



2025年1月8日

各位

会社名 GFA 株式会社  
代表者名 代表取締役社長 片田 朋希  
(コード: 8783、スタンダード市場)  
問合せ先 経営企画部 部長 谷井 篤史  
<https://www.gfa.co.jp/form/corp/>

### 第三者割当による新株式及び第 16 回新株予約権、第 17 回新株予約権の発行に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、第三者割当により発行される新株式（以下、「本新株式」といいます。）及び第 16 回新株予約権、第 17 回新株予約権（以下、「本新株予約権」といいます。）の発行を行うこと（以下、「第 16 回新株予約権」及び「第 17 回新株予約権」といいます。併せて、個別又は総称して総称して「本新株予約権」といいます。）を決議いたしましたので、下記のとおり、お知らせいたします。

記

#### 1. 募集の概要

##### <本新株式の募集の概要>

(1) 払込期日	2025年1月24日
(2) 発行新株式数	1,500,000株
(3) 発行価額	1株につき400円
(4) 調達資金の額	600,000,000円 発行諸費用の概算額を差し引いた手取り概算額については、「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期(1) 調達する資金の額」をご参照下さい。
(5) 募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、次の者に割り当てます。 Seacastle Singapore Pte.Ltd 1,000,000株 株式会社 YourTurn 500,000株
(6) その他	上記の各号については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件としております。

##### <本新株予約権の募集の概要>

(1) 割当日	2025年1月24日
(2) 新株予約権の総数	189,540個(1個につき100株) 第16回新株予約権 148,900個 第17回新株予約権 40,640個
(3) 発行価額	総額165,914,780円 (第16回新株予約権1個につき金879円) (第17回新株予約権1個につき金862円)
(4) 当該発行による潜在株式数	18,954,000株

(5) 資金調達の種類	<p>7,950,714,780 円 (内訳)</p> <p>本新株予約権発行分  第 16 回新株予約権 130,883,100 円  第 17 回新株予約権 35,031,680 円</p> <p>本新株予約権行使分  第 16 回新株予約権 5,956,000,000 円  第 17 回新株予約権 1,828,800,000 円</p> <p>発行諸費用を差し引いた手取概算額については、「3. 調達する資金の種類、用途及び支出予定時期 (1) 調達する資金の種類」をご参照ください。</p>												
(6) 行使価額	<p>第 16 回新株予約権 1 株につき 400 円  第 17 回新株予約権 1 株につき 450 円</p>												
(7) 割当方法 (割当予定先)	<p>第三者割当の方法により、次の者に割り当てます。</p> <p>第 16 回新株予約権</p> <table border="0"> <tr> <td>Seacastle Singapore Pte. Ltd</td> <td>55,570 個</td> </tr> <tr> <td>株式会社 YourTurn</td> <td>48,890 個</td> </tr> <tr> <td>景祥針織有限公司</td> <td>26,660 個</td> </tr> <tr> <td>堀江 貴文</td> <td>17,780 個</td> </tr> </table> <p>第 17 回新株予約権</p> <table border="0"> <tr> <td>合同会社トリコロール 2</td> <td>33,490 個</td> </tr> <tr> <td>JOHN CHI CHONG FOU (ジョン・フー)</td> <td>7,150 個</td> </tr> </table>	Seacastle Singapore Pte. Ltd	55,570 個	株式会社 YourTurn	48,890 個	景祥針織有限公司	26,660 個	堀江 貴文	17,780 個	合同会社トリコロール 2	33,490 個	JOHN CHI CHONG FOU (ジョン・フー)	7,150 個
Seacastle Singapore Pte. Ltd	55,570 個												
株式会社 YourTurn	48,890 個												
景祥針織有限公司	26,660 個												
堀江 貴文	17,780 個												
合同会社トリコロール 2	33,490 個												
JOHN CHI CHONG FOU (ジョン・フー)	7,150 個												
(8) その他	<p>①行使価額及び対象株式数の固定  本新株予約権は、行使価額固定型であり、行使価額修正条項付きのいわゆる MSCB や MS ワラントとは異なるものであります。</p> <p>②本新株予約権の行使指示  割当予定先は、本新株予約権の行使期間内にいつでも自己の判断で本新株予約権の行使を行うことができますが、引受契約により、株式会社東京証券取引所において当社普通株式の連続する 5 取引日の終値が、株式会社東京証券取引所において当社普通株式の連続する 5 取引日の終値が、(1) 行使価額の 110% を超過した場合、当社から行使請求を受けた割当予定先がその時点で保有する本新株予約権の 20% を上限に、割当予定先に対して本新株予約権の行使を行わせることができるものとする。(2) 行使価額の 130% を超過した場合、当社から行使請求を受けた割当予定先がその時点で保有する本新株予約権の 40% を上限に、割当予定先に対して本新株予約権の行使を行わせることができるものとする。(3) 行使価額の 150% を超過した場合、当社から行使請求を受けた割当予定先がその時点で保有する本新株予約権の 60% を上限に、割当予定先に対して本新株予約権の行使を行わせることができるものとする。上記行使指示を受けた割当予定先は、原則として 5 取引日以内に当該行使指示に係る本新株予約権を行使するものとする。なお、当社からの行使請求に対し、割当予定先が行使しない場合、当社取締役会決議により本新株予約権の全部又は一部を発行価額相当額で取得することができるものとします。</p>												

	<p>③その他 上記の各号については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件としております。</p>
--	--

## 2. 募集の目的及び理由

### (1) 資金調達の主な目的

当社グループは、当社、連結子会社9社、持分法適用会社3社の計13社で構成されており、金融サービス事業（ファイナンシャル・アドバイザー事業、投融資事業、不動産投資事業）、サイバーセキュリティ事業、空間プロデュース事業、ゲーム事業を主な事業として取り組んでおります。

金融サービス事業は、当社の祖業でありファイナンシャル・アドバイザー事業・経営投融資事業・不動産投資事業を中心に行ってまいりました。取引先の資金調達支援や上場及び未上場企業向けの財務戦略の助言などに努め、また様々な事業者の事業資金需要に応える事業融資を提供しています。

サイバーセキュリティ事業は、主力の OPSWAT 製品について、大型の新規複数年契約案件を2件受注、また中小企業向け新規のコンサル案件もスタートし、販売店も活発にエンドポイント製品を販売しています。

空間プロデュース事業は、新型コロナウイルス感染症の影響が一番大きな事業であり、店舗営業は一時期営業の停止を余儀なくされることもあり、そのなかでリアル店舗をベースにしたメタバース事業を行うことで事業補填をするにも至っております。アフターコロナによるインバウンド事業の回復・再拡大に応じた新たなサービスや集客方法等の再生に向けた努力を継続し、通常の店舗運営に加えて、CLUB CAMELOT の空間をメタバース化した META CAMELOT の最新アップデートを行い、世界的に人気の高いゲームプラットフォーム「フォートナイト」上で、META CAMELOT の島（空間）を新たに空間開発するなど、企業のスポンサリング、VTuber とのコラボ、アバターのプロモーション等、多角的な販促活動を行い、収益化していきます。宿泊施設の運営につきましては、インバウンド観光客も増加したことで客層の取り込み拡大に努めています。

ゲーム事業は、当社連結子会社のクレーンゲームジャパン株式会社が運営するオンラインクレーンゲーム「クレマス」の事業展開を国内外で図っております。海外版アプリ「クレマス」のリリースを実施し、様々な Youtuber・インフルエンサーとの協業、企画を行い、大型 IP とのコラボレーションを積極展開し、マーケティングの強化を図り、オンラインクレーンゲーム事業のフランチャイズ事業に向けた施策も実施しています。

前連結会計年度の2024年3月期においては、飲食事業及び宿泊事業を中心にアフターコロナに伴う需要の戻りも見られましたが、前連結会計年度に当社が事業譲受した美容脱毛サロン事業が取得直後の店舗スタッフ人員確保に伴う費用、賃料等の店舗運営費用及び施術用の消耗品費用などの販売費及び一般管理費の負担が大きく、また社会的にも反響のある状況下での顧客獲得は容易ではない状況下での運営となりました。

これらの事業活動の結果、2024年3月期連結累計期間の当社連結業績は、売上高4,174,719千円（前年同期比77.3%の増）となり、経常損失2,397,523千円（前年同期は2,068,191千円の経常損失）、親会社株主に帰属する当期純損失2,459,132千円（前年同期は2,254,363千円の親会社株主に帰属する当期純損失）となっております。

売上に関しては、サイバーセキュリティ事業の商品ラインアップ・営業の強化を進め、拡販商品サービスが増えたことで、セキュリティコンサルティング案件も増加し、売上が伸張しています。また経常損失及び当期純損失は当期における貸倒引当金について長期滞留債権として評価する債権額面が予想よりも増額となったこと、2023年12月10日までの期間に保有していた美容脱毛サロン事業に関連してフランチャイズ運営委託先である株式会社 M's Plantage からの未収金に関する貸倒損失が発生したことが大きく起因しています。

また、2025年3月期中間期連結累計期間の経営成績は、売上高1,948,089千円（前年同期比5.1%減）となり、経常損失748,295千円（前年同期は1,316,500千円の経常損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失756,487千円（前年同期は1,398,903千円の親会社株主に帰属する当期純損失）となりました。

当社グループが優先的に対処すべき課題は、収益基盤の安定化及び財務状態の健全化です。

当社グループは、2023年3月期連結累計期間において、2,254,363千円の親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2024年3月期連結累計期間では2,459,132千円の親会社株主に帰属する当期純損失を計上しており、2025年3月期第2四半期連結累計期間においても756,487千円の親会社株主に帰属する中間純損失を計上しております。

こうした状況から、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しております。

2023年3月期に取得した美容脱毛サロン事業においては2024年1月に事業譲渡を既に行っており、圧迫していた収益構造及びキャッシュ・フローの改善化も図っております。

前年度よりのエクイティファイナンス実施によって資金確保しながら、当社の資本業務提携先である、プレイブ少額短期保険株式会社とトラブル発生後に加入できる弁護士保険「事後型弁護士保険ゼロ」の提供を行う弁護士保険事業の実施によって、当社はこの保険商品と一体となる融資・立替サービスとして、弁護士に依頼する際の弁護士費用等の初期費用の融資・立替を行います。この新規融資の増加など、利息収益に寄与することも見込まれます。

また、円安の影響も加味して在庫管理・配送コストも削減され、クレーンゲームジャパン株式会社の海外版クレーンゲームアプリの稼働による売上及び利益が寄与することから、グループ全体の売上増加も見込んでおります。

現在、進めている当社及び各子会社における海外において事業パートナーの模索を図っており、特に中国及び香港における事業展開を強化し、グループ事業の再編も行いながら、新たな収益源の開拓も積極的に推進いたします。

2024年11月15日付の開示「(開示事項の経過) JD.com 京東日本株式会社との戦略的業務連携の推進に関するお知らせ」のとおり、京東グループの JD.com 京東日本株式会社と連携し、日本国内の物流事業における戦略的業務連携を推進しており、中国の大手通信会社とも連携し、日本におけるネットワーク配線とインフラ整備の改修プロジェクト進行も図っております。

また今月12月中においても OWS(SG) PTE. LTD. と連携し、日本国内での GPU クラスタによるデータセンタープロジェクトの推進を図っていくため、協創パートナーシップ協定を締結し、日本国内におけ Wo Feng Technology の製品やサービスの販売代理権を当社が取得することで、北京沃豊時代データ技術有限公司と連携し、両社で販売促進を図っていくため、戦略的パートナー協定を締結するなど、海外企業との戦略的パートナー先を増やしております。

また11月29日付「(開示事項の経過) 株式会社ルミライズの株式取得(子会社化)に関するお知らせ」の開示のとおり、当社が株式会社ルミライズの株式51%を取得し、子会社化することで進行しています。株式会社ルミライズが手掛ける新たな再生医療事業分野による新規収益機会の創出は現在、当社及び各子会社における海外において事業パートナーの模索、特に中国及び香港における事業展開を強化していくうえでも当社として付加価値ある事業であり、新たな事業収益化を目指していきます。

当社は、当社グループ事業の再編として、事業の選択と集中を意識して本業である金融サービス業をはじめとした中核となる既存事業に経営資源を集中させながら、事業価値を高めていくために当社グループ事業から派生する新たな収益化の模索も行っております。

この経営戦略の方向性のなかで、グループ経営基盤の強化と黒字体質への転換を図るために中長期的な当社の業績拡大及び企業価値の増大を実現していきます。

このような状況下のなかで、当社は、前々連結会計年度には第三者割当による新株式及び第10回新株予約権の発行による資金調達を行っておりますが、前連結会計年度における株価低迷により想定された資金調達が進まず、当社としては持続的な経営の早期安定化のため、財務体質の改善及び運転資金並びに事業資金の確保が、現状の当社にとって肝要であると判断し、2023年12月にも第三者割当によるエクイティファイナンスによる資金調達を再度実施しております。増資による資金調達で充当予定する資金使途としては借入金の返済などが他よりも優先される状況であることから、本件を含めた今後想定検討している M&A 資金等の運転資金に関しては、不測の事態に備えて、常に余裕を持った資金繰りを維持するためにできうる限りの現金支出を避けるためたいことから、直近の M&A において、本件における2024年10月10日付の開示「簡易株式交付による GCM S1 証券株式会社の子会社化の結果に関するお知らせ」のとおり、株式交付による取得スキ

ームを選択するなどの背景ともなっております。

これまでの検討においても金融機関など外部からの借入等による追加の資金調達なども随時検討しておりますが、足元の財務状況につきましては、未だ当社グループの連結財務諸表の悪化は改善できていない状況下であることから、資金繰りにおいても当社グループの営業等にかかる販管費や借入金返済等に伴う支出など、子会社への給与支払や諸経費等の必要となる運転資金の補填として、その運転資金等の確保のために外部からの借入も適宜行っています。

このように当社グループ事業の再編として、事業価値を高めていくために当社グループ事業から派生する新たな収益化の模索も行うなかで、2024年10月10日付「簡易株式交付によるGCM S1証券株式会社の子会社化の結果に関するお知らせ」の開示のとおり、株式交付の実施により、当社のファイナンシャル・アドバイザー事業におけるソリューション分野で、GCM S1証券の持つ国内の金融ライセンス（第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業）を活用して、ファンド組成など金融商品の提案販売で直接的な手数料ビジネスを新たに拡充していくなど、新規事業への取り組みを進めながら、持続的な経営の早期安定化のため、新たな資金調達を必要としており、財務体質の改善及び運転資金ならびに事業資金の確保を行うため、下記「（2）手取金の具体的な使途」に記載のとおり資金を必要としており、より迅速かつ機動的な意思決定を可能とする一定額の資金の確保が、現状の当社にとっては肝要であると判断し、本第三者割当による資金調達を実行することといたしました。

## （2）資金調達方法の概要及び選択理由

当社の資金需要につきましては、「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載のとおりであります。資金調達の方法としては、当社の事業拡大に伴う収益化の向上ならびに財務基盤の安定化を目的としており当社の財務体質の安定性を確保する必要性及び銀行借入による資金調達は与信枠や借入コストの問題があることに加えて、当社グループの財政状態から新規の借入は困難であるとの理由から、既存株主の皆様の株式の希薄化を懸念しつつも間接金融ではなく、直接金融での資金調達を行うことといたしました。

そのため、当社は、資金調達を行う手法として、様々な資金調達方法を比較・検討してまいりましたが、下記「資金調達の方法として本第三者割当による新株予約権発行を選定した理由」に記載のとおり、各種資金調達方法には各々メリット及びデメリットがある中で、本新株予約権の発行に係る、「資金調達方法の概要」に記載した資金調達方法（以下「本スキーム」といいます。）が現在の当社の資金ニーズを満たす最も適切な資金調達手法であることから、本スキームによるデメリットも考慮した上で、総合的に判断し本スキームを採用することを決定しました。

### <資金調達方法の概要>

今回の資金調達は新株式を Seacastle Singapore Pte.Ltd、株式会社 YourTurn に割り当てるとともに、Seacastle Singapore Pte.Ltd、株式会社 Your Turn、景祥針織有限公司、堀江貴文（以下、個別に又は総称して「割当予定先」と記載）に対して第16回新株予約権を、合同会社トリコロール2、JOHN CHI CHONG FOU（ジョン・フー）に対して第17回新株予約権を割り当て、その行使が行われることによって当社の資本が増加する仕組みとなっております。

#### ① 新株式発行による増資

##### (a) 公募増資

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

ました。

(b) 株主割当増資

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

② C B（転換社債型新株予約権付社債）

C Bは発行時点で必要額全額を確実に調達できるというメリットがありますが、発行後に転換が進まない場合には、当社の負債額を全体として増加させることとなり当社の借入余力に悪影響を及ぼすとともに、償還時点で多額の資金が将来的に必要となる場合現時点でかかる資金を確保できるかが不透明であるため、今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。また、MSCB（転換価額修正条項付転換社債型新株予約権付社債）は相対的に転換の速度が速い傾向にあるものの、転換により交付される株数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了までに転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きく株主の皆様へのデメリットが大きいと考えられます。かかるデメリットを考慮した結果、当社としては必要額を確実に調達することよりも、希薄化を抑えた上で不足額が生じた場合には当該不足額を別の方法で調達することが株主の皆様の利益になると考え、MSCBも今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

③ 新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資、いわゆるライツ・イシューには当社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・イシューと、当社が金融商品取引業者との元引受契約を締結せず新株予約権の行使は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューがありますが、コミットメント型ライツ・イシューについては国内で実施された実績が乏しく、資金調達手法としてまだ成熟が進んでいない段階にある一方で、引受手数料等のコストが増大することが予想される点や時価総額や株式の流動性による調達額の限界がある点等、適切な資金調達手段ではない可能性があることから、今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。また、ノンコミットメント型ライツ・イシューについては、当社は最近2年間において経常赤字を計上しており、取引所の定める有価証券上場規程に規定される上場基準を満たさないため、実施することができません。

④ 借入・社債・劣後債による資金調達

借入、社債又は劣後債のみによる資金調達では、調達額が全額負債となるため、財務健全性がさらに低下することから、今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。

⑤ 行使価額修正条項付新株予約権

行使価額修正条項付新株予約権は株価動向によっては、当該新株予約権の行使が十分にされず当社が必要とする資金を十分に調達できない可能性があり、今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。

<本新株予約権の特徴>

本新株予約権の特徴は、次のとおりとなります。

本新株予約権の内容は、新株予約権の行使価額と対象株式数を固定することにより、MSCBやMSワラントと比較して既存株主の皆様の株主価値の希薄化の抑制と、機動的な資金調達促進が図られるように定められており、以下の特徴があります。

① 行使価額及び対象株式数の固定

本新株予約権は、昨今その商品設計等について市場の公平性や既存株主への配慮等の点で懸念が示される価格修正条項付きのいわゆるMSCBやMSワラントとは異なり、行使価額及び対象株式数の双方が固定されております。発行当初から行使価額については、第16回新株予約権は400円、第17回新株予約権は450円で固定されており、将来的な市場株価の変動によって行使価額が変動することはありません。

また、本新株予約権の対象株式数も発行当初から発行要項に示される株式数で固定されて

おり、将来的な市場株価の変動によって潜在株式数が変動することはありません。

なお、株式分割等の一定の事由が生じた場合には、行使価額及び対象株式数の双方が本新株予約権の発行要項に従って調整されます。

## ② 行使指示条項

本引受契約において、以下の行使指示条項を規定しております。本新株予約権の割当予定先は、本新株予約権の行使期間内にいつでも自己の判断で本新株予約権の行使を行うことができますが、株式会社東京証券取引所において当社普通株式の連続する5取引日の終値が、(1) 行使価額の110%を超過した場合、当社から行使請求を受けた割当予定先がその時点で保有する本新株予約権の20%を上限に、割当予定先に対して本新株予約権の行使を行わせることができるものとする。(2) 行使価額の130%を超過した場合、当社から行使請求を受けた割当予定先がその時点で保有する本新株予約権の40%を上限に、割当予定先に対して本新株予約権の行使を行わせることができるものとする。(3) 行使価額の150%を超過した場合、当社から行使請求を受けた割当予定先がその時点で保有する本新株予約権の60%を上限に、割当予定先に対して本新株予約権の行使を行わせることができるものとしております。行使指示を受けた割当予定先は、原則として5取引日以内に当該行使指示に係る本新株予約権を行使するものとする。なお、当社からの行使請求に対し、割当予定先が行使しない場合、当社取締役会決議により本新株予約権の全部又は一部を発行価額相当額で取得することができます。行使指示実行時には、その旨を適時開示します。

