

2025 年 8 月 1 日

各 位

会 社 名 株式会社ジェリービーンズグループ
(東証グロース・コード3070)
本社所在地 東京都台東区上野 1 丁目 16 番 5 号
代 表 者 名 代表取締役社長 宮 崎 明
問 合 せ 先 取締役 馬 場 崇 暢
電 話 番 号 (03) 3871-0111 (代表)

**第三者割当による新株式及び第 7 回新株予約権の発行並びに
主要株主の異動に関するお知らせ**

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 7 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、本新株式及び本新株予約権の発行を総称して「本第三者割当」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。

本第三者割当については、大規模な希薄化（25%超）を伴う第三者割当に該当することから、その必要性及び相当性について、株主の皆様の意思確認をさせていただく手続として 2025 年 8 月 28 日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）において、本第三者割当の承認を得ること、また新株式及び本新株予約権について有利発行に該当することから、当該有利発行に関して承認を得ることを条件としております。また、本第三者割当には、当社の支配株主である須田忠雄氏（以下「須田氏」といいます。）が割当予定先に含まれており、同氏との取引は支配株主との取引となることから、須田氏に対する本第三者割当については、割当予定者を除く議決権を行使した株主の議決権の過半数の賛成を得ることを条件としています。

また、本新株式の発行に伴い、当社の主要株主の異動が見込まれますので、併せてお知らせいたします。

記

I. 本第三者割当について

1. 募集の概要

＜本新株式の募集の概要＞

(1) 払込期日	2025 年 8 月 29 日
(2) 発行新株式数	31,157,400 株
(3) 発行価額	1 株につき 95 円
(4) 調達資金の額	2,959,953,000 円
(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。 須田 忠雄 10,526,300 株 合同会社 A E G I S 8,421,000 株 Seacastle Singapore Pte. Ltd 3,157,800 株 株式会社ネットプライス 2,105,200 株 株式会社りんたん 1,052,600 株 株式会社 Punica&Co. 526,300 株 AYAgirl 株式会社 526,300 株

	株式会社グリーンスクエア 105,200 株 GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED 2,105,200 株 株式会社ファンクラウド 2,631,500 株
(6) その他	上記各号については、金融商品取引法による届出の効力発生及び、2025 年 8 月 28 日開催予定の臨時株主総会における議案の承認（特別決議）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 8 月 29 日
(2) 新株予約権の総数	741,049 個（1 個につき 100 株）
(3) 発行価額	総額 195,636,936 円 （新株予約権 1 個につき金 264 円）
(4) 当該発行による潜在株式数	74,104,900 株
(5) 資金調達の額	7,235,602,436 円 （内訳） 本新株予約権発行分 195,636,936 円 本新株予約権行使分 7,039,965,500 円 発行諸費用を差し引いた手取概算額については、 「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期 （1）調達する資金の額」をご参照ください。
(6) 行使価額	当初行使価額：1 株につき 95 円
(7) 割当方法 （割当予定先）	第三者割当の方法によります。 須田 忠雄 263,157 個 合同会社 A E G I S 84,210 個 Seacastle Singapore Pte. Ltd 105,263 個 株式会社ネットプライス 200,000 個 株式会社グリーンスクエア 9,473 個 GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED 52,631 個 株式会社ファンクラウド 26,315 個
(8) その他	上記各号については、金融商品取引法による届出の効力発生及び、2025 年 8 月 28 日開催予定の臨時株主総会における議案の承認（特別決議）を条件としております。その他詳細については、末尾添付の発行要項をご参照ください。

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(当社及び当社の関係会社)の主たる事業は、当社及び子会社 7 社(株式会社ジェリービーンズ、株式会社 JB Block、株式会社 Goldstar、株式会社 JB ロジスティクス、株式会社 JB エンターテインメント、株式会社 JB メディカル、株式会社 JB サステナブル)により構成されており、30 代から 40 代の女性向けにノンレザー素材(合成皮革と呼ばれるケミカル素材だけに限らず、人工皮革、合成繊維、布地、その他雑材など天然皮革以外の素材の総称)を用いたカジュアル婦人靴のデザイン・企画、小売販売を行っております。

当社グループの主たる取扱商品は、「JELLY BEANS」(ジェリービーンズ)を中心とした、オリジナルブランドを冠したノンレザー婦人靴であります。いずれの商品も、おしゃれに特に関心が高いといわれる 30 代から 40 代の女性をコアターゲットに定め、中でも“働く女性”のニーズに合わせた商品の企画・開発を進め、WEB 販売、百貨店等の取引先店頭や直営店舗等の販売チャネルを通じ、消費者に販売しております。

2025 年 1 月期におけるわが国経済は、雇用・所得環境の改善、インバウンド需要の増加等によ

り緩やかな回復の動きが見られる一方で、エネルギー価格、原材料費の高騰及び円安の進行等により個人消費は力強さを欠き、依然として先行き不透明な状況が続いております。

婦人靴業界におきましては、生活様式の変化や物価高騰を背景にした個人の消費スタイルが、より慎重なものに変化するなど、婦人靴の市場規模は縮小傾向にあり、引き続き厳しい経営環境が続いております。

このような状況の中、2025 年 1 月期当連結会計年度につきましては、事業再生のための基盤の整備と事業モデルの変革に向けた取り組みに努めました。

これらの結果、売上高 831 百万円(前年同期比 9.6%減)、営業損失 519 百万円(前年同期は 573 百万円の営業損失)、経常損失 532 百万円(前年同期は 578 百万円の経常損失)、親会社株主に帰属する当期純損失 519 百万円(前年同期は親会社株主に帰属する当期純損失 596 百万円)となりました。

当第 1 四半期連結累計期間においては、2025 年 2 月 6 日付の取締役会において弊社のメインターゲットである女性層の幅を大きく広げることが目的とし、この度新たに、食料品等の輸出入業務に強みを持つ株式会社 Gold Star 社(以下「GoldStar」といいます。)の株式を取得し当社の完全子会社化いたしました。

さらに、2025 年 2 月 25 日には株式会社 361 Sports Japan とグローバルスポーツブランド「361°」の国内販売代理店契約締結を行い、世界 7000 拠点を展開する 361°の日本市場におけるブランド展開の拡大を目指しております。

これらの結果、売上高 228 百万円(前年同四半期 5.2%減)、営業損失 111 百万円(前年同四半期は 123 百万円の営業損失)、経常損失 113 百万円(前年同四半期は 124 百万円の経常損失)、親会社株主に帰属する四半期純損失 116 百万円(前年同期は親会社株主に帰属する四半期純損失 96 百万円)となりました。

当第 1 四半期連結累計期間におけるセグメントの経営成績は以下のとおりであります。なお、セグメントの経営成績については、セグメント間の内部売上高又は振替高を含めて記載しております。(小売事業)

小売事業におきましては、直営店の新規出店はなく、2025 年 4 月 30 日現在における直営店舗数は 3 店舗であります。また、既存店舗の販売減少により、小売事業における売上高は 65 百万円(前年同四半期 20.1%減)、営業損失は 6 百万円(前年同四半期は営業損失 10 百万円)となりました。

(EC 事業)

EC 事業におきましては、SNS を経由した顧客コミュニケーションの強化や販促、サイトへの流入を促す広告の強化、自社サイトでは新規会員の獲得とその維持のための施策としてメールマガジンやLINE の配信などを積極的に行いました。しかしながら、材料費、人件費の高騰、輸入に伴う円安の影響により売上原価率が高くなりました。その結果、EC 事業における売上高は 96 百万円(前年同四半期 37.9%減)、営業損失 7 百万円(前年同四半期は営業利益 4 百万円)となりました。

(その他事業)

その他事業におきましては、主力である婦人靴以外の事業領域の拡大のため、美術品販売等の事業、SDGs 関連商品の販売、卸売業に取り組んできました。現状では、いずれの事業においても単発の取引が多い状態であり、売上高は 65 百万円(前年同四半期 2083.8%増)、営業利益は 2 百万円(前年同四半期は営業損失 3 百万円)となりました。

当社グループは、2016 年 1 月期以降、売上高が減少傾向にあったところに、さらに新型コロナウイルス感染症の拡大が影響し、売上高は大きく減少、2025 年 1 月期を含めると 7 期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスの計上、並びに 9 期連続した親会社株主に帰属する当期純損失を計上している状況にあります。2025 年 1 月期においては、売上高は 831,619 千円で前連結会計年度に比較して 9.6%減少し、営業損失 519,975 千円及び親会社株主に帰属する当期純損失 519,966 千円を計上いたしました。

また、当面の先行きも不透明である状況から継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しております。

また、2026 年 1 月期第 1 四半期においても、売上高は 228 百万円で前第 1 四半期連結累計期間に比較して 5.2%減少し、営業損失 111 百万円及び親会社株主に帰属する四半期純損失 116 百万円を

計上するなど、売上高の減少は継続しており抜本的な施策が必要であると認識しております。

また財務体質も現預金残高は 2026 年 1 月期第 1 四半期において、300 百万円(2025 年 1 月期は 265 百万円)と新株予約権の行使により、増加しておりますが、継続して営業損失を計上している状況から、手元資金が潤沢とは言えない状況であります。さらに 2026 年 1 月期第 1 四半期における純資産の残高は、785 百万円(2025 年 1 月期は 205 百万円)と、第 4 回新株予約権の行使により純資産残高は増加したものの、継続して当期利益においても純損失を計上しており安定した財務基盤とは言えない状況となっております。

さらに、当面の先行きも不透明である状況から継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しております。

当社グループでは当該状況を早期に解消すべく、以下の事業施策により収益性を高め、財務施策により資金繰りの改善を図ります。

事業施策

1. 直営店舗および百貨店店舗の効率化と収益の確保

直営店舗や百貨店における不採算店舗の撤退を進めてきた事により費用の縮小および在庫回転率の向上などの効果を得ているものの、引き続き各店舗の採算性を注視し効率化と収益の確保を目指します。引き続き店舗ごとの精査を行い、不採算店の整理、伸び行く店舗への投資を行ってまいります。また、表参道に女性向けアパレル店「ナラカミーチェ青山本店」とのコラボレーション店舗（JELLYBEANS 表参道店）をオープンし、トータルコーディネートができる新しい試みを開始しました。

2. E C 事業を軸とした事業収益の改善

これまで、当社主力事業であった小売事業を縮小させ、E C サイト販売を重視する方向で広告施策の効率化、積極的な SNS 活用施策を展開した結果、E C 事業は一定の伸びを示し、小売事業に対して E C 事業の割合は 増加しております。全社の事業収益の改善に向けて、自社 E C を事業の軸として、取扱い商品の拡充、積極的な販売活動を実施してまいります。

