記載を削除する旨の修正、及び電子契約ツールにて締結済みの契約書データから、押印部分をコピーし、修正を加えたワードファイルに張り付けた上で、当該ファイルを PDF に変換し、本チャット上

で送信した。

【削除部分】

- ・ 弊社の AI GIJIROKU ツール（ビジネスプラン／月額 200,000 円）を利用登録すること

同日、日置氏から、a 氏及び e 氏に対して、本チャット上で、万一の場合に備えて絶対に裏切らない AE の契約書を主幹事証券会社 AV に提出することを提案する旨のメッセージが送信され、対象となる AE の名前が挙げられた。e 氏は、名前が挙げられた AE と締結した契約書について、前記と同様に、「(別紙) 委託内容詳細」における「(条件)・弊社の AI GIJIROKU ツール（ビジネスプラン／月額 200,000 円）を利用登録すること」との部分削除した内容の PDF ファイルを作成し、翌 2 日の深夜から、順次、作成した PDF ファイルを本チャットで送信した。e 氏が送信した修正後の PDF ファイルに対しては、日置氏が一つずつ内容を確認し、OK 又は NG との返信を本チャット上で行った。

同日午前中、日置氏は、前記の方法で e 氏が作成した PDF ファイルの中から選択した 3 つのファイルを主幹事証券会社 AV に対して、主幹事証券会社 AV からの AE との実際の契約書 3 点の提出依頼に対応する契約書であるとして、メールに添付して送信した。

その後、日置氏が送付した PDF ファイルを閲覧した主幹事証券会社 AV から、日置氏、a 氏らに対して、当該業務委託契約書について、電子署名等が分かる形式でファイルを提出するよう依頼する旨のメールが送信された。

当該メールの内容の伝達を受けた e 氏は、同日午後、日置氏が既に主幹事証券会社 AV に提出した業務委託契約書の「合意締結証明書」³⁶について、主幹事証券会社 AV が違和感を覚えることを避けるため、形式的な部分を修正したファイルを作成し、本チャット上で送信した。ただし、当該ファイルは、フォントが崩れていたため、日置氏が、同様の修正を加えたファイルを自身で作成し、本チャット上で送信する等の過程を経て、最終的には修正が加えられたファイルが翌日未明に主幹事証券会社 AV に提出された。

さらに、2 日午後に、主幹事証券会社 AV から、日置氏、a 氏らに対して、追加提出資料として、AA 社、AB 社、AC 社の 3 社について、主幹事証券会社 AV に提出済みの請求書データに関する原本又は相手方からの請求書送信に係るメールや、2024 年 1、2 月の業務委託契約書全件等の提出を依頼する旨のメールが送信された。

これを見た日置氏は、本チャット上で、①要求された契約書を提出する、②不適切なものは修正する、③提出する契約書に電子契約にかかる証明書を添付する作業が必要である旨のメッセージを送付した上で、e 氏、a 氏に対して、各資料の準備やその内容のチェックを依頼した。

当該依頼を受けた e 氏は、2024 年 1 月、2 月の業務委託契約書全件の中に、AE との業

³⁶ 電子契約ツール上で発行される契約が締結されたことを証明する書類であり、契約書のタイトル、ファイル名、書類 ID、締結当事者、締結日時等が記載されている。

務委託契約書が含まれており、その中には当該 AE が AI GIJIROKU のビジネスプランを利用登録する旨の契約条件が存在する契約があったことから、当該契約書の「(別紙) 委託内容詳細」のうち、「条件」の項目における後記の部分を削除する等の修正を加えて日置氏らに共有した。

【削除部分】

- ・ 「弊社の AI GIJIROKU ツール（ビジネスプラン／月額 200,000 円）を利用登録すること」

日置氏及び a 氏は、当該ファイルを確認し、修正後のファイルを翌 3 日未明に主幹事証券会社 AV に提出した。

なお、前記 4・(3)・オのとおり、主幹事証券会社 AV に対して a 氏が 2024 年 1 月、2 月分の稟議データとして、実際には生じていた事後稟議を複数件除外したデータを提出していた。そこで、日置氏は、実際に 2024 年 1 月、2 月に締結した全ての業務委託契約書を提出すると主幹事証券会社 AV に事後稟議を複数件除外したデータを提出していたことが発覚しかねないため、実際には 2024 年 1 月、2 月に締結した業務委託契約書は発注書等を除き少なくとも 21 件程度はあることを認識しながら、主幹事証券会社 AV に対しては、提出していた稟議データに掲載されている 13 件の業務委託契約書のみしか提出しなかった。

さらに、主幹事証券会社 AV から提出依頼がなされた AA 社、AB 社、AC 社の 3 社についての既に提出した請求書データに関する請求書送信に係るメールについては、同年 10 月 2 日午後に、日置氏、a 氏、k 氏によるダイレクトチャットにおいて、k 氏から日置氏、a 氏に対して真正なメールが共有されたうえで、当該メール内容に問題がないか確認がなされた。そのうち AC 社から送付されたメールについて、当該ダイレクトチャット上で、a 氏からの、メール文中に問題となる記載がある旨の指摘や、これに対する日置氏からの修正を促す旨のメッセージのやり取り等がなされた。

このようなやり取りを経た後に、a 氏から、修正を加えた PDF ファイルが当該ダイレクトメッセージ上で送付された。当該ファイルを見た日置氏からは、不自然な部分の指摘や、文言の削除、修正を提案する旨のメッセージが送付され、最終的には後記のとおりメール本文から「**財務経理部長の方にも**」、「**過去経緯からの**」、「**相殺は行わないという旨で**」、「**債権債務の管理上**、」との文言が削除された PDF ファイルが作成され、当該ファイルが翌 3 日未明に主幹事証券会社 AV に提出された。

【修正前（抜粋）】

財務経理部長の方にもご確認いただき誠にありがとうございました。
過去経緯からの取引先シートの質問項目だったとのこと、ご回答承知いたしました。
弊社としても、相殺は行わないという旨で確認が取れましたので、提出させていただいたシートはそのまま債権債務の管理上、問題ありません。

【修正後のメール（抜粋）】

ご確認いただき誠にありがとうございました。
取引先シートの質問項目だったとのこと、ご回答承知いたしました。

弊社としても、確認が取れましたので、提出させていただいたシートはそのまま問題ありません。

また、AA 社による 2024 年 6 月 28 日付け請求書については、同年 9 月 30 日に a 氏から主幹事証券会社 AV に対して、監査法人に提出した資料を共有する旨の文章とともに、以下のとおり摘要欄に修正が加えられた PDF ファイルが、メール添付にて提出されていた。

【修正前（抜粋）】

No	摘要	数量	単価	金額
1	6 月分セールスコンサルタント費用	1 式	600,000	¥600,000
2	6 月分セールスアナリスト費用	1.5 人月	800,000	¥1,200,000
3	6 月コンサルティング費用	1 式	10,000,000	¥10,000,000

【修正後（抜粋）】

No	摘要	数量	単価	金額
1	6 月分セールスコンサルタント費用	1 式		¥11,800,000

ウ 評価

このように、上場の可否に大きな影響を与えうる重大な事項の調査に関する主幹事証券会社 AV からの資料要求に対して、当社が複数の改ざんした資料を提出したことが確認された。当該行為は、日置氏や a 氏らによってなされたものであり、当社取締役等が備えるべき誠実性の欠如を示すものであり、極めて不適切な行為である。

(5) 小括

前記第 3・4 のとおり、当社は、会計監査人による監査や主幹事証券会社 AV による引受審査や JPX による上場審査等において、事実と異なる説明、回答や改ざんした資料の提出を行っていたものである。会計監査人による監査はもとより、主幹事証券会社 AV や JPX

においても、引受審査、上場審査を実施する主体として、市場の健全性の維持や投資家保護の一翼を担うゲートキーパーとしての役割を有するところ、当社は、これらの意義を理解せずに適切な外形を取り繕うかの対応に及んだものであり、このような対応は、監査制度や上場審査制度の根幹を揺るがしかねない強い非難に値する行為である。

また、当社が VC 等の多数の株主に対して事実と異なる説明や回答をしていたことについても、企業と投資家との信頼関係を根本から損なうものであり、将来的な企業の資本調達の円滑性にも悪影響を及ぼす可能性があるものといわざるを得ない。

このような経緯があるにもかかわらず、当社が上場を果たし、不特定多数の投資家の投資対象となるに至ったことは、誠に遺憾である。

6 連結財務諸表への影響

本調査によって、当委員会が認定した本件 SP スキームの調査対象期間における影響額³⁷は、下表のとおりである。

原則として、当社が本件 SP スキームにおける当社、広告代理店、SP 間の資金移転を管理するために用いていた SP 事務フロー上で、本件事案の取引金額として記載された売上高、広告宣伝費及び研究開発費の金額について、会計帳簿との照合を行い、必要に応じて調整を行ったうえで集計している（例えば、広告宣伝費及び研究開発費のうち、取引の実態があると考えられる部分は集計金額から除外している。）。

また、後記第 4 に記載される類似事案に関する影響額は集計の対象に含めていない。

なお、訂正に伴う消費税及び法人税等への影響等の当該訂正から派生的に検討が必要となり得る論点及び内容については、下表には含めていない。また、これらの金額については、今後の当社による検討及び会計監査人による監査の過程で変更になる可能性がある。

(単位：千円)