## ③ 買取請求権（取得条項）

本新株予約権には、割当日以降いつでも、2週間前までに本新株予約権者に対する通知又は公告を行うことにより、当社は本新株予約権の全部又は一部を発行価額と同額で取得することができる旨の取得条項が付されております。かかる取得条項により当社は、事業戦略の進捗次第で将来的に資金調達ニーズが後退した場合、又はより有利な他の資金調達手法が確保された場合には、当社の判断により取得条項に従い本新株予約権者の保有する本新株予約権の全部又は一部を発行価額相当額で取得することができます。本新株予約権の発行後も資本政策の柔軟性を確保することができます。

なお、当社の資本政策の柔軟性を確保すること並びに割当予定先の行使促進を促すという観点からも、本新株予約権に買取請求権（取得条項）を設定しておくことは、当社にとっては必要であると考えております。

## ④ 譲渡制限

本新株予約権は、会社法第236条第1項第6号に定める新株予約権の譲渡制限はありませんが、本割当契約における制限として、割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡する場合には、当社取締役会の決議による当社の承認を要する旨の制限が付されております。ただし、割当予定先が、本新株予約権の行使により交付された株式を第三者に譲渡することを妨げません。

## 3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

### (1) 調達する資金の額

①払込金額の総額	8,550,714,780円
(内訳)	
本新株式の発行	600,000,000円
本新株予約権の発行	165,914,780円
本新株予約権の行使	7,950,714,780円
②発行諸費用の概算額	236,495,000円
③差引手取概算額(①-②)	8,314,219,780円

(注) 1. 本新株式の払込金額の総額 600,000,000円

本新株予約権の払込金額の総額及び新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額 7,950,714,780円

2. 発行諸費用の概算額には消費税は含まれておりません。
3. 発行諸費用の概算額の内訳は、以下のとおりです。
  - ・登記費用：11,260,000円
  - ・新株予約権価格算定費用：2,250,000円
  - ・有価証券届出書作成等支援業務費用：2,350,000円
  - ・割当予定先等調査費用：1,100,000円
  - ・割当予定先の紹介手数料及びファイナンシャル・アドバイザー費として、株式会社 Day one partners（東京都千代田区神田和泉町1-6-16 代表取締役 松田堯之）に100,977千円、新生ソリューションズ株式会社（東京都港区北青山3丁目6番7号 代表取締役 財前雄輔）に118,558千円の総額を見込んでおります。
4. 本新株予約権の行使価額が調整された場合には、新株予約権の発行価額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は増加又は減少します。また、新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した新株予約権を消却した場合には、新株予約権証券の発行価額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は減少します。その際には投資対象事業のリスケジューリング及び手元資金又は別途第三者割当等による調達による充当を想定しております。

(2) 調達する資金の具体的な使途

<本新株式の発行により調達する資金の具体的な使途>

具体的な使途	金額	支出予定時期
① 運転資金	300百万円	2025年1月～2025年4月
② 当社における借入金返済資金	300百万円	2025年1月～2025年2月
合計	600百万円	

(注) 1. 上記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は事業用資金とは別の銀行預金で保管する予定です。

<本新株予約権の発行により調達する資金の具体的な使途>

具体的な使途	金額	支出予定時期
② 当社における借入金返済資金	315百万円	2025年1月～2026年1月
③ 当社子会社（アトリエブックアンドベッド株式会社）における借入金返済資金	215百万円	2025年1月～2025年12月
④ 当社子会社の設備投資等資金	154百万円	2025年1月～2027年1月
⑤ 太陽光発電施設の取得資金	230百万円	2025年1月～2027年1月
⑥ 販売用不動産の仕入資金	120百万円	2025年1月～2027年1月
⑦ M&A、資本業務提携による法人取得における投資資金及び法人取得初期における運転資金	6,680百万円	2025年1月～2028年1月
合計	7,714百万円	

(注) 1. 上記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は事業用資金とは別の銀行預金で保管する予定です。

2. 株価低迷により権利行使が進まない場合は、手元資金の活用及び新たな資本による調達、又は、その他の手段による資金調達について検討を行う予定です。また、今後、当社を取



り巻く環境に変化が生じた場合など、その時々状況に応じて、資金の用途又は金額を変更する可能性があります。資金の用途又は金額に変更があった場合には、速やかに開示・公表いたします。

3. 資金用途は、記載の優先順位にて充当する予定です。なお、新株予約権の行使が思うように進まない場合には、資金用途の見直し及び別途の資金調達の可能性がございます。

本第三者割当により調達する資金の具体的な用途は以下の通りです。

① 運転資金

前述のとおり、財務状況につきましては、コロナ感染の影響も減少していますが、未だ当社グループの連結財務諸表の悪化は改善できていない状況下であることから、当社グループは2025年3月期第2四半期連結会計期間において748百万円の経常損失を計上しており、依然として赤字収支を継続しております。

そのため、資金繰りにおいては、以下、2025年1月～2025年4月までの期間において、当社グループの営業等にかかる販管費や借入金返済等に伴う支出などを勘案すると、今回の第三者割当による資金調達及び外部からの借り入れなどを実施しない場合における当社のキャッシュ・フローとしては、当該期間で約300百万円の赤字を見込んでおります。そのため、当社の運転資金に加えて、子会社への給与支払や諸経費などのグループとして必要となる運転資金の補填として、本第三者割当により調達した資金300百万円を充当することを予定しております。

② 当社における借入金返済資金

本第三者割当により調達する資金のうち615百万円については、当社の資金繰りを鑑み、金融機関などによる借り入れによる返済やまた現状における事業収益等からの捻出による当社自身の返済は困難であると予測し、本第三者割当により調達する資金による返済期限が到来する下表の借入金（短期借入金残高の全額）の返済に充当いたします。なお、当該借入金の資金用途は運転資金の名目で借入しており、期日前返済も検討し、利息による出費を抑える方針で返済を予定しております。金融機関以外の第三者からの借入については、前年度よりのエクイティファイナンスの実施によって資金調達もしながら、今後における事業展開のための運転資金確保に機動的かつ確実な資金調達手段を適宜検討しているなか、当社ともビジネス上の関係がある先、また以前から当社と懇意先に資金の借入を相談し、当社の事業に対する理解もあり、借入れについて承諾いただき、借入れを行っております経緯です。なお、返済の順序につきましては、以下の並び順にて、最終返済日の早い順位に予定しております。予定する返済先に関して返済期日から新たに借り換えを行うなどの場合には、借り換えた先の返済に充当していきます。下記、借入金の「利息残高」に関しては、2024年12月31日時点での金額になります。

1) 借入金（90百万円）

借入先	アークサービス株式会社（代表取締役 松田 康広）
借入実行日	2023年8月25日
最終返済期日	2025年2月28日
当初借入金額	150百万円
利率	15%
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金用途	運転資金
2024年12月31日借入残高	90百万円

※当該借入は、前回の第1回無担保転換社債型新株予約権付社債、第12回及び第13回新株予約権の行使による調達資金で返済する予定としておりましたが、貸金業も営む借入先からの当社へのほか複数の借入、また借り換えのタイミングなどもあり、前回充当であったこの借り入れについては、返済期日を延長する形で現在まで返済ができなかったため、今回改めて資金用途として設定しております。

## 2) 借入金 (65百万円)

借入先	アークサービス株式会社 (代表取締役 松田 康広)
借入実行日	2024年2月28日
最終返済期日	2025年2月28日
当初借入金額	65百万円
利率	15%
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	65百万円

## 3) 借入金 (20百万円)

借入先	アークサービス株式会社 (代表取締役 松田 康広)
借入実行日	2024年6月5日
最終返済期日	2024年12月31日 (期日延長予定で調整中)
当初借入金額	20百万円
利率	15%
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	20百万円

## 4) 借入金 (50百万円)

借入先	アークサービス株式会社 (代表取締役 松田 康広)
借入実行日	2024年6月6日
最終返済期日	2024年12月31日 (期日延長予定で調整中)
当初借入金額	50百万円
利率	15%
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	50百万円

## 5) 借入金 (100百万円)

借入先	相手先のご意向により非開示とさせていただきます。
借入実行日	2024年10月3日
最終返済期日	2025年1月6日
当初借入金額	100百万円
利率	3%
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	100百万円

## 6) 借入金 (50百万円)

借入先	アークサービス株式会社 (代表取締役 松田 康広)
借入実行日	2024年10月25日

最終返済期日	2025年1月24日
当初借入金額	250百万円
利率	15%
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	50百万円

7) 借入金 (40百万円)

借入先	T&P 税理士法人 (代表社員 税理士 豊崎 修)
借入実行日	2024年3月15日
最終返済期日	2025年1月31日
当初借入金額	50百万円
利率	10%
2024年12月31日利息残高	1百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	40百万円

8) 借入金 (50百万円)

借入先	Seacastle Singapore Pte.Ltd (代表取締役 Tang Koon Heng)
借入実行日	2023年9月21日
最終返済期日	2025年3月31日
当初借入金額	50百万円
利率	12%
2024年12月31日利息残高	7百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	50百万円

9) 借入金 (50百万円)

借入先	相手先のご意向により非開示とさせていただきます。
借入実行日	2024年3月27日
最終返済期日	2025年3月31日
当初借入金額	50百万円
利率	15%
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	50百万円

10) 借入金 (100百万円)

借入先	相手先のご意向により非開示とさせていただきます。
借入実行日	2024年12月6日
最終返済期日	2025年12月5日
当初借入金額	100百万円
利率	15%
2024年12月31日利息残高	15百万円

担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	100百万円

③当社子会社（アトリエブックアンドベッド株式会社）における借入金返済資金

本第三者割当により調達する資金のうち215百万円については、当社完全子会社のアトリエブックアンドベッド株式会社（所在地：東京都港区南青山二丁目2番15号 代表取締役：根岸宏之）における新型コロナウイルスの影響を織り込んだ資金繰りを鑑み、当社子会社のアトリエブックアンドベッドのキャッシュ・フローからの返済は困難と予測し、本第三者割当により調達する資金による返済期限が到来する下表の借入金（短期借入金残高の全額）の返済に充当いたします。なお、当該借入金の資金使途は運転資金の名目で借入しており、期日前返済も検討し、利息による出費を抑える方針で返済を予定しております。なお、返済の順序につきましては、以下の並び順にて予定しております。予定する返済先に関して返済期日から新たに借り換えを行うなどの場合には、借り換えた先の返済に充当していきます。下記、借入金の「利息残高」に関しては、2024年12月31日時点での金額になります。

1) 借入金（84百万円）

借入先	りそな銀行（代表取締役 岩永省一）
借入実行日	2021年6月7日
最終返済期日	2025年4月30日
当初借入金額	95百万円
利率	1.47%（変動金利の為、変わる可能性もあります）
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	84百万円

2) 借入金（14百万円）

借入先	株式会社東日本銀行（代表取締役 大石慶之）
借入実行日	2018年10月3日
最終返済期日	2025年4月25日
当初借入金額	40百万円
利率	1.4%
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	14百万円

3) 借入金（28百万円）

借入先	りそな銀行（代表取締役 岩永省一）
借入実行日	2020年4月15日
最終返済期日	2030年3月31日
当初借入金額	40百万円
利率	1.5%
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	28百万円

## 4) 借入金 (20百万円)

借入先	株式会社東日本銀行 (代表取締役 大石慶之)
借入実行日	2020年5月29日
最終返済期日	2030年5月25日
当初借入金額	32百万円
利率	0% (2023年5月29日以降は1.4%)
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	20百万円

## 5) 借入金 (22百万円)

借入先	株式会社東日本銀行 (代表取締役 大石慶之)
借入実行日	2020年5月29日
最終返済期日	2030年5月25日
当初借入金額	30百万円
利率	0% (2023年5月29日以降は1.4%)
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	22百万円

## 6) 借入金 (17百万円)

借入先	株式会社東日本銀行 (代表取締役 大石慶之)
借入実行日	2020年5月29日
最終返済期日	2030年5月25日
当初借入金額	25百万円
利率	0% (2023年5月29日以降は1.4%)
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	17百万円

## 7) 借入金 (27百万円)

借入先	株式会社三井住友銀行 (代表取締役 高島誠)
借入実行日	2018年10月1日
最終返済期日	2025年6月2日
当初借入金額	60百万円
利率	基準金利+1.0%
2024年12月31日利息残高	0百万円
担保	なし
資金使途	運転資金
2024年12月31日借入残高	27百万円

当該借入については、いずれも第12回及び13回新株予約権の行使により返済する予定でしたが、株価の低迷により現在まで行使がなされておりません。月々の返済が一部進んでいるものの、完済は出来ておりませんので改めて資金使途としております。なお、2024年12月20日付の開示「資金使

途及び支出予定時期の変更に関するお知らせ」にて、「③当社子会社（アトリエブックアンドベッド）の借入金返済」に充当予定であった350百万円を0百万円としており、前回の資金使途ではなくなっております。

#### ④子会社の設備投資等資金

当社完全子会社のアトリエブックアンドベッド株式会社は現在、直営である宿泊施設の運営を行っており、インバウンド観光客等も増加したことで客層の取り込み拡大に努めておりますが、既存の店舗運営から新規の店舗の取得も現在検討しています。都内での居抜き店舗物件を模索しており、取得計画している店舗において必要となる取得費は125百万円を予定しております。

なお、居抜き店舗物件取得後、オープニングまでの改装や人員採用、販促マーケティングに要する時間をこれまでの経験則から約半年程度の期間想定としており、オープン予定時期については2025年6月予定と想定しております。

また、当社完全子会社の株式会社CAMELOTの運営する既存店舗の改修を含む設備投資にも29百万円の充当を予定しています。

本第三者割当により調達した資金のうち、本新株予約権の発行及び行使により調達した資金のうち160百万円を本資金使途に充当する予定です。

#### ⑤太陽光発電施設の取得資金

当社グループは、安定的な収益基盤の確保に不動産投資事業の一環として、米国ハワイ州における太陽光発電プロジェクトとして、現地施設の購入を計画しております。ハワイ州はRPS（自然エネルギー利用割合基準）で、電力販売量の割合を2045年までに自然エネルギー100%とすることを義務付けています。ハワイ州は日本と同様に電力の約9割を化石燃料に依存していますが、ハワイ州政府は州内における再生可能エネルギーの比率を2040年までに70%、さらに2045年までに100%とする意欲的な目標を掲げています。

（※公益財団法人自然エネルギー財団の2021年2月19日付コラム参考

：<https://www.renewable-ei.org/activities/column/REupdate/20210219.php>）

現在、ハワイにおける具体的な物件も選定しており、現地の太陽光発電所有者等との買取交渉を行っております。最終的な合意には至っておりませんが、太陽光発電施設の5物件の取得を想定しており、当該事業資金枠として取得費用を含めて総額で230百万円程度を予定しております。この施設を取得し、年利で約10%の収入を見込んでおります。

#### ⑥販売用不動産の仕入資金

本第三者割当により調達した資金のうち、不動産投資事業においても販売用不動産の購入資金として120百万円の充当も予定します。また仲介会社からの紹介などにおいてもM&Aにより不動産にシナジーのある法人の案件も多くなっており、不動産の流動性及び回転率を高めるために、現在の不動産需要にマッチした価格帯（50百万～2億円）の物件も取得計画してまいります。

#### ⑦M&A、資本業務提携による法人取得における投資資金及び法人取得初期における運転資金

当社は、主に既存事業領域においてシナジーが見込める企業とのM&Aを抜本的な財務体質の改善につなげるために中長期的な視野で行うことによりグループ全体の企業価値の向上を目指しております。

現在、当社及び各子会社における海外において事業パートナーの模索、特に中国及び香港における事業展開を強化していくうえでも当社として付加価値のある事業であり、新たな事業収益化となる当社グループとしての収益基盤の拡大に向けこうした動きをさらに加速していくための企業とのM&A

または資本業務提携を見込んでおります。候補先のソーシングについては初期的には当社役員陣の人的つながりを優先的に検討しておりますが、必要に応じては仲介会社の利用も検討しております。

具体的に検討を進めているものの現時点で決定した案件はございませんが、1件、本第三者割当後の実施を念頭に、具体的に検討を進めている案件（約600～1,200百万円規模）があり、2024年11月以降にデューデリジェンスを進める予定であります。本件の実施により当社子会社である株式会社CAMELOT、クレーンゲームジャパン株式会社、当社の運営するMETA CAMELOT等、エンターテインメント領域事業とのシナジーが見込まれると予測しております。

なお、現時点で概要の開示は困難であります。具体的な資金使途が確定した場合は、適時適切に開示いたします。

手取金の使途の金額としては、前述の具体的に検討を進めている1案件以外で、当社の企業規模、M&Aまたは資本業務提携の対象となる会社の企業規模、売上規模、当社の財務状況や投資計画等も勘案しながら、適切な案件があれば取り組むことを検討しており、1件当たりの投資額の目安としては約300～500百万円の案件を予定しておりますが、場合によっては大型M&Aを含む投資案件などにも取り組んでいきます。本第三者割当により調達した資金のうち、本新株予約権の発行及び行使により調達した資金のうち6,680百万円を本資金使途に充当する予定です。

以上のことから、当社は、当該における第三者割当増資資金の活用によって、収益構造の改革、事業基盤の安定化を図ると同時に、現在の戦略に基づく事業構築の動きを確実に行うことで、当社の将来的な企業価値向上を確実にしていくことで、株主の皆様をはじめとするステークホルダーの方々のご期待に応えていけるものと考えております。

なお、本新株予約権の行使による払込みは、原則として新株予約権者の判断によるため、新株予約権行使により調達する時期は、新株予約権の行使状況によって決定されますが、今回は、当該資金使途が当社の企業価値の創造と向上に大きく寄与するものであることを割当予定先の方々からも理解を得ており、当社事業の進捗に応じた行使及び株価上昇にも応じて、当社側における行使指示条項もあることから、タイムリーな資金調達を可能とした条件ともなっております。

#### 4. 資金使途の合理性に関する考え方

本第三者割当により調達した資金は、上記「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載の使途に充当することにより、当社グループの事業拡大を推進し、早期に収益を拡大するための最良の選択であるとともに、中長期的に安定した経営基盤を構築することにつながり、ひいては当社グループの企業価値向上及び既存株主の株式価値向上につながるものと考えており、かかる資金使途は合理的なものであると考えております。

#### 5. 発行条件等の合理性

##### (1) 発行価格の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方

###### ① 本新株式

本新株式の発行価額は、割当予定先との協議した結果、本株式の発行に係る取締役会決議日（2025年1月8日）の直前2カ月間（2024年11月8日から2025年1月7日まで）の東証終値の単純平均値（小数点以下第3位を四捨五入）である386.69円を基準とし、当該金額に3.44%にプレミアムを加味した400円といたしました。

当社は、本株式の発行の必要性を取締役会において審議し、本株式の発行による第三者割当は、当社の継続企業的前提に疑義がある状況下で、目先資金不足の解消が急務であること及び抜本的に収益構造を変革する必要があること、さらに、本株式の発行による第三者割当が、自己資本比率や財務健全性の向上により、対外的信用力などを維持することからも、当社グループの企業価値及び既存株主の株主価値向上に資すると考えられることから必要不可欠であると判断いたしました。

かかる必要性に加え、割当予定先との協議に基づく本新株式の発行価額についても審議を行い、当社取締役会の意向として、東京証券取引所における当社株式の市場価額（以下、「当社株価」といいます。）を基礎とし、有利発行に該当しない範囲のディスカウントによる発行価額とする前提で検討を進め、各割当予定先からも、概ね了承をいただいております。