3. 販売方法の見直しと強化、在庫管理の徹底

シーズン毎に提案し仕入れた商品の販売について、想定する販売期間内にてしっかり売り切れるよう販売戦略を見直し強化します。顧客の需要を分析しタイムリーな販売価格の決定と迅速な判断で翌シーズンへ持ち越す在庫数を極力少なくし在庫回転率を向上させる取り組みを行い、マーチャンダイザーや在庫コントローラーの役割を明確にし、在庫管理を徹底します。

4. 事業領域拡大

既存の主力事業である婦人靴の小売事業及び E C 事業だけでなく、主力事業に付随する新たな事業を模索・展開していくことで将来的な売上高の増加・収益確保を図ってまいります。既に取り組みを開始しているスポーツ事業については、361°、ローリンローライなどの海外ブランドの展開を積極的に拡大してまいります。また、M&A を行った GoldStar については、成長投資を行い、事業拡大を目指してまいります。子会社として立ち上げた株式会社 JB ロジスティクスについて、当社又は協力会社の物流事業を担い、収益事業として立上げをさせてまいります。その他、婦人靴、女性向けファッションなど親和性のある会社を M&A によりグループ化することで事業拡大を目指します。

また、当社として本日開示の「新たな事業の開始に関するお知らせ」に記載の通り、再生重油発電設備販売事業への参入をいたしました。

当社は、持続可能な社会の実現とエネルギーの多様化を重要な経営課題と捉え、環境負荷の低減と災害時の電力供給体制の強化を目指した事業活動を推進しております。

このたび当社は、再生重油を燃料とする自家発電設備の販売事業を開始いたします。

本事業は、使用済み油などから再生された重油を活用し、集合住宅、企業、自治体・公共施設などが自ら電力を確保できる自家発電設備を提供するものです。

当社はパートナー企業より再生重油発電設備を仕入れ、販売・導入支援を行います。これ

により、各施設は非常時のバックアップ電源としてはもちろん、平常時の自家消費による電力コスト削減や、カーボンニュートラル対応の一環としても活用することが可能です。

また、再生重油の利用は廃棄物削減と資源循環に貢献するものであり、循環型社会の実現に寄与する事業と位置付けております。当社の子会社である株式会社 JB サステナブルにおいて、当該事業の推進を見込んでいます。

財務施策

継続した資金調達の実施による財務基盤の安定化

当社は、2020 年 1 月、2021 年 4 月及び 2022 年 4 月に第三者割当による新株予約権の発行を行い、また、2024 年 8 月に第三者割当による新株式及び新株予約権の発行を行い、円滑な権利行使が進む中、資本の充実を図ってまいりました。2025 年 1 月期末までの当該新株式及び新株予約権による資金調達額は累計で 3,215,240 千円となり、事業領域拡大資金等に充当しております。なお、2024 年 8 月の第三者割当については 2025 年 7 月 3 日付「資金使途の変更に関するお知らせ」のとおりに資金使途の変更を行っております。

当社としては、必要であると判断した場合は追加的な資本増強による資金調達を検討するなど財務基盤の安定化に取り組んでまいります。

前回資金使途として挙げているゲーム事業に関して、開発やインフラ構築において当初の想定より時間、費用が掛かることや当社全体のキャッシュ・フローに影響が大きいと、資金を資金効率のいい新規事業を優先しております。また当事業において関連トークンの日本における暗号資産取引所への情報を見据えたコンサルティング事業の推進も計画しておりますが、現時点で確たる展望を描きづらい環境であるため、中長期で検討し事業推進の優先度を精査して行っております。

特に当社としては、事業施策「4. 事業領域拡大」への注力を行うことで早期の営業黒字化の道筋をつけることが最優先課題であると認識しております。

「4. 事業領域拡大」については、EC 事業以外の収益源の構築を目指しております。当社は、2025 年 2 月 6 日に子会社化した株式会社 GoldStar（以下、「Goldstar」といいます。）の事業において、クリーミーヨーグルトボールという商品を中心とした韓国から輸入するアイスクリーム商品の販売が非常に好調であります。全国展開している小売業様の店舗において採用され、販売も好調ということで今後も拡大が期待されております。また、日本国内での販売代理店契約を締結した 361° のスポーツブランドの展開について、バスケットシューズ、ランニングシューズ、スポーツアパレルなどの商品を EC 事業、及び卸事業にて展開を拡大してまいります。

当社グループは、2016 年 1 月期以降、売上高が減少傾向にあったところに、さらに新型コロナウイルス感染症の拡大が影響し、売上高は大きく減少し、2025 年 1 月期を含めると 7 期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスの計上、並びに 9 期連続した親会社株主に帰属する当期純損失を計上している状況にあります。こうした、状況にありながら、事業拡大に伴う収益化の向上を必要としており、さらに財務状況が危機的な状況であることから早期に財務基盤の安定化といった施策を実現させるべく、資金調達の必要性が生じております。

資金調達の方法として、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、直接金融による資金調達の早期実現が必須不可欠であると判断いたしました。さらには、本第三者割当を行うことによって、手元資金の充実だけではなく、自己資本比率の改善によって財務状況の安定化が見込まれ、収益性の改善が図れることや連結純資産の更なる増強が実現できるものと考えております。

このたび選択したスキームはまた本新株式の発行価額と本新株予約権の行使価額は株価 240 円（2025 年 7 月 31 日）に対して 95 円と有利発行であること、議決権比率ベースで 270.68%と大規模な希薄化を伴う発行であり、発行後の割当先による投資行動により株価に下落圧力がかかる可能性があります。当社としても割当予定先より市場動向を勘案しながら売却していく方針である旨を口頭で確認しておりその影響は限定的であると考えております。

当社といたしましては既存株主の皆様の株式価値を毀損することなく、企業価値を向上すること

に配慮しておりますが、当社が7期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスの計上、並びに9期連続した親会社株主に帰属する当期純損失を計上している状況であることを鑑みると資金調達手法は極めて限定的であると考えております。今回の資金調達スキームは、当社といたしましても、本新株式の発行により、財務体質の強化を図り、事業成長のための一定額を迅速にかつ確実に調達することができるとともに、割当予定先の要請と協議に基づき、本新株予約権の発行により割当予定先が当社に対して段階的に投資を行うことができるように配慮したものであります。加えて、本新株予約権の発行は必ずしも一度に大量の新株式を発行するものではないため、当社及び当社既存の株主にとっても、資金調達を全て新株式により調達する場合と比べて、権利行使が完了するまでには一定程度の期間を要することが想定されます。そのため、既存株式の希薄化が段階的に進む点において、既存株主に対する希薄化は避けられないものの、一定の配慮ができると判断して採用いたしました。

当社といたしましては既存株主の皆様の株式価値を毀損することなく、企業価値を向上することに配慮しておりますが、E C 事業及び新規事業の拡充、並びに自己資本比率の改善による財務基盤の安定化といった目的を達成するために、有利発行を伴い、議決権比率ベースで 270.68%と大規模な希薄化が生じながらも本第三者割当による資金調達を行うことが、当社グループの株式価値向上に資する最良の選択であり株主価値の向上につながるものと判断しております。

(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、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、当社としましては、直接金融による株主資本の増強を図ることを軸に調達方法の検討をいたしました。

① 公募増資

公募増資は、一度に資金調達が可能となり、有力な資金調達手段の1つではありますが、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及び財務状況を鑑みると、引受幹事証券を探すことは困難であり、公募増資を実施することは現実的ではないと判断し、資金調達方法の候補からは除外することといたしました。

また、将来の1株当たりの期待利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられることから、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。

② MSCB

株価に連動して行使価額が修正される転換社債型新株予約権付社債（いわゆるMSCB）の発行条件及び行使条件は多様化していますが、一般的には、転換により交付される株式数が行使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、今回の資金調達方法としては適切でないと判断いたしました。

③ ライツ・オフERING

いわゆるライツ・オフERING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・オフERINGと新株予約権の権利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・オフERINGがあります。コミットメント型ライツ・オフERING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ことや引受手数料等の発行コストの増大が予想されます。また、ノンコミットメント型ライツ・オフERINGでは、既存投資家の参加率が不透明であることが、資金調達の蓋然性確保の観点から不適当である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年間に於いて経常赤字を計上しており、株式会社東京証券取引所（以下、「東京証券取引所」といいます。）の定める有価証券上場規程第304条第1項第3号a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。

このたび選択したスキームはまた本新株式の発行価額と本新株予約権の行使価額は株価 240 円（2025 年 7 月 31 日）に対して 95 円と有利発行であること、議決権比率ベースで 270.68%と大規模な希薄化を伴う発行であり、発行後の割当先による投資行動により株価に下落圧力がかかる可能性があります、当社としても割当予定先より市場動向を勘案しながら売却していく方針である旨を口頭で確認しておりその影響は限定的であると考えております。当社といたしましては既存株主の皆様の株式価値を毀損することなく、企業価値を向上することに配慮しておりますが、当社が 7 期連続して営業キャッシュ・フローが赤字であることを鑑みると資金調達手法は極めて限定的であると考えております。本新株式と本新株予約権の発行を組み合わせ今回の資金調達スキームは、当社といたしましても、本新株式の発行により、財務体質の強化を図り、事業成長のための一定額を迅速にかつ確実に調達することができるとともに、割当予定先の要請と協議に基づき、本新株予約権の発行により割当予定先が当社に対して段階的に投資を行うことができるように配慮したものであります。

加えて、本新株予約権の発行は必ずしも一度に大量の新株式を発行するものではないため、当社及び当社既存の株主にとっても、資金調達を全て新株式により調達する場合と比べて、権利行使が完了するまでには一定程度の期間を要することが想定されます。そのため、既存株式の希薄化が段階的に進む点において、既存株主に対する希薄化は避けられないものの、一定の配慮ができると判断して採用いたしました。

なお、当初の計画通りに、本新株予約権の行使による資金調達を行うことができない場合、その時点における当社の事業環境、財務状況に鑑みて、別途の手段による資金調達を実施する可能性があります。

<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は 95 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 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、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。

③ 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	10,195,555,436 円
(内訳)	
本新株式の発行	2,959,953,000 円
本新株予約権の発行	195,636,936 円
本新株予約権の行使	7,039,965,500 円
②発行諸費用の概算額	47,090,000 円
③差引手取概算額 (①－②)	10,148,465,436 円