	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	累計
売上高						
影響額 (A)	—	747,254	2,435,451	3,742,350	4,983,476	11,908,531
財務諸表 (B)	55,526	955,969	2,666,074	4,111,995	6,057,288	—
割合 (A/B)	—	78.2%	91.3%	91.0%	82.3%	—
広告宣伝費						
影響額 (A)	—	870,176	2,627,924	3,646,673	4,412,665	11,557,438
財務諸表 (B)	※	※	2,678,602	3,771,208	4,580,407	—
割合 (A/B)	※	※	98.1%	96.7%	96.3%	—
研究開発費						
影響額 (A)	—	—	27,000	458,000	828,000	1,313,000

³⁷ (連結) 財務諸表計上額をベースとして集計している。

財務諸表 (B)	※	※	99,934	593,487	1,360,004	—
割合 (A/B)	※	※	27.0%	77.2%	60.9%	—

表中の「財務諸表 (B)」の金額は 2024 年 9 月 5 日提出の有価証券届出書及び 2025 年 3 月 27 日提出の 2024 年 12 月期有価証券報告書を参照 (2024 年 12 月期の数値は連結ベース)。

※2020/12 期及び 2021/12 期の広告宣伝費及び研究開発費の金額は公表されていないため、分析対象としてしない。

第4 類似事案の検討

当委員会は、前記第 1・2 のとおり、調査の目的に類似する事象の検証が含まれていることを踏まえ、前記第 1・7 の調査手続を実施した。

本件疑義に係る本調査結果のとおり、当社は本件 SP スキームにより広告宣伝費名目又は研究開発費名目にて資金を支出し、売上代金の回収を行っており、実態と異なる費用や売上の計上がなされていた。

このような状況から、類似する事象として本件 SP スキームの関与者には含まれない別の取引先との間で、実態とは異なる費用又は売上となっている事案の有無を検証した。

その結果、以下の類似する事案が検出された。なお、類似する事案に対する検証においては、前記第 1・8 の留意事項に記載のとおり、当委員会が当社の全ての事業及び取引等について悉皆的な検証を行ったものではなく、後記 2・(2) 及び (3) のとおり当委員会として売上等の過大計上を認定するに至らなかったものの、その疑義がある事項も含めている。

1 本件疑義と類似のスキームによる循環取引

W社への売上の過大計上及びV社への研究開発費の架空計上

当社は、W 社から、2022 年 8 月に AI オペレーター支援システム（以下「**AI BPO**」という。）の追加開発業務を受注し、同年 10 月に 10,000 千円、同年 12 月に 9,000 千円の売上を計上している。

また、当社は、V社に対して、2022年8月にAIコールセンターシステムの研究開発業務を委託し、同年9月から同年12月まで研究開発費として20,000千円を計上している（毎月約5,000千円 合計4回）。

当委員会による調査の結果、当社は、売上を計上することを目的として、V 社に対して研究開発費の支払名目で資金を支出し、V 社を経由して当該資金のほとんど全てを W 社に対して支払うことで、W 社への売上代金を回収するスキームを実行していた事実が認められた。

したがって、W 社は、2022 年における AI BPO の追加開発業務の対価を何ら負担しておらず、同社への売上合計 19,000 千円の計上は認められない。また、AI コールセンターシステムの研究開発業務は、実際には当社により実施されており、V 社から役務の提供を受けていたとはいえず、同社への研究開発費 20,000 千円の計上を裏付ける取引の実態は存しなかったと認められる。

2 不適切なバーター取引

(1) AD 社への研究開発費及び売上の過大計上

当社は、AD 社に対し、2020 年 10 月から 2021 年 12 月までの 15 か月間において、『
』を研究開発費と
して毎月 5,000 千円の計上を行っている。また同一期間において、当社は、AD 社に対し

「AI GIJIROKU ベトナム展開用 2,000 ライセンス」を 3,000 千円、「AI カメラハノイ展開用ライセンス」を 1,000 千円、「プロダクト企画マネジメント顧問料」を 1,000 千円の合計 5,000 千円を毎月売上として計上している。

当委員会の調査では、当該研究開発の実態を示す記録は確認することはできず、当社がベトナムに AI GIJIROKU を展開しようとした取り組みは行ったものの、ライセンス販売が実現している実態を示す記録は確認されなかった。また、2021 年 11 月の米倉氏、b 氏及び a 氏を含む営業事務関係の Slack において、a 氏により、AD 社への当社の納品書を過去の日付（バックデート）で作成する必要がある旨のやり取りがなされており、実際に 2021 年 1 月から同年 12 月までの月ごとの納品書の PDF ファイルにおいて作成日が 2021 年 12 月となっている。

加えて、当社は、2021 年 3 月に、AW 監査法人から、当社が AD 社に対して AI GIJIROKU のライセンスを提供している事実が分かる資料の提出依頼を受けているが、米倉氏、al 氏及び a 氏の 3 名のみの Slack において、監査法人は AI GIJIROKU の本番環境か開発環境か区別することはできない旨や表面だけ作成している旨のやり取りがなされていた。

以上のとおり、研究開発の実態を示す記録を確認できない点、納品書をバックデートで作成していると窺われる点及び Slack 上で AD 社への AI GIJIROKU の本番環境が無かったと窺われるやり取りがされている点から、当社と AD 社との 2020 年 10 月から 2021 年 12 月までの取引の実態は無かったものと認められる。

よって、研究開発費及び売上において、それぞれ 75,000 千円が過大となっていると認められる。

(2) L 社への売上の架空計上及び同社と R 社への業務委託費と支払手数料の過大計上

前記第 3・2・(3) のとおり、当社は、売上先と外注先を同一の相手方とする同額取引について売上高を計上すれば、監査法人から売上の計上が認められない旨の指摘を受ける可能性が高いことから、当社と L 社との二者間取引に R 社を関与させ、さらに同額取引との外観を避けるため取引開始時期も調整したうえで、取引を実行していた事実が認められた。

当社は、L 社に対して、「AI GIJIROKU ビジネスプラン仕切り値販売」に伴う売上を 2021 年 2 月から 2022 年 6 月まで 35,462 千円（毎月 2,086 千円 計 17 回）を計上している。また当社は、2021 年 1 月から 2022 年 5 月まで、L 社及び R 社に対して、業務委託費又は支払手数料として 35,531 千円を計上している（「XXXXXXXXXX」、「カスタマーサクセスセンター」費用として L 社に対して 22,531 千円³⁸、「XXXXXXXXXX」費用として R 社に対して 13,000 千円³⁹）。

L 社は、販売店として AI GIJIROKU のビジネスプランを販売することに合意したうえ

³⁸ 当社における L 社に対する費用の計上は 2022 年 6 月以降も継続している。

³⁹ 2021 年 9 月までは旧社名の「XXXXXXXXXX」に対して費用を計上している。

で、毎月最低 110 ライセンスを当社から買い取ることとされていたが、これは本件 SP スキームにおける SP へのライセンス販売と同様の仕組みであり、同社への売上 35,462 千円の計上を裏付ける取引の実態は存しなかった可能性がある。また、当該売上に対応する L 社及び R 社への業務委託費又は支払手数料について、過大となっている可能性がある。

(3) 2023 年 12 月期以降、複数社とのバーター取引における過大計上の可能性

当社は、2023 年 12 月期から 2025 年 12 月期まで（2025 年 12 月期は 2025 年 3 月まで）の間において、売上先と外注先が同一である取引先が以下のとおり 8 社（以下「2023 年 12 月期以降のバーター取引先」という。）存在しており、バーター取引が行われていた。

- 1_AC 社
- 2_AA 社
- 3_AE 社
- 4_AF 社
- 5_AG 社
- 6_AB 社
- 7_AH 社
- 8_AI 社

ア 取引先ごとの取引内容

（単位：千円）

取引先	取引内容	2023/12	2024/12	参考 2025/3 迄	参考 累計
AC 社	売上	—	22,586	8,877	31,463
	外注金額	—	24,000	9,000	33,000
	差額	—	1,414	123	1,537
AA 社	売上	—	96,000	30,000	126,000
	外注金額	—	120,016	39,915	159,931
	差額	—	24,016	9,915	33,931
AE 社	売上	—	20,323	3,677	24,000
	外注金額	—	26,069	4,335	30,404
	差額	—	5,746	658	6,404
AF 社	売上	—	7,297	2,303	9,600
	外注金額	—	11,434	4,254	15,688
	差額	—	4,137	1,951	6,088

AG 社	売上	—	1,931	712	2,643
	外注金額	—	2,160	720	2,880
	差額	—	229	8	237
AB 社	売上	—	30,000	—	30,000
	外注金額	5,340	45,841	—	51,181
	差額	5,340	15,841	—	21,181
AH 社	売上	—	9,000	—	9,000
	外注金額	9,001	35,024	6,000	50,025
	差額	9,001	26,024	6,000	41,025
AI 社	売上	—	7,200	—	7,200
	外注金額	—	7,224	—	7,224
	差額	—	24	—	24
合計	売上	—	194,336	45,569	239,906
	外注金額	14,341	271,767	64,224	350,332
	差額	14,341	77,430	18,655	110,426

イ 業務の履行状況

2023 年 12 月期以降のバーター取引に関して、当委員会のヒアリングにおいて、日置氏によると、外注先との商談の過程で、当社のサービスを使用する内容の問合せをもらい、結果として双方のサービスを使用する形になったものであり、同様の流れが生じている旨の説明があった。また日置氏としては、個々の取引先の具体的なサービス内容を決定するのは事業部側の業務であるとの認識であった。