しかし、当社株価は 250 円から 300 円程度で安定して推移しておりましたが、当社株価に好影響を及ぼすと思われる当社からの情報開示が特にならない状況において、2024 年 12 月 12 日から急騰し、2024 年 12 月 24 日までにおいて 899 円とまで大幅に上昇しました。かかる当社株価の急騰は業績予想に変更はなく、当社株価の急騰要因も不明であることから、今回の増資割当予定先より、一定期間の平均株価を基準として採用したいとの打診を受けました。

当社としても急騰した当社株価では本第三者割当の引き受けが困難であるとの要請を受け 2 か月程度の平均値から一定程度のプレミアムを乗じる価額で打診したところ各割当予定先より了承いただき、本新株式の発行価額を 400 円として決定しました。

当該発行価額は、本第三者割当に関する取締役会決議日の直前営業日である 2025 年 1 月 7 日の終値である 567 円から 29.46%のディスカウント、当該直近営業日までの 1 か月間の終値平均である 506.33 円から 21.01 %のディスカウント、当該直近営業日までの 3 か月間の終値平均である 341.73 円から 17.05%のプレミアム、当該直近営業日までの 6 か月間の終値平均である 317.50 円から 25.98%のプレミアムとなっております。

当社の株価は 250 円から 300 円程度で安定して推移しておりましたが、株価に好影響を及ぼすと思われる情報開示が特にならない状況において、2024 年 12 月 12 日から急騰し、2024 年 12 月 24 日までにおいて 899 円とまで大幅に上昇しております。かかる当社の株価の急騰は業績予想に変更はなく、株価の急騰要因も不明であること、特に直近 1 か月の株価の上昇が著しいことから、今回の増資割当予定先より、一定期間の平均株価を基準として採用したいとの打診を受け、当社としても急騰した株価では本第三者割当の引き受けが困難であることから 2 か月程度の平均値から一定程度のプレミアムを乗じる価額で打診したところ各割当予定先より了承いただき、本新株式の発行価額を 400 円として決定しております。

具体的には、日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（2010 年 4 月 1 日付。以下「日証協指針」という。）によれば、第三者割当により株式の発行を行う場合には、その払込金額は原則として株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額（直前日における売買がない場合は、当該直前日から遡った直近日の価額）を基準として決定することとされているものの、例外的に、直前日又は直近日の価額ではなく、一定期間の平均株価を基礎として発行価額を決定することが認められる場合があるとされているため、本件第三者割当の発行価額は、割当予定先と協議した結果、本株式の発行に係る取締役会決議日（2025 年 1 月 8 日）の直前 2 か月間（2024 年 11 月 8 日から 2025 年 1 月 7 日まで）の東証終値の単純平均値（小数点以下第 3 位を四捨五入）である 386.69 円を基準とし、当該金額に 3.44%にプレミアムを加味した 400 円としております。

また、2010 年 4 月 1 日制定の日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」においても、払込金額について、直近日又は直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案し、当該決議の日から払込金額を決定するために適当な期間（最長 6 か月）をさかのぼった日から当該決議の直前日までの間の平均の価額に 0.9 を乗じた額以上の価額とすることができるとされております。当社の直近における株価急騰は、当社の業績や情報開示などから合理的に説明できるものではなく、投機的思惑等によって一時的に起こったものである可能性が高いものと思料されます。そうとすると、株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額では当社株式の客観的価値を反映していないものと考え、本株式の発行に係る取締役会決議日（2025 年 1 月 8 日）の直前 2 か月間（2024 年 11 月 8 日から 2025 年 1 月 7 日まで）の東証終値の単純平均値（小数点以下第 3 位を四捨五入）である 386.69 円を基準とし、当該金額に 3.44%にプレミアムを加味した 400 円することは有利発行には該当しないものと思料します。

本第三者割当にあたり、臨時株主総会を開催しなかった点については、東京証券取引所有価証券上場規程第 432 条においては、経営者から一定程度独立した者による当該割当ての必要性及び相当性に関する意見の入手、または当該割当てに係る株主総会決議などによる株主の意思確認の手続が並列列挙されていること、また、当社の資金調達の実現性及び緊急性に鑑みると株主総会を開催するよりも早期に調達が可能であることから、第三者委員会からの意見書を取得する手続を



選択することは相当であるとの意見を監査役より受けております。

以上のことから、当社取締役会においては、今回の資金調達目的、他の調達手段の選択肢を考慮するとともに、本新株式の発行条件について十分に討議、検討を行い、本新株式の発行価額は、適正かつ妥当な価額であり、有利発行には該当しないものと判断いたしました。

また、当社監査役3名全員（うち社外監査役の数：2名）からも、新株式の発行価額については、直前2カ月間（2024年11月8日から2025年1月7日まで）の東証終値の単純平均値（小数点以下第3位を四捨五入）である386.69円を基準とし、当該金額に3.44%にプレミアムを加味した価格で決定されていること、発行価額のディスカウント率も日本証券業協会の「第三者割当増資等の取扱に関する指針」も勘案の上、当社の経営状況その他の要因を検討した結果であり、上記算定根拠による本新株式の発行にかかる発行価額は上記のとおり有利発行でないことに係る適法性に関する旨の意見をそれぞれ述べられております。

当社は、本第三者割当による資金調達について、株式の発行を伴うものの、現在の当社の財務状況及び迅速に本第三者割当による資金調達を実施する必要があることを鑑みると、本第三者割当に係る株主総会決議による株主の意思確認の手続きを経る場合には、臨時株主総会決議を経るまでに日数を要すること、また、臨時株主総会の開催に伴う費用についても相応のコストを伴うことから、総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立した第三者委員会による本第三者割当の必要性及び相当性に関する意見を入手することといたしました。

従って当社は、本第三者割当における発行価額は合理的な水準であると考えております。

## ② 本新株予約権

新株予約権の発行価額の公正価値の算定には、第三者機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社（所在地：東京都千代田区永田町一丁目11番28号 代表者：代表取締役 能勢元）（以下、「TFA」といいます。）に依頼し、本新株予約権の評価報告書を取得いたしました。

当該機関は、割当予定先の権利行使行動及び株式売却動向並びに当社の本新株予約権取得動向について合理的に想定される仮定を置くとともに、当社の株価（567円）（2025年1月7日の終値）、行使価格（第16回新株予約権：400円、第17回新株予約権：450円）、当社株式の市場流動性、配当率（0%）、リスクフリーレート（0.633%）、ボラティリティ（72.30%）、クレジット・コスト（22.86%）及び1日当たりの売却可能株式数（直近3年間にわたる発行会社普通株式の1日当たり平均売買出来高の10%）等の諸条件等について一定の前提を置いて、権利行使期間（2025年1月24日から2028年1月21日まで）その他の発行条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施した結果、本新株予約権1個の払込金額を第16回新株予約権：879円、第17回新株予約権：862円と算定いたしました。割当予定先の権利行使行動に関しては、株価が行使価額を超過し行使が可能な場合には割当予定先は、1日当たりの売却可能株式数（直近3年間にわたる発行会社普通株式の1日当たり平均売買出来高の10%）を目途に直ちに権利行使を実施することを想定しています。

当社は、算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理的な点はなく、公正価値の算定結果は妥当であると判断いたしました。この算定結果をもとに割当予定先と協議した結果、本新株予約権1個の払込金額をそれぞれ当該評価額と同額とし、第16回新株予約権は879円、第17回新株予約権は862円としています。

本新株予約権の行使価格は第16回新株予約権を400円と設定しておりますが、こちらの行使価額とした理由は、「①本新株式」に記載のとおり、当社の市場株価の急騰により、各割当予定先からの要請に従い、本新株式の発行価額と同額として設定いたしました。

当社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、割当予定先との間での協議を経て、また、本新株予約権の行使価額は、第16回新株予約権については本株式の発行に係る取締役会決議日（2025年1月8日）の直前2カ月間（2024年11月8日から2025年1月7日まで）の東証終値の単純平均値（小数点以下第3位を四捨五入）である386.69円を基準とし、当該金額に3.44%にプレミアムを加味した400円、第17回新株予約権については本株式の発行に係る取締役会決議日（2025年1月8日）の直前2カ月間（2024年11月8日から2025年1月7日まで）の東証終値の単純平均値（小数点以下第3位を四捨五入）である86.69円を基準とし、当該金額

に 16.37%にプレミアムを加味した 450 円に設定されております。

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

また、当社監査役 3 名全員（うち社外監査役の数：2 名）から T F A は、当社と継続的な取引関係は無いことから当社経営陣から一定程度独立していると認められること、また、本新株予約権の価額算定方法としては市場慣行に従った一般的な方法で行われている同社の新株予約権算定報告書において報告された公正価値評価額と同等額の払込金額を決定していることから、有利発行でないことについて異論がない旨の意見が述べられております。

## (2) 発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性に関する考え方

本新株式の発行により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ 1,500,000 株（議決権数 15,000 個）及び 18,954,000 株（議決権数 189,540 個）の合計 20,454,000 株（議決権数 204,540 個）となり、2024 年 11 月 14 日現在の発行済株式総数 12,383,169 株（議決権数 121,870 個）に対して、本新株式の発行により 12.11%（議決権比率 12.30%）、本新株予約権の発行により 153.06%（議決権比率 155.52%）の合計 165.17%（議決権比率 167.83%）の希薄化が生じます。したがって、希薄化率が 25%以上となることを見込まれることから、東京証券取引所の有価証券上場規程第 432 条に基づき、独立した第三者からの意見の入手又は株主の意思確認のいずれかの手続きを要することとなります。しかしながら、当社は、本資金調達により調達した資金を「3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な用途」の資金用途に充てることにより、まず当社におけるキャッシュ・フローの状況改善・資金繰りの懸念を解消することを優先にしながら、財務基盤の安定化を図っていくことで既存事業における更なる強化と新規事業への挑戦にもつながることから、当社企業価値の向上に資するものと考えており、本資金調達はそれに伴う希薄化を考慮しても既存株主の皆様にも十分な利益をもたらすことができると考えていることから、本資金調達に係る株式の発行数量及び希薄化の規模は合理的であると判断しました。

また、本新株式の発行及び本新株予約権全てが行使された場合の最大交付株式数 20,454,000 株を行使期間である 3 年間（245 日／年営業日で計算）で売却するとした場合の 1 日当たりの数量 83,485.71 株となり、当社株式の過去 6 ヶ月間における 1 日当たりの平均出来高 773,221.31 株の 10.79%であり、これらの売却が市場内にて短期間で行われた場合には、当社の株価に影響を与える恐れがありますが、当社は割当予定先に対して当社株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことを書面にて確認していることから、本資金調達が及ぼす株価への影響は限定的となるよう引受先からも配慮されているものと考えております。また、交付した株式が適時適切に市場で売却されることにより、当社株式の流動性向上に資することが期待されます。

これらを踏まえ、当社は、本第三者割当によって、当社グループの事業拡大を推進していくことが、早期に収益を拡大するための最良の選択であるとともに、中長期的に安定した経営基盤を構築することにつながり、ひいては当社グループの企業価値向上及び既存株主の株式価値向上につながるものと考えており、流通株式数の増加が見込まれるものと判断しております。

## 6. 割当予定先の選定理由等

### (1) 割当予定先の概要

#### ① Seacastle Singapore Pte. Ltd

① 名 称	Seacastle Singapore Pte. Ltd
② 所 在 地	60 Paya Lebar Road, #11-37 Paya Lebar Square, Singapore 409051
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役 Tang Koon Heng
④ 事 業 内 容	海運管理業務及びファイナンス
⑤ 資 本 金	50,000 シンガポールドル

⑥ 設 立 年 月 日	2006年11月9日		
⑦ 発 行 済 株 式 数	1,000,000株		
⑧ 決 算 期	12月		
⑨ 従 業 員 数	5名		
⑩ 主 要 取 引 先	一般法人		
⑪ 主 要 取 引 銀 行	DBS銀行、OCBC銀行		
⑫ 大株主及び持株比率	Tang Koon Heng 100%		
⑬ 当 事 会 社 間 の 関 係			
資 本 関 係	2023年12月28日付で発行した第1回無担保転換社債型新株予約権付社債（転換価額修正条項付）並びに行使価額修正条項付き第12回新株予約権及び第13回新株予約権発行の引受先です。		
人 的 関 係	該当事項はありません。		
取 引 関 係	当社へ50百万円の貸付を行っております。		
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。		
⑭ 当該会社の最近3年間の経営成績及び財政状態	(単位：シンガポールドル)		
決 算 期	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期
純 資 産	199,182千円	190,606千円	178,454千円
総 資 産	1,099,972千円	1,259,205千円	5,906,368千円
1株当たり純資産	0.20円	0.19円	0.17円
売 上 高	-千円	132,000千円	564,188千円
営 業 利 益	-千円	12,000千円	24,188千円
経 常 利 益	▲833,772千円	▲8,576千円	▲12,152千円
当 期 純 利 益	▲833,772千円	▲8,576千円	▲12,152千円
1株当たり当期純利益	▲0.83円	▲0.01円	▲0.12円

(注) 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、別途記載のある場合を除き、2024年12月31日現在におけるものです。

## ②株式会社 YourTurn

① 名 称	株式会社 YourTurn
② 所 在 地	大阪府大阪市天王寺区上本町九丁目5番14号
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役 鶴原 智也
④ 事 業 内 容	不動産の売買、仲介、コンサルティング業務、開発投資業、海外不動産の仲介など
⑤ 資 本 金	100,000円
⑥ 設 立 年 月 日	2023年1月11日
⑦ 発 行 済 株 式 数	10株
⑧ 決 算 期	12月
⑨ 従 業 員 数	1名
⑩ 主 要 取 引 先	Your Turn Inc. (米国)
⑪ 主 要 取 引 銀 行	住信SBIネット銀行

⑫	大株主及び持株比率	鶴原 智也 100%	
⑬	当事会社間の関係		
	資本関係	該当事項はありません。	
	人的関係	該当事項はありません。	
	取引関係	当社に保有するピクセルカンパニーズ株式会社（コード：2743 東京証券取引所 スタンダード市場）が発行する第 15 回新株予約権の一部を譲渡しています。	
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。		
⑭	当該会社の最近3年間の経営成績及び財政状態		
	決算期	2023年12月期	-
	純資産	18,901千円	-
	総資産	613,435千円	-
	1株当たり純資産	1,890,159円	-
	売上高	-千円	-
	営業利益	▲430千円	-
	経常利益	28,183千円	-
	当期純利益	18,801千円	-
	1株当たり当期純利益	1,880,159円	-

(注) 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、別途記載のある場合を除き、2024年12月31日現在におけるものです。なお、2023年1月11日設立の為、第1期の決算のみを記載しています。

### ③景祥針織有限公司

①	名 称	景祥針織有限公司
②	所在地	Flat G, 17/f, Block 2, Golden Dragon Industrial Centre, 162-170 Tai Lin Pai Road, Kwai Chung, New Territories, Hong Kong
③	代表者の役職・氏名	Director 盧文澤 (Lu Wen Ze)
④	事業内容	ニット製品の取引及びマスク製造
⑤	資本金	10,000 香港ドル
⑥	設立年月日	2009年8月27日
⑦	発行済株式数	10,000株
⑧	決算期	3月末
⑨	従業員数	100名
⑩	主要取引先	-
⑪	主要取引銀行	香港上海滙豐銀行
⑫	大株主及び持株比率	盧文澤 (Lu Wen Ze) 100.0%
⑬	当事会社間の関係	
	資本関係	2023年12月28日付で発行した第1回無担保転換社債型新株予

	約権付社債（転換価額修正条項付）の引受先です。		
人 的 関 係	該当事項はありません。		
取 引 関 係	該当事項はありません。		
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。		
⑭ 当該会社の最近3年間の経営成績及び財政状態			
決 算 期	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期
純 資 産	51,265千円	45,944千円	8,908千円
総 資 産	417,605千円	19,340千円	407,229千円
1株当たり純資産	5,126円	4,594円	890円
売 上 高	826,246千円	818,479千円	802,649千円
営 業 利 益	48,757千円	7,245千円	10,443千円
経 常 利 益	45,480千円	10,599千円	5,105千円
当 期 純 利 益	37,976千円	10,599千円	4,387千円
1株当たり当期純利益	3,797円	1,059円	438円

(注)割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、別途記載のある場合を除き、2024年12月31日現在におけるものです。

④堀江 貴文

① 氏名	堀江 貴文
② 住所	東京都港区
③ 職業の内容	会社役員
④ 上 場 会 社 と 当 該 個 人 と の 間 の 関 係	該当事項はありません。

(注)割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、別途記載のある場合を除き、2024年12月31日におけるものです。

⑤合同会社トリコロール2

① 名 称	合同会社トリコロール2
② 所 在 地	東京都中央区銀座三丁目11番19号
③ 代表者の役職・氏名	代表社員 菅原 広隆
④ 事 業 内 容	投資業等
⑤ 資 本 金	1,000,000円
⑥ 設 立 年 月 日	2007年7月18日
⑦ 決 算 期	3月
⑧ 従 業 員 数	1人
⑨ 主 要 取 引 先	該当事項はありません。
⑩ 主 要 取 引 銀 行	三菱UFJ銀行
⑪ 大株主及び持株比率	菅原 広隆 100%
⑫ 当 事 会 社 間 の 関 係	
資 本 関 係	第12回新株予約権の一部譲渡先です。

	人 的 関 係	該当事項はありません。
	取 引 関 係	該当事項はありません。
	関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	同社が株主であり、同社代表取締役の及び菅原広隆氏が代表取締役を兼務する株式会社ルミライズが当社と、再生医療事業・細胞培事業において業務提携関係にあります。
⑬	当該会社の最近3年間の 連結経営成績及び連結財 政状態	相手先の意向により、非開示とさせていただきます。

(注) 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、別途記載のある場合を除き、2024年12月31日現在におけるものです。

#### ⑥JOHN CHI CHONG FOU (ジョン・フー)

① 氏名	JOHN CHI CHONG FOU (ジョン・フー)
② 住所	東京都大田区
③ 職業の内容	会社役員
④ 上 場 会 社 と 当 該 個 人 と の 間 の 関 係	第12回新株予約権の一部譲渡先です。

(注) 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、別途記載のある場合を除き、2024年12月31日現在におけるものです。

#### (2) 割当予定先を選定した理由

当社は、前述のとおり、2023年3月期連結累計期間において、2,254,363千円の親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2024年3月期連結累計期間では2,459,132千円の親会社株主に帰属する当期純損失を計上しており、2025年3月期第2四半期連結累計期間においても756,487千円の親会社株主に帰属する中間純損失を計上しております。こうした状況から、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在している厳しい環境を乗り越え、今後も継続企業として株主様をはじめとするステークホルダーの利益を高めるため、当社の財務体質、経営基盤の強化、収益機会の創出を図っていくことが、当社の果たすべき役割であると認識しております。これらを実行していくために、前述の資金ニーズを満たすことを目的として、既存株主様の希薄化を避けるため、金融機関からの間接金融による資金調達も検討してまいりましたが、現状の当社業績では間接金融による資金ニーズを満たす資金調達は極めて厳しい状況であること、また金利や手数料等の費用負担が発生するとともに、当社の財務健全性の低下が見込まれることから、現状、間接金融による資金調達の手段は適切ではないと考え、直接金融による資金調達を検討してまいりました。当社は本資金調達において、事業戦略及び財務状況や事業環境の現状と課題について理解したうえで、資金調達に賛同いただける割当予定先を検討してまいりました。

#### ① Seacastle Singapore Pte.Ltd

Seacastle Singapore Pte.Ltd (以下、「Seacastle」といいます。)は、海運業およびファイナンス業を行っているシンガポールの会社です。これまで日本上場企業への投資、資金調達に寄与した実績があり、2023年12月28日付で発行した第1回無担保転換社債型新株予約権付社債(転換価額修正条項付)並びに行使価額修正条項付き第12回新株予約権及び第13回新株予約権発行の引受先であります。第12回新株予約権については、一部譲渡を行っておりますが、投資の全体における日本企業の投資先ポートフォリオの入れ替えを検討していたタイミングでの判断であり、あくまでも個別銘柄に関しての投資判断ではない旨の説明をいただいております。

2024年8月頃に当社の財務状況から本第三者割当の検討を始めるにあたり、割当先を募集している旨を株式会社Day one partners代表の松田氏経由で再度ご相談したところ、松田氏からファンドマネージャーであるTang Koon Heng氏と調整いただき、2024年9月上旬にTang氏が国外におられることからZOOMによるミーティングのセッティングを受けました。当社の状況も把握して