- (注) 1. 本新株式の払込金額の総額 2,959,953,000 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 7,235,602,436 円
2. 発行諸費用の概算額の内訳は、登記費用 (35,090 千円)、割当予定先等調査費用 (2,500 千円)、株価算定費用、新株予約権価格算定費用 (3,000 千円)、有価証券届出書作成等支援業務費用 (5,000 千円)、意見書作成費用 (1,500 千円) 等の合計額であります。なお、発行諸費用の概算額には、消費税及び地方消費税は含まれておりません。
3. 本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は、当初行使価額で全ての本新株予約権が行使されたと仮定した場合の金額であります。行使価額が調整された場合には、払込金額の総額及び本新株予約権の行使に際して出資される財産の額並びに差引手取概算額は増加又は減少する可能性があります。また、本新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、本新株予約権の行使に際して出資される財産の額並びに差引手取概算額は減少する可能性があります。

(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 (百万円)	支出予定時期
① 本社運転資金	1,200	2025年8月～2027年7月
② M&A及び資本業務提携資金	500	2025年8月～2028年7月
③ 当社子会社（株式会社GoldStar）における運転資金	700	2025年8月～2028年7月
④ 運転資金（361° 事業）	500	2025年8月～2028年7月
⑤ 運転資金（サステナブル事業）	59	2025年8月～2028年6月
合計	2,959	

<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 (百万円)	支出予定時期
② M&A及び資本業務提携資金	1,450	2025年8月～2028年7月
③当社子会社（株式会社GoldStar）における運転資金	1,700	2025年8月～2028年7月

④ 運転資金（361° 事業）	950	2025年8月～2028年7月
⑤ 運転資金（サステナブル事業）	3,088	2025年8月～2028年7月
合計	7,188	

- (注) 1. 調達資金は本表の記載の順に優先的に充当する予定です。
2. 本新株予約権の行使価額は調整される可能性があることから、実際に調達できる資金の額及びその支出時期と現時点において想定している調達資金の額及び支出予定時期との間に差異が生じる可能性があります。調達資金が大きく不足した場合には、追加での資金調達についても検討し、実施について適切に判断してまいります。なお、上記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は銀行預金で保管する予定です。
3. 資金の使途又は金額は状況に応じ変更する可能性があります、資金の使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。

本第三者割当により調達する資金の具体的な使途は以下の通りです。

① 本社運転資金

当社は本年5月よりHD制をとり、株式会社ジェリービーンズグループの下に事業会社を持つ体制に移行しております。その持株会社としての本社の運転資金（人件費年額 250 百万円、地代家賃年額 37 百万円、販売経費、広告費用 80 百万円、販売促進費用 233 百万円）2年分として、1,200 百万円を見込んでおります。

② M&A及び資本業務提携資金

当社は、早期の利益体質の確立に向けM&A及び資本業務提携を推進していくことを予定しており、当該取り組みに向けた資金を必要としております。主に以下のような方針を定めております。

- ・既存の婦人靴を中心とした事業に関連しシナジー効果が見込めるもの、または直接関連しなくても事業成長性が見込めるものを広く検討しております。ターゲット顧客層は個人向け、法人向けを問わず全方位型のビジネス展開で検討し、収益源の多様化を図る。

- ・効率化とコスト削減： 合併や買収により、本部機能やバックオフィスの重複する機能やコスト（固定費）を削減し、運営の効率を向上させる。

- ・新たな技術の取得： 当社グループとのシナジーが見込めるテクノロジーや新しい製品、サービスの獲得を通じて競争力を強化する。

- ・リスクの分散： サステナブル事業、メディカルサービス事業、エンターテインメント事業などすでに設立済みの子会社に係る複数の事業領域や地域に展開することでリスクを分散し、業績の安定化を図る。

こうした方針に従い、1件あたり、100～500 百万円程度の案件を想定しており、当該支払は2025年8月～2028年7月に行われることを見込んでおります。本新株及び本新株予約権の行使による調達額のうち合計 1,950 百万円を当該資金使途へ充当することを見込んでおります。現時点においては具体的に買収交渉を行っている相手先は1社ございますが、開示すべき事項が生じた場合には適時適切に開示してまいります。

③当社子会社（株式会社 GoldStar）における運転資金

当社子会社（株式会社 GoldStar 従業員数：6 名、主要取引先：大手コンビニエンスストア、大手スーパーマーケット等）（以下「GoldStar」といいます。）において事業拡大のための韓国製のアイスクリーム商品の仕入れのための資金を必要としております。2025年5月7日付「株式会社 Gold Star 取扱商品が全国のセブン・イレブンにて販売決定のお知らせ」にてお知らせのとおり Gold Star が取り扱う韓国直輸入のスイーツ商品「クリーミーヨーグルトボール」および「悪魔チョコビンス」について、全国のセブン・イレブン（一部店舗を除く）にて期間限定で販売されることが決定しております。こうした取り組みから本年3月から6月においては、商品代、運輸費などで468 百万円の支出をしております。具体的には韓国産のアイスクリーム商品（クリーミーヨーグルトボール、悪魔チョコビンスなど）を仕入

れることを予定しております。仕入の時期については、国内の流通事業者との商談により変動しますが、年間を通じて一定数の仕入を見込んでおります。

必要資金は2,400百万円であり、内訳は商品開発5百万円、商品仕入1,900百万円、関税、物流コスト（関税、輸送費、保管費用）380百万円、マーケティング費用115百万円へと調達資金を用途する予定です。本新株式及び本新株予約権の行使による調達額のうち合計2,400百万円を当該資金用途へ充当することを見込んでおります。

④ 運転資金（361°事業）

当社は2025年2月25日付適時開示「株式会社361 Sports Japanと日本国内における販売代理店契約締結のお知らせ」にてお知らせのとおり、株式会社361 Sports Japan（本社：東京都中央区、代表取締役：ジェームス・フェンティン・クオ、以下「361 Sports Japan」）と日本国内における販売代理店契約することを決議し、グローバルスポーツブランド「361°（スリーシックスティワンディグリー）」の展開を共同で推進していくこととしております。

「361°」は、香港証券取引所に上場する「361 度国際有限公司（1361:HK）」が展開するグローバルスポーツブランドであり、スポーツシューズ、アパレル、アクセサリーを中心に、世界70か国以上で事業を展開しており、当社としても今後の成長事業として、当該事業を同社共同して推進してまいります。

本契約により、ジェリービーンズは日本国内の販売代理店として361°製品の販売を行い、株式会社361 Sports Japanはブランド管理、事業開発、およびマーケティング戦略を統括し、両社協力のもとブランドの市場拡大を推進します。本件の担当している従業員数は10名になります。また、ジェリービーンズでは、2024年にスポーツ事業を強化するためのオリジナルブランド「JELLY BEANS SPORTS」を立ち上げており、361°ブランドとのシナジー効果を最大限に活かし、日本市場での成長を加速させる計画です。さらに、2025年秋には、日本国内において「361°」ブランドの旗艦店（直営店）を開設する予定です。この新店舗では、最新のスポーツシューズやアパレルを体験・購入できる場を提供し、ブランドの世界観をより多くの消費者に伝えていきます。

このたび361°事業において必要資金は1,450百万円であり、商品（スポーツシューズ、スポーツアパレル等）仕入（750百万円）、店舗展開（300百万円）、関税、物流コスト（150百万円）、販売促進（バスケットボールチームや選手への商品提供、イベントなどへの協賛）（200百万円）、ECサイト構築運用（50百万円）などを用途する予定です。店舗展開については、期間限定のポップアップストアや新規店舗（旗艦店を含む）を10箇所ほどを予定しております。固定店舗について、1店舗当たりの出店費用は平均で15百万円を想定しております。店舗開設において、新規の採用を1店舗当たり社員2名平均、固定店舗計で10名ほど採用実施する予定です。採用コストは出店費用に含んでおります。本新株式及び本新株予約権の行使による調達額のうち合計1,450百万円を当該資金用途へ充当することを見込んでおります。

⑤ 運転資金（サステナブル事業）

当社グループはこれまで、婦人靴事業の中で「サステナブルライン」としてエコフレンドリーな商品を生産・販売を行ったり、近畿電電輸送株式会社と「サステナブル事業協業に向けた業務提携」を結び協業を進めるなど、循環型社会の構築する事業領域として、環境リサイクル事業の強化を図ってまいりました。

こうした取り組みをうけ、このたび、2025年6月12日付適時開示「子会社設立に関するお知らせ」にてお知らせのとおり、当該分野における事業の拡充および専門性の強化を目的として、廃棄物処理・再資源化・エネルギー利活用・建設工事・労働力供給・通関貿易・中古資源物の取扱いなど多岐にわたる事業活動を展開する子会社である株式会社JBサステナブル（所在地：東京都台東区上野一丁目16番5号、代表取締役：宮崎明）を設立いたしました。なお、現在の従業員は2名です。

これにより、グループ内の関連事業を統合し、効率的な運営体制を確立するとともに、地域社会や顧客のニーズに柔軟に対応し、持続可能な事業成長を目指してまいります。

サステナブル事業領域において販売用製品（再生重油自家発電等）仕入、販売促進のための資金を必要としております。必要資金は 3,388 百万円であり、内訳として仕入 3,000 百万円（想定販売価格 100 百万円/台）、マーケティングおよび販売促進（広告宣伝費 58 百万円、販売代理店を活用したキャンペーン 90 百万円、ハウスメーカーと連携した商品告知等 110 百万円）258 百万円、本社業務（人件費 70 百万円、事務所費用 60 百万円）130 百万円、合計 3,388 百万円を使途する予定です。本新株式及び本新株予約権の行使による調達額のうち合計 3,147 百万円を当該資金使途へ充当することを見込んでおります。使途予定額の 3,388 百万円と 3,147 百万円の差額については、将来的な当社キャッシュ・フローにより充当する予定です。

また、本第三者割当の資金使途の対象外ではありますが、当社新設（2025 年 5 月）子会社である株式会社 JB メディカルは医療法人の運営サポートを行います。株式会社 JB メディカルは、設備譲渡を株式会社 LocalNow（所在地：静岡県浜松市中区富塚町 1933-1 代表者：代表取締役 井上 大介）より 50 百万円で行い、デジークリニック新宿院の運営委託引継ぎ運営を請け負っております。株式会社 JB エンターテインメントは芸能事務所運営を行い、支出は 2025 年 8 月より年間 30 百万円ほどを見込んでおります。

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、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、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

当社は、各割当予定先との間で、第三者割当により発行する本新株式の払込金額について協議を重ねた結果、本新株式の払込価額を 1 株当たり 95 円に決定いたしました。本新株式の払込価額を 1 株当たり 95 円に決定した経緯は以下となります。