また、k 氏への当委員会のヒアリングにおいては、日置氏から事業部側に会社規模感と取引金額の規模感が乖離しないように気をつけるやり取りがあったとのことである。例えば、10 人の従業員の会社において、1,000 個のアカウントを販売しても誰が使用するのか、といった趣旨から会社規模と取引規模が乖離しないように留意するようにとの内容である。実際に AA 社に関する 2024 年 3 月 5 日の日置氏と元当社 AI Productions 事業部のマネージャーである l 氏の間の Slack で、売上額を会社規模に操作的に合わせる内容及び売上の帳尻を合わせるように指示する内容があった。当委員会はヒアリングにて、日置氏に確認したところ、販売先への導入状況を当社が社外に説明可能なように、販売当初は自然な形で導入いただき、徐々に拡大していくことを期待している旨の説明があった。

しかし、k 氏の説明によると、売上が大きい販売先は、実際の使用実績を調べると相当な乖離があることも予想されたとの内容であった。これは、販売を担当している業務委託者にとっては、自身の当社における販売実績によるインセンティブの獲得を意図して大き

い金額で契約しているような場合も考えられるとのことである。

当社においては、2023 年 12 月期以降のバーター取引においては、一部のバーター取引において、売上内容が実需に対して過大となっており、対応する外注金額においても過大となっている可能性がある。

ウ 取引内容の確認

当委員会にて、2023 年 12 月期以降のバーター取引先への販売内容についてサンプルで確認を行った結果、オプション内容が過大となっていると思われる内容が含まれていた。

販売内容においては、AI GIJIROKU ビジネスプランとオプション（高精度／業種別音声認識の追加時間、AI GIJIROKU アシスタント等）が複数含まれている。

各オプションは、AI GIJIROKU ビジネスプランに元々一定量含まれており、利用量が月の上限に到達した場合は、利用量に応じて自動的に従量課金が発生する料金体系となっている。この点、2023 年 12 月期以降のバーター取引先のオプション単価は、自動的に従量課金が発生する際の単価と同じ金額となっており、オプションにより売上金額が固定化されるようになっていた。例えば、高精度／業種別音声認識は従量課金では上限に到達した後は利用した量として 1 分当たり 12 円とされているが、オプションにおいては 16,000 分で 192,000 円とされており 1 分当たり 12 円となる。結果として取引先においてはオプションの金額が固定化されることは、利用量に応じて自動的に利用した量に対する従量課金が発生する料金に比べ、利用しない部分についても固定で含まれることとなり不利な内容となっている。

また、各オプションの時間数が、取引先従業員数と比べると、全ての従業員の月の稼働時間数を超えている内容が含まれていた。

エ 小括

当委員会では、以上の調査内容及び前記第 3・5・(4) の AC 社と AA 社においては、上場承認後上場日前の主幹事証券会社 AV に対し改ざんした資料の提出を行われていたことを踏まえ、当社においては、2023 年 12 月期以降のバーター取引において、一部のバーター取引において、結果として販売内容と外注内容において実需に比べ過大となっている可能性が相当程度認められ、当該売上及び外注において過大となっていた可能性がある。

(4) 個人業務委託者とのビジネスプランに対する売上及び費用の過大計上

当社は、前記第 3・5・(4) の上場承認後上場日前の主幹事証券会社 AV に対する改ざんした資料の提出に記載のとおり、一部の業務委託者と締結した契約書について、業務内容としての「(条件)・弊社の AI GIJIROKU ツール（ビジネスプラン／月額 200,000 円）を利用登録すること」との部分削除した内容の PDF ファイルを作成し、主幹事証券会社 AV からの依頼に対応する契約書であるとして送付している。このことは、当社のビジネス

プランと業務委託者との業務委託契約において、不適切な処理が行われている可能性があった。

これに対し、業務委託者にとってビジネスプランは販売商品であり、当社として業務委託者に販売商品の理解を促進し、業務委託者自身も積極的に使用を推奨する目的で行っていることも考えられる。実際、当委員会のヒアリングにおいて、日置氏は同様の趣旨の説明を述べている。

しかし、ビジネスプランの料金は、月額 200,000 円であり、月額プランで 1 年間継続した場合 2,400,000 円となり高額である。機能面では、主な機能としてチームメンバー数を 100 人まで可能とし、保存容量（1,000GB）、議事収録時間数（1,000 時間/月）と最も大きな容量を提供している。

この点、業務委託者は個人であり、販売商品の理解及び使用のために高額な金額を負担することの合理性には疑念がある。実際、個人プランは月額 1,500 円としており、1 年間継続した場合 18,000 円で使用することができ、ビジネスプランと比べ一部機能は制限されるものの、同様の機能も使用することができ、低額で販売商品の理解を行うことができるものといえる。

当委員会の調査において、業務委託者との間の業務委託契約書上にて、業務内容の条件として利用登録料月額 200,000 円を記載し、同額を売上に計上されている場合があった。また、Slack 上での採用共有時の履歴には、固定の報酬に加えて、AI GIJIROKU の月 20 万円を加算する旨の内容が明示されている場合があり、ビジネスプラン相当の金額が加算された業務委託手数料が計上されていた。そのため、実態としてはビジネスプラン相当の金額を当社が負担しているといえる。

前記の内容から、結果として、当社と業務委託者との間の契約書で条件として設けられたビジネスプランは実質的には当社が負担しており、同額の売上及び業務委託手数料として計上されている金額については過大となっていると認められる。

3 その他の不適切な売上又は費用の計上

(1) AJ 社への売上の過大計上及び研究開発費の過大計上

当社は、AJ 社から、2022 年 1 月に氾濫被害予測のためのデジタルツインエンジン構築及びブロックチェーン管理の試行に関する検証試行作業のための分散ファイルシステムへのデータ受け渡し機構の実装に関する取引を受注し、AJ 社から 2022 年 2 月に 18,700 千円（税込）の入金があり、同月に売上計上を行っている。

また、当社は AJ 社から 2022 年 7 月にデジタルツイン-ブロックチェーン管理ソフトウェア制作に関する取引を受注し、AJ 社から 2023 年 2 月に 29,700 千円（税込）の入金があり、同月に売上計上を行っている（2022 年 2 月と 2023 年 2 月の合計 48,400 千円（税込）の売上）。

しかしその後、当該取引について、当社が AJ 社に対し業務を実行していないとして全

額返金を求められた。その後の協議により、一部業務提供及び一部返金を行うこととなった。そのため、当社では AJ 社からの指示により AK 社との間で別途研究開発に関する契約を締結し、当社は、2024 年 1 月に 26,444 千円（税込）の支払を行っている。また、同年 3 月から 12 月まで研究開発費として同額を費用計上している（毎月約 2,938 千円（税込）合計 9 回）。

このような経緯より、当社は実際には返金を行っている 26,444 千円（税込）の売上の過大計上（2022 年 2 月と 2023 年 2 月の合計の一部）を行っており、また同額の研究開発費（2024 年 3 月から 12 月まで）の実態がないものと認められる。

(2) AM 社への売上の後ろ倒し計上

AL 社が発注者、AM 社が代理店となり、当社は AM 社との間で 2024 年 1 月及び 3 月に開発業務委託契約を締結し、AI クローン制作の開発等の取引について受注し、フェーズごとに役務提供の対価を受けることになった。当社は、2024 年 12 月に AM 社からフェーズ 4 を含む取引について 20,350 千円（税込）の入金を受けた。また、当社は 2025 年 1 月にその取引のうち 17,250 千円（税込）について、AM 社から検収確認書が発行されたため、同月に売上を計上している。

しかし、支払は 2024 年 12 月末までで完了してもらうが、フェーズ 4 の売上計上（検収）は 2025 年 1 月にしたいという旨の連絡が b 氏、a 氏及び当社新規事業開発部のマネージャー（当時）である m 氏の Slack でなされている。また、m 氏と当社事業本部/AI Solutions 事業部のアシスタント（当時）である h 氏の間で検収書の発行は年内で良いが売上が 1 月になるのであれば問題ない旨の連絡が Slack でなされている。

また、同様に 2024 年 12 月期にシドローの期末監査手続の一環として、当社から AM 社に対して前受金 17,250 千円（税込）の残高確認状を送付している。a 氏が米倉氏にシドローから AM 社に前受金 17,250 千円（税込）の残高確認状が送付され、AM 社が残高 0 円で回答したことについて、当社の帳簿残高と不一致が生じているため、どちらが正しいのか説明が必要となる旨の連絡が Slack でなされている。

当該対価分の成果物について、2024 年 11 月 29 日頃に納品物が完成し、同年 12 月上旬には AL 社の確認が完了し、AM 社の社内最終調整の後に請求書を発行する段階となっていた。それにもかかわらず、2024 年 12 月頃に、当社内で売上が 2025 年 1 月に計上することを目的として、2025 年 1 月 6 日付け検収書が発行されたことが窺われる。

このようなやり取りに照らせば、17,250 千円（税込）について 2024 年 12 月に売上を計上すべきであったことが考えられる。

第5 原因分析

前記第3・1のとおり、本調査の結果、当社は、2021年6月頃から2025年3月まで、主としてSPに対して販売したAI GIJIROKUのライセンスについて、アカウント発行の実態を伴わない売上を計上した事実が認められた。以下、当該事実について、原因の分析を行う。