おり、当社の経営戦略への理解も深いことから 2024 年 9 月下旬に賛同を得て、本新株式による本第三者割当の引受に応じていただきました。本第三者割当による本新株式については割当予定先が純投資を目的としていることから、当社の経営に参加し、また当社を子会社化又は系列化する意向がないことが明らかであること、前回の第三者割当以降もご紹介先の株式会社 Day one partners を通しながら、Seacastle とは良好な関係を築いています。当社としては、Seacastle が前回の引受を通して当社に対する資金調達に還元いただいたこと、当社への投資観に関して不変であることとから、今回についても同様にご紹介先の株式会社 Day one partners を仲介役とする座組を前提にして、同社を割当予定先として適切と判断し選定しております。

#### ②株式会社 YourTurn

株式会社 YourTurn（以下、「YourTurn」といいます。）は、不動産売買、仲介、コンサルティング業務、開発、投資業を行っている会社です。

2024 年 8 月頃に当社の財務状況から本第三者割当の検討を始めるにあたり、割当先を募集している旨を新生ソリューションズ株式会社の財前代表にご相談したところ、財前代表からご紹介を受けました。以前から、当社の多角的な M&A による事業展開に関しても既知で、共感を頂いており、エクイティファイナンスによる資金調達に関しても重々ご理解をいただいていることから、2024 年 9 月下旬に当社代表取締役である片田朋希より改めて、YourTurn へ第三者割当への引受を申し入れたところ、当社の経営方針・経営戦略、当社事業の将来性等についてご賛同いただき、本第三者割当の引受に応じていただきました。

#### ③景祥針織有限公司

景祥針織有限公司は、ニット製品およびマスクの製造販売を行う香港に所在する法人です。同社は 2023 年 12 月 28 日付で発行した第 1 回無担保転換社債型新株予約権付社債（転換価額修正条項付）の引受先です。2024 年 8 月中旬に盧文澤（Lu Wen Ze）氏に対し、当社代表の片田より当社の経営方針及び資金ニーズについてご相談をしておりました。前回引き受けていただいた第 1 回無担保転換社債型新株予約権付社債を含めた、現在進行している当社のエクイティファイナンスによる資金調達に関しても重々ご理解をいただいていることから、2024 年 9 月上旬に改めて、第三者割当への引受を申し入れたところ、当社の今後の経営戦略、当社事業の将来性等についてご賛同いただき、本第三者割当の引受に応じていただきました。

#### ④堀江 貴文

堀江貴文氏は、過去に上場企業ライブドアにおける代表経験もあり、現在は同氏が設立したインターステラテクノロジー株式会社における宇宙開発事業を始めベンチャー企業への投資や SNS 事業など幅広く携わり、個人投資家でもあります。

また、当社代表取締役である片田朋希とも堀江貴文氏は以前よりビジネス上の交流や情報交換会でも面識があり、当社の多角的な M&A による事業展開に関しても共感を頂いており、エクイティファイナンスによる資金調達に関しても重々ご理解をいただいていることから、2024 年 9 月下旬に当社代表取締役である片田朋希より堀江貴文氏へ第三者割当への引受を申し入れたところ、当社の経営方針・経営戦略、当社事業の将来性等についてご賛同いただき、本第三者割当の引受に応じていただきました。

#### ⑤合同会社トリコロール 2

合同会社トリコロール 2（以下、「トリコロール 2」といいます。）は、有価証券の購入・売却等を行うことを目的として設立された純投資を行う日本のファンドであり、過去にも上場企業への投資実績を有しております。また、トリコロール 2 は Seacastle が前回第三者割当により引き受けた第 12 回新株予約権の譲渡先となります。Seacastle はトリコロール 2 と以前より、日本企業への投資案件等に関して、互いに情報交換を行っている仲であり、今回トリコロール 2 より Seacastle が保有する日本企業の投資先ポートフォリオのなかで、セカンダリーでも買い取れる機会などが無いかが相談があり、Seacastle としてもポートフォリオの入れ替えを検討していたため、第 12 回新株予約権の譲渡を 2024 年 7 月 17 日付で引き受けたとのことです。

また、トリコロール2の代表取締役である菅原広隆氏と当社代表取締役である片田朋希は、兼ねてより面識があり、今回菅原広隆氏が代表を務める株式会社ルミライズ（以下、「ルミライズ社」といいます。）から再生医療に関する事業概要や今後の展望などを伺いながら、当社が現在、2024年5月13日付「青島磊鑫集団有限公司との戦略的業務連携の推進に関するお知らせ」の開示で、中国の青島地域において、美容医療領域の新規事業の推進などについてもお話させていただいたところ、当社を含むグループ企業や人的ネットワーク及び事業パートナー等との連携による多角的な取り組み方にご関心を頂いておりました。こうした経緯により、当社とルミライズは、11月29日付「（開示事項の経過）株式会社ルミライズの株式取得（子会社化）に関するお知らせ」の開示のとおり、株式会社ルミライズの株式51%を取得することで子会社化する予定です。

当社とも業務面でシナジー含め、協議等を進めるなかで、2024年9月上旬に当社代表取締役である片田朋希より菅原広隆氏へ第三者割当への引受も相談したところ、当社の経営方針・経営戦略、当社事業の将来性等についてご賛同いただいております。また改めて、本件の打診を実施し、本第三者割当の引受に正式に応じていただきました。

#### ⑥JOHN CHI CHONG FOU（ジョン・フー）

ジョン・フー氏は、過去に上場企業のエース交易（現EVOLUTION JAPAN）や投資運用会社での代表経験もあり、金融業界に精通されています。現在ではベンチャー企業の経営参画などにも携わり、個人投資家でもあります。また、ジョン・フー氏はSeacastleが前回第三者割当により引き受けた第12回新株予約権の譲渡先となります。Seacastleは、日本企業の投資先ポートフォリオの入れ替えを検討していたため、保有する当社の新株予約権に関しても関心がないか提示を行っており、その後の両者協議で、ジョン・フー氏より新株予約権の一部を譲受したい旨の申し出を受けたとのことです。

また、合同会社トリコロール2を介して、当社代表ともジョン・フー氏は以前より面識があり、当社の多角的なM&Aによる事業展開に関しても共感を頂いており、第12回新株予約権を含めた現在進行している当社のエクイティファイナンスによる資金調達に関しても重々ご理解をいただいていることから、2024年9月上旬に当社代表取締役である片田朋希よりジョン・フー氏へ第三者割当への引受を申し入れたところ、当社の経営方針・経営戦略、当社事業の将来性等についてご賛同いただき、本第三者割当の引受に応じていただきました。

### （3）割当予定先の保有方針

#### ①Seacastle Singapore Pte.Ltd

割当予定先であるSeacastleは、基本的に純投資を目的としており、割当予定先も本件第三者割当により自身が交付を受けることとなる当社普通株式については、市場動向を勘案しながら売却する方針である旨を、口頭で確認しております。また、当社は割当予定先から、本新株式の払込期日から2年以内に本新株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を当社に対して書面により報告すること、当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること、及び当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することにつき、継続所有に関する確約書を払込期日までに取得する予定であります。

また、新株予約権の発行により取得する当社普通株式について当社の株式価値向上を目指した純投資であり、本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式については、保有期間は短期であります。市場に過度な影響がないよう市場動向を勘案しながら適時適切に売却する方針であることを確認しております。

#### ②株式会社 YourTurn

割当予定先であるYourTurnは、基本的に純投資を目的としており、割当予定先も本件第三者割当により自身が交付を受けることとなる当社普通株式については、市場動向を勘案しながら売却する方針である旨を、口頭で確認しております。また、当社は割当予定先から、本新株式の払込期日から2年以内に本新株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を当社に対して書面により報告すること、当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること、及び当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することにつき、継続所有に関する確約書を払込期日までに



取得する予定であります。

また、新株予約権の発行により取得する当社普通株式について当社の株式価値向上を目指した純投資であり、本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式については、保有期間は短期であります。市場に過度な影響がないよう市場動向を勘案しながら適時適切に売却する方針であることを確認しております。

#### ③景祥針織有限公司

割当予定先である景祥針織有限公司より、第三者割当により発行される新株予約権の発行により取得する当社普通株式については当社の株式価値向上を目指した純投資であり、本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式については、保有期間は短期であります。市場に過度な影響がないよう市場動向を勘案しながら適時適切に売却する方針であることを確認しております。

#### ④堀江 貴文

割当予定先である堀江貴文氏より、本第三者割当により発行される新株予約権の発行により取得する当社普通株式については当社の株式価値向上を目指した純投資であり、本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式については、保有期間は短期であります。市場に過度な影響がないよう市場動向を勘案しながら適時適切に売却する方針であることを確認しております。

#### ⑤合同会社トリコロール2

割当予定先であるトリコロール2より、本第三者割当により発行される新株予約権の発行により取得する当社普通株式については当社の株式価値向上を目指した純投資であり、本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式については、保有期間は短期であります。市場に過度な影響がないよう市場動向を勘案しながら適時適切に売却する方針であることを確認しております。

#### ⑥JOHN CHI CHONG FOU (ジョン・フー)

割当予定先であるジョン・フー氏より、本第三者割当により発行される新株予約権の発行により取得する当社普通株式については当社の株式価値向上を目指した純投資であり、本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式については、保有期間は短期であります。市場に過度な影響がないよう市場動向を勘案しながら適時適切に売却する方針であることを確認しております。

### (4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

#### ①Seacastle Singapore Pte.Ltd

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写しおよび証券口座の写し(2024年12月19日付)を取得し、またSeacastle Singapore Pte.Ltdの資産運用会社でもあるSeacastle Asset Management Pte.Ltd.(所在地:60 Paya Lebar Road, #11-37 Paya Lebar Square, Singapore 409051、Managing Partner:Tang Koon Heng)(以下、「SeacastleAM」といいます。)が運用を行うファンドにおいて約300百万円のファンド資金残高(2024年11月29日時点)をシンガポール金融庁に提出しているファンドの預かり残高資料でも確認しており、Seacastleとしての運用資金が合計500百万円を超える残高を現時点で保有しており、本新株式の払込金額を上回る金額が確保されていることを確認しております。なお、Seacastle及びSeacastleAMにおける運用資金は流動性が高く、本新株式の発行に際して即時に動かせる運用資金であることをファンドマネージャーであるTang氏より伺っております。またTang氏においては、SeacastleAMのマネージングパートナーとしてSeacastle及びファンドの資金運用における全権限者でもあり、本新株式の払込時点で必要十分な資金は運用資金を預かる先であるSeacastleの口座にその資金を移動する旨においてもTang氏よりファンドとしての投資

総意であるとの確認をしており、Tang 氏より本新株式の払込までに資金を充当する旨の確約書も取得しております。

②株式会社 YourTurn

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2024年11月12日付）を取得し、本新株式及び本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていること、同金額が自己資金であることを口頭にて YourTurn より当社代表取締役である片田朋希が確認しております。しかしながら、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることの説明を YourTurn より当社代表取締役である片田朋希が口頭にて確認しております。

③景祥針織有限公司

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座及び証券口座の写し（2024年11月19日付）を取得し、本新株式及び本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていること、同金額が自己資金であることを口頭にて景祥針織有限公司より当社代表取締役である片田朋希が確認しております。しかしながら、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることの説明を景祥針織有限公司より当社代表取締役である片田朋希が口頭にて確認しております。

④堀江 貴文

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2024年12月17日付）を取得し、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていること、同金額が自己資金であることを口頭にて堀江貴文氏より当社代表取締役である片田朋希が確認しております。しかしながら、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることの説明を堀江貴文氏より当社代表取締役である片田朋希が口頭にて確認しております。

⑤合同会社トリコロール2

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2024年12月17日付）を取得し、割当予定先を借入とした2024年12月17日を貸付実行日とする金銭消費貸借契約書の締結による菅原代表個人からの50百万円の貸付を確認しており、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることを確認しております。しかしながら、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることの説明を菅原氏より当社代表取締役である片田朋希が口頭にて確認しております。

⑥JOHN CHI CHONG FOU (ジョン・フー)

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2024年12月18日付）を取得し、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていること、同金額が自己資金であることを口頭にてジョン・フー氏より当社代表取締役である片田朋希が確認しております。しかしながら、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることの説明をジョン・フー氏より当社代表取締役である片田朋希が口頭にて確認しております。

(5) 割当予定先の実態

①Seacastle Singapore Pte.Ltd

当社は、割当予定先であるシンガポール法人（以下、「割当予定先等」という。）について、暴力団等の反社会的勢力であるか否かについて、独自に専門の第三者調査機関である株式会社セキュリティ&リサーチ（住所：東京都港区赤坂二丁目 16 番 6 号 代表取締役 羽田寿次）に調査を依頼し、同社より調査報告書を受領しました。当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会的勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。なお、Seacastle Asset Management Pte.Ltd. が運用を行うファンドにおいては、ファンドの出資者はファンド側の守秘義務契約により非開示であるため、把握できておりませんが、出資者が反社会勢力でない旨は、ファンド独自のコンプライアンスにて確認をしており、その結果を経てシンガポールの金融庁に登録をしていることから確認をしております。上記のとおり割当予定先等、割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、別途その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

## ②株式会社 YourTurn

当社は、割当予定先である YourTurn 及び同社の役員、主要株主及び関連会社（以下「割当予定先等」という。）について、割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が暴力団等の反社会的勢力であるか否かについて、独自に専門の第三者調査機関である株式会社セキュリティ&リサーチ（東京都港区赤坂二丁目 8 番 11 号、代表取締役 羽田 寿次）に調査を依頼し、同社より調査報告書を受領しました。当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。当社は、上記のとおり割当予定先等が反社会勢力暴力団等とは一切関係がないことを確認しており、別途その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

## ③景祥針織有限公司

当社は、割当予定先である景祥針織有限公司及び同社の役員、主要株主及び関連会社（以下「割当予定先等」という。）について、割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が暴力団等の反社会的勢力であるか否かについて、独自に専門の第三者調査機関である株式会社セキュリティ&リサーチ（東京都港区赤坂二丁目 8 番 11 号、代表取締役 羽田 寿次）に調査を依頼し、同社より調査報告書を受領しました。当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。当社は、上記のとおり割当予定先等が反社会勢力暴力団等とは一切関係がないことを確認しており、別途その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

## ④堀江貴文

当社は、割当予定先である堀江貴文氏及び堀江貴文氏が役員として関与する法人（以下、「割当予定先等」という。）について、割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が暴力団等の反社会的勢力であるか否かについて、独自に専門の第三者調査機関である株式会社セキュリティ&リサーチに調査を依頼し、同社より調査報告書を受領しました。当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会的勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。なお、割当予定先である堀江氏は、金融商品取引法違反により、過去に有罪判決を受けておりますが、有罪判決を受けた後、既に刑期を終了し、社会的制裁を十分に受け、十分な更正を行ったものと考えており、当社として割当先として選定することに問題ないと判断しております。上記のとおり割当予定先等、割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、別途その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

## ⑤合同会社トリコロール2

当社は、割当予定先であるトリコロール2 及び同社の役員、主要株主及び関連会社（以下「割当予定先等」という。）について、割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が暴力団等の反社会的勢力であるか否かについて、独自に専門の第三者調査機関であるレストルジャパン 21 株式会社に調査を依頼し、同社より調査報告書を受領しました。当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。当社は、上記のとおり

割当予定先等が反社会勢力暴力団等とは一切関係がないことを確認しており、別途その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

⑥JOHN CHI CHONG FOU (ジョン・フー)

当社は、割当予定先であるジョン氏及びジョン氏が役員として関与する法人（以下、「割当予定先等」という。）について、割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が暴力団等の反社会的勢力であるか否かについて、独自に専門の第三者調査機関であるレストルジャパン 21 株式会社に調査を依頼し、同社より調査報告書を受領しました。当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会的勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。上記のとおり割当予定先等、割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、別途その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

7. 募集後の大株主及び持株比率

募集前（2024年9月30日現在）	
SEACASTLE SINGAPORE PTE. LTD. （常任代理人 松尾 聖海）	12.33%
PHILLIP SECURITIES (HONG KONG) LIMITED （常任代理人 フィリップ証券株式会社）	3.80%
野村証券株式会社	2.27%
濱野 晃浩	1.80%
渡邊 賢二	1.32%
合同会社CP1号匿名組合口	1.18%
日本証券金融株式会社	1.07%
楽天証券株式会社	0.93%
井川 満	0.91%
西村 浩	0.83%

- (注) 1. 募集前の大株主及び持株比率は、2024年9月30日時点の株主名簿を基準としております。  
 2. 割当予定先による長期保有は見込んでおりませんので、割当後の状況は記載しておりません。  
 3. 持株比率は、発行済株式総数に対する所有株式数の割合を記載。  
 4. 上記の割合は、小数点以下第3位を四捨五入しております。

8. 今後の見通し

本第三者割当により調達した資金は、上記「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載の使途に充当することにより、当社グループの事業拡大を推進していくことが、早期に収益を拡大するための最良の選択であるとともに、中長期的に安定した経営基盤を構築することにつながり、ひいては当社グループの企業価値向上及び既存株主の株式価値向上につながるものと考えており、流通株式数の増加が見込まれるものと判断しております。また、今回の資金調達による、影響については未定でありますので、判明しだい速やかに公表いたします。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本新株式の発行により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ 1,500,000 株及び 18,954,000 株の合計 20,454,000 株（議決権数は 204,540 個）となり、当社の総議決権数 121,870 個（2024 年 11 月 14 日現在）に占める割合が 167.83%と 25%以上となることから、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第 2 号様式 記載上の注意（23-6）」に規定する大規模な第三者割当に該当いたします。なお、本資金調達により発行される本新株式及び本新株予約権の目的である株式 20,454,000 株に係る議決権の数は 204,540 個であり、今回の第三者割当による希薄化率が 25%以上となることから、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第 2 号様式 記載上の注意（23-6）」に規定する大規模な第三者割当に該当いたします。

(1) 大規模な第三者割当を行うこととした理由

当社は、「3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期 (2) 調達する資金の具体的な用途」に記載のとおり、本第三者割当増資により調達した資金は、運転資金等へ充当する予定であります。これらは早期に持続的な経営の安定化を行い、財務体質の改善を行うため、資金調達は必要不可欠であると考えております。

本第三者割当増資以外の方法による資金調達手法のうち、「2. 募集の目的及び理由 (2) 資金調達方法の概要及び選択理由」に記載のとおり、他の資金調達方法について検討した結果、他の手法と比較しても本第三者割当増資による資金調達は、現時点においては、当社として最適な資金調達方法であると判断しております。

また、本第三者割当増資は、自己資本の充実に伴う財務体質の健全化を図ることも可能となることから、持続的な経営の安定化を行い、自己資本比率の改善が期待できることから、本第三者割当による資金調達を実行することといたしました。

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

当社が本新株式の発行により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ 1,500,000 株及び 18,954,000 株の合計 20,454,000 株となり、2024 年 11 月 14 日現在の発行済株式総数 12,383,169 株（議決権数 121,870 個）に対して、合計 165.17%（議決権比率 167.83%）の希薄化が生じます。しかしながら、当社は、大規模な希薄化を伴ってでも、「3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期 (2) 調達する資金の具体的な用途」に記載のとおり、本第三者割当増資により調達した資金は、当社グループの事業資金並びに運転資金に充当する予定であり、これらは持続的な経営の安定化を行い、財務体質の改善を実現するためには、必要不可欠であると考えていることから、既存株主の皆様にとっても有益であり、発行数量及び株式の希薄化規模は合理的であると当社取締役会においても判断しております。

(3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

本第三者割当増資に係る希薄化率が 25%以上となることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 432 条の規定に基づき、①経営者から一定程度独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する意見の入手又は②当該割当に係る株主総会決議などによる株主の意思確認手のいずれかが必要となります。

当社は、本第三者割当による資金調達について、株式の発行を伴うものの、現在の当社の財務状況及び迅速に本第三者割当による資金調達を実施する必要があることを鑑みると、本第三者割当に係る株主総会決議による株主の意思確認の手続きを経る場合には、臨時株主総会決議を経るまでに日数を要すること、また、臨時株主総会の開催に伴う費用についても相応のコストを伴うことから、総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立した第三者委員会による本第三者割当の必要性及び相当性に関する意見を入手することといたしました。