当社は資金の必要性から、当社の筆頭株主である須田忠雄氏に対して 2025 年 5 月上旬にエクイティ・ファイナンスの引受について打診を行いました。その際に、本新株式の割当予定先である須田忠雄氏より当社の財務状況を鑑み、本新株式の払込価額について検討を行いたい意向を受けました。具体的には①当社が 7 期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスの計上、並びに 9 期連続した親会社株主に帰属する当期純損失を計上しており、また、2026 年 1 月期第 1 四半期においても、営業損失（△111 百万円）、経常損失（△113 百万円）を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況、その他会社の経営に重要な影響を及ぼす事象が生じていること、②当社株価について本新株式は引受先との発行交渉を行っていた 2025 年 6 月 2 日～6 月 13 日の当社市場株価終値は 160 円程度（終値単純平均）で推移しており、当該価格で引き受けの交渉を行っていましたが、当社が 7 期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスを計上しているにも関わらず、PBR が約 18 倍（当社が属する同業他社は平均 3.3 倍程度）と評価されており現在の株価が当社の実態を反映されているかが不明であること等により、現在の市場株価水準では引受けは厳しく、再度発行条件の検討を行いたい意向を受けました。

また須田忠雄氏より本第三者割当の割当先のリスク判断として、ディスカウント率 10%以内（日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に照らしていわゆる有利発行に該当しない水準）での引受けは困難であり、相応額のディスカウントした発行額にて本新株式を引き受けることが条件となる旨の意向を割当予定先より受けました。また、その他の本新株式のすべての割当予定先においても須田忠雄氏の同様の意向を示しておりました。

当社は、依然として収益化には時間を要しており、強固な収益基盤の確立には資金を必要としております。そのため、2025 年 4 月末時点において 300 百万円の現預金残高を有しておりますが、2026 年 1 月期第 1 四半期においても、営業損失（△111 百万円）、経常損失（△113 百万円）を計

上していることから、今後の運転資金も不足しております。

このような必要性から当社としても、当該資金調達について本第三者割当の割当先より相当のリスクを負っていただいていること、本業の運転資金の充実を図るため早期に本第三者割当の実施を行うことが最優先であると判断し、社内において発行条件について検討を進めました。

当社としましても、本新株式の割当予定先に対しては、市場株価を基礎として 10%のディスカウントを加味した発行価額の採用を打診しておりましたが、相当額の本新株式の引受を行っていただく前提であることから、大幅なディスカウントを伴わない引受先が経営陣を含め存在しませんでした。

上記の必要性から、資金提供者である新株式の各割当予定先の意向については一定程度勘案する余地はあるものと判断し、なおかつ引受先が一向に現れない中で、キャッシュ・フローが厳しい当社の状況を踏まえて、割当予定先において本第三者割当の引受に応じていただいたものであります。こうした割当予定先の要望も考慮すべきと判断し、市場株価以外に株式価値の一般的な公正価値評価の算定手法であるDCF法を検討するにあたり、第三者算定機関に当社の株価算定を依頼いたしました。

新株式の払込金額の公正性の検討にあたっては、当社及び割当予定先から独立した第三者機関であり、新株式並びに新株予約権の公正価値算定を始めとし、公開会社／未公開会社問わず多数の公正価値の算定実績があること等を鑑み、東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社（所在地：東京都千代田区一丁目 11 番 28 号、代表取締役：能勢 元）（以下、「TFA」といいます。）に本新株式の算定を依頼し、2025 年 7 月 18 日に株式価値算定書を入手しております。前回（2024 年 7 月 23 日取締役会決議）の第三者割当においても対応いただいております。前回において多数の実績を有していること等を総合的に勘案して選定しました。

TFAは、当社普通株式 1 株当たりの株式価値について、DCF法による株式価値を算定することで、当社の株式価値の範囲を算出しております。

DCF法につきましては、当社が提供した事業計画（予測期間：2026 年 1 月期～2028 年 1 月期）（以下、①～④の施策を反映したもの）に基づきフリーキャッシュフローを算出し、WACCによって割り引くことで理論株式価値を算出しました。WACCについては、リスクフリーレート 1.315%（2025 年 4 月 30 日における日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」長期国債 WI-06 の平均複利回り）、リスクプレミアム 5.900%、対市場 β 0.334（SPEEDA β ）、小規模リスクプレミアム 2.1%により、株主資本コストを 5.385%と算出しました。また、予測期間における運転資本増減額は、過去の推移より予想値を算出しております。なお、事業計画はその計画の蓋然性の観点から、3 年を超える詳細な営業キャッシュ・フローの予測は、現時点での経営計画上も不確実性が高く、むしろ恣意的な仮定を強いるリスクが高いこと、なお、予測期間以降の企業価値については、ターミナルバリュー（永続価値）に基づいて合理的に評価しております。したがって、予測期間を当該期間とすることは、むしろ保守的かつ信頼性の高い企業価値算定につながることから当該予測期間は妥当と判断しています。

①仕入サイクルの最適化

婦人靴、アパレルは国内製造を増やし、小ロット生産を推進し、機会損失をなくし利益の向上を図る。

②輸入食品の卸事業の販路拡大

株式会社 GoldStar の韓国より輸入するアイスクリーム商品が好調で国内大手流通企業の採用が進む。これをさらに多くの企業に広げていき利益を確保する。

③スポーツシューズ、スポーツアパレルの卸・小売事業 EC 事業の拡大

国内の婦人靴、アパレルの販売において、自社店舗を縮小するが、EC での販売を増やすべく、商品の拡充、SNS 活用、広告活用を最適化し、利益を確保する。

④サステナブル事業の寄与

新規事業として重油発電の販売事業について加味しております。ただし新たな本事業計画の予測期間である 2026 年 1 月期～2028 年 1 月期は投資フェーズであり、2028 年 1 月期の期中から収益化を見込んでいるため業績への影響は軽微なものとなっています。

なお、M&A 施策における影響については、M&A 施策については子会社等により取得する案件次第で、業績への影響が不透明であり上振れ、下振れ可能性（リスク）を極力排除することから、

謙抑的な見通しとして加味しておりませんが、不確定要素を加味することで、算定結果を誤らせる恐れがあることから、算定に加味しておらず、当該方針は保守的かつ信頼性の高い企業価値算定につながると考えることからこうした前提は妥当と判断しています。

本算定に基づき、2025年4月30日を基準日として、当社株式価値を、3,559百万円（1株当たり価値92円）と算定しており、この合理的範囲（株式価値評価額の上下10%程度）として、82円～101円と算定しております。同報告書では、この算定方法により、当社の株式価値を82円～101円と算定しており、本新株式の発行価額95円はこの範囲内となっております。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である3,559百万円（1株当たり価値92円）は妥当であると判断しております。

なお、2025年6月に、2025年4月30日を基準とした算定結果で、割当先と合意をしており、その後に、上記④を加味した新事業計画により算定を行いました。再度新たな事業計画で算定を行っても、当該合意済の発行価額（95円）は公正価値のレンジ内であり、合意内容に変更はないので、基準日の更新はしないこととしております。

なお、当該事業計画は本第三者割当の際の公正価値算定のため、作成したものであり2026年1月期業績予想として作成したものではありません。また、当該事業計画は2027年1月期に営業利益ベースで黒字化を予定しておりますが、株式会社GoldStarの輸入食品の国内流通における販売拡大に伴い企業価値の増加が見込まれたものであります。本算定により当社の株主価値は3,559百万円と評価されておりますが、時価総額（上場維持基準は40億円）と企業価値は必ずしも一致するものではありませんが、本第三者割当により企業価値の向上が図れるものと考えております。

当社にて有利発行に該当するおそれも発生し得ることから、当社としてはこれに十分配慮し検討を行うため、経営者から一定程度独立した者として、当社と利害関係のない社外有識者であり、過去の事例より第三者割当における有利発行の該当性可否等の分野において専門性が高いことからセントラル法律事務所（小井土直樹弁護士）に、本株式の発行価額に関する客観的な意見を求め、2025年7月31日付で、意見書（以下、「本意見書」といいます。）を入手しております。なお、小井土直樹弁護士の意見部分は次のとおりです。

1 本第三者割当の必要性について

(1) 資金調達の必要性について

2026年1月期第1四半期連結累計期間におけるわが国経済は、所得環境の改善、インバウンド需要の増加等により緩やかな回復の動きが見られる一方で、エネルギー価格、原材料費の高騰及び円安の進行等により個人消費は力強さを欠き、依然として先行き不透明な状況が続いている。

婦人靴業界においては、生活様式の変化や物価高騰を背景にした個人の消費スタイルが、より慎重なものに変化するなど、婦人靴の市場規模は縮小傾向にあり、引き続き厳しい経営環境が続いている。

このような状況の中、2026年1月期第1四半期において、貴社グループは事業再生のための基盤の整備と事業モデルの変革に向けた取り組みに努めたとのことである。

これらの結果、売上高228百万円（前年同四半期5.2%減）、営業損失111百万円（前年同四半期は123百万円の営業損失）、経常損失113百万円（前年同四半期は124百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失116百万円（前年同期は親会社株主に帰属する四半期純損失95百万円）となった。

そして貴社グループは、2016年1月期以降、売上高が減少傾向にあったところに、さらに新型コロナウイルス感染症の拡大が影響し、売上高は大きく減少、2025年1月期を含めると7期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスの計上、並びに9期連続した親会社株主に帰属する当期純損失を計上している状況にある。2025年1月期においては、売上高は831,619千円で前連結会計年度に比較して9.6%減少し、営業損失519,975千円及び親会社株主に帰属する当期純損失519,966千円を計上している。

また、当面の先行きも不透明である状況から継続企業的前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在している。

また、2026年1月期第1四半期においても、売上高は228百万円で前第1四半期連結累計期間

に比較して5.2%減少し、営業損失111百万円及び親会社株主に帰属する四半期純損失116百万円を計上するなど、売上高の減少は継続しており貴社は抜本的な施策が必要であると認識しているとのことである。

また財務体質も現預金残高は2026年1月期第1四半期において、300百万円(2025年1月期は265百万円)と新株予約権の行使により、増加しているが、継続して営業損失を計上している状況から、手元資金が潤沢とは言えない状況である。さらに2026年1月期第1四半期における純資産の残高は、785百万円(2025年1月期は113百万円)と、第4回新株予約権の行使により純資産残高は増加したものの、継続して当期利益においても純損失を計上しており安定した財務基盤とは言えない状況となっている。