1 売上の拡大及び上場を強く志向していたこと

本調査の結果、当社は売上の拡大及び上場を強く志向していたことが見て取れる。このことは、例えば、全社会議において、米倉氏が、売上優先主義である旨、項目未達の場合には上場ができない旨や、(2022年12月に開催された全社会議時に) 来期は売上50億円を目指さなければならない旨、従業員の数字実績が唯一の評価軸である旨を述べ、日置氏も、(2022年12月に開催された全社会議時に) 来年は売上を50～60億、2024年は100億円必達にしたい旨を述べる等、従業員に対し、売上を伸ばすため、また、上場を果たすために発破をかけるような言動を度々行っていたこと等からも明らかである。

これ以外にも、例えば、前記第3・2・(4)のとおり、米倉氏は、2020年12月下旬、当社の2021年12月期の売上目標を10億円と定めて、少なくともb氏に共有しており、実際に、2021年1月の全社会議の資料においても「2021年目標 年商10億円」といった記載や、2021年12月期の売上高を9億7635万5350円とする事業計画の表が掲載されている事実が挙げられる⁴⁰。そして、b氏は、2021年1月中旬以降、前記売上目標を達成させるため、複数の他社担当者に対して、本年(2021年)の当社の目的として、売上実績を積み重ねていくことが重要なミッションとなっており、売上に協力いただきたい旨の相談のメールを送っており、同様に、f氏は、遅くとも2021年2月下旬以降、前記売上目標を達成させるため、複数の広告代理店等に対して、今期10億円の売上を達成することが目標である旨、及び、米倉氏は、売上の成果が出るのであれば、当社が売上と同額近くの費用を支払っても良いとのスタンスである旨のメールを送っていたものである。

これらの一連のやり取り等を見ると、当社は売上の拡大及び上場を強く志向していたことが窺える。もちろん、営利企業である以上、売上の拡大や上場を志向することは事業活動の一環であって、それ自体非難されるいわれはないものの、本件SPスキームはまさに売上を立てるためのスキームであることからすれば、このような志向のもと実行されたものと捉えることが合理的である。

2 経営トップに求められる「誠実性」が欠如していたこと

前記のとおり、当社は売上の拡大及び上場を強く志向していたものであるが、かかる状

⁴⁰ なお、同資料によれば、前年すなわち2020年の売上目標は4億3189万2700円であったが、2024年12月期の有価証券報告書によれば、2020年の実際の売上高は5553万円であった。

況下において当社が本件 SP スキームを実行するに至ったのは、以下の事実から明らかなおと、米倉氏をはじめとする経営トップにおいて、上場企業の経営者が備えるべき誠実性⁴¹が欠如していたことによるものである。

前記第 3・1 のとおり、当社は、2021 年 6 月頃から 2025 年 3 月の間、本件 SP スキーム、すなわち、当社が主に SP に対して販売した AI GIJIROKU のライセンスについて、アカウント発行の実態を伴わない売上を計上し、また、本件広告代理店に対しては広告宣伝費の支払名目、本件研究開発業者に対しては研究開発費の支払名目で資金を支出し、その後本件広告代理店及び本件研究開発業者を経由し、当該資金のほとんど全てを当該 SP に対して支払う形で SP への売上代金を回収するというスキームを実行していたものである。本件 SP スキームに関し計上されていた売上高、広告宣伝費及び研究開発費は実態が認められないものであり、資金を循環させていたにすぎないことから、本件 SP スキームによる売上高、広告宣伝費及び研究開発費の計上は、許容されないものであった。

ここで、本件 SP スキームの形成・調整については、前記第 3・1 のとおり、関係者における各関係者の関与の程度について供述は一致しておらず、また明確な関与を否定する者もいるが、前記第 3・2 のとおり、米倉氏、日置氏、a 氏、b 氏といった当社経営幹部により本件 SP スキームの形成・調整とその実行がなされてきたことは明らかである。

さらに、かかる本件 SP スキームについて、米倉氏や日置氏らはいずれも VC 等に対して適切にその実態を伝えることをせず、むしろ積極的に実態と異なる説明を行っている事実が認められる。また、本件 SP スキームそのものについてではないとはいえ、上場直前に主幹事証券会社 AV から求められた資料（これは主幹事証券会社 AV を通じて、ひいては JPX に対しても報告される内容となるものであり、そのことは当社関係者においても当然認識していた。）について、悪質な偽装工作等も実施している。

このような事実に鑑みれば、当社が本件 SP スキームを実行するに至ったのは、米倉氏をはじめとする経営トップにおいて、上場企業の経営者が備えるべき誠実性が欠如していたことによるものであることは明らかである。

3 実効性のある内部統制・ガバナンスが構築されなかったこと

前記 1 及び 2 のとおり、本件 SP スキームが実行された根本原因は、当社が売上の拡大及び上場を強く志向していた状況下において、米倉氏をはじめとする経営トップに上場企業の経営者が備えるべき誠実性が欠如していたことにある。

⁴¹ ここでいう「誠実性」(Integrity) とは、上場企業として、法令やコンプライアンスを遵守するだけでなく、高い倫理観及び透明性をもってステークホルダーに対して説明責任を全うすることをいう。かかる考え方を具体化したものとして、JPX が公表する「上場会社における不祥事予防のプリンシプル」原則 1 において、「明文の法令・ルールの遵守にとどまらず、取引先・顧客・従業員などステークホルダーへの誠実な対応や、広く社会規範を踏まえた業務運営の在り方にも着眼する。その際、社内慣習や業界慣行を無反省に所与のものとせず、また規範に対する社会的意識の変化にも鋭敏な感覚を持つ。これらの実態把握の仕組みを持続的かつ自律的に機能させる。」とされている。

本来、経営トップ層は、内部統制の実効性を確保し、ガバナンスの構築を推進すべき立場にあるところ、本件は、米倉氏をはじめとする経営トップの誠実性に著しく問題があったため、当社全体においてコンプライアンスを軽視するマインドを醸成する結果となったものと考えられる。このような場合、すなわち統制環境に著しい問題がある状況下において、組織としての実効性のある内部統制やガバナンスを構築したり、運用することが困難となることは内部統制理論上の一般的な理解であり⁴²、当社においても同様の状況に陥っていたものと認められるが、他方、当社において内部統制・ガバナンスの構築や運用それ自体において不備があったことも紛れもない事実であると当委員会としては評価するものであり、詳細について、以下のとおり指摘するものである。

なお、当社においては、上場審査をクリアするためには、たとえ形式的なものであったとしてもガバナンス機関を設置する必要がある、といった認識が存したもののように思われる。しかし、これらの機関の設置は、当社が上場申請した際に提出した有価証券届出書においても記載されており、当社の実態を知悉していない投資家が、その記載内容を信頼して投資判断の一助とすることは当然想定されているのであるから、かかる認識自体が不適切であるといわざるを得ない。

(1) 担当部門・管理部門における内部統制上の機能不全

ア AI GIJIROKU のライセンスの販売プロセスについて

前記第 3・1 のとおり、当社は、本件 SP スキームにおいて、SP に対して販売した AI GIJIROKU のライセンスについて、エンドユーザーへのアカウント発行の実態を伴わない売上を計上していた。

この点、前記第 2・3・(3) のとおり、SP への販売プロセスにおいては、SP の担当者が発注書を受け取ると、SP が発行を希望する数のライセンスを AI GIJIROKU 基幹システムのデータベース上で発行するとともに、AI GIJIROKU のライセンス発行用の画面を確

⁴² 内部統制に関するフレームワークの実務上のスタンダードである COSO レポートにおいては、「内部統制は、五つの、そして相互に関連のある要素から構成されている。」とされており、その五つの構成要素として、統制環境、リスクの評価、統制活動、情報と伝達、及び監視活動が挙げられたうえで、統制環境は他の四つの構成要素の基礎として機能するとの説明がある。ここで、かかる統制環境の意義については、「企業のすべての構成員の意識に影響を与える企業の気風、つまり企業風土のことである。統制環境とは、「コンプライアンス最優先の事業遂行」、「不正な手段で利益を得ることは決して許さない」といった企業全体の雰囲気や社風を意味する。どのような制度を作っても、それを運用する経営者や社員の意識が伴わなければ機能しないので、統制環境は内部統制システムの基礎をなす。」(中村直人「コンプライアンス・内部統制ハンドブック」商事法務 2017 年)、「すべての職位にわたって強固な倫理的環境を確立することは、企業の繁栄を図るうえでも、また、企業のすべての構成員ならびに社会の多くの人々にとっても極めて重要である。強固な倫理的環境は、企業の方針や統制システムの有効性を大きく高めるだけでなく、最も精巧な統制システムをもってしてもとらえることのできない人間の微妙な行動にも影響を与えることができる。」(鳥羽至英、八田進二共訳 トレッドウエイ委員会報告書 『不正な財務報告—結論と勧告』白桃書房 1991 年)といった説明がなされているところ、要するに、経営トップが率先してコンプライアンスを軽視する行動を取った場合、内部統制は適切に機能しない可能性が高いと理解することができる。

認し SP に対して発行したうえで、納品書の発行を行うプロセスとなっている。

もっとも、当社は 2022 年 9 月まではライセンスに対応する譲渡した AI GLJIROKU のアカウント数の管理を行っておらず、また、同年 10 月以降は、譲渡したアカウント数を管理することができる機能が実装されたものの、発注した数量の AI GLJIROKU のアカウントが記録されていたことは確認できておらず、運用面に不十分な点があった。

AI GLJIROKU のような自社開発でのソフトウェア販売においては、対象が無形であることから、外部からその内容を確認することが難しく、ライセンスにしても限られた当事者以外は内容の実態を確認することが難しいとの特性が挙げられる。このため自社開発でのソフトウェアの販売においては内部統制が十分に機能しにくい特質がある。