当社は、当社及び割当予定先との間に利害関係のない社外有識者である大谷龍生氏（日比谷見附法律事務所 東京都千代田区有楽町 1 丁目 6 番 4 号、弁護士：大谷 龍生）、当社の独立役員である穴田拓也氏（当社社外監査役）及び豊崎修氏（当社社外監査役）の 3 名によって構成される第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）に、本第三者割当の必要性及び相当性に関する客観的な意見を求め、以下の内容の意見書を 2025 年 1 月 8 日に入手しております。

なお、本第三者委員会の意見の概要は以下の通りです。

(i) 意見

本第三者割当には必要性及び相当性いずれも認められる。

(ii) 意見に至る理由

1 資金調達必要性

(1) 本第三者割当の目的

貴社グループは、貴社、連結子会社9社、持分法適用会社3社の計社で構成されており、金融サービス事業（ファイナンシャル・アドバイザー事業、投融資事業、不動産投資事業）、サイバーセキュリティ事業、空間プロデュース事業、ゲーム事業を主な事業として取り組んでいる。

2024年3月期連結累計期間の貴社連結業績は、売上高4,174,719千円（前年同期比77.3%の増）となり、経常損失2,397,523千円（前年同期は2,068,191千円の経常損失）、親会社株主に帰属する当期純損失2,459,132千円（前年同期は2,254,363千円の親会社株主に帰属する当期純損失）となっている。また、当連結会計年度において、2,459,132千円の親会社株主に帰属する当期純損失を計上している。

売上高に関しては、サイバーセキュリティ事業の商品ラインアップ・営業の強化を進め、拡販商品サービスが増えたことで、セキュリティコンサルティング案件も増加し、売上が伸張している。他方、経常損失及び当期純損失に関しては、当期における貸倒引当金について長期滞留債権として評価する債権額面が予想よりも増額となったこと、2023年12月10日までの期間に保有していた美容脱毛サロン事業に関連してフランチャイズ運営委託先である株式会社 M's Plantage からの未収金に関する貸倒損失が発生したことが大きく起因しているところである。

また、2025年3月期中間期連結累計期間の経営成績は、売上高1,948,089千円（前年同期比5.1%減）となり、経常損失748,295千円（前年同期は1,316,500千円の経常損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失756,487千円（前年同期は1,398,903千円の親会社株主に帰属する当期純損失）となっている。2023年3月期連結累計期間においては、2,254,363千円の親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2024年3月期連結累計期間では2,459,132千円の親会社株主に帰属する当期純損失を計上しており、2025年3月期第2四半期連結累計期間においても756,487千円の親会社株主に帰属する中間純損失を計上している。

こうした状況から、貴社においては、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせるような財務状況が依然として存在している。

貴社グループでは、収益構造やキャッシュ・フローを圧迫していた要因の一つである美容脱毛サロン事業を2024年1月に事業譲渡するなど、改善化を図っている。一方で、貴社は、貴社グループ事業の再編として、事業の選択と集中を意識して本業である金融サービス業をはじめとした中核となる既存事業に経営資源を集中させながら、事業価値を高めていくために貴社グループ事業から派生する新たな収益化を模索しているところであるが、未だグループ経営の基盤を安定化させる状況に至っていないと到底難しい状況にある。

このような状況を踏まえると、貴社グループが優先的に対処すべき課題は、収益基盤の安定化及び財務状態の健全化にあるといえる。

貴社においては、前々連結会計年度には第三者割当による新株式及び第10回新株予約権の発行による資金調達を行ったものの、前連結会計年度における株価低迷により想定された資金調達が進んでおらず、財務体質の改善並びに運転資金及び事業資金の確保を目的として、前連結会計年度中にも第三者割当による新株式、第1回無担保転換社債型新株予約権付社債（転換価額修正条項付）並びに行使価額修正条項付き第12回新株予約権及び第13回新株予約権の発行による資金調達を再度実施しているが、経営基盤の安定化には至っていない。

このように、貴社グループでは、事業の選択と集中を意識して既存事業に経営資源を集中させつつ、貴社グループ事業から派生する新たな収益化の模索しているところではあるが、これによる収益によって貴社グループの経営の安定化はもちろん、運転資金の確保自体も確実にできているとはいえず、財務体質及び資金繰りに不安定な状況が継続している状況にある。

このような状況下において、貴社グループが、資金調達を行うことなく、既存事業や派生する新たな事業を推進し、継続的に利益を獲得できる体制を構築することは極めて困難であるといえる。

(2) 小括

したがって、貴社は、既存事業のみによって収益基盤の安定化や財務状態の健全化を図ることは困難

であると考えられ、財務体質の改善並びに運転資金及び事業資金の確保のために新たな資金調達を行う必要性が極めて高いというべきである。

よって、当委員会として検討した結果、本第三者割当に関する貴社の説明に不合理な点は見当たらず、本第三者割当による資金調達は、貴社によって必要であると認められる。

## 2 本第三者割当の相当性

### (1) 他の手法との比較

ア まず、銀行借入等の間接金融による資金調達については、一時的に資金を調達できる反面、調達金額が全額負債として計上されるため、財務健全性指標が低下し、今後の借入余地が縮小する可能性がある。

また、そもそも、現状の貴社の財務内容では金融機関等からの間接金融によって、貴社の資金需要に応じた資金調達を実施することは困難であると考えられる。

イ 次に、エクイティ・ファイナンス手法での資金調達に関しては、公募増資あるいは第三者割当の方法による新株式の発行によることが考えられる。この方法によれば、一度に新株式を発行して必要となる資金調達が完了させることができる。しかし一方で、一般投資家の参加率が不透明であり、調達金額が不透明となるおそれがある。また、貴社の時価総額や株式の流動性及び財務状況に鑑みて、引受け幹事証券を探すことが困難であるという貴社の説明にも合理性が認められる。さらに、1株当たりの利益の希薄化が一度に発生して本第三者割当と比べて株価への影響が大きくなる可能性がある。

株主割当増資の方法も考えられるが、この場合も、既存株主の参加率が不透明であるといえる。

そうとすると、エクイティ・ファイナンス手法での公募増資及び株主割当による新株式発行の方法では、貴社が希望し、かつ必要性の認められる資金調達の方法としては適当とはいえない。

ウ 無償新株予約権無償割当による増資（いわゆるライツ・オフリング）も考えられるが、金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・オフリングについては、国内における事例が少なく事前準備に相応の時間を要するものと考えられるだけでなく、引受手数料等のコストが増大することが予想される。

金融商品取引業者との元引受契約を締結せず新株予約権の行使が株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・オフリングについては、株主割当増資の方法と同様、調達額が割当先である既存株主または市場で新株予約権を取得した者による新株予約権の行使率に左右されることから、ライツ・オフリングにおける一般的な行使価額のディスカウント率を前提とすると貴社の資金需要の額に応じた資金調達が困難であると考えられる。また、ノンコミットメント型ライツ・オフリングについては、貴社は最近2年間において経常赤字を計上しており、東京証券取引所有価証券上場規程第304条第1項第3号aに規定される基準を満たさないため、そもそも実施することができない。

したがって、ライツ・オフリングによる調達は、今般貴社が行う資金調達手法として適当でなく、または不可能であると思料される。

エ C B（転換社債型新株予約権付社債）については、発行時点で必要額全額を確実に調達できるというメリットがあるものの、発行後に転換が進まない場合には、貴社の負債額を全体として増加させることとなり貴社の借入余力に悪影響を及ぼすとともに、償還時点で多額の資金が将来的に必要となること、現時点でかかる資金を確保できるかが不透明であるという懸念がある。

また、MSCB（転換価額修正条項付転換社債型新株予約権付社債）は、相対的に転換の速度が速い傾向にあるものの、転換により交付される株数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了までに転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きく、株主へのデメリットが大きい。

したがって、これらの手法による資金調達は、今般貴社が行う資金調達としては適当ではないと思料される。

オ 行使価額修正条項付新株予約権については、株価動向によっては、当該新株予約権の行使が十分にされず貴社が必要とする資金を十分に調達できない可能性がある。

そのため、今回の資金調達方法として適当ではないと考えられる。

カ 以上から、他の手法と比較しても、本第三者割当によることの相当性が認められる。

### (2) 増資金額の妥当性（資金使途の合理性）

#### ア ①運転資金について

貴社の説明によれば、本新株式の発行により調達する資金のうち、300百万円については、運転資金

に充当（支出予定時期：2025年1月～2025年4月）する予定であるとのことである。

上記のとおり、貴社グループの財務状況については、未だ改善できていない状況にあり、2025年3月期第2四半期連結会計期間において748百万円の経常損失を計上しており、依然として赤字収支を継続している。

貴社の説明によれば、2024年12月から2025年4月までの間において、貴社グループの販管費だけでなく借入金返済等に伴う支出が予定されており、キャッシュ・フローとして約300百万円の赤字が見込まれるとのことである。貴社グループの財務状況に鑑みて、資金調達を行うことなく、事業収益や借入れ等によってこれを賄うことは困難であると考えられる。

したがって、2025年1月から2025年4月までの運転資金の補填として、本新株式の発行により調達する資金から300百万円を充当することは合理的であると認められる。

イ ②貴社における借入金返済資金について

貴社の説明によれば、本新株式の発行により調達する資金のうち300百万円、及び本新株予約権の発行により調達する資金のうち315百万円の合計615百万円については、貴社における借入金の返済に充当（支出予定時期：2025年1月～2026年1月）する予定とのことである。

上記のとおり、貴社グループにおいては、既存事業による収益によって貴社の経営を安定化させることはできていない状況にある。

貴社の資金繰りを考慮すると、貴社グループの事業収益等からの捻出や、金融機関などによる借入れによって、借入金を返済することも困難であることが相当程度予想される。

また、貴社の説明によれば、借入金の返済について、リスケジュールの交渉も困難であるとのことであり、そうとすると、貴社が本第三者割当によって調達した資金のうち615百万円を借入金の返済に充当することは妥当であると認められる。

ウ ③貴社子会社における借入金返済資金について

貴社の説明によれば、本新株予約権の発行により調達する資金のうち215百万円については、貴社子会社であるアトリエブックアンドベッド株式会社における借入金の返済に充当（支出予定時期：2025年1月～2025年12月）する予定とのことである。

当該子会社についても、返済期限が到来する借入金がある一方で、新型コロナウイルスの影響が減少しインバウンド観光客の増加による改善効果は見られるものの、同社の資金繰りを考慮すると、同社のキャッシュ・フローからの返済は困難であると予想される。

また、貴社の説明によれば、同社による借入金の返済について、リスケジュールの交渉も困難であるとのことである。

したがって、本新株予約権の発行により調達した資金のうち、215百万円を借入金の返済に充当（支出予定時期：2025年1月～2025年12月）することには合理性が認められる。

エ ④貴社子会社の設備投資等資金について

貴社の説明によれば、本新株予約権の発行により調達する資金のうち154百万円については、貴社子会社二社の設備投資等資金に充当（支出予定時期：2025年1月～2027年1月）する予定とのことである。

当該子会社のうちアトリエブックアンドベッド株式会社は現在、直営である宿泊施設の運営を行っており、インバウンド観光客等も増加したことで客層の取り込み拡大に努めており、既存の店舗運営から新規の店舗の取得も現在検討しているとのことである。新規の店舗として、都内での居抜き店舗物件を模索しており、取得計画している店舗において必要となる取得費は125百万円を予定している。

また、当該子会社のうち株式会社 CAMELOT は、運営する既存店舗の改修を予定しており、これを含む設備投資費は29百万円を予定している。

これらの資金使途について、必要性や相当性の観点から不合理な点は見受けられない。

オ ⑤太陽光発電施設の取得資金について

貴社の説明によれば、本新株予約権の発行により調達する資金のうち230百万円を、太陽光発電施設の取得資金及び販売用不動産の仕入資金として充当（支出予定時期：2025年1月～2027年1月）する予定とのことである。

貴社グループは、安定的な収益基盤の確保に不動産投資事業の一環として、米国ハワイ州における太陽光発電プロジェクトとして、現地施設の購入を計画しております。ハワイ州政府は、州内における再生可能エネルギーの比率を2040年までに70%、さらに2045年までに100%とする目標を掲げており、



貴社グループの計画は、収益向上に資する可能性があるといえる。現状は未だ交渉中であり、最終的な合意には至っていないものの、太陽光発電施設の5物件の取得を想定しており、当該事業資金として取得費用を含めて総額で230百万円程度を予定しているとのことである。

カ ⑥販売用不動産の仕入資金について

不動産投資事業においても、販売用不動産の購入資金として120百万円の充当も予定している。仲介会社からの紹介などにおいてもM&Aにより不動産にシナジーのある法人の案件も多くなっているようである。

これらの資金使途について、必要性や相当性の観点から不合理な点は見受けられない。

キ ⑦M&A、資本業務提携による法人取得における投資資金及び法人取得初期における運転資金について

貴社の説明によれば、本新株予約権の発行により調達する資金のうち7,623百万円を、M&Aによる法人取得資金及び法人取得初期における運転資金として充当（支出予定時期：2025年1月～2028年1月）する予定とのことである。

上記のとおり、貴社は、主に既存事業領域においてシナジーが見込める企業とのM&Aを抜本的な財務体質の改善につなげるために中長期的な視野で行うことによりグループ全体の企業価値の向上を目指している。

そのような観点から、貴社は、現在、海外における事業パートナーの模索しており、特に中国及び香港における事業展開を強化、加速していくための企業とのM&Aまたは資本業務提携を見込んでいるとのことである。

現時点で決定した案件はないが、本第三者割当後の実施を念頭に、具体的に検討を進めている案件（約600～1200百万円規模）があり、2025年1月以降にデューデリジェンスを進める予定の案件が1件ある。

また、貴社は、1件当たりの投資額の目安としては約300～500百万円の案件を対象として、貴社の企業規模、M&Aまたは資本業務提携の対象となる会社の企業規模、売上規模、貴社の財務状況や投資計画等も勘案しながらM&Aまたは資本業務提携を実施することを計画しており、場合によっては大型M&Aを含む投資討案件などにも取り組んでいくとのことである。

貴社グループの既存事業のみによって、貴社グループの収益基盤の安定化及び財務状態の健全化を図ることは困難であると考えられ、既存事業領域においてシナジーが見込める企業とのM&A及び資本業務提携を抜本的な財務体質の改善につなげるという目的や手段に不合理な点は認められない。

ク 小括

よって、各資金使途は合理的なものであると認められる。

(3) 割当予定先の相当性

ア Seacastle Singapore Pte.Ltdについて

本新株及び第16回新株予約権の割当予定先であるSeacastle Singapore Pte.Ltd（以下「Seacastle社」という。）は、これまで日本上場企業への投資、資金調達に寄与した実績があり、貴社においても、2023年12月28日付で発行した第1回無担保転換社債型新株予約権付社債（転換価額修正条項付）並びに行使価額修正条項付き第12回新株予約権及び第13回新株予約権発行を引き受けた実績がある。

Seacastle社は、そもそも、貴社がFA業務を委託した株式会社Day one partners代表の松田氏から、その業務として貴社代表の片田朋希氏が紹介を受けたとのことであるが、今般の資金調達にあたっては、割当先の募集について伊東氏に相談をしたところ、Seacastle社の代表者であるTang Koon Heng氏とのミーティングを経て、本新株及び本新株予約権の引受けの承諾を得たとのことである。

上記のような、割当先の選定理由に不自然なところは見当たらない。

また、Seacastle社による本第三者割当の引受けについては、同社は純投資を目的としているとのことであるから、貴社の経営に参加し、また貴社を子会社化または系列化する意向がないことが明らかであるといえ、Seacastle社を割当予定先することが不合理であるとは認められない。

Seacastle社が反社会的勢力等に該当するかに関して、貴社は、独自に専門の第三者調査機関である株式会社セキュリティ&リサーチ（以下「セキュリティ&リサーチ」という。）に調査を依頼し、同社より調査報告書を受領している。当該調査報告書において、Seacastle社の関係者が反社会的勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けている。なお、Seacastle社の関連会社であるSeacastle Asset Management Pte.Ltd.が運用を行うファンドにおいては、ファンドの出資者はファンド側の守秘義務契約

により非開示であるため、把握できていないが、出資者が反社会勢力でない旨は、ファンド独自のコンプライアンスにて確認をしており、その結果を経てシンガポールの金融庁に登録をしていることから確認をしている。上記のとおり、Seacastle社、Seacastle社の役員または主要株主（主な出資者）が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、別途その旨の確認書を東京証券取引所に提出している。

以上から、Seacastle社は、本第三者割当の割当予定先として相当であると認められる。

#### イ 株式会社 YourTurn について

本新株及び第 16 回新株予約権の割当予定先である株式会社 YourTurn（以下「YourTurn」という。）は、不動産売買、仲介、コンサルティング業務、開発、投資業を行っている。

YourTurn を割当予定先として選定した経緯については、2024 年 8 月頃から本第三者割当の検討を始めるにあたり、割当先を募集している旨を新生ソリューションズ株式会社代表の財前氏に相談したところ、財前氏から紹介を受け、その後同年 9 月下旬に、片田氏より、改めて YourTurn に対して第三者割当への引受けを申し入れたところ、貴社の経営方針・経営戦略、貴社事業の将来性等について賛同を得られ、本新株及び本新株予約権の引受けの承諾を得たとのことである。

上記のような、割当先の選定理由に不自然なところは見当たらない。

また、YourTurn による本第三者割当の引受けの目的については、基本的に純投資とのことであり、本第三者割当により Your Turn が交付を受けることとなる貴社普通株式については、市場動向を勘案しながら売却する方針である旨を確認している。そうとすれば、YourTurn を割当予定先とすることが不合理であるとは認められない。

YourTurn 及び同社の役員、主要株主及び関連会社が反社会的勢力等に該当するかに関して、貴社は、独立した第三者機関であるセキュリティ&リサーチに調査を依頼し、同社から、YourTurn 及び同社の役員、主要株主及び関連会社と反社会的勢力及び団体との関係性を確定できる事実は確認されないという旨の調査報告書を受領している。また、貴社は、上記のとおり YourTurn 及び同社の役員、主要株主及び関連会社が反社会勢力等とは一切関係がないことを確認しており、別途その旨の確認書を東京証券取引所に提出している。

以上から、Your Turn は、本第三者割当の割当予定先として相当であると認められる。

#### ウ 景祥針織有限公司について

第 16 回新株予約権の割当予定先である景祥針織有限公司（以下「景祥針織社」という。）は、貴社が 2023 年 12 月 28 日付で発行した第 1 回無担保転換社債型新株予約権付社債（転換価額修正条項付）を引き受けただけでなく、それ以前にも、貴社の募集株式及び募集新株予約権を引き受けた実績がある。

一般の資金調達にあたって、貴社が 2024 年 9 月上旬に改めて第三者割当への引受けを申し入れたところ、貴社の今後の経営戦略、貴社事業の将来性等について賛同を得られ、本新株及び本新株予約権の引受けの承諾を得たとのことである。

上記のような、割当先の選定理由に不自然なところは見当たらない。

景祥針織社が反社会的勢力等に該当するかに関して、貴社は、独立した第三者機関であるセキュリティ&リサーチに調査を依頼し、同社から、景祥針織社及び同社の役員、主要株主及び関連会社と反社会的勢力及び団体との関係性を確定できる事実は確認されないという旨の調査報告書を受領している。貴社は、上記のとおり景祥針織社及び同社の役員、主要株主及び関連会社が反社会勢力暴力団等とは一切関係がないことを確認しており、別途その旨の確認書を東京証券取引所に提出している。

以上から、景祥針織社は、本第三者割当の割当予定先として相当であると認められる。

#### エ 堀江貴文氏について

第 16 回新株予約権の割当予定先である堀江貴文氏（以下「堀江氏」という。）は、過去に上場企業株式会社ライブドアにおける代表経験もあり、現在は同氏が設立したインターステラテクノロジー株式会社における宇宙開発事業を始めベンチャー企業への投資や SNS 事業など幅広く携わり、個人投資家でもある。