さらに、当面の先行きも不透明である状況から継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在している。

特に貴社としては、下記に述べる事業施策E C事業を軸とした事業収益の改善、事業領域拡大への注力を行うことで早期の営業黒字化の道筋をつけることが最優先課題であると認識している。

・E C事業を軸とした事業収益の改善

これまで、貴社主力事業であった小売事業を縮小させ、E Cサイトを販売を重視する方向で諸施策を展開した結果、E C事業は一定の伸びを示し、売上全体に占める割合も上昇している。全社の事業収益の改善に向けて、E C事業を軸として、更なるオムニチャネル化体制及びセールスプロモーションの強化に取り組み積極的な販売活動を実施していく。

・事業領域拡大

既存の主力事業である婦人靴の小売事業及びE C事業だけでなく、主力事業に付随する新たな事業を模索・展開していくことで将来的な売上高の増加・収益確保を図っていく。既に取り組みを開始しているSDGs関連商品等の販売においては、近畿電電輸送株式会社が保有する廃ガラスより製造した商品『POROUS α』の拡販を行う方向にシフトしていく。またスポーツアパレルの販売も準備しており、新たな事業の領域拡大を目指していく。

展開した結果、E C事業は一定の伸びを示し、売上全体に占める割合も上昇してきたが、E C事業への機能強化及びマーケティング資金等の事業資金が不足していることから、十分な利益化に至っていない。

貴社としても、全社の事業収益の改善に向けて、さらにE C事業を軸として、更なるオムニチャネル化体制及びセールスプロモーションの強化に取り組み積極的な販売活動を実施する必要性が生じているものと考えている。

事業領域拡大については、E C事業以外の収益源の構築を目指す。貴社は、2025年2月6日に子会社化したGoldstarの事業において、クリーミーヨーグルトボールという商品を中心とした韓国から輸入するアイスクリーム商品の販売が非常に好調である。全国展開している小売業様の店舗において採用され、販売も好調ということで今後も拡大が期待されている。また、日本国内での販売代理店契約を締結した361°のスポーツブランドの展開について、バスケットシューズ、ランニングシューズ、スポーツアパレルなどの商品をE C事業、及び卸事業にて展開を拡大していくとのことである。

さらに、貴社グループは新たな事業として再生重油発電設備販売事業に参入することとしているが、参入したばかりの事業であり、必ずしも早期の収益化が見込めるわけでない状況にある。

もっとも、貴社グループは、2016年1月期以降、売上高が減少傾向にあったところに、さらに新型コロナウイルス感染症の拡大が影響し、売上高は大きく減少し、2025年1月期を含めると7期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスの計上、並びに9期連続した親会社株主に帰属する当期純損失を計上している状況にある。こうした状況にありながら、事業拡大に伴う収益化の向上を必要としており、さらに財務状況が危機的な状況であることから早期に財務基盤の安定化といった施策を早期に実現させるべく、資金調達の必要性が生じている。

資金調達の方法として、貴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、貴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、直接金融による資金調達の早期実現が必須不可欠であると判断したとのことである。さらには、本第三者割当を行うことによって、手元資金の充実だけではなく、自己資本比率の改善によって

財務状況の安定化が見込まれ、収益性の改善が図れることや連結純資産の更なる増強が実現できるものと考えているとのことである。

当職としても、貴社の早期の財務基盤の安定を図ると共に、収益化の改善のために事業領域を拡大するために、直接金融による資金の必要性が認められるとの判断は合理的といえる。

資金の充当予定に関しても、貴社から提示を受けた資料及びヒアリングの結果を踏まえれば、合理的な見積もりのもとに必要な事業費用等が提示され、M&A 資金に関しても適切な買収費用が見積もられており合理的といえる。

(2) 第三者割当による資金調達を選択したことの必要性について

貴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、貴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、間接金融による資金調達は困難とのことである。

その上で、①公募増資は、一度に資金調達が可能となり、有力な資金調達手段の1つではあるが、時価総額や株式の流動性によって調達金額に限界があり、貴社の時価総額や株式の流動性及び財務状況を鑑みると、引受幹事証券を探すことは困難であり、公募増資を実施することは現実的ではないと判断し、資金調達方法の候補からは除外することとしたとのことである。

また、将来の1株当たりの期待利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられることから、今回の資金調達方法として適当ではないと判断した。

②MSCBについて株価に連動して行使価額が修正される転換社債型新株予約権付社債（いわゆるMSCB）の発行条件及び行使条件は多様化しているが、一般的には、転換により交付される株式数が行使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、今回の資金調達方法としては適切でない判断した。

③ライツ・オフアリングには貴社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・オフアリングと新株予約権の権利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・オフアリングがある。コミットメント型ライツ・オフアリングは、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ことや引受手数料等の発行コストの増大が予想される。また、ノンコミットメント型ライツ・オフアリングでは、既存投資家の参加率が不透明であることが、資金調達の蓋然性確保の観点から不適当であると判断した。また、ノンコミットメント型ライツ・オフアリングについては、当社は最近2年間において経常赤字を計上しており、株式会社東京証券取引所（以下、「東京証券取引所」といいます。）の定める有価証券上場規程第304条第1項第3号a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ない。

このたび貴社が選択したスキームは、本新株式の発行価額と本新株予約権の行使価額は株価240円（2025年7月31日）に対して95円と有利発行であること、議決権比率ベースで270.68%と大規模な希薄化を伴う発行であり、発行後の割当先による投資行動により株価に下落圧力がかかる可能性があるが、貴社としても割当予定先より市場動向を勘案しながら売却していく方針である旨を口頭で確認しておりその影響は限定的であると考えているとのことである。貴社としては既存株主の皆様の株式価値を毀損することなく、企業価値を向上することに配慮しているが、貴社が7期連続して営業キャッシュ・フローが赤字であることを鑑みると資金調達手法は極めて限定的であると考えているとのことである。本新株式と本新株予約権の発行を組み合わせた今回の資金調達スキームは、貴社としても、本新株式の発行により、財務体質の強化を図り、事業成長のための一定額を迅速にかつ確実に調達することができるとともに、割当予定先の要請と協議に基づき、本新株予約権の発行により割当予定先が当社に対して段階的に投資を行うことができるように配慮したものであるとのことである。

加えて、本新株予約権の発行は必ずしも一度に大量の新株式を発行するものではないため、貴社及び貴社既存の株主にとっても、資金調達を全て新株式により調達する場合と比べて、権利行使が完了するまでには一定程度の期間を要することが想定される。そのため、既存株式の希薄化が段階的に進む点において、既存株主に対する希薄化は避けられないものの、一定の配慮ができると判断して採用したとのことである。

なお、当初の計画通りに、本新株予約権の行使による資金調達を行うことができない場合、その時点における当社の事業環境、財務状況に鑑みて、別途の手段による資金調達を実施する可能

性があるとのことである。

当職としても、貴社の現状において、金融機関等からの融資による大規模な資金調達には難しいこと、また公募増資及び株主割当による新株式発行については、資金調達の確実性や機動性の観点から相当で無いこと、いわゆるライツ・オファリングについてもコミットメント型はわが国による実施例に乏しく、またノン・コミットメント型についても割当先となる既存株主の参加率が不透明であり、またそもそも貴社の財務状況に鑑みて新株予約権の譲渡の上場基準を満たさないことから、第三者割当による新株式発行を選択することについての必要性が認められるものと判断する。

また、併せて第三者割当による新株予約権を発行することについても、当職として、全額を新株で引き受ける割当予定先を探すことが困難であること、本新株予約権について、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、既存株主の皆様の株式価値の希薄化の抑制が図られるように定められており、また、将来的に貴社の資金ニーズが後退した場合や資本政策方針が変更になった場合など、本新株予約権を取得することにより、希薄化の防止や資本政策の柔軟性が確保できるなどの取得条項の定めを設けて必要以上に貴社の株式が希薄化しないよう一定の配慮がされている。

そうすると、当職としても、以上検討した貴社の現況に鑑みると、第三者割当による資金調達を選択した当社の判断に合理性が認められ、また、併せて発行する新株予約権についても、行使価額と対象株式数を固定化すると共に、資金ニーズが後退した際等における取得条項を設けるなどして、必要以上に貴社株式が希薄化しないような措置も講じられており、適切であると認められる。

2 本件第三者割当の相当性について

(1) 本件第三者割当における発行条件の相当性について

ア 新株式発行について

(ア) 「特に有利な金額」の意義

会社法第 199 条第 3 項の「特に有利な金額」とは、公正な発行価額よりも特に低い価額をいうと解される。ここにいう「公正な発行価額」は、関連する裁判例によれば、「当該企業の有する客観的価値」により決定されるべきであるとされ、多くの場合には株価が基準となるものと解されている。

また、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」（平成 22 年 4 月 1 日付、以下「日証協指針」という。）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される。

(イ) 有利発行該当性について

本新株発行の割当価額 95 円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 7 月 31 日の貴社普通株式の終値 240 円から 60.42%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 268.52 円から 64.45%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 203.16 円から 53.24%のディスカウント、当該直近営業日までの 6 か月間の終値平均である 158.31 円から 39.99%のディスカウントとなっている。

これらの事情を踏まえると、本件割当価額は第三者機関による DCF 法に基づく株式価値算定書に基づくものであるものの、会社法第 199 条第 3 項に定める特に有利な金額による発行に該当する恐れは否定できないといえる。

(ウ) 有利発行の必要性について

本新株式の割当予定先である須田忠雄氏より貴社の財務状況を鑑み、本新株式の払込価額について検討を行いたい意向を受けたとのことである。具体的には①貴社が 7 期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスの計上、並びに 9 期連続した親会社株主に帰属する当期純損失を計上しており、また、2026 年 1 月期第一四半期においても、営業損失（△111 百万円）、経常

損失（△113 百万円）を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況、その他会社の経営に重要な影響を及ぼす事象が生じていること、②貴社株価について本新株式は引受先との発行交渉を行っていた 2025 年 6 月 2 日～6 月 13 日において貴社市場株価終値は 160 円程度（終値単純平均）で推移しており、当該価格で引き受けの交渉を行っていたが、当社が 7 期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスを計上しているにも関わらず、PBR が約 18 倍（当社が属する同業他社は平均 3.3 倍程度）と評価されており現在の株価が当社の実態を反映されているかが不明であること等により、現在の市場株価水準では引受けは厳しく、再度発行条件の検討を行いたい意向を受けた。

また須田忠雄氏より本第三者割当の割当先のリスク判断として、ディスカウント 10%以内（日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に照らしていわゆる有利発行に該当しない水準）での引受けは困難であり、相応額のディスカウントした発行額にて本新株式を引き受けることが条件となる旨の意向を割当予定先より受けた。