前記を考慮すると、当社における販売のプロセスにおいては、受注から納品に至るまで担当部門で完結すること、SP に対して販売したライセンスに対するアカウントの管理が不十分であったことは内部統制として不十分であり、SP に対して販売した AI GLJIROKU のライセンスについて、エンドユーザーへのアカウント発行の実態を伴わない売上を計上した要因になっていると考えられる。

イ 広告宣伝及び研究開発について

また、前記第 3・2・(7) のとおり、本件 SP スキームにおいて、広告宣伝及び研究開発について、実際にはごく一部を除き行われていなかった。

この点、第 2・3・(3) のとおり、当社の広告宣伝及び研究開発の業務プロセスにおける牽制体制としては、財務部門は、稟議承認を得ていることについてのみ確認をしており、実際に広告宣伝及び研究開発が行われていることの確認をしているわけではなく、広告宣伝に関しては発注部署が、研究開発に関しては発注を行っている技術本部又は事業本部が、実施状況を確認する仕組みとなっている。

このように、広告宣伝及び研究開発においては、発注を行っている担当部門自身が実施状況の検収をしているのであって、組織間における内部統制として牽制機能が不十分であったことが、本件 SP スキームにおいて実際にはごく一部を除き広告宣伝及び研究開発が行われていなかったことの要因になっているものと考えられる。

(2) 内部監査の機能不全

当社の内部監査は、代表取締役社長が任命する内部監査担当者が実施することとされている（内部監査担当者は、業務執行役員である a 氏らであった。）。

当社における内部監査制度は、代表取締役社長による指示を受けた内部監査担当が、当社の各部門の内部監査を実施し、その結果を代表取締役に対し報告するものとなっているところ、本件は、当社全体においてコンプライアンスを軽視するマインドが醸成されていたような事案であり、すなわち、このような状況下において適切な内部監査が到底望めるものでないことは明らかであった。

実際のところ、a 氏も、特に当社が上場する前の時期については、内部監査についてそれほど時間を掛けて行っておらず、内容もあまり把握していなかった旨を述べており、また、b 氏に至っては、内部監査担当者として書面に氏名が記載されていても、その書面を見た記憶はないし、作成はしていない旨を述べている。これらの実態からすれば、内部監査部門は機能不全に陥っており、およそ実効的な内部監査は望めないものであった。

(3) 社外役員・監査役の牽制機能について

前記第 3・3 のとおり、社外役員や監査役について、本件疑義の対象となった取引等への関わりを裏付けるような事実や証拠は認められなかった。もっとも、例えば 2022 年 8 月の取締役会においては、AW 監査法人から循環取引の疑義について指摘を受けている等の説明は行われているのであって、これについて、当社及びシドーから問題ない旨の説明を受けていたという事情や、前記のとおり内部統制が機能不全に陥っていた等の事情はあるにせよ、なお牽制機能を発揮することのできるチャンスが皆無であったとまではいえないのではないと思われる。

4 会計監査人らに対する当社の説明・対応が不適切であったこと

本件 SP スキームを形成・実行するに当たっては、会計監査人らとの関係においては、例えば以下のとおり、事実と異なる説明を、監査法人を含めた各ステークホルダーに対して行った事情が認められる。

かかる事実と異なる説明等がなされず、本件 SP スキームの実態についてありのままの説明がなされたとすれば、本件 SP スキームが今日に至るまで継続されることは無かったことは明らかである（例えば、本件 SP スキームの実態を認識した者が、シドー、主幹事証券会社 AV、JPX 等いずれの者であったとしても、その立場において、その実施や継続を許容することが無いであろうことは明らかである。）。

- ・当時監査人であった AW 監査法人は、当社に対し、2022 年 6 月 6 日、販売代理店と広告代理店が同一の企業グループであって循環取引のおそれがあると想定される外観を有していること及び現在の状況では循環取引ではないと心証を得るための十分な監査手続が実施できず監査証拠を入手できないことという問題点を指摘したうえで、同年 7 月 22 日、2021 年 12 月期の監査に対応し得る監査業務を完了できない状況となり、2022 年 12 月期の監査契約の締結を見送った。
- ・その後、監査法人は AW 監査法人からシドーに交代するが、当社は、シドーに対し、当社と本件広告代理店との取引については、あたかも広告宣伝活動の実態があるかのように証憑類を作成してやり取りを行い、また、当社と SP との取引については、あたかもアカウントの発行の実態があるかのように証憑類を作成してやり取りを行い、それぞれ、事実と異なる説明・回答を行っていた。

- ・当社に対しては、多数の VC 等の株主が出資を行っているところ、VC 等に対し、①出資の際の DD、②VC 等がオブザーバーとして参加していた取締役会、③2022 年 7 月 22 日に AW 監査法人より監査継続ができないとの連絡を受けたことを受けて株主向けに開催された「重要事項の共有説明会」と題する説明会、といった各場面において、事実と異なる説明・回答を行っていた。
- ・主幹事証券会社 AV による引受審査において、AI GLJIROKU の販売パートナーによる契約獲得手法、エンドユーザーの数・実在性、広告宣伝費の使途、監査法人の交代といった項目について、事実と異なる説明・回答を行い、また、事後稟議の件数を少なく見せるために、実際には生じていた事後稟議を複数件除外したデータを提出した。さらに、上場承認後上場日前の時期に、主幹事証券会社 AV に対し、本バーター疑義の審議を確認するために主幹事証券会社 AV より求められた資料について、改ざんしたうえで提出した。
- ・JPX 上場審査部による上場審査においても、販売パートナー、広告宣伝費の使途、監査法人の交代といった項目について、事実と異なる説明・回答を行った。

5 最先端の事業に対するバイアス等の可能性

当社ホームページによると、当社の事業内容はデジタルクローン、パーソナル AI (P.A.I.) の開発を最終目的とした要素技術の研究開発とそれらを応用した製品群 (AI GLJIROKU 等) の展開、AI ソリューションの提供とされており、本件 SP 取引はまさに AI GLJIROKU に関わるものである。

このような事業は、世間でいうところの、いわゆる「最先端の事業」にカテゴライズされるものと思われるが、一方、かかる事業が本件 SP 取引に関連する者等 (社外取締役、監査役、会計監査人やステークホルダー等) にとって造詣が深かったかという点、必ずしもそうとはいえないものと考えられる。

すなわち、本件 SP 取引に関し計上されていた売上高、広告宣伝費及び研究開発費は実態が認められないものであったが、本件 SP 取引に関連する者等にとって、当社が (最先端の) 事業を遂行するうえでどのようなスキームが適切であり、どのような研究開発や広告展開が必要となるのかについて正確に把握しきれなかった可能性や、あるいは、当社の事業に過度な期待があったために、その妥当性や合理性の判断にバイアスがかかっていた可能性等は、完全には否定できないように思われる。

また、スタートアップ企業として華々しい受賞歴を持つことや、著名な教授を顧問に迎える等、当社は高い社会的信用力が付与された企業であるという外観を呈していたといえるだろう。

このような事情もあいまって、本件疑義が発覚されにくい状況が作出されていた可能性はあるものと思料する。

6 その他

前記第 3・5・(2) のとおり、シドーは、監査契約の受嘱に当たって、AW 監査法人から「循環取引の疑義が生じた」との指摘を受け取っていたものの、当社が商流を変更して SP と同一グループ内の広告代理店との取引を終了させた後は、売上は順調に伸びていたこともあり、事実と異なる表示を示唆する状況があるとは認識していなかったようである。このような状況の下、シドーは、通常の実査手続を実施する中で、当社より売上及び広告宣伝費の取引の実態があるかのような事実と異なる資料の提出を受けていたため、シドーは当社の決算数値に疑念を抱くことはなく、無限定適正意見を表明している。結果として、財務諸表における虚偽の表示が見逃されてしまったものである。

第6 再発防止策の提言

以下では、前記第5に記載した問題点及びその原因分析を踏まえ、当委員会が当社において検討されるべきものと思料する再発防止に係る提言を述べる。

1 抜本的な組織改革

本件は、当社が売上の拡大及び上場を強く志向していた状況下において、米倉氏をはじめとする経営トップについて、上場会社に求められる誠実性が欠如していたといわざるを得ない事案であるところ、その責任は重大であり、上場企業の役員としての資質については甚だ疑問である。このような場合、後記2以降に掲げるような経営トップに対する牽制機能の強化や内部統制上の機能及び権限の見直し、企業風土の改善といった方策は、本件における再発防止策の一要素にはなり得るとしても、それ自体が直ちに抜本的な解決につながるものではなく、問題の本質を捉えたものとはいえない。

そこで、当委員会としては、当社においては抜本的な組織改革、経営改革が必要であることを提言する。

そして、そのような改革を行うことを前提としたうえで、経営トップから、誠実性をもって新たに健全な組織として生まれ変わるという覚悟、コンプライアンス態勢に対する意識改革について、社内向けにメッセージを発信し、もって、全ての役職員において、今後二度と同様の行為を発生させないこと、また、仮に発生した場合には厳正な対応を行うことを強く自覚することが肝要である。