また、堀江氏は、以前より、貴社代表取締役である片田氏ともビジネス上の交流や情報交換会を通して面識があり、堀江からは、貴社の事業展開に関しても共感を得られていたという経緯がある。このような中で、2024 年 9 月下旬に片田氏が堀江氏に対して本第三者割当への引受けを申し入れたところ、本第三者割当の引受けについて承諾を得たとのことである。

上記のような、割当先の選定理由に不自然なところは見当たらない。

堀江氏及び同氏が役員として関与する法人の役員または主要株主（主な出資者）が反社会的勢力等に

該当するかに関して、貴社は、独立した第三者機関であるセキュリティ&リサーチに調査を依頼し、これらの者が反社会的勢力とは何ら関係がない旨の調査報告書を受領している。当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会的勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けており、割当予定先である堀江氏は、金融商品取引法違反により、過去に有罪判決を受けておりますが、有罪判決を受けた後、既に刑期を終了し、社会的制裁を十分に受け、十分な更正を行ったものと考えており、貴社として割当先として選定することに問題ないと判断しているとのことである。そのうえで、貴社は、堀江氏及び同氏が役員として関与する法人の役員または主要株主（主な出資者）が反社会的勢力とは一切関係がないことを確認し、別途その旨の確認書を東京証券取引所に提出している。

以上から、堀江氏は、本第三者割当の割当予定先として相当であると認められる。

オ 合同会社トリコロール2について

第17回新株予約権の割当予定先である合同会社トリコロール2（以下「トリコロール2」という。）は、有価証券の購入・売却等を行うことを目的として設立された純投資を行う日本の法人であり、過去にも上場企業への投資実績を有している。また、同社は、Seacastle社が引き受けた貴社第12回新株予約権を譲り受けた実績もある。同社がSeacastle社から上記譲受けを行った経緯としては、トリコロール2とSeacastle社とは以前より、日本企業への投資案件等に関して互いに情報交換を行っている仲であり、トリコロール2が、Seacastle社に対して、Seacastle社が保有する日本企業の投資先ポートフォリオのなかで、セカンダリーでも買い取れる機会などがないかという相談を行い、Seacastle社としてもポートフォリオの入れ替えを検討していたというものである。

また、トリコロール2の代表取締役である菅原広隆氏（以下「菅原氏」という。）と貴社代表取締役である片田氏は、兼ねてより面識があり、貴社は、2024年10月18日付けで、菅原氏が代表を務める株式会社ルミライズの株式51%を取得することで子会社とすることを予定している。

貴社は、菅原氏と、これらの業務面でのシナジーを含め協議等を進めるなかで、片田氏が、菅原氏に対し、今般の資金調達について相談をしたところ、菅原氏からは、貴社の経営方針・経営戦略、貴社事業の将来性等について賛同を得ていたとのことであり、改めて本第三者割当の打診を行ったところ、その引受けの承諾を得たとのことである。

上記のような、割当先の選定理由に不自然なところは見当たらない。

トリコロール2が反社会的勢力等に該当するかに関して、貴社は、独立した第三者機関であるレストルジャパン21株式会社（以下「レストルジャパン21」という。）に調査を依頼し、同社から、トリコロール2及び同社の役員、主要株主及び関連会社と反社会的勢力及び団体との関係性を確定できる事実は確認されないという旨の調査報告書を受領している。貴社は、上記のとおりトリコロール2及び同社の役員、主要株主及び関連会社が反社会勢力暴力団等とは一切関係がないことを確認しており、別途その旨の確認書を東京証券取引所に提出している。

以上から、トリコロール2は、本第三者割当の割当予定先として相当であると認められる。

カ JOHN CHI CHONG FOU（ジョン・フー）氏について

第17回新株予約権の割当予定先であるJOHN CHI CHONG FOU（ジョン・フー）氏（以下「ジョン・フー氏」という。）は、過去に上場企業のエース交易株式会社（現EVOLUTION JAPAN株式会社）や投資運用会社での代表経験があり、現在はベンチャー企業の経営参画などにも携わっているほか、個人投資家でもある。また、ジョン・フー氏は、Seacastle社が引き受けた貴社第12回新株予約権を譲り受けた実績もある。ジョン・フー氏がSeacastle社から上記譲受けを行った経緯としては、Seacastle社が日本企業の投資先ポートフォリオの入れ替えを検討していたところ、同社がジョン・フー氏に対して、同社の保有する貴社新株予約権に関して関心がないか提示を行っており、その後の両者協議で、ジョン・フー氏より前記新株予約権の一部を譲受したい旨の申し出を受けたとのことである。

また、ジョン・フー氏は、トリコロール2を介して貴社代表取締役である片田氏とも以前より面識があり、ジョン・フー氏からは、貴社の事業展開に関する共感を得られていたという経緯がある。このような中で、2024年9月上旬に片田氏がジョン・フー氏に対して本第三者割当への引受けを申し入れたところ、本第三者割当の引受けについて承諾を得たとのことである。

上記のような、割当先の選定理由に不自然なところは見当たらない。

ジョン・フー氏及び同氏が役員として関与する法人の役員または主要株主（主な出資者）が反社会的勢力等に該当するかに関して、貴社は、独立した第三者機関であるレストルジャパン21に調査を依頼し、これらの者が反社会的勢力とは何ら関係がない旨の調査報告書を受領している。そのうえで、貴社

は、ジョン・フー氏及び同氏が役員として関与する法人の役員または主要株主（主な出資者）が反社会的勢力とは一切関係がないことを確認し、別途その旨の確認書を東京証券取引所に提出している。

以上から、ジョン・フー氏は、本第三者割当の割当予定先として相当であると認められる。

#### (4) 発行条件の相当性

##### ア 本新株式の払込金額について

本新株の払込金額は、割当予定先との協議した結果、本株式の発行に係る取締役会決議日（2025年1月8日）の直前2か月間（2024年11月8日から2025年1月7日まで）の東証終値の単純平均値（小数点以下第3位を四捨五入）である386.69円を基準とし、当該金額に3.44%にプレミアムを加味した400円とされている。

当該払込金額は、本第三者割当に関する取締役会決議日の直前営業日である2025年1月7日の当該直近営業日までの1か月間の終値平均である506.33円から21.01%のディスカウント、当該直近営業日までの3か月間の終値平均である341.73円から17.05%のプレミアム、当該直近営業日までの6か月間の終値平均である317.50円から25.98%のプレミアムとなっている。

貴社は、本株式の発行の必要性を取締役会において審議し、本株式の発行による第三者割当は、貴社の継続企業の前提に疑義がある状況下で、目先資金不足の解消が急務であること及び抜本的に収益構造を変革する必要があること、さらに、本株式の発行による第三者割当が、自己資本比率や財務健全性の向上により、対外的信用力などを維持することからも、貴社グループの企業価値及び既存株主の株主価値向上に資すると考えられることから必要不可欠であると判断しているとのことである。また、かかる必要性に加え、割当予定先との協議に基づく本新株式の発行価額についても審議を行い、貴社取締役会の意向として、東京証券取引所における貴社株式の市場価額（以下「貴社株価」という。）を基礎とし、有利発行に該当しない範囲のディスカウントによる発行価額とする前提で検討を進め、各割当予定先からも、概ね了承をいただいているとのことである。

貴社の株価は250円から300円程度で安定して推移していたが、貴社株価に好影響を及ぼすと思われる貴社からの情報開示が特でない状況において、2024年12月12日から急騰し、2024年12月24日までにおいて899円とまで大幅に上昇した。かかる貴社の株価の急騰は業績予想に変更はなく、株価の急騰要因も不明であることから、今回の増資割当予定先より、一定期間の平均株価を基準として採用したいとの打診を受け、貴社としても急騰した株価では本第三者割当の引き受けが困難であるとの要請を受け2か月程度の平均値から一定程度のプレミアムを乗じる価額で打診したところ各割当予定先より了承いただき、本新株式の発行価額を400円として決定しているとのことである。

具体的には、日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（2010年4月1日付。以下「日証協指針」という。）によれば、第三者割当により株式の発行を行う場合には、その払込金額は原則として株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額（直前日における売買がない場合は、当該直前日から遡った直近日の価額）を基準として決定することとされているものの、例外的に、直前日又は直近日の価額ではなく、一定期間の平均株価を基礎として発行価額を決定することが認められる場合があるとされているため、本件第三者割当の発行価額は、割当予定先と協議した結果、本株式の発行に係る取締役会決議日（2025年1月8日）の直前2か月間（2024年11月8日から2025年1月7日まで）の東証終値の単純平均値（小数点以下第3位を四捨五入）である386.69円を基準とし、当該金額に3.44%にプレミアムを加味した400円としているとのことである。

なお、貴社取締役会において協議した結果は以下のとおりとのことである。

##### 【現在の株価に関して】

当社株価はここ直近では、250円から300円程度で安定して推移しておりましたが、当社株価に好影響を及ぼすと思われる当社からの業績にかかる情報開示が特でない状況において、2024年12月12日から株価が急騰し、2024年12月25日までにおいて高値899円とまで大幅に上昇しました。かかる当社株価の急騰は業績予想などに変更はなく、またエムワン社のM&Aも実施していますが、まだ子会社化する予定のもので当社業績に直接的に現時点で影響するものでなく、当該の株価の急騰要因も不明であるといえます。

直近の当社からのニュース等に関してもいずれも現時点で当社業績等に与える影響はありません。当社株式の取引状況は株価急騰の前後で明らかに様相を異にしており、その騰落率、出来高などの大幅な増加の観点から取引が過熱した状況であり、株価高騰の原因となる合理的な事情は認められないことにも鑑みれば、投機的思惑等によって株価が異常に高騰したと考えるが妥当です。

当社としても、かかる状況下においては、一時的な株価変動等の特殊要因を排除する観点、並びに、従前の株価推移とは明らかに傾向の異なる異常な急騰の期間のみをもって、今回の増資の発行価額を決定することとなる発行決議日終値を基準にする方法では公正な価額を算出する方法として妥当とはいえないと考えます。

具体的には、当該一定期間として、2010年4月1日制定の日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」を踏まえ検討を行う中で、前述のとおり、当社株価の急騰理由が不明なまま継続していることから、当社株価急騰前の一定期間を含めて平均株価を検討すること、また、直近当社が開示を行った、2024年11月14日の2025年3月期第2四半期決算発表以降直後においては、当社株価の乱高下や急騰が見られなかったこと及び異常な急騰の期間の影響を排除する観点を踏まえ、今回2か月程度の平均値から一定程度のプレミアムを乗じる価額を採用することが適切であると判断できます。

また、この日本証券業協会の定めた「第三者割当増資の取扱いに関する指針」においても、「払込金額は、株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額（直前日における売買がない場合は、当該直前日からさかのぼった直近日の価額）に0.9を乗じた額以上の価額であること。ただし、直近日又は直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案し、当該決議の日から払込金額を決定するために適当な期間（最長6か月）をさかのぼった日から当該決議の直前日までの間の平均の価額に0.9を乗じた額以上の価額とすることができる。」とされており、直近日の株価ではなく、一定期間の平均株価を基礎として発行価額を決定することが認められる場合があるとしています。関連する裁判例においても示されているように、合理的な理由のない異常かつ一時的な株価の急騰等が生じた場合であれば、日証協指針との関係でも「直近日又は直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案」して一定期間の平均株価を基礎として発行価額を決定することに一定の合理性があると考えられています。関連する裁判例における高騰の一時的に関する言及は、半年から1年以上といった比較的長期間の継続的な株価の維持が認められる場合には同株価を一時的な急騰として公正な発行価額の基礎から除外すべきではないとの趣旨を述べるものであるところ、当社株価上昇に関してはその経過期間が1か月にも満たない短期間であり、株価急騰が一時的な現象であることを否定する事情は認められないものと思料します。

以上より、直近の株価急騰は、(1)当社の業績の向上等株価高騰の原因となる合理的な事情がないのに、(2)投機の対象となる等により株価が異常な程度に急騰したものであり、(3)当該高騰が一時的な現象であることを否定する事情は認められないことからすれば、直近の株価急騰の後における当社株価は当社株式の客観的価値を反映していないと考えられます。したがって、直近の株価急騰の後における当社株価は「公正な発行価額」の基準として発行価額が「特に有利な金額」に該当するか否かを判断することは適切でないと思料できます。

#### 【今回の増資に関して】

今回の第三者割当増資は、当社の継続企業の前提に疑義がある状況下で、目先資金不足の解消が急務であること及び抜本的に収益構造を変革する必要があること、さらに、本株式の発行による第三者割当が、安定した資金の確保や、資本のリスクバッファーに配慮した自己資本比率や財務健全性の向上により、対外的信用力などの維持向上が見込めることから当社グループの企業価値及び既存株主の株主価値向上に資すると考えられることから必要不可欠と考えております。また、本株式及び本新株予約権の発行による第三者割当は、当社が成長戦略の軸足に置く、複数のM&A及び、資本・業務提携に関わる資金・費用として必要不可欠であり、本株式及び新株予約権の発行による第三者割当が、当社グループの企業価値及び既存株主の株主価値向上に資するに重要な事案であると考えています。

かかる必要性に加えて、2024年9月以降、今回の第三者割当増資による資金調達と調達先となる割当候補先と交渉等を行ってきました。今回増資の座組についても各割当予定先との協議に基づく形で確立してきました経緯があります。

今回、割当先の株式会社YourTurn、堀江貴文氏は新規の投資家であり、当社の事業に対する期待も大きく、純投資目的だけでなく、当社の事業への付加価値をもたらしてくれる先でもあります。

このような座組のなかで、当社の事業への共感に加えて大きな期待も持っていていただいている割当予定先であり、交渉時においては株価250~300円程度での株価推移であったので、その価格感での引き受けも前提に協議していました。

そのため、急騰した当社株価では本第三者割当の引き受けが困難であるとの要請などを受けていることもあり、有利発行に該当しない範囲のディスカウントによる発行価額とする前提で検討を進め、今回2か月程度の平均値から一定程度のプレミアムを乗じる価額、打診したところ各割当予定先より了承い

ただいております。

以上から、当社としても、かかる状況下においては、一時的な株価変動等の特殊要因を排除する観点、並びに、従前の株価推移とは明らかに傾向の異なる異常な急騰の期間のみをもって本株式の発行価額を決定することとなる発行決議日終値を基準にする方法では公正な価額を算出する方法として妥当とはいえないとの観点から、株式の発行に係る取締役会決議日の直前の東証終値ではなく、一定期間における東証終値の平均値という平準化された値を採用することにより、短期的な株価変動の影響を排除することに合理性があると判断いたします。

以上の貴社の取締役会での協議結果なども勘案すると、本新株式の発行における払込価額は有利発行には該当せず、相当なものと認められる。

#### イ 本新株予約権の発行価額について

本新株予約権の発行における発行価額について、貴社は、発行価額の決定に際して、公正を期すために、他社上場企業の第三者割当増資における公正価値の算定実績をもとに選定した第三者機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社に依頼したところ、同社は、割当予定先の権利行使行動及び株式売却動向並びに貴社の本新株予約権取得動向について合理的に想定される仮定を置くとともに、貴社の株価（567円）（2025年1月7日の終値）、行使価格（第16回新株予約権：400円、第17回新株予約権：450円）、貴社株式の市場流動性、配当率（0%）、リスクフリーレート0.633%）、ボラティリティ（72.30%）、クレジット・コスト（22.86%）及び1日当たりの売却可能株式数（直近3年間にわたる発行会社普通株式の1日当たり平均売買出来高の10%）等の諸条件等について一定の前提を置いて、権利行使期間（2025年1月24日から2028年1月21日まで）その他の発行条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施した結果、本新株予約権1個の払込金額を第16回新株予約権：879円、第17回新株予約権：862円と算定した。

割当予定先の権利行使行動に関しては、株価が行使価額を超過し行使が可能な場合には割当予定先は、1日当たりの売却可能株式数（直近3年間にわたる発行会社普通株式の1日当たり平均売買出来高の10%）を目途に直ちに権利行使を実施することを想定している。算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理的な点はなく、公正価値の算定結果は妥当であると判断し、この算定結果をもとに割当予定先と協議した結果、本新株予約権1個の払込金額をそれぞれ当該評価額と同額とし、第16回新株予約権は879円、第17回新株予約権は862円としている。

本新株予約権の行使価格は第16回新株予約権を400円と設定しているが、この行使価額とした理由は、「本新株式」に記載のとおり、貴社の市場株価の急騰により、各割当予定先からの要請に従い、本新株式の発行価額と同額として設定している。

貴社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、割当予定先との間での協議を経て、また、本新株予約権の行使価額は、第16回新株予約権については400円、第17回新株予約権については450円に設定されている。

上記算定は、貴社との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある行使価額、貴社株式の市場売買高及び株価、権利行使期間、株価変動性、金利等の前提条件を考慮して、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該第三者算定機関の評価額は合理的な公正価格と考えられ、この評価額が妥当であることを前提として決定される本新株予約権の発行価額（第16回新株予約権：400円、第17回新株予約権：450円）も、特に有利な金額には該当しないと見える。以上から、本新株予約権の発行価額は発行条件として相当であると認められる。

なお、本新株予約権の行使価額については、本第三者割当に係る取締役会決議日の直前営業日までの1か月間の終値平均値506.33円に対して21.01%のディスカウント、同3か月間の終値平均値341.73円に対して17.05%のプレミアム、同6か月間の終値平均値317.50円に対して25.98%のプレミアムとなっている。

貴社の業績動向、財務動向、貴社株式の流動性に鑑みると割当予定先がすべての本新株予約権を行使するには相当程度の長期間にわたることなどを総合的に勘案すると、また貴社の取締役会での発行価額の協議結果なども勘案すると、本新株予約権の発行における払込価額は有利発行には該当せず、相当なものと認められる。

(5) 払込みの確実性

ア Seacastle 社について

本第三者割当の引受けに係る払込みについて、貴社は、Seacastle 社を名義とする銀行口座の写し及び証券口座の写し（2024 年 12 月 19 日付）を取得し、また Seacastle 社の資産運用会社でもある Seacastle Asset Management Pte.Ltd.（以下「SeacastleAM 社」という。）が運用を行うファンドにおいて 300 百万円を超えるファンド資金残高（2024 年 11 月 29 日時点）をシンガポール金融庁に提出しているファンドの預かり残高資料でも確認しており、Seacastle 社としての運用資金が合計 500 百万円を超える残高を現時点で保有しており、本新株式及び本新株予約権の払込金額を上回る金額が確保されていることを確認している。

なお、Seacastle 社及び SeacastleAM 社における運用資金は流動性が高く、本新株式の発行に際して即時に動かせる運用資金であることをファンドマネージャーである Tang 氏より確認しているとのことであり、また Tang 氏は、SeacastleAM 社のマネージングパートナーとして Seacastle 社及びファンドの資金運用における全権限者でもあり、ファンドとしての投資総意として、本新株式の払込時点で必要十分な資金を運用資金を預かる先である Seacastle 社の口座に移動する旨を確認をしているとのことであり、Tang 氏より本新株式の払込までに資金を充当する旨の確約書も取得している。

イ Your Turn について

本第三者割当の引受けに係る払込みについて、貴社は、Your Turn を名義とする銀行口座の写し（2024 年 11 月 12 日付）を取得している。これによれば、本新株式及び第 16 回新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることが確認できる。また、片田氏は、Your Turn に対し、当該資金は自己資金であることを口頭で確認しているとのことである。

他方、第 16 回新株予約権の行使については、一度に当該行使金額の総額の行使を行うだけの資金を保有していない。この点については、片田氏が Your Turn に対し、第 16 回新株予約権の行使については、本第三者割当により取得した第 16 回新株予約権の行使により取得した貴社普通株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることの説明を受けており、当該方針に不自然な点は認められない。

ウ 景祥針織社について

本第三者割当の引受けに係る払込みについて、貴社は、景祥針織社を名義とする銀行口座の写し及び証券口座の写し（2024 年 11 月 19 日付）を取得している。これによれば、本新株式及び本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることが確認できる。そして、この金額が自己資金であることについては、貴社代表取締役である片田氏が、景祥針織社に対して確認しているとのことである。