貴社は、依然として収益化には時間を要しており、強固な収益基盤の確立には資金を必要としている。そのため、2025 年 4 月末時点において 300 百万円の現預金残高を有しておりますが、2026 年第 1 四半期においても、営業損失（△111 百万円）、経常損失（△113 百万円）を計上していることから、今後の運転資金も不足している。

このような必要性から貴社としても、当該資金調達について本第三者割当の割当先より相当のリスクを負っていただいていること、本業の運転資金の充実を図るため早期に本第三者割当の実施を行うことが最優先であると判断し、社内において発行条件について検討を進めたとのことである。

貴社としては、当初は本新株式の割当予定先に対しては、市場株価を基礎として 10%のディスカウントを加味した発行価額の採用を打診していたが、相当額の本新株式の引受を行っていただく前提であることから、大幅なディスカウント伴わない引受先が経営陣を含め存在しなかったとのことである。

上記の必要性から、資金提供者である新株式の各割当予定先の意向については一定程度勘案する余地はあるものと判断し、なおかつ引受先が一向に現れない中で、キャッシュ・フローが厳しい貴社の状況を踏まえて、こうした割当予定先の要望も考慮すべきと判断したとのことである。

以上の状況を踏まえると、貴社のキャッシュ・フローは依然厳しい状況にある一方、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況、その他会社の経営に重要な影響を及ぼす事象が生じているにもかかわらず、PBR が約 18 倍（当社が属する同業他社は平均 3.3 倍程度）と評価されており現在の株価が貴社の実態を反映されているかが不明であること等により、ディスカウント 10%以内（日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に照らしていわゆる有利発行に該当しない水準）での引受け先について経営陣を含めていないとの状況であると認められる。他方、2026 年第 1 四半期においても、営業損失（△111 百万円）、経常損失（△113 百万円）を計上していることから、今後の運転資金も不足している状態にあることや新たな収益基盤の確保を必要としていることも踏まえれば資金を調達する高度の必要性も認められる。

そうすると、新株式について有利発行の必要性が認められる。

（エ）有利発行の相当性について

新株式の払込金額の公正性の検討にあたっては、貴社及び割当予定先から独立した第三者機関であり、新株式並びに新株予約権の公正価値算定を始めとし、公開会社／未公開会社問わず多数の公正価値の算定実績があること等を鑑み、東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社（所在地：東京都千代田区一丁目 11 番 28 号、代表取締役：能勢 元）（以下、「T F A」といいます。）に本新株式の算定を依頼し、株式価値算定書を入手したとのことである。

T F A は、当社普通株式 1 株当たりの株式価値について、D C F 法による株式価値を算定することで、貴社の株式価値の範囲を算出したとのことである。

D C F 法については、貴社が提供した事業再生計画案に添付の事業計画（予測期間：3 年間）

（以下、①～④の施策を反映したもの）に基づきフリーキャッシュフローを算出し、W A C C によって割り引くことで理論株式価値を算出したとのことである。W A C C については、リスクフリーレート 1.315%（2025 年 2 月 28 日における日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」長期国債 WI-06 の平均複利利回り）、リスクプレミアム 5.900%、対市場 β 0.334（SPEEDA β ）、

小規模リスクプレミアム 2.1%により、株主資本コストを 5.385%と算出したとのことである。また、予測期間における運転資本増減額は、過去の推移より予想値を算出している。なお、事業計画はその計画の蓋然性の観点から、3年を超える詳細な営業キャッシュ・フローの予測は、現時点での経営計画上も不確実性が高く、むしろ恣意的な仮定を強いるリスクが高いこと、なお、予測期間以降の企業価値については、ターミナルバリュー（永続価値）に基づいて合理的に評価している。したがって、予測期間を当該期間とすることは、むしろ保守的かつ信頼性の高い企業価値算定につながると考えることから当該予測期間は妥当と判断される。

①仕入サイクルの最適化

婦人靴、アパレルは国内製造を増やし、小ロット生産を推進し、機会損失をなくし利益の向上を図る。

②輸入食品の卸事業の販路拡大

株式会社 GoldStar の韓国より輸入するアイスクリーム商品が好調で国内大手流通企業の採用が進む。これをさらに多くの企業に広げていき利益を確保する。

③スポーツシューズ、スポーツアパレルの卸・小売事業 EC 事業の拡大

国内の婦人靴、アパレルの販売において、自社店舗を縮小するが、EC での販売を増やすべく、商品の拡充、SNS 活用、広告活用を最適化し、利益を確保する。

④サステナブル事業の寄与

新規事業として重油発電の販売事業について加味している。ただし新たな本事業計画の予測期間である 2026 年 1 月期～2028 年 1 月期は投資フェーズであり、2028 年 1 月期の期中から収益化を見込んでいるため業績への影響は軽微なものとなっている。

なお、M&A 施策における影響については、M&A 施策については子会社等により取得する案件次第で、業績への影響が不透明であり上振れ、下振れ可能性（リスク）を極力排除することから、謙抑的な見通しとして加味していないとのことである。

本算定に基づき、2025 年 4 月 30 日を基準日として、貴社株式価値を、3,559 百万円（1 株当たり価値 92 円）と算定しており、この合理的範囲（株式価値評価額の上下 10%程度）として、82 円～101 円と算定している。同報告書では、この算定方法により、貴社の株式価値を 82 円～101 円と算定しており、本新株式の発行価額 95 円はこの範囲内となっている。貴社は、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、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である 3,559 百万円（1 株当たり価値 92 円）は妥当であると判断している。なお、当該事業計画は本第三者割当の際の公正価値算定のため、作成したものであり 2026 年 1 月期業績予想として作成したのではないとのことである。また、当該事業計画は 2027 年 1 月期に営業利益ベースで黒字化を予定しているが、株式会社 GoldStar の輸入食品の国内流通における販売拡大に伴い企業価値の増加が見込まれたものである。

第三者機関である TFA が行なった株式価値算定については、当職としても TFA が貴社及び割当予定先から独立した関係にあり、株式価値算定に用いた手法や前提条件、その過程について特段不合理な点は見受けられず合理的なものと認められる。

なお、M&A 施策における影響については、M&A 施策については子会社等により取得する案件次第で、業績への影響が不透明であり上振れ、下振れ可能性（リスク）を極力排除することから、謙抑的な見通しとして加味していないとのことであるが、不確定要素を加味することで、算定結果を誤らせる恐れがあることから、算定に加味しないことは当職としても妥当と史料する。

なお、事業計画はその計画の蓋然性の観点から、3年を超える詳細な営業キャッシュ・フローの予測は、現時点での経営計画上も不確実性が高く、むしろ恣意的な仮定を強いるリスクが高いこと、なお、予測期間以降の企業価値については、ターミナルバリュー（永続価値）に基づいて合理的に評価しております。したがって、予測期間を当該期間とすることは、むしろ保守的かつ信頼性の高い企業価値算定につながると考えることから当職としても当該予測期間は妥当と史料する。

そして、本算定により当社の株主価値は 3,559 百万円と評価されているが、時価総額と企業価値は必ずしも一致するものではないといえる。

市場株価については、必ずしも企業の客観的な企業業績のみならず、投機的な思惑や市場経済状況等様々な状況を踏まえて形成されるものであって、必ずしも企業の客観的価値を反映するも

のといえず、貴社についても前項で検討したとおり、そのような状況にあると認められる。

他方、株価算定の方法としてネット・アセットアプローチも存在するが、貴社の第 1 四半期における純資産額は 785,704 千円であり、貴社発行済株式 3345 万株（2025 年 4 月 24 日現在）で算出すると 1 株当たり 23.49 円となる。しかし、同アプローチは会社の清算を前提としたものであり、必ずしも事業継続中の会社の株式価値を適切に表すものといえず、また、本割当における価額を下回るもので相当でない。

以上の事情を踏まえると、公平な第三者機関により算定された貴社の事業価値を表すと認められる DCF 法により算出された株式価値選定書を元に割当予定先との協議において、T F A の株式価値算定において①サステナブル事業について事業効果が十分発現されない事業予測期間であるとの前提による算定によるものであること、②M&A についてはその不確定な部分が多く事業効果の予測が困難であることを踏まえ保守的な算定がなされたという事情を説明の上、株式価値算定書における合理的範囲（株式価値評価額の上下 10% 程度）として、82 円～101 円のうち、交渉の結果、総合的に勘案して、中間値 92 円を上回る 95 円と定めて新株式を割当予定先に割り当てるというものであり、有利発行に該当する可能性はあるものの、貴社の事業価値を公正に反映するものであって、相当性についても認められる。

（オ） 新株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれたかについての検討

a 会社法第 210 条第 2 号において、株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合は、株主は募集株式の発行について差止ができることとされているため検討する。
b 株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合は、原則として会社の支配権をめぐる争いがある状況において、専ら現経営陣が自己または会社に友好的な第三者に募集株式または新株予約権を発行することによって、支配権を維持・争奪する目的を達成しようとする場合をさすとして解される。

もっともそのような不当な目的が併存したとしても、資金調達目的が主たる目的と認められる場合は著しく不公平な方法によるものに該当しないとされている（東京地方裁判所平成元年 7 月 25 日決定・判例時報 1317 号 28 頁参照）。

c 本株式の発行に当たって、貴社において会社の支配権をめぐる争いがある状況にあるとは認められない。

割当予定先である須田忠雄氏に関しては、貴社株式 24,544,700 株（発行済株式数の 63.02%）を所有している（2025 年 6 月末時点）。本新株割当て等を行なうことで支配株主である須田忠雄氏の支配力が一定程度維持されることになるものの、貴社が 7 期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスの計上、並びに 9 期連続した親会社株主に帰属する当期純損失を計上しており、また、2026 年 1 月期第一四半期においても、営業損失（△111 百万円）、経常損失（△113 百万円）を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況、その他会社の経営に重要な影響を及ぼす事象が生じている一方、今後の運転資金も不足している状態にあることや新たな収益基盤の確保を必要としていることも踏まえれば資金を調達する高度の必要性も認められる。

そして、新株の割当てについて有利発行に該当する可能性はあるものの、会社の公正な価値を反映するとされる DCF 法に基づいて公正な価額に基づき算出されており、さらに後述するとおり須田忠雄氏を含む割当予定先を除く議決権を行使した少数株主の過半数の賛成を得ることを条件として新株割当てを行なうこととしており、少数株主の意思が反映された上で新株が発行されることになっており、新株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれたものでないといえる。