2 経営トップに対する牽制機能の強化

(1) 社外役員や監査役による牽制機能の強化

本件の事案に鑑み、取締役会においては、経営陣が主導して、取締役会資料をより充実させ、懸念事項や社内での検討状況を十分に提供することを努めるとともに、社外役員においては、より注意深く検討し、もって、役員間における意見交換を活性化させることや、また、監査役会においても、本件を機に、問題となり得る事項を洗い出し、監査項目の見直しを図ることが考えられる。さらに、社外役員と当社役職員とがコミュニケーションを取る機会やヒアリングの機会を増やす等して、当社役職員との連携を強化し、より、経営陣に対する牽制機能を強化することが考えられる。

(2) 内部監査機能の強化

前記第2・4・(3)のとおり、内部監査担当は代表取締役が直轄するものであった。もっとも、本件のように、代表取締役社長自身が不正な行為に関わっている場合には内部監査機能が発揮することは期待しがたいものである。そこで、例えば、内部監査部門からの報告経路に社外役員を追加し、社長を含む全ての被監査対象部門に対する独立性及び客観性を担保し、内部監査機能の強化をすることが考えられる。

(3) 内部通報制度の活性化

当社には内部通報制度が設けられており、その手続や基本的な事項を定めた内部通報規程が存在するが、当社はこれまで内部通報の実績はないとのことである。その要因としては、そのような通報をしたとしても実効性がないものとして当社従業員が認識している可能性や、同制度が浸透していない可能性が考えられる。

そこで、内部通報制度について当社従業員に対し改めて周知するとともに、それにより、不正な行為を行った場合には内部通報がされ得るという認識を改めて共有するべきである。

なお、当社内部通報規程によれば、当社は「コンプライアンス通報窓口」を外部に設置するものの、通報された事項に関する事実関係の調査は当社コンプライアンス推進委員会が行うこととされている。そうすると、結局のところ調査自体は社内で行われるものであるとして、従業員が内部通報制度の利用を躊躇う可能性がある。そこで、通報された事項に関する事実関係の調査についても外部の者が担当する体制にすることも一案である。

(4) リスク管理委員会、コンプライアンス推進委員会の改善

前記第2・4・(2)のとおり、当社は、リスク管理に関わる重要事項の調査・企画・立案について審議し、取締役会に報告等を行うリスク管理委員会及び当社役職員のコンプライアンス遵守に係る取り組みの推進、コンプライアンス違反事項の調査等を実施するコンプライアンス推進委員会を設けている（以下、総称して「**両委員会**」という。）。両委員会の趣旨からしても、両委員会においてより実質的な議論・検討を行うことは、本件疑義や同種の行為を防ぐことに資するものと考えられる。なお、直近の両委員会においては、議事録が作成されず録画の保存のみがなされていた。録画は当時の議論を正確に記録するものであり、有用ではあるものの、不正な行為の抑止という観点からは、議事録を作成し、議論・検討された際の経過を明確にするという姿勢を徹底するべきである。

3 内部統制上の機能及び権限の見直し

前記第5・3・(1)のとおり、当社では、販売のプロセスについて受注から納品に至るまで担当部門で完結していたこと、SP に対して販売したライセンスに対するアカウントの管理が不十分であったことが認められ、内部統制が不十分であった。また広告及び研究開発においては、発注を行っている担当部門自身が実施状況を確認しているのであって、牽制機能が不十分であった。

そこで、販売のプロセスに関しては、自社開発でのソフトウェア販売においては内容の実態を確認することが難しいとの特性を考慮し、エンドユーザーの実態確認を行う等の商流を把握し、職務分掌を見直し複数の部門で受注から納品までの確認を行うことで、牽制機能を強化することが必要である。

また、広告及び研究開発の業務プロセスにおいても、発注及び検収に係る権限を見直し、組織間における相互の牽制機能を強化することが必要である。

4 企業風土の改善

(1) 社内教育・研修による会計リテラシーの向上、モニタリング等

本件のような不正行為を再び発生させないためにも、当社役職員全員に対し、会計不正に関するコンプライアンス意識の浸透を図るべく、社内教育・研修を継続的に実施し、もって、会計リテラシーの向上に努めるべきである。

また、定期的にアンケートによる意識調査を実施する等の方法により、モニタリングを実施することが考えられる。このように、当社の役職員全員に対して、コンプライアンス意識の徹底を図り、正しい行動を促す企業風土を醸成することが必要である。

(2) 経営理念、行動規範等の見直し

前記1のとおり、当社においては抜本的な組織改革、経営改革が必要であるところ、経営理念や行動規範等を見直し、当社役職員が守るべきコンプライアンスの基本的な考え方や指針を明文化し、従前の体制が刷新されたことを社内外に示すことで、当社役職員に対し、コンプライアンスに対する自覚を一層促すことも考えられる。

5 会計監査人とのコミュニケーションの強化

当社としては、これまで述べてきた抜本的な組織改革、経営トップに対する牽制機能の強化、内部統制上の機能及び権限の見直し、企業風土の改善といった再発防止措置を講じたうえで、改めて、会計監査人とのコミュニケーションの充実化を図り、適正な会計監査をするに足りる情報を適示に、かつ正確な内容をもって共有し、相互に連携を取ることが必要である。

以上

別紙 1 ヒアリング対象者一覧【非開示】

別紙2 デジタルフォレンジック調査の概要

当委員会は、調査手続のひとつとしてデジタルフォレンジック調査を実施した。具体的には Slack チャットデータ、Google メールデータ、会社貸与 PC 及びスマートフォン並びに Google ドライブのファイルデータを可能な限り保全収集し、調査目的に合致する範囲を確定した上で、削除データの復元や暗号化の解除、重複削除及びチャットのスレッド化を実施しデータベース化を行った（当該処理について、以下「**プロセッシング**」という）。保全収集の対象者は以下のとおりである。

データ保全収集対象者

No	氏名 (敬称略)	所属
1	米倉 千貴	代表取締役 CEO
2	日置 友輔	取締役 CFO
3	a	コーポレート本部長兼財務経理部部長
4	b	執行役員 AX/AI Solutions 事業部長
5	c	執行役員 技術本部長
6	i	事業本部 AI Solutions 事業部
7	中野 誠二	常勤監査役
8	藤田 豪	社外取締役
9	福島 泰三	社外監査役
10	藤井 雅樹	社外監査役
11	██████████	技術本部 本部付
12	o	技術本部 企画室
13	f	コーポレート本部 経営企画部
14	p	当社元取締役 (██████████)

保全収集したデータのうち、調査の範囲とした 2019 年 7 月 1 日以降かつ 2025 年 4 月 4 日以前の Slack チャットデータ及び Google メールデータに対してキーワード検索を実施し、46,658 件の文書をレビュー対象とした。

実施した各手続は以下のとおりである。

1 データ保全収集

当委員会は、当社の事務局等に対して IT 環境に関するヒアリングを実施し、対象データ及び収集可能な範囲を確認したうえで、調査対象者に紐づくデータ及び関連データの保全収集を実施した。なお、No.1 から 4 までの対象者が調査対象期間において業務に使用して

いた会社貸与 PC、会社貸与携帯電話及び個人携帯については、保全収集並びに閲覧不可であった。

データ種別	対象	保全収集手法
Slack チャットデータ	全件	当社の事務局担当者が管理アカウントを用いてダウンロードしたデータを当委員会が受領したものに加え、管理者権限を付与した当委員会用のアカウントにてダウンロードした
Google メール	14 名	Google の管理者権限を付与した当委員会用のアカウントにて Vault を用い、対象者のメールデータを当委員会が保全収集した
会社貸与 PC	3 台	フォレンジックツールである FTK Imager 及び MacQuisition を用いて当委員会が保全収集した
会社貸与携帯	2 台	フォレンジックツールである Cellebrite Inseyets を用いて当委員会が保全収集した
Google ドライブデータ	8 名	Google の管理者権限を付与した当委員会用のアカウントにて Vault を用い、対象者のデータを当委員会が保全収集。 また、保全網羅性確認のため 12 名のアカウントをもって参照可能なファイルの一覧を Google App Script を利用して作成した

2 データプロセッシング

(1) プロセッシング対象データ

保全収集したデータのうち下表のデータを対象としてプロセッシングを実施した。

プロセッシング対象データ	プロセッシング範囲	データ件数（スレッド化及び重複排除後）
Slack チャット	全件	784,397
Google メール	10 名	1,970,997
合計		2,755,394

(2) データプロセッシング

保全収集並びに受領した Slack チャットデータに対し、Message Crawler を使用して、チャットグループ単位のレビューが可能となるようスレッド化を行い RSMF 形式のファイルを作成した。当該ファイルと Google メールデータに対し、レビュープラットフォーム

である Relativity 社製 Relativity One（以下「Relativity One」という。）のプロセッシング機能を使用して、コンテナファイルの展開及び重複ファイルの排除を実施した。

(3) レビュープラットフォームへの展開

Relativity One のレビューワークスペースに合計 2,755,394 件の文書をアップロードしたうえで文字認識処理（OCR）を行い、全文書に対してインデックス処理を行った後、別紙 3 のキーワード一覧に示す キーワードを用いて検索を行った。

3 レビュー

(1) レビューの対象

キーワード検索で抽出した文書に対してレビューを実施した。また、キーワード検索の抽出条件に合致しないデータについても、本調査との関連性が高いと思われた資料、動画、音声データのレビューを実施した。

(2) レビューの視点

主に以下の視点をもってレビューを実施した。

- ① 本件疑義に関連する関与者、時期及び手口等の事実関係や経緯の確認
- ② 本件疑義に関連する内部及び外部とのコミュニケーション内容の確認
- ③ 類似事案や関連するその他の不適切行為の有無の確認