他方、本新株予約権の行使については、一度に当該行使金額の総額の行使を行うだけの資金を保有していない。この点については、片田氏が景祥針織社に対し、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本新株予約権の行使により取得した貴社普通株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることの説明を受けており、当該方針に不自然な点は認められない。

エ 堀江氏について

本新株予約権の引受けに係る払込みについて、貴社は、堀江氏を名義とする銀行口座の写し（2024 年 12 月 17 日付）を取得している。これによれば、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることが確認できる。そして、この金額が自己資金であることについては、貴社代表取締役である片田氏が、堀江氏に対して確認しているとのことである。

他方、本新株予約権の行使については、一度に当該行使金額の総額の行使を行うだけの資金を保有していない。この点については、片田氏が堀江氏に対し、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本新株予約権の行使により取得した貴社普通株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることの説明を受けており、当該方針に不自然な点は認められない。

オ トリコロール 2 について

本新株予約権の引受けに係る払込みについて、貴社は、トリコロール 2 を名義とする銀行口座の写し（2024 年 12 月 17 日付）を取得し、割当予定先を借入とした 2024 年 12 月 17 日を貸付実行日とする金銭消費貸借契約書の締結による菅原代表個人からの 50 百万円の貸付を確認しており、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることを確認している。これによれば、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることが確認できる。そして、この金額が自己資金であることについては、貴社代表取締役である片田氏が、トリコロール 2 に対して確認しているとのことである。



他方、本新株予約権の行使については、一度に当該行使金額の総額の行使を行うだけの資金を保有していない。この点については、片田氏がトリコロール2に対し、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本新株予約権の行使により取得した貴社普通株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることの説明を受けており、当該方針に不自然な点は認められない。

カ ジョン・フー氏について

本新株予約権の引受けに係る払込みについて、貴社は、ジョン・フー氏を名義とする銀行口座の写し（2024年12月18日付）を取得している。これによれば、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることが確認できる。そして、この金額が自己資金であることについては、貴社代表取締役である片田氏が、ジョン・フー氏に対して確認しているとのことである。

他方、本新株予約権の行使については、一度に当該行使金額の総額の行使を行うだけの資金を保有していない。この点については、片田氏がジョン・フー氏に対し、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本新株予約権の行使により取得した貴社普通株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることの説明を受けており、当該方針に不自然な点は認められない。

キ 小括

したがって、割当予定先である Seacastle 社、YourTurn、景祥針織社、堀江貴文氏、トリコロール2、並びにジョン・フー氏から提出された資料、及び貴社代表取締役である片田氏が各割当予定先に対して行った確認内容により、本新株式及び本新株予約権の発行における払込みに必要な資金を拠出できる十分な現預金を有していることが確認されているものであり、資金調達の確実性があり、本新株式及び本新株予約権の発行における払込みについては、問題ないものと思料される。

(6) 既存株主への影響

本新株式の発行により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ 1,500,000 株（議決権数 15,000 個）及び 18,954,000 株（議決権数 189,540 個）の合計 20,454,000 株（議決権数 204,540 個）となり、2024年11月14日現在の発行済株式総数 12,383,169 株（議決権数 121,870 個）に対して、本新株式の発行により 12.11%（議決権比率 12.30%）、本新株予約権の発行により 153.06%（議決権比率 155.52%）の合計 165.17%（議決権比率 167.83%）の希薄化を生じることとなる。このように、株式が希薄化すること自体は、既存株主の保有する株式の価値を低下させる面があることは否定できない。

しかしながら、本第三者割当は、いずれも特に有利ではない条件で行われるものであって既存株主への経済的な損失を伴うものではない。また、本第三者割当により調達した資金を上記第4・第1項記載のとおり、運転資金や借入金の返済という用途に充てることにより、貴社におけるキャッシュ・フローの状況改善・資金繰りへの懸念を解消しつつ、設備投資資金やM&Aのための資金に充てることにより、既存事業のさらなる強化、新規事業への挑戦を図ることができ、これらによって、財政基盤の安定化に資する可能性、ひいては貴社企業価値の向上に資するものといえる。

また、本新株式の発行及び本新株予約権の全てが行使された場合の最大交付株式数 20,454,000 株を行使期間である3年間（245日/年営業日で計算）で売却するとした場合の1日当たりの数量は、83,485.71 株となり、貴社株式の過去6か月間における1日当たりの平均出来高 773,221.31 株の 10.79%であり、これらの売却が市場内にて短期間で行われた場合には、貴社の株価に影響を与えるおそれがあるものの、貴社は、割当予定先に対して、貴社株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことを書面にて確認しているとのことである。そうだとすれば、本第三者割当が及ぼす株価への影響は限定的となるよう、割当予定先からも配慮されているものと思料される。また、交付した株式が適時適切に市場で売却されることにより、貴社株式の流動性向上に資することも期待できるといえる。

そうだとすれば、本第三者割当は、それに伴う希薄化を考慮しても、既存株主にも十分な利益をもたらすことができる可能性があることから、本第三者割当に係る株式の発行数量及び希薄化の規模が不合理なものであるとはいえない。

したがって、希薄化の影響を考慮しても、本第三者割当は既存株式の価値を維持し向上するために有効な手段であり、かつ、適切な手続きを踏んだ上で実施される予定であることから、相当性を有すると考える。



(7) 小括

以上のような点を踏まえ、当委員会が慎重に検討した結果、本第三者割当という資金調達手段は、相当であると認められる。

3 結語

よって、当委員会が慎重に検討した結果、本第三者割当による資金調達は、必要性、相当性いずれも認められる。

以上

10. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績（連結）

	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期
売上高	1,196,710千円	2,353,302千円	4,174,719千円
営業利益	△699,096千円	△1,927,685千円	△2,146,484千円
経常利益	△721,491千円	△2,068,191千円	△2,397,523千円
親会社株主に帰属する当期純利益	△1,160,201千円	△2,254,363千円	△2,459,132千円
1株当たり当期純利益（円）	△58.66円	△633.71円	△426.36円
1株当たり配当金（円）	—	—	—
1株当たり純資産（円）	15.46円	236.80円	9.14円

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（2024年12月31日時点）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	14,313,829株	100.0%
現時点での転換価額（行使価額）における潜在株式数	-	-
下限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	-	-

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期
始値	1,500円	1,170円	1,100円
高値	2,140円	1,640円	1,110円
安値	820円	1,020円	360円
終値	1,170円	1,100円	620円

② 最近6か月間の状況

	7月	8月	9月	10月	11月	12月
始値	440円	351円	279円	256円	258円	270円
高値	445円	353円	337円	283円	339円	889円
安値	341円	227円	232円	244円	243円	258円
終値	355円	279円	255円	258円	265円	440円

③ 発行決議日前営業日における株価

	2025年1月7日
始値	545円
高値	617円
安値	532円

終値	567 円
----	-------

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

①2022年8月3日開示による第三者割当による新株式の発行

払込期日	2022年7月1日
調達資金の額	200,010,000円
発行価額	1株につき118円
募集時における発行済株式数	1,695,000株
当該募集における発行済株式数	27,216,700株
募集後における発行済株式数	28,911,700株
割当先	景祥針織有限公司 1,695,000株
当初の資金使途	運転資金：200百万
支出予定時期	2022年8月～2023年1月
現時点における充当状況	運転資金：150百万円 営業貸付金資金：50百万円

第三者割当による新株式の発行による当初の資金使途は、以下のとおりであります。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
①運転資金	200	2022年8月～2023年1月
計	200	2022年8月～2023年1月

2022年10月5日付開示「資金使途の変更に関するお知らせ」のとおり、運転資金から当社における借入金返済に使途を変更しております。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 運転資金	<u>150</u>	2022年8月～2023年1月
③当社における借入金返済資金	<u>50</u>	2022年8月～2024年7月
計	200	2022年8月～2023年1月

②第三者割当による第10回新株予約権の発行

割当日	2022年8月19日
発行新株予約権数	322,034個(新株予約権1個につき100株)
発行価額	新株予約権1個あたり181円(総額58,288,154円)
発行時における調達予定資金の額	3,858,289,354円(差引手取額概算額 3,795,752,374円) (内訳) 新株予約権発行分 58,288,154円 新株予約権行使分 3,800,001,200円
割当先	景祥針織有限公司 33,900個 山内規之 101,694個 株式会社DAN 42,373個 プリベントメディカル株式会社 144,067個
募集時における発行済株式数	27,216,700株
当該募集による潜在株式数	32,203,400株
現時点における行使状況	227,103個の新株予約権の行使が行われております。
現時点における調達した資金の額(差引手取概算額)	2,721,897,656円

発行時における当初の資金使途	①アトリエブックアンドベッドにおける借入金返済：400百万円 ②当社における借入金返済資金：375百万円 ③M&Aによる法人取得資金及び当該法人取得初期における運転資金：1,520百万円 ④販売用不動産仕入資金：600百万円 ⑤債権買取スキーム投資資金：800百万円 ⑥子会社 GFAFOODS 株式会社への事業投資資金：100百万円
発行時における支出予定時期	①2022年8月～2023年12月 ②2022年8月～2023年5月 ③2022年8月～2024年7月 ④2022年8月～2024年7月 ⑤2022年8月～2024年7月 ⑥2022年8月～2024年7月
現時点における資金の充当状況	①運転資金：473百万円 ②アトリエブックアンドベッドにおける借入金返済：0百万円 ② 当社における借入金返済資金：310百万円 ④M&Aによる法人取得資金及び当該法人取得初期における運転資金：1,262百万円 ⑤販売用不動産仕入資金：321百万円 ⑥債権買取スキーム投資資金：140百万円 ⑦子会社 GFAFOODS 株式会社への事業投資資金：62百万円 ⑧営業貸付金資金：150百万円

第三者割当による第10回新株予約権の発行当初の使途としては以下のとおりであります。

具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
②アトリエブックアンドベッドにおける借入金返済	400	2022年8月～2023年12月
③当社における借入金返済資金	375	2022年8月～2023年5月
④M&Aによる法人取得資金及び当該法人取得初期における運転資金	1,520	2022年8月～2024年7月
⑤販売用不動産仕入資金	600	2022年8月～2024年7月
⑥債権買取スキーム投資資金	800	2022年8月～2024年7月
⑦子会社 GFAFOODS 株式会社への事業投資資金	100	2022年8月～2024年7月
計	3,795	

2022年9月26日付開示「資金使途の変更に関するお知らせ」のとおり、M&Aにおける取得資金及び当該取得初期における運転資金と記載を修正し、その一部使途金額を当社における借入金返済資金の使途金額へ振替をいたしました。

<新株予約権の発行により調達する資金の具体的な使途>

具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
②アトリエブックアンドベッドにおける借入金返済	400	2022年8月～2023年12月
③当社における借入金返済資金	485	2022年8月～2023年5月
④M&Aにおける取得資金及び当該取得初期における運転資金	1,410	2022年8月～2024年7月
⑤販売用不動産仕入資金	600	2022年8月～2024年7月
⑥債権買取スキーム投資資金	800	2022年8月～2024年7月

⑦子会社 GFAFOODS 株式会社への事業投資資金	100	2022年8月～2024年7月
計	3,795	

2022年10月5日付開示「資金使途の変更に関するお知らせ」のとおり、債権買取スキーム投資資金から運転資金及び当社における借入金返済に使途を変更しております。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
①運転資金	50	2022年8月～2023年1月
②アトリエブックアンドベッドにおける借入金返済	400	2022年8月～2023年12月
③当社における借入金返済資金	525	2022年8月～2023年5月
④M&Aにおける取得資金及び当該取得初期における運転資金	1,410	2022年8月～2024年7月
⑤販売用不動産仕入資金	600	2022年8月～2024年7月
⑥債権買取スキーム投資資金	710	2022年8月～2024年7月
⑦子会社 GFAFOODS 株式会社への事業投資資金	100	2022年8月～2024年7月
計	3,795	

2022年12月22日付開示「資金使途の変更に関するお知らせ」のとおり、2022年10月1日付で事業譲受した脱毛事業において人件費、賃料などのコスト負担から手許資金の強化を行ったこと、コロナ融資の返済開始が迫っていることから、営業貸付金の使途を追加するなど使途の変更をいたしました。

<新株予約権の発行により調達する資金の具体的な使途>

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
①運転資金	350	2022年8月～2023年7月
②アトリエブックアンドベッドにおける借入金返済	400	2022年8月～2023年12月
③当社における借入金返済資金	525	2022年8月～2023年5月
④M&Aにおける取得資金及び当該取得初期における運転資金	1,410	2022年8月～2024年7月
⑤販売用不動産仕入資金	600	2022年8月～2024年7月
⑥債権買取スキーム投資資金	360	2022年8月～2024年7月
⑦子会社 GFAFOODS 株式会社への事業投資資金	100	2022年8月～2024年7月
⑧営業貸付金資金	50	2022年12月
計	3,795	

2023年2月28日付開示「資金使途の変更に関するお知らせ」のとおり、2023年2月13日付開示「営業外収益、営業外費用及び特別損失の計上と通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」において通期業績予想の修正を行うなど、脱毛事業運営コストを補填するため、債権買取スキーム投資資金から運転資金及び営業貸付金に配分する形で使途の変更をいたしました。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
①運転資金	550	2022年8月～2023年7月
②アトリエブックアンドベッドにおける借入金返済	400	2022年8月～2023年12月
③当社における借入金返済資金	525	2022年8月～2023年5月
④M&Aにおける取得資金及び当該取得初期における運転資金	1,410	2022年8月～2024年7月

⑤販売用不動産仕入資金	520	2022年8月～2024年7月
⑥債権買取スキーム投資資金	140	2022年8月～2024年7月
⑦子会社 GFAFOODS 株式会社への事業投資資金	100	2022年8月～2024年7月
⑧営業貸付金資金	150	2022年12月～2023年3月
計	3,795	

③2023年8月14日付開示による第三者割当による新株式の発行

払込期日	2023年8月31日
調達資金の額	99,994,000円
発行価額	1株につき68円
募集時における発行済株式数	1,470,500株
当該募集における発行済株式数	52,668,800株
募集後における発行済株式数	54,139,300株
割当先	合同会社 Happy horse 1,470,500株
当初の資金使途	借入金返済資金：99百万円
支出予定時期	2023年9月
現時点における充当状況	借入金返済資金：99百万円

④第1回無担保転換社債型新株予約権付社債（転換価額修正条項付）の発行

払込期日	2023年12月28日
調達資金の額	総額1,050,000,000円
転換価額及びその修正条項	<p>当初転換価額：1株当たり51円</p> <p>当初転換価額は、2023年12月12日開催の取締役会直前取引日の東京証券取引所における当社株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値）と同額であります。</p> <p>転換価額は、割当日の翌取引日以降、毎週金曜日（但し、当該日が取引日でない場合には、その直前の取引日とし、以下「修正日」といいます。）における当社普通株式の普通取引の終値（以下「終値」といいます。）（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の91%に相当する金額の1円未満の端数を切り上げた金額（以下「修正日価額」といいます。）が、当該修正日の直前に有効な行使価額を1円以上上回る場合又は下回る場合には、当該修正日の翌日以降、当該修正日価額に修正されます。</p> <p>但し、修正日にかかる修正後の転換価額が26円（本新株予約権の発行に係る決議日直前取引日終値の50%に相当する金額の小数以下の端数を切り上げた金額）（以下「下限転換価額」といい、調整されることがあります。）を下回る場合には、修正後の行使価額は下限転換価額とします。</p> <p>また、本新株予約権付社債の転換価額は、本新株予約権付社債の発行要項に従って調整されることがあります。</p>
割当先	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 景祥針織有限公司 500,000,000円（額面50,000,000円の本社債10個）</li> <li>・ Seacastle Singapore Pte Ltd. 300,000,000円（額面50,000,000円の本社債6個）</li> </ul>

	・ 山内規之 250,000,000 円（額面 50,000,000 円の本社債 5 個）
募集時における発行済株式数	55,906,700 株
当該募集による潜在株式数	20,588,235 株
現時点における転換状況	20,588,235 株
現時点における調達した資金の額	総額 1,050,000,000 円
発行時における当初の資金使途	① 運転資金：300 百万円 ② 当社における借入金返済資金：750 百万円
支出予定時期	①2023 年 12 月～2024 年 3 月 ②2023 年 12 月～2024 年 1 月
現時点における充当状況	① 運転資金：300 百万円 ② 当社における借入金返済資金：750 百万円

⑤第 12 回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行

割当日	2023 年 12 月 28 日
発行新株予約権数	294,118 個
発行価額	1 個当たり 93 円（総額 27,352,974 円）
発行時における調達予定資金の額	1,527,354,774 円 （内訳） ・ 新株予約権発行分 27,352,974 円 ・ 新株予約権行使分 1,500,001,800 円
割当先	Seacastle Singapore Pte Ltd. 294,118 個
募集時における発行済株式数	55,906,700 株
当該募集による潜在株式数	29,411,800 株（本新株予約権 1 個につき 100 株）
現時点における行使状況	27,930,000 株（2024 年 12 月 31 日時点）
現時点における調達した資金の額	934 百万円（2024 年 12 月 31 日時点）
発行時における当初の資金使途（注 1）	①当社における借入金返済資金：550 百万円 ②当社子会社（アトリエブックアンドベッド）の借入金返済：350 百万円 ③弁護士保険事業の実施のための準備資金：100 百万円 ④大口顧客に対する営業貸付金資金：870 百万円
支出予定時期	①2023 年 12 月～2025 年 3 月

	②2023年12月～2025年3月 ③2023年12月～2025年12月 ④2023年12月～2025年10月
現時点における充当状況 (注2)	①運転資金：281百万円 ②当社における借入金返済資金：843百万円 ③当社子会社（アトリエブックアンドベッド）の借入金返済：0百万円 ④弁護士保険事業の実施のための準備資金：4百万円 ⑤大口顧客に対する営業貸付金資金：191百万円

⑥第13回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行

割当日	2023年12月28日
発行新株予約権数	97,826個
発行価額	1個当たり73円（1株につき0.73円）
発行時における調達予定 資金の額	457,140,898円 （内訳） ・新株予約権発行分 7,141,298円 ・新株予約権行使分 449,999,600円
割当先	Seacastle Singapore Pte Ltd. 97,826個
募集時における 発行済株式数	55,906,700株
当該募集による潜在株式数	9,782,600株（本新株予約権1個につき100株）
現時点における行使状況	9,782,600株（2024年12月31日時点）
現時点における調達した 資金の額	449百万円（2024年12月31日時点）
発行時における当初の資金 使途	①当社における借入金返済資金：550百万円 ②当社子会社（アトリエブックアンドベッド）の借入金返済：350百万円 ③弁護士保険事業の実施のための準備資金：100百万円 ④大口顧客に対する営業貸付金資金：870百万円
変更後の資金使途（注1）	①運転資金：380百万円 ②当社における借入金返済資金：970百万円 ③当社子会社（アトリエブックアンドベッド）の借入金返済：0百万円 ④弁護士保険事業の実施のための準備資金：100百万円 ⑤大口顧客に対する営業貸付金資金：420百万円
支出予定時期	①2023年12月～2025年3月 ②2023年12月～2025年3月 ③2023年12月～2025年12月

	④2023年12月～2025年10月
現時点における充当状況 (注2)	①運転資金：281百万円 ②当社における借入金返済資金：843百万円 ③当社子会社（アトリエブックアンドベッド）の借入金返済：0百万円 ④弁護士保険事業の実施のための準備資金：4百万円 ⑤大口顧客に対する営業貸付金資金：191百万円