イ 新株予約権の発行について

（ア） 有利発行該当性について

新株予約権の有利発行に該当するか否かについては、第三者算定機関により算定された公正価値に基づいて、それを大きく下回るものであるかによって判断するのが相当である。

新株予約権の発行価額の公正価値の算定には、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 T F A に依頼し、本新株予約権の評価報告書を取得したとのことである。

当社の株価 133 円（2025 年 5 月 30 日）、行使価額 95 円、当社株式の市場流動性、配当率（0%）、リスクフリーレート（1.050%）、ボラティリティ（34.47%）、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5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（26,050株）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（5年間）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個の発行金額を1,611円（1株あたり16.11円）と算定したとのことである。

貴社は、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、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である1,611円（1株あたり16.11円）は妥当であると判断している。

この点について、当職としてもTFAが貴社及び割当予定先から独立した機関であり、TFAが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、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である1,611円（1株あたり16.11円）は妥当である。

発行価額は本新株予約権の発行価額264円は、第三者評価機関の評価額1,611円に比べ、83.67%のディスカウントとなり有利発行に該当するといえる。

（イ） 有利発行の必要性について

各割当予定先へ打診を行ったところ、各割当予定先から、発行価額と同額の払込は困難であり、ディスカウントの打診があったとのことである。

各割当予定先からのディスカウントの打診として、各割当予定先が拋出可能と見込む金額としては、本新株予約権の発行要項を用い、行使価額についてのみディスカウントを行わない（貴社の株価と同額）とした場合の公正価値程度を想定しており当該価額程度（株価比率1～2%）であれば拋出可能である旨の打診をいただいたとのことである。

新株式と同様、貴社が継続的に営業キャッシュ・フローが赤字がある一方、収益の新株予約権の発行としても公正価値程度の価格で引き受ける割当先が経営陣を含めて見当たらないとの現状のもと、2026年1月期第一四半期においても、営業損失（△111百万円）、経常損失（△113百万円）を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況、その他会社の経営に重要な影響を及ぼす事象が生じている一方、今後の運転資金も不足している状態にあることや新たな収益基盤の確保を必要としていることも踏まえれば資金を調達する高度の必要性も認められる。

また、行使価額についても本新株割当価額と同額であり、同価額が貴社の客観的な企業価値を示すDCF法に基づき定めた価額であることを踏まえると、むやみに行使価額を現在の株価水準に設定するなどすると、行使価額が実際の株価に追いつかず実際には行使されない新株予約権になるおそれがあり、資金調達の確実性を高める必要があるものの、発行価額が余りに高額であれば、引受先が見つからないという状況にもあると認められる。

そうすると、本新株予約権の有利発行の必要性が認められる。

（ウ） 有利発行の相当性について

貴社としても有利発行であるものの、貴社が継続的に営業キャッシュ・フローが赤字でありながら、資金支援に応じていただいている状況を鑑み、行使価額のディスカウントを行わず貴社の株価（2025年7月31日の終値）とした場合の算定をTFAが算出したところ229円（株価比率0.95%）※1であったことから、当該価額を用いて再度各割当予定先と交渉を行ったところ当該金額よりも高い金額でありさらに割当先が拋出可能とする1～2%の範囲である264円の価額にて各割当予定先に応じていただいたとのことである。

※1：算定係数は以下のとおりとなる。

貴社の株価240円（2025年7月31日の終値）、行使価額240円、貴社株式の市場流動性、配当率（0%）、リスクフリーレート（1.144%）、ボラティリティ（42.56%）、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5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（26,050株）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8月29日から2030年8月28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。

また、本新株予約権の行使価額は、貴社の業績動向、財務動向、株価動向（取締役会決議日の直前営業日までの1か月間、3か月間及び6か月間の終値平均株価等）を勘案するとともに、当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し、割当予定先と協議した結果、当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日（2025年7月31日）の株式会社東京証券取引所グロース市場における貴社普通株式の普通取引の終値である240円から60.42%ディスカウントした95円としたとのことである。

なお、本新株予約権の行使価額は、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7月31日の貴社普通株式の終値240円から60.42%のディスカウント、当該直近営業日までの1カ月間の終値平均である268.52円から64.45%のディスカウント、当該直近営業日までの3カ月間の終値平均203.16円から53.24%のディスカウント、当該直近営業日までの6か月間の終値平均である158.31円から39.99%のディスカウントとなっている。

行使価額である95円は行使価額についても本新株割当価額と同額であり、同価額が貴社の客観的な企業価値を示すDCF法に基づき定めた価額である一方、他方2025年7月31日の貴社普通株式の終値240円は貴社のキャッシュ・フローや業績にそぐわない実態がある。

もっとも、本新株予約権の取得によって、行使価額が5年間にわたって固定されて株式が取得されるというメリットがあり、通常想定される株価変動のリスク等を織り込んだ価額を算出するという意味で、本新株予約権の発行要項を用い、行使価額についてのみディスカウントを行わない（貴社の株価と同額）とした場合の公正価値とすることにも一定の合理性があると認められ、合理的であると認められる。

（エ） 新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれたかについての検討

a 会社法第247条第2号において、新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合は、株主は募集株式の発行について差止ができることとされているため検討する。

b 新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合は、原則として会社の支配権をめぐる争いがある状況において、専ら現経営陣が自己または会社に友好的な第三者に募集株式または新株予約権を発行することによって、支配権を維持・争奪する目的を達成しようとする場合をさすとして解される。

もっともそのような不当な目的が併存したとしても、資金調達目的が主たる目的と認められる場合は著しく不公平な方法によるものに該当しないとされている（東京地方裁判所平成元年7月25日決定・判例時報1317号28頁参照）。

この点は、新株予約権の発行においても当てはまるものと解される。

c 本新株予約権の発行に当たって、貴社において会社の支配権をめぐる争いがある状況にあるとは認められない。

割当予定先である須田忠雄氏に関しては、貴社株式24,544,700株（発行済株式数の63.02%）を所有している（2025年6月末時点）。本新株予約権割当て等を行なうことで支配株主である須田忠雄氏の支配力が一定程度維持される側面はあるものの、7期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスの計上、並びに9期連続した親会社株主に帰属する当期純損失を計上しており、また、2026年1月期第一四半期においても、営業損失（△111百万円）、経常損失（△113百万円）を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況、その他会社の経営に重要な影響を及ぼす事象が生じている一方、今後の運転資金も不足している状態にあることや新たな収益基盤の確保を必要としていることも踏まえれば資金を調達する高度の必要性も認められる。

そして、新株予約権発行において有利発行に該当するものの、会社の公正な価値を反映するとされるDCF法に基づいて公正な価額に基づき算出された行使価額とする一方、発行価額は通常想定される株価変動のリスク等を織り込んだ行使価額を直近株価とした仮定した価値に基づくものを算定しており、さらに後述するとおり須田忠雄氏を含む割当予定先を除く議決権を行使した少数株主の過半数の賛成を得ることを条件として新株予約権割当を行なうこととしており、少数株主の意思が反映された上で新株予約権が発行されることになっており、新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれたものでないといえる。

3 割当予定先の選定の合理性について

貴社は割当予定先として、貴社の支配株主である須田忠雄氏、支配株主に該当しない割当予定先としてAEGIS、SEACASTLE、ネットプライス社、りんたん、Punica&Co.、AYAgirl、グリーンスクエア、GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED及びファンクラウドを選定している。

貴社の支配株主である須田忠雄氏を選定した理由として、貴社の 2024 年 2 月 15 日付けで貴社の主要株主となった上で、2024 年 10 月 17 日付取締役会決議に係る第三者割当による新株式及び第 4 回新株予約権の割当先となり、その後 2025 年 1 月 22 日に須田氏に第 4 回新株予約権を行使して貴社の支配株主となった経緯がある等、これまでも貴社の経営状況や方針を理解いただき、貴社に対し直接金融を通じて多額の資金を拠出いただいた大株主である。

須田氏は既存の大株主であり、貴社がおかれている状況をご理解いただいている。貴社代表取締役とも良好な関係性を築いており、市場への影響への配慮から市場動向を勘案しながら売却していく方針である旨を口頭で確認している。こうしたことから既存株主の保護とともに資金繰りの不安から安定した資金支援体制で事業再生に取り組むことができることから適していると判断したとのことである。

他方、貴社の置かれている経営状況において間接金融による資金調達や公募増資等による資金調達は困難な一方、第三者割当先の選定に当たっても須田氏以外の引受先を依頼することに相当な困難が生じていることを踏まえると、貴社が支配株主である須田氏に対して第三者割当による新株式及び新株予約権の割当を行なうことの必要性が認められる。

支配株主に該当しない割当予定先として A E G I S、SEACASTLE、ネットブライズ社、りんたん、Punica&Co.、AYAgirl、グリーンスクエア、GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED 及びファンドクラウドについては、いずれも貴社の経営陣の紹介を通じて、貴社の経営方針・経営戦略、当社事業の将来性等について説明をし、理解を得て引受先となったものである。

いずれの割当予定先も主として純投資を目的として引受けいただいているが、株式の一部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取得した貴社株式を売却する旨の意向を確認している。

また、その資金面についても、各割当予定先において預金口座の写し等を通じて新株式及び新株予約権の発行価額についての払込資力を確認し、新株予約権の行使価額についても、須田氏については全額を、他の新株予約権割当予定先についても、本新株予約権に関して複数回にわたって行使を行い、行使によって取得した株式の一部を売却し、売却代金を次の行使資金に充当する可能性もあることの意向を確認している。

加えて、各割当予定先においても第三者機関の調査報告書の入手等を通じて、反社会的勢力に該当しないことが確認されている。

当職としても、割当予定先はいずれも中長期的な視点で当社の企業価値向上に資する存在であり、払込資力も確認され、反社会的勢力との関係性も認められない。また、選定にあたった経緯や割当予定先の紹介を受けた経緯等についても特段の問題は見当たらない。

また、いずれの割当予定先も純投資を目的として本割当に応じることであるが、取得した株式について売却する場合は、市場動向を勘案しながら売却することとが、確認されているとのことで、当社株価への影響について一定の配慮がされている。

以上のとおり検討した結果を踏まえれば、割当予定先の選定の過程及びその結果について特段の問題があるといえず、合理的なものと認められる。

4 大規模な第三者割当における企業行動規範の遵守について

(1) 発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性についての検討

貴社としては、本新株式、及び本新株予約権の発行及びその行使により資金を調達することは、当社の財務体質改善のための資本増強を行いつつ、貴社の運転資金及び事業資金を確保することで、将来の業績の向上と経営基盤の安定化を図り、企業価値、株主価値の向上に寄与するものと見込まれ、既存株主の利益にも資するものと判断しており、今回の発行数量及び株式の希薄化の規模は合理的であると考えているとのことである。