上記視点に基づくレビュー手続の他に、特定のテーマに関連するドキュメントを検索して併せて検討を行った。

(3) レビューの結果

レビューの結果得られた発見事項は 1,265 件であり、そのうち特に詳細な確認が必要と認めたものについてはシステムログ並びに会議予定、動画や音声等の記録資料等を委員会が検討した。

別紙3 キーワード一覧

1 Slack チャット 絞り込み用

No	キーワード
1	(GIJIROKU or G I J I R O K U) and (SP or S P or ((スーパー or スパ-) w/10 (パートナー or パートナ)))
2	((SP or S P) or ((スーパー or スパ-) w/10 ([REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]) and ((アカウント or アカント or ユーザ or ユーザ or 利用) w/10 (いない or なし or 無し)) and not (Google)
3	((SP or S P) or ((スーパー or スパ-) w/10 (パートナー or パートナ)) or [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]) and (スキーム or 取引 or フロー or 流れ or ((エンド or エント or 最終 or 実際) and (ユーザ or ユーザ)))
4	(代理店 or SP or S P or ((スーパー or スパ-) w/10 (パートナー or パートナ))) w/20 (スキーム or スキム or 取引 or フロー or フロー or 流れ)
5	("AI GIJIROKU" or G I J I R O K U or AI 議事録 or A I 議事録) and 買取
6	サブスク 2 or サブスク 2 or サブスク 2 or サブスク 2
7	[REDACTED]
8	[REDACTED]
9	[REDACTED]
10	[REDACTED]
11	[REDACTED]
12	[REDACTED]
13	[REDACTED]
14	[REDACTED]
15	[REDACTED]
16	[REDACTED] w/20 (スキーム or スキム or 取引 or フロー or フロー or 流れ)
17	研究開発 and [REDACTED]
18	架空 w/10 (売上 or 販売 or 取引)
19	売上 and (スキーム or スキム)
20	売上 w/10 (認められない or 計上不可 or 計上できない or 不適切 or 不正 or リスク or リスク)

21	(新収益 or 収益認識) and ("AI GIJIROKU" or G I J I R O K U or AI 議事録 or A I 議事録 or AIGIJIROKU)
22	循環
23	ぐるっと or ぐるぐる or ぐるり or グルっと or グルグル or グルリ or グルっと or グルグル or グルリ
24	(充当 or 充てる or 当てる or 補填 or マージン or マージン or 回す or まわす) w/20 (広告費 or 広告宣伝 or 広宣費 or 宣伝費 or プロモーション or プロモーション or 研究開発 or R&D or RD or キャッシュ or キャッシュ)
25	プール or プール
26	広告レポート or 広告レポート
27	(広宣費 or 広告宣伝費) and (大きい or 大き過ぎ or 大きすぎ or 高い or 高過ぎ or 高すぎ or 多い or 多すぎ or 増加 or 増やせ or 増え or 指摘)
28	(グレー or グレー) w/20 (スキーム or スキーム or 取引 or フロー or フロー or 流れ or 仕組み or しくみ or ビジネス or 契約 or 会計 or 監査 or 審査 or 上場 or 申請 or 引受 or 売上 or 広告 or 代理店 or 研究開発 or R&D or RD)
29	w/10 (会計 or CPA or 先生))
30	(VC or V C or 株主 or) and (指摘 or 懸念 or 疑義 or 疑惑 or 不正 or 不適切 or 実態 or 実体 or 裏付 or リスク or リスク or スキーム or スキーム) and ("AI GIJIROKU" or AI 議事録 or A I 議事録 or GIJIROKU or G I J I R O K U) and (売上 or 販売)
31	) and (指摘 or 懸念 or 疑義 or 疑惑 or 不正 or 不適切 or 実態 or 実体 or 裏付 or リスク or リスク or スキーム or スキーム) and ("AI GIJIROKU" or AI 議事録 or A I 議事録 or GIJIROKU or G I J I R O K U) and (売上 or 販売)
32	(東証 or 取引所 or JPX) and (上場 or 申請 or 引受 or 審査) and (実在 or 指摘 or 懸念 or 疑 or 不正 or 不適切 or 実態 or 実体 or 裏付 or リスク or リスク or スキーム or スキーム)
33	(or 証券 or 幹事) and (上場 or 申請 or 引受 or 審査) and (実在 or 指摘 or 懸念 or 疑 or 不正 or 不適切 or 実態 or 実体 or 裏付 or リスク or リスク or スキーム or スキーム)
34	or シドー or シドー or) and (スキーム or スキーム or 取引 or フロー or フロー or 流れ or 仕組み or しく

	み or ビジネス or ビジネス or 契約 or 会計 or 監査 or 審査 or 売上 or 販売 or 広告 or 代理店 or 研究開発 or R&D or RD) w/30 (実在 or 指摘 or 懸念 or 疑 or 不正 or 不適切 or 実態 or 実体 or 裏付 or リスク or リスク or 検証 or 検討)
35	(監査法人 or 監査人 or 会計士 or [REDACTED] or シドール or シドール or [REDACTED] [REDACTED]) and (指摘 or マネジメントレ or 講評)
36	[REDACTED] or シドール or シドール) and (引継 or 引き継 or 交代 or 変更)
37	(シドール or シドール or [REDACTED] [REDACTED]) and 説明
38	[REDACTED] and (監査 or 証券 or VC or VC)
39	三角
40	ノルマ
41	(10 億 w/5 (売上 and 達成)) or (10 億 w/5 (売上 and 達成))
42	資金ショート
43	バーター or バーター

2 Google メール 絞り込み用

No	キーワード
1	(GIJIROKU or G I J I R O K U) and (SP or S P or スーパーパートナー or スーパーパートナー)
2	(SP or S P or スーパーパートナー or スーパーパートナー or [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]) and ((アカウント or アカウント or ユーザー or ユーザー or 利用) w/10 (いない or なし or 無し)) and not (Google)
3	(SP or S P or スーパーパートナー or スーパーパートナー or [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]) and (スキーム or フロー or 流れ or ((エンド or エンド or 最終 or 実際) w/5 (ユーザー or ユーザー)))
4	(SP or S P or スーパーパートナー or スーパーパートナー) w/20 (スキーム or スキーム or 取引 or フロー or フロー or 流れ)
5	("AI GIJIROKU" or G I J I R O K U or AI 議事録 or A I 議事録) and 買収
6	サブスク 2 or サブスク 2 or サブスク 2 or サブスク 2 or サブスク ver
7	[REDACTED]
8	[REDACTED]

9	
10	
11	
12	
13	
14	
15	
16	w/20 (スキーム or スキム or 取引 or フロー or フロー or 流れ)
17	研究開発 and
18	架空 w/10 (売上 or 販売 or 取引)
19	売上 and (スキーム or スキム)
20	売上 w/10 (認められない or 計上不可 or 計上できない or 不適切 or 不正 or リスク or リスク)
21	(新収益 or 収益認識) and ("AI GIJIROKU" or G I J I R O K U or AI 議事録 or A I 議事録 or AIGIJIROKU)
22	循環 w/20 (金 or 取引 or 取り引き or 指摘 or 懸念 or 疑 or 件 or 恐れ or おそれ or 可能性)
23	ぐるっと or ぐるぐる or ぐるり or グルっと or グルグル or グルリ or グルっと or グルグル or グルリ
24	(充当 or 充てる or 当てる or 補填 or マージン or マージン or 回す or まわす) w/20 (広告費 or 広告宣伝 or 広宣費 or 宣伝費 or プロモーション or プロモーション or 研究開発 or "R&D" or RD or キャッシュ or キャッシュ)
25	プールする or ((プール or プール) w/10 (金 or 回す or 貯め or 補填 or 充当 or 支出))
26	広告レポート or 広告レポート
27	(広宣費 or 広告宣伝費) and (大きい or 大き過ぎ or 大き過ぎ or 高い or 高過ぎ or 高過ぎ or 多い or 多過ぎ or 増加 or 増やせ or 増え or 指摘)
28	((グレー or グレー) and not (アップグレード or ダウングレード)) w/20 (スキーム or スキム or 取引 or フロー or フロー or 流れ or 仕組み or しくみ or ビジネス or 契約 or 会計 or 監査 or 審査 or 上場 or 申請 or 引受 or 売上 or 広告 or 代理店 or 研究開発 or R&D or RD)
29	w/10 (会計 or CPA or 先生)
30	and ("AI GIJIROKU" or G I J I R O K U or AI 議事録 or A I 議事録 or AIGIJIROKU or 広告 or 研究開発)