注1：2024年3月29日付「資金使途の変更に関するお知らせ」の開示にて、新株予約権（第12回新株予約権、第13回新株予約権）の発行により調達する資金使途に「①運転資金」の項目を追加し、資金使途の変更を行いました。また、2024年5月8日付「資金使途の変更に関するお知らせ」開示にて、新株予約権（第12回新株予約権、第13回新株予約権）の発行による調達資金のうち、「⑤大口顧客に対する営業貸付金資金」に充当予定であった720百万円のうち200百万円を「①運転資金」として使用するため、資金使途の変更を行っております。2024年11月29日付「資金使途の変更に関するお知らせ」開示にて、新株予約権（第12回新株予約権、第13回新株予約権）の発行により調達する資金使途の「⑤大口顧客に対する営業貸付金資金」に充当予定であった520百万円のうち100百万円を「②当社における借入金返済資金」として使用するため、資金使途を変更いたします。2024年12月20日付「資金使途の変更に関するお知らせ」開示にて、新株予約権（第12回新株予約権、第13回新株予約権）の発行により調達する資金使途の「③当社子会社（アトリエブックアンドベッド）の借入金返済」に充当予定であった350百万円のうち200百万円を「②当社における借入金返済資金」に、150百万円を「①運転資金」として使用するため、資金使途を変更しています。またこの変更に伴いまして、支出予定時期を「①運転資金」及び「②当社における借入金返済資金」ともに2025年3月までに変更しています。

注2：前述の第12回新株予約権との合算数値となります。

以上



(別紙1)

**GFA 株式会社**  
**募集株式の発行要項**

- |                         |  |
|-------------------------|--|
| 1. 募集株式の種類              | 当社普通株式 1,500,000 株   |
| 2. 払込金額                 | 1 株につき 400 円   |
| 3. 払込金額の総額              | 600,000,000 円  |
| 4. 増加する資本金及び<br>資本準備金の額 | 資本金 金 300,000,000 円<br>資本準備金 金 300,000,000 円                       |
| 5. 申込日                  | 2025 年 1 月 24 日  |
| 6. 払込期日                 | 2025 年 1 月 24 日  |
| 7. 募集又は割当方法             | 第三者割当による   |
| 8. 割当先及び割当株式数           | Seacastle Singapore Pte.Ltd 1,000,000 株<br>株式会社 YourTurn 500,000 株 |
| 9. 払込取扱場所               | 株式会社みずほ銀行 本郷支店、三井住友信託銀行株式会社 渋谷支<br>店、楽天銀行株式会社 第三営業支店               |
| 10. その他                 | 上記の各号については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を<br>条件としております。                       |

(別紙2)

**GFA 株式会社**  
**第 16 回新株予約権発行要項**

1. 新株予約権の名称 GFA 株式会社第 16 回新株予約権 (以下、「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 130,883,100 円
3. 申込期日 2025 年 1 月 24 日
4. 割当日及び払込期日 2025 年 1 月 24 日
5. 募集の方法及び割当先  
第三者割当の方法により、以下に割り当てる。

Seacastle Singapore Pte.Ltd	55,570 個
株式会社 YourTurn	48,890 個
景祥針織有限公司	26,660 個
堀江 貴文	17,780 個
6. 本新株予約権の目的である株式の種類及び数又はその数の算定方法
  - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とし、その総数は 14,890,000 株とする (本新株予約権 1 個当たりの目的である株式の数 (以下、「割当株式数」という。) は 100 株とする。)  
但し、本項第(2)号及び第(3)号により、割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
  - (2) 当社が第 10 項の規定に従って行使価額 (第 9 項第(2)号に定義する。) の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整されるものとする。但し、かかる調整は当該時点において未行使の本新株予約権にかかる割当株式数についてのみ行われ、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てるものとする。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、第 10 項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。
$$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$
  - (3) 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由にかかる第 10 項第(2)号及び第(5)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。
  - (4) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。
7. 本新株予約権の総数 148,900 個
8. 各本新株予約権の払込金額 本新株予約権 1 個につき金 879 円
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
  - (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。
  - (2) 本新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式 1 株当たりの金銭の額 (以下、「行使価額」という。) は、金 400 円とする。
10. 行使価額の調整
  - (1) 当社は、本新株予約権の発行後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社の発行済普通株式の総数に変更が生じる場合又は変更が生じる可能性がある場合は、次に定める算式 (以下、「行使価額調整式」という。) をもって行使価額を調整する。

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

(2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及び調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。

①本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の有する当社普通株式を処分する場合（無償割当てによる場合を含む。）（但し、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とする譲渡制限付株式報酬として株式を発行又は処分する場合、新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の行使、取得請求権付株式又は取得条項付株式の取得、その他当社普通株式の交付を請求できる権利の行使によって当社普通株式を交付する場合、及び会社分割、株式交換又は合併により当社普通株式を交付する場合を除く。）

調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間を定めた場合はその最終日とし、無償割当ての場合はその効力発生日とする。）以降、又はかかる発行若しくは処分につき株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。

②株式分割により当社普通株式を発行する場合

調整後行使価額は、株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。

③本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する定めのある取得請求権付株式又は本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）を発行又は付与する場合（但し、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とするストック・オプションを発行する場合を除く。）

調整後行使価額は、取得請求権付株式の全部に係る取得請求権又は新株予約権の全部が当初の条件で行使されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、払込期日（新株予約権の場合は割当日）以降又は（無償割当ての場合は）効力発生日以降これを適用する。但し、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。

④当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降にこれを適用する。

⑤本項(2)①から③までの場合において、基準日が設定され、かつ、効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、本項(2)①乃至③にかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該承認があった日まで本新株予約権の行使請求をした本新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を追加的に交付する。この場合、1株未満の端数を生じるときはこれを切り捨てるものとする。

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

(3) 行使価額調整式により算出された調整後の行使価額と調整前の行使価額との差額が1円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後に行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。

(4) ①行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。

②行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用される日（但し、本項第(2)号⑤の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30連続取引日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値（終値のない日数を除く。）とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。

③行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基

準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。また、本項第(2)号②の場合には、行使価額調整式で使用する新発行・処分株式数は、基準日において当社が有する当社普通株式に割り当てられる当社の普通株式数を含まないものとする。

- (5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、本新株予約権者と協議のうえ、その承認を得て、必要な行使価額の調整を行う。
- ①株式の併合、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。
  - ②その他当社の普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
  - ③行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。
- (6) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨、その事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

#### 11. 本新株予約権の行使期間

2025年1月24日から2028年1月21日までとする。

#### 12. その他の本新株予約権の行使の条件

- (1) 株式会社東京証券取引所において当社普通株式の連続する5取引日の終値が、株式会社東京証券取引所において当社普通株式の連続する5取引日の終値が、(1)行使価額の110%を超過した場合、当社から行使請求を受けた割当予定先がその時点で保有する本新株予約権の20%を上限に、割当予定先に対して本新株予約権の行使を行わせることができるものとする。(2)行使価額の130%を超過した場合、当社から行使請求を受けた割当予定先がその時点で保有する本新株予約権の40%を上限に、割当予定先に対して本新株予約権の行使を行わせることができるものとする。(3)行使価額の150%を超過した場合、当社から行使請求を受けた割当予定先がその時点で保有する本新株予約権の60%を上限に、割当予定先に対して本新株予約権の行使を行わせることができるものとする。上記行使指示を受けた割当予定先は、原則として5取引日以内に当該行使指示に係る本新株予約権を行使するものとする。なお、当社からの行使請求に対し、割当予定先が行使しない場合、当社取締役会決議により本新株予約権の全部又は一部を発行価額相当額で取得することができるものとする。
- (2) 本新株予約権の行使によって、当社の発行済株式総数が当該時点における授權株式数を超過することとなるときは、当該本新株予約権の行使を行うことはできない。
- (3) 各本新株予約権の一部行使はできない。

#### 13. 本新株予約権の取得事由及び取得の条件

本新株予約権の割当日以降、いつでも当社は、当社取締役会が別途定める日（以下、本項において「取得日」という。）の2週間前までに本新株予約権者に対する通知又は公告を行うことにより、当該取得日において本新株予約権1個につき発行価額と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。なお、本新株予約権の一部の取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法として当社取締役会が決定する方法により行うものとする。

#### 14. 合併、会社分割、株式交換及び株式移転の場合の新株予約権の交付

当社が吸収合併消滅会社となる吸収合併、新設合併消滅会社となる新設合併、吸収分割会社となる吸収分割、新設分割会社となる新設分割、株式交換完全子会社となる株式交換、又は株式移転完全子会社となる株式移転（以下「組織再編行為」と総称する。）を行う場合は、当該組織再編行為の効力発生日の直前において残存する本新株予約権に代わり、それぞれ吸収合併存続会社、新設合併設立会社、吸収分割承継会社、新設分割設立会社、株式交換完全親会社又は株式移転設立完全親会社（以下「再編当事会社」と総称する。）は以下の条件に基づき本新株予約権にかかる新株予約権者に新たに新株予約権を交付するものとする。

- (1) 新たに交付される新株予約権の数  
新株予約権者が有する本新株予約権の数をもとに、組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1個未満の端数は切り捨てる。
  - (2) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の種類  
再編当事会社の同種の株式
  - (3) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の数の算定方法  
組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1株未満の端数は切り上げる。
  - (4) 新たに交付される新株予約権の行使に際して出資される財産の価額  
組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1円未満の端数は切り上げる。
  - (5) 新たに交付される新株予約権にかかる行使期間、当該新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金、再編当事会社による当該新株予約権の取得、組織再編行為の場合の新株予約権の交付、新株予約権証券及び行使の条件  
第11項ないし第14項、第16項及び第17項に準じて、組織再編行為に際して決定する。
15. 新株予約権の譲渡制限  
会社法第236条第1項第6号に基づく譲渡制限について該当事項はありません。但し、本割当契約において、本新株予約権の譲渡について、当社取締役会の承認を要する旨の譲渡制限を合意する予定です。
16. 新株予約権証券の発行  
当社は、本新株予約権にかかる新株予約権証券を発行しない。
17. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金
- (1) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式1株の発行価格  
本新株予約権の行使により発行する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る各本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額に、行使請求に係る各本新株予約権の払込金額の総額を加えた額を、「新株予約権の目的となる株式の数」に記載の株式の数で除した額とする。
  - (2) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金  
本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし（計算の結果1円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。）、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。
18. 新株予約権の行使請求の方法
- (1) 本新株予約権を行使請求しようとする本新株予約権者は、所定の行使請求書に、自己の氏名又は名称及び住所、自己のために開設された当社普通株式の振替を行うための口座（社債、株式等の振替に関する法律（「振替法」という。）第131条第3項に定める特別口座を除く。）のコードその他必要事項を記載してこれに記名捺印したうえ、第11項に定める行使期間中に第20項記載の行使請求受付場所に提出しかつ、かかる行使請求の対象となった本新株予約権の数に行使価額を乗じた金額（以下「出資金総額」という。）を現金にて第21項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座（以下「指定口座」という。）に振り込むものとする。なお、本項に従い行使請求を行った者は、その後これを撤回することはできない。
  - (2) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に要する書類が不備なく第20項の行使請求受付場所に提出され、かつ当該本新株予約権の行使にかかる出資金総額が指定口座に入金された場合において、当該行使請求書にかかる新株予約権行使請求取次日に発生する。
19. 株式の交付方法  
当社は、行使請求の効力発生後速やかに、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号）及びその他の関係法令に基づき、本新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付する。
20. 行使請求受付場所  
三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
21. 払込取扱場所  
株式会社みずほ銀行 本郷支店、三井住友信託銀行株式会社 渋谷支店、楽天銀行株式会社 第三営業

支店

22. 本新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由  
一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権 1 個当たりの払込金額を 879 円とした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込をなすべき額は第 9 項記載のとおりとし、行使価額は、400 円とした。
23. その他  
上記の各号については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件としております。

**GFA 株式会社**  
**第 17 回新株予約権発行要項**

1. 新株予約権の名称 GFA 株式会社第 17 回新株予約権（以下、「本新株予約権」という。）
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 35,031,680 円
3. 申込期日 2025 年 1 月 24 日
4. 割当日及び払込期日 2025 年 1 月 24 日
5. 募集の方法及び割当先  
第三者割当の方法により、以下に割り当てる。  

合同会社トリコロール 2	33,490 個
JOHN CHI CHONG FOU（ジョン・フー）	7,150 個
6. 本新株予約権の目的である株式の種類及び数又はその数の算定方法
  - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とし、その総数は 4,064,000 株とする（本新株予約権 1 個当たりの目的である株式の数（以下、「割当株式数」という。）は 100 株とする。）。但し、本項第(2)号及び第(3)号により、割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
  - (2) 当社が第 10 項の規定に従って行使価額（第 9 項第(2)号に定義する。）の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整されるものとする。但し、かかる調整は当該時点において未行使の本新株予約権にかかる割当株式数についてのみ行われ、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てるものとする。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、第 10 項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。  

$$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$
  - (3) 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由にかかる第 10 項第(2)号及び第(5)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。
  - (4) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。
7. 本新株予約権の総数 40,640 個
8. 各本新株予約権の払込金額 本新株予約権 1 個につき金 862 円
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
  - (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。
  - (2) 本新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式 1 株当たりの金銭の額（以下、「行使価額」という。）は、金 450 円とする。
10. 行使価額の調整
  - (1) 当社は、本新株予約権の発行後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社の発行済普通株式の総数に変更が生じる場合又は変更が生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下、「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

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

(2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及び調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。

①本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の有する当社普通株式を処分する場合（無償割当てによる場合を含む。）（但し、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とする譲渡制限付株式報酬として株式を発行又は処分する場合、新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の行使、取得請求権付株式又は取得条項付株式の取得、その他当社普通株式の交付を請求できる権利の行使によって当社普通株式を交付する場合、及び会社分割、株式交換又は合併により当社普通株式を交付する場合を除く。）

調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間を定めた場合はその最終日とし、無償割当ての場合はその効力発生日とする。）以降、又はかかる発行若しくは処分につき株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。

②株式分割により当社普通株式を発行する場合

調整後行使価額は、株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。

③本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する定めのある取得請求権付株式又は本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）を発行又は付与する場合（但し、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とするストック・オプションを発行する場合を除く。）

調整後行使価額は、取得請求権付株式の全部に係る取得請求権又は新株予約権の全部が当初の条件で行使されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、払込期日（新株予約権の場合は割当日）以降又は（無償割当ての場合は）効力発生日以降これを適用する。但し、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。

④当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降にこれを適用する。

⑤本項(2)①から③までの場合において、基準日が設定され、かつ、効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、本項(2)①乃至③にかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該承認があった日まで本新株予約権の行使請求をした本新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を追加的に交付する。この場合、1株未満の端数を生じるときはこれを切り捨てるものとする。

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

(3) 行使価額調整式により算出された調整後の行使価額と調整前の行使価額との差額が1円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後に行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。

(4) ①行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。

②行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用される日（但し、本項第(2)号⑤の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30連続取引日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値（終値のない日数を除く。）とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。

③行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基



準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。また、本項第(2)号②の場合には、行使価額調整式で使用する新発行・処分株式数は、基準日において当社が有する当社普通株式に割り当てられる当社の普通株式数を含まないものとする。

- (5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、本新株予約権者と協議のうえ、その承認を得て、必要な行使価額の調整を行う。
- ①株式の併合、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。
  - ②その他当社の普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
  - ③行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。
- (6) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨、その事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

#### 11. 本新株予約権の行使期間

2025年1月24日から2028年1月21日までとする。

#### 12. その他の本新株予約権の行使の条件

- (1) 株式会社東京証券取引所において当社普通株式の連続する5取引日の終値が、株式会社東京証券取引所において当社普通株式の連続する5取引日の終値が、(1)行使価額の110%を超過した場合、当社から行使請求を受けた割当予定先がその時点で保有する本新株予約権の20%を上限に、割当予定先に対して本新株予約権の行使を行わせることができるものとする。(2)行使価額の130%を超過した場合、当社から行使請求を受けた割当予定先がその時点で保有する本新株予約権の40%を上限に、割当予定先に対して本新株予約権の行使を行わせることができるものとする。(3)行使価額の150%を超過した場合、当社から行使請求を受けた割当予定先がその時点で保有する本新株予約権の60%を上限に、割当予定先に対して本新株予約権の行使を行わせることができるものとする。上記行使指示を受けた割当予定先は、原則として5取引日以内に当該行使指示に係る本新株予約権を行使するものとする。なお、当社からの行使請求に対し、割当予定先が行使しない場合、当社取締役会決議により本新株予約権の全部又は一部を発行価額相当額で取得することができるものとする。
- (2) 本新株予約権の行使によって、当社の発行済株式総数が当該時点における授權株式数を超過することとなるときは、当該本新株予約権の行使を行うことはできない。
- (3) 各本新株予約権の一部行使はできない。

#### 13. 本新株予約権の取得事由及び取得の条件

本新株予約権の割当日以降、いつでも当社は、当社取締役会が別途定める日（以下、本項において「取得日」という。）の2週間前までに本新株予約権者に対する通知又は公告を行うことにより、当該取得日において本新株予約権1個につき発行価額と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。なお、本新株予約権の一部の取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法として当社取締役会が決定する方法により行うものとする。

#### 14. 合併、会社分割、株式交換及び株式移転の場合の新株予約権の交付

当社が吸収合併消滅会社となる吸収合併、新設合併消滅会社となる新設合併、吸収分割会社となる吸収分割、新設分割会社となる新設分割、株式交換完全子会社となる株式交換、又は株式移転完全子会社となる株式移転（以下「組織再編行為」と総称する。）を行う場合は、当該組織再編行為の効力発生日の直前において残存する本新株予約権に代わり、それぞれ吸収合併存続会社、新設合併設立会社、吸収分割承継会社、新設分割設立会社、株式交換完全親会社又は株式移転設立完全親会社（以下「再編当事会社」と総称する。）は以下の条件に基づき本新株予約権にかかる新株予約権者に新たに新株予約権を交付するものとする。

- (1) 新たに交付される新株予約権の数  
新株予約権者が有する本新株予約権の数をもとに、組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1個未満の端数は切り捨てる。
  - (2) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の種類  
再編当事会社の同種の株式
  - (3) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の数の算定方法  
組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1株未満の端数は切り上げる。
  - (4) 新たに交付される新株予約権の行使に際して出資される財産の価額  
組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1円未満の端数は切り上げる。
  - (5) 新たに交付される新株予約権にかかる行使期間、当該新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金、再編当事会社による当該新株予約権の取得、組織再編行為の場合の新株予約権の交付、新株予約権証券及び行使の条件  
第11項ないし第14項、第16項及び第17項に準じて、組織再編行為に際して決定する。
15. 新株予約権の譲渡制限  
会社法第236条第1項第6号に基づく譲渡制限について該当事項はありません。但し、本割当契約において、本新株予約権の譲渡について、当社取締役会の承認を要する旨の譲渡制限を合意する予定です。
16. 新株予約権証券の発行  
当社は、本新株予約権にかかる新株予約権証券を発行しない。
17. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金
- (1) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式1株の発行価格  
本新株予約権の行使により発行する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る各本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額に、行使請求に係る各本新株予約権の払込金額の総額を加えた額を、「新株予約権の目的となる株式の数」に記載の株式の数で除した額とする。
  - (2) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金  
本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし（計算の結果1円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。）、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。
18. 新株予約権の行使請求の方法
- (1) 本新株予約権を行使請求しようとする本新株予約権者は、所定の行使請求書に、自己の氏名又は名称及び住所、自己のために開設された当社普通株式の振替を行うための口座（社債、株式等の振替に関する法律（「振替法」という。）第131条第3項に定める特別口座を除く。）のコードその他必要事項を記載してこれに記名捺印したうえ、第11項に定める行使期間中に第20項記載の行使請求受付場所に提出しかつ、かかる行使請求の対象となった本新株予約権の数に行使価額を乗じた金額（以下「出資金総額」という。）を現金にて第21項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座（以下「指定口座」という。）に振り込むものとする。なお、本項に従い行使請求を行った者は、その後これを撤回することはできない。
  - (2) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に要する書類が不備なく第20項の行使請求受付場所に提出され、かつ当該本新株予約権の行使にかかる出資金総額が指定口座に入金された場合において、当該行使請求書にかかる新株予約権行使請求取次日に発生する。
19. 株式の交付方法  
当社は、行使請求の効力発生後速やかに、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号）及びその他の関係法令に基づき、本新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付する。
20. 行使請求受付場所  
三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
21. 払込取扱場所  
株式会社みずほ銀行 本郷支店

22. 本新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由  
一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権 1 個当たりの払込金額を 862 円とした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込をなすべき額は第 9 項記載のとおりとし、行使価額は、450 円とした。
23. その他  
上記の各号については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件としております。

以上