31	(VC or V C or 株主 or [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] and (指摘 or 懸念 or 疑い or 疑念 or 疑義 or 疑惑 or 不正 or 不適切 or 実態 or 実体 or 裏付 or スキーム or スキーム) and ("AI GIJIROKU" or AI 議事録 or A I 議事録 or GIJIROKU or G I J I R O K U) and (売上 or 販売)
32	[REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] and (指摘 or 懸念 or 疑い or 疑念 or 疑義 or 疑惑 or 不正 or 不適切 or 実態 or 実体 or 裏付 or リスク or リスク or スキーム or スキーム) and ("AI GIJIROKU" or AI 議事録 or A I 議事録 or GIJIROKU or G I J I R O K U) and (売上 or 販売)
33	(東証 or 取引所 or JPX) and (上場 or 申請 or 引受 or 審査) and (実在 or 指摘 or 懸念 or 疑い or 疑念 or 疑義 or 疑惑 or 不正 or 不適切 or 実態 or 実体 or 裏付 or スキ ーム or スキーム)
34	"jpx.co.jp"
35	([REDACTED] or 幹事証券 or 主幹事) and (上場 or 申請 or 引受 or 審査) and (実在 or 指摘 or 懸念 or 疑い or 疑念 or 疑義 or 疑惑 or 不正 or 不適切 or 実態 or 実体 or 裏付 or ス キーム or スキーム)
36	[REDACTED] and ("AI GIJIROKU" or G I J I R O K U or AI 議事録 or A I 議事録 or AIGIJIROKU or 広告 or 研究開発)
37	[REDACTED] or シドール or シドール or [REDACTED]) and (スキーム or スキーム or 取引 or フロー or フロー or 流れ or 仕組み or し くみ or ビジネス or ビジネス or 契約 or 会計 or 監査 or 審査 or 売上 or 販売 or 広告 or 代理店 or 研究開発 or R&D or RD) w/20 (実在 or 指摘 or 懸念 or 疑 or 不正 or 不適 切 or 実態 or 実体 or 裏付 or 検証 or 検討)
38	(監査法人 or 監査人 or 会計士 or [REDACTED] [REDACTED] or シドール or シドール or [REDACTED] [REDACTED]) and (指摘 or マネジメントレ or 講評)
39	[REDACTED] or シドール or シドール) w/10 (引継 or 引き継 or 交代 or 変更)
40	[REDACTED] [REDACTED] and ("AI GIJIROKU" or G I J I R O K U or AI 議事録 or A I 議事録 or AIGIJIROKU or 広告 or 研究開発)

別紙4 アンケート調査結果

質問	質問事項	該当／ 記述件数	フォローアップ 件数（※2）
1	当社（株式会社オルツ）並びに当社子会社である株式会社オルツ RE キャピタル、株式会社わさび及び株式会社 Green&Digital Partners（以下「当社グループ」といいます。）が、現在又は過去において、「AI GIJIROKU」の有料アカウントに係る一部の販売代理店との取引に関し、当社グループが広告代理店に対して支払った広告宣伝費等の多くが、広告代理店から販売代理店に何らかの名目で支払われて、販売代理店から当社に対する有料アカウントの代金の支払に充てられているということについて、自身が関与したり、見聞きしたことがありますか。	4	4
2	質問1の回答が「1 はい」の場合、当該取引の時期、相手方の企業名、当社グループ内外において、当該取引を指示又は関与した者の部署・役職・氏名（ご自身を含みます。）、指示又は関与の具体的内容、自身が関与又は見聞きした時期、当該取引の内容及び金額、関連する資料の種類・名称、誰かに相談した場合はその者の部署・役職・氏名及び相談の内容と結果、その他について、具体的に記載してください。	4	
3	当社グループから一部の販売代理店に対して販売した「AI GIJIROKU」の有料アカウントの全部又は多くが、実際にはエンドユーザーに利用されていないことから、当該販売代理店は有料アカウントの在庫を抱えているにもかかわらず、当該販売代理店がさらに継続して有料アカウントを購入しているということについて、自身が関与したり、見聞きしたことがありますか。	2	2
4	質問3の回答が「1 はい」の場合、当該取引の時期、当該販売代理店の企業名、当該販売代理店が在庫を抱えているにもかかわらず有料アカウントを継続的に購入している理由、当社グループ内外において、当該状況に関与し又は認識していた者の部署・役職・氏名（ご自身を含みます。）、関与又は認識の具体的内容、自身が関与又は見聞きした時期、関連する資料の種類・名称、あなたが当該状況について正常な取引ではないとの疑念又は認識を有していたか、誰かに相談した場合はその者の部署・役職・氏名及び相談の内容と結果、その他について、具体的に記載してください。	2	
5	当社グループが広告代理店に支払っている広告宣伝費が過大であることを株主等から指摘されたことを受け、当社グループから広告代理店に支払っていた広告宣伝費の全部又は一部を研究開発費等の別の名目として第三者に支出し、質問1と同じく、その多くが当該第三者から広告代理店、広告代理店から販売代理店に順次何らかの名目で支払われて、販売代理店から当社に対する有料アカウントの代金の支払に充てられているということについて、自身が関与したり、見聞きしたことがありますか。	4	4
6	質問5の回答が「1 はい」の場合、当該取引の時期、相手方の企業名、当社グループ内外において、当該取引を指示又は関与した者の部署・役職・氏名（ご自身を含みます。）、指示又は関与の具体的内容、自身が関与又は見聞きした時期、当該取引の内容及び金額、関連する資料の種類・名称、誰かに相談した場合はその者の部署・役職・氏名及び相談の内容と結果、その他について、具体的に記載してください。	4	
7	当社グループにおいて、質問1及び質問5に記載したもの他に、「AI GIJIROKU」に限らず、現在又は過去において、当社グループの製品の販売又はサービスの提供に関し、質問1又は質問5と類似するような取引或いは売上の水増しの疑義があると思われる取引（例えば、当社と第三者が、お互いの製品又はサービスを、その必要性が乏しいのに、価格を調整する等して購入し合い、売上を実際よりも水増しして計上しようとする取引を含みますが、これに限りません。）が行われているということについて、自身が関与したり、見聞きしたことがありますか。	11	11
8	質問7の回答が「1 はい」の場合、当該取引の時期、相手方の企業名、当社グループ内外において、当該取引を指示又は関与した者の部署・役職・氏名（ご自身を含みます。）、指示又は関与の具体的内容、自身が関与又は見聞きした時期、当該取引の内容及び金額、製品又はサービスの名称、関連する資料の種類・名称、誰かに相談した場合はその者の部署・役職・氏名及び相談の内容と結果、その他について、具体的に記載してください。	11	
9	当社グループにおいて、質問1、質問5及び質問7に記載したもの他に、不適切な取引（例えば、当社グループへ便宜を図ってもらうこと等を目的として、正当な理由なく当社グループから第三者に対して金銭を支払う取引を含みますが、これに限りません。）や会計処理が行われているということについて、自身が関与したり、見聞きしたことがありますか。	2	2
10	質問9の回答が「1 はい」の場合、当該取引の時期、相手方の企業名、当社グループ内外において、当該取引を指示又は関与した者の部署・役職・氏名（ご自身を含みます。）、指示又は関与の具体的内容、自身が関与又は見聞きした時期、当該取引の内容及び金額、製品又はサービスの名称、関連する資料の種類・名称、誰かに相談した場合はその者の部署・役職・氏名及び相談の内容と結果、その他について、具体的に記載してください。	2	

11	当社グループの役職員等が、現在又は過去において、当社グループの業績目標（売上、利益等）を達成する等の目的で、質問１、質問５、質問７及び質問９に記載した取引を実現又は継続するために、本来第三者が作成して然るべき第三者名義の書類、資料又はデータ（契約書、見積書、提案書、注文書、注文請書、成果物、報告書等を含みますがこれらに限りません。以下「書類等」といいます。）の作成や会計処理等を、法律又は契約上の合理的な理由もないのに第三者に代わって行っているということについて、自身が関与したり、見聞きしたことがありますか。	2	2
12	質問１１の回答が「１ はい」の場合、作成等していた書類等の内容は、どのようなものでしたか。	2	
13	質問１１の回答が「１ はい」の場合、質問１２の回答にかかわらず、当該書類等の名称、当該書類等を本来作成すべき第三者の名称、当社グループ内外において、当該作成を指示又は関与した者の部署・役職・氏名（ご自身を含みます。）及び行為の時期・内容、自身が関与又は見聞きした時期、誰かに相談した場合はその者の部署・役職・氏名及び相談の内容と結果、その他について、具体的に記載してください。	2	
14	当社グループが、会計監査人（現任の監査法人シドー又は前任の AW 監査法人）による監査、主幹事証券（主幹事証券会社 AV）の引受審査、もしくは証券取引所による公開審査において、又は当社に出資あるいは出資を検討したベンチャーキャピタルその他の出資者に対して、質問１、質問５、質問７及び質問９に係る疑義に関連して、事実と異なる虚偽の説明をしたり、説明すべきと思われる事実を秘匿したりする等の不適切な対応をし、又はそのような対応をしようと企図したということについて、自身が関与したり、見聞きしたことがありますか。	4	4
15	質問１４の回答が「１ はい」の場合、当社がグループ内外において、当該説明等を指示又は関与した者の役職・氏名（ご自身を含みます。）、行為の時期・内容、会計監査人・主幹事証券・証券取引所・ベンチャーキャピタルの名称、担当者及び応答状況、自身が関与又は見聞きした時期、誰かに相談した場合はその者の部署・役職・氏名及び相談の内容と結果、その他について、具体的に記載してください。	4	
16	本件疑義に関連し、本アンケートを通して当委員会に特にお伝えしたい事項等がございましたら下記に記載してください。	13 (※１)	4

※１ 質問１６に対する記述のうち、「特になし」、「回答に誤りがあったため再度回答した」、「ヒアリングが必要であれば連絡されたい。」等の明確に有意な記載がないと認められるものを除外した件数である。13 件の回答中には、本報告書第４に記載した類似事案について指摘するもの、当社経営陣の責任について述べるもの、早期かつ十分な事案解明を求めるもの、顧客その他のステークホルダーへの説明が必要であると
するもの等がみられた。

※２ 当委員会は、回答内容を分析した上、更なる確認が必要と判断した内容について、関係資料の調査、回答者・関係者へのヒアリング等によりフォローアップを実施した。その結果については、必要に応じて本
報告書第３ないし第５に記載した。