本新株式の発行による新規発行株式数 31,157,400 株（議決権数 311,574 個）及び本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数 74,104,900 株（議決権数 741,049 個）を合算した総数は 105,262,300 株（議決権数 1,052,623 個）となり、2025 年 4 月 30 日時点の当社発行済株式総数 38,950,000 株及び議決権数 388,877 個を分母とする希薄化率は 270.25%（議決権ベースの希薄化率は 270.68%）に相当し、希薄化率 300%以内に留められている。

合理的な資金需要のもと、必要と認められた範囲内の数量の株式及び新株予約権の発行及び希薄化に留まっているものと認める。

(2) 大規模な第三者割当における企業行動規範の遵守について

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続のいずれかが必要となる。

貴社は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をするとともに、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続として本定時株主総会において、特別決議をもって本第三者割当について、株主の皆様方の意思確認手続を行う予定である。さらに、割当予定者を除く議決権を行使した株主の議決権の過半数の賛成を得ることを条件に発行することとしており、少数株主の意思についても反映させることとしている。

したがって、大規模な第三者割当における企業行動規範の遵守しているものと認められる。

当該算定結果及び当該第三者意見書を受けて、改めて当社および各割当予定先が協議を行い、本新株式の発行価額は当該算定結果の範囲内である 95 円にて双方合意に至りました。

また、本新株式の発行価額（95 円）は、本件第三者割当増資に関する取締役会決議日の直前取引日の終値である 240 円から 60.42%のディスカウント、当該直近営業日までの 1 カ月間の終値平均である 268.52 円から 64.45%のディスカウント、当該直近営業日までの 3 カ月間の終値平均 203.16 円から 53.24%のディスカウント、当該直近営業日までの 6 か月間の終値平均である 158.31 円から 39.99%のディスカウントとなっております。

本新株式の発行価額は、日本証券業協会の定める「第三者割当増資の取扱いに関する指針」

（平成 22 年 4 月 1 日付）に照らせば、会社法第 199 条第 3 項に定める特に有利な金額による発行に該当する恐れがあることから、既存株主の皆様のご意思を確認するためにも、当社は 2025 年 8 月 28 日に開催予定の臨時株主総会において、株主の皆様からの特別決議による承認をいただけることを条件に、1 株当たりの払込金額を 95 円として、第三者割当による本新株式の発行を行うことといたしました。

当社としてもこうした有利発行の必要性については検討いたしました。当社グループは 7 期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスの計上、並びに 9 期連続した親会社株主に帰属する当期純損失を計上しており、また、2026 年 1 月期第一四半期においても、営業損失（△111 百万円）、経常損失（△113 百万円）を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況、その他会社の経営に重要な影響を及ぼす事象が生じている状況において早期に運転資金及び事業資金を確保する必要性が生じていることから、当該発行条件にて本第三者割当を実施することと致しました。

なお、本日開催の当社取締役会に出席した当社監査役 3 名（うち社外監査役 2 名）全員から、本新株式の発行価額について 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、割当予定先からも独立した立場で評価を行っており、本新株式の価額算定方法についても一定の妥当性が認められること、従って本新株式の発行については、割当予定先にとって有利発行に該当するものの、当社取締役会として、株主の皆様からの特別決議による承認をいただけることを条件に、1 株当たりの払込金額を 95 円とすることは、相当である旨の意見が述べられております。

(3) 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、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 T F A に依頼し、協議のため本新株予約権の評価報告書 2025 年 5 月 31 日に取得いたしました。

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 133 円（2025 年 5 月 30 日）、行使価額 95 円、当社株式の市場流動性、配当率（0%）、リスクフリーレート（1.050%）、ボラティリティ（34.47%）、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 5 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（26,050 株）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（5 年間）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 個の発行金額を 1,611 円（1 株あたり 16.11 円）と算定いたしました。

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、特段の不合理的点はなく、公正価値の算定結果である 1,611 円（1 株あたり 16.11 円）は妥当であると判断しております。当該金額にて各割当予定先へ打診を行ったところ、各割当予定先から、発行価額と同額の払込は困難であり、ディスカウントの打診がありました。

各割当予定先からのディスカウントの打診として、各割当予定先が抛出可能と見込む金額としては、本新株予約権の発行要項を用い、行使価額についてのみディスカウントを行わない（当社の株価と同額）とした場合の公正価値程度を想定しており当該価額程度（1 株当たりの発行価額に対し、株価比率 1～2%（220 円～440 円））であれば抛出可能である旨の打診をいただきました。

当社としても有利発行であるものの、当社が継続的に営業キャッシュ・フローが赤字でありながら、資金支援に応じていただいている状況を鑑み、行使価額のディスカウントを行わず当社の株価（2025 年 7 月 31 日）の終値とした場合の算定を TFA が 2025 年 7 月 31 日付で算出したところ 229 円（株価比率 0.95%）※1 であったことから、当該価額を用いて再度各割当予定先と交渉を行ったところ当該金額よりも高い金額でありさらに割当先が抛出可能とする 1～2%の範囲である 264 円の価額にて各割当予定先に応じていただきました。

※1：算定係数は以下となります。

当社の株価 240 円（2025 年 7 月 31 日の終値）、行使価額 240 円、当社株式の市場流動性、配当率（0%）、リスクフリーレート（1.104%）、ボラティリティ（42.56%）、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 5 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（26,050 株）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 8 月 29 日から 2030 年 8 月 28 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ました。

また、本新株予約権の行使価額は、当社の業績動向、財務動向、株価動向（取締役会決議日の直前営業日までの 1 か月間、3 か月間及び 6 か月間の終値平均株価等）を勘案するとともに、当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し、割当予定先と協議した結果、当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日（2025 年 7 月 31 日）の株式会社東京証券取引所グロース市場における当社普通株式の普通取引の終値である 240 円から 60.42%ディスカウントした 95 円といたしました。

本新株予約権の行使価額を 60.42%ディスカウントした 95 円とした理由としては、当社並びに各割当予定先より、ディスカウントの要望がありました。各割当予定先は相当額の本新株式の引受を行っていただくことから、当社取締役会で検討したところ、「①本新株式」の発行価額と同様の 95 円を行使価額とすることで了承をいただきました。

なお、本新株予約権の行使価額（95 円）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 7 月 31 日の当社普通株式の終値である 240 円から 60.42%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 268.52 円から 64.45%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 203.16 円から 53.24%のディスカウント、当該直近営業日までの 6 か月間の終値平均である 158.31 円から 39.99%のディスカウントとなっております。

当社といたしましては、割当先に特に有利な条件で発行するものに該当する可能性があるものと判断し、2025 年 8 月 28 日開催予定の当社臨時株主総会にて、株主の皆様の判断を仰ぐことといたしました。本新株予約権の発行価額 264 円は、2025 年 5 月 31 日付で TFA が実施した行使価額を 95 円とした第三者評価機関の評価額 1,611 円に比べ、83.61%のディスカウントとなります。このため、本新株予約権の発行価額は第三者評価機関による評価額と大きく乖離しておりますが、前述いたしましたとおり、現時点で、本件増資による企業価値の向上及び再生が期待できること等を鑑みれば、本件増資は、最良な選択であるものと判断いたしました。

なお、本日開催の当社取締役会に出席した当社監査役 3 名（うち、2 名は社外監査役）全員から第三者算定機関である TFA 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、割当予定先からも独立した立場で評価を行っていること、

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より低い 264 円を払込金額として決定しており、有利発行に該当する可能性があるが、当社の株主総会において特別決議による承認を得ることを条件としていることから異論がない旨の意見が述べられております。

また、本第三者割当は割当予定先に支配株主である須田忠雄氏を含むことから支配株主との取引に該当するため、有利発行による新株式及び新株予約権の株主総会決議において須田氏を含む割当予定先以外の株主のうち議決権が行使された議決権の過半数の賛成を条件として、新株式及び新株予約権の発行をすることとし、支配株主を含んで有利発行を行なう必要性、相当性についての貴社の説明について、少数株主の多数の信任を得た場合に限り発行するものとしております。

(4) 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る新規発行株式数 31,157,400 株（議決権数 311,574 個）及び本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数 74,104,900 株（議決権数 741,049 個）を合算した総数は 105,262,300 株（議決権数 1,052,623 個）となり、2025 年 4 月 30 日時点の当社発行済株式総数 38,950,000 株及び議決権数 388,877 個を分母とする希薄化率は 270.25%（議決権ベースの希薄化率は 270.68%）に相当します。

そのため、本新株式及び本新株予約権の発行により、当社普通株式に相当程度の希薄化が生じることになり、割当議決権数が総株主の議決権数の 25%以上となることから、本新株予約権の発行は大規模な第三者割当に該当いたします。

しかし、当社といたしましては、本新株式、及び本新株予約権の発行及びその行使により資金を調達することは、当社の財務体質改善のための資本増強を行いつつ、当社の運転資金及び事業資金を確保することで、将来の業績の向上と経営基盤の安定化を図り、企業価値、株主価値の向上に寄与するものと見込まれ、既存株主の利益にも資するものと判断しており、今回の発行数量及び株式の希薄化の規模はやむを得ないものと考えております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

①須田 忠雄

① 名	称	須田 忠雄
② 所	在 地	群馬県桐生市
③ 職	業 の 内 容	会社経営
④ 当	事 会 社 と の 関 係	
	資 本 関 係	当社株式 24,544,700 株（発行済株式数の 63.02%）を所有しております。（2025 年 6 月末時点）
	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	関連当事者へ該当します。

（注）本欄は、別途記載のある場合を除き、2025 年 8 月 1 日現在におけるものです。

②合同会社AEGIS

① 名	称	合同会社AEGIS
② 所	在 地	東京都千代田区一番町 22 の 3 アデックス一番町ビル 402 号
③ 代	表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表社員 勝山 博文
④ 事	業 内 容	有価証券の運用、投資、販売、保有 等
⑤ 資	本 金	1 万円

⑥ 設 立 年 月 日	2025 年 4 月 9 日
⑦ 発 行 済 株 式 数	－
⑧ 決 算 期	3 月
⑨ 従 業 員 数	1 名
⑩ 主 要 取 引 先	一般法人
⑪ 主 要 取 引 銀 行	PayPay 銀行
⑫ 大株主及び持株比率	勝山 博文：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	該当事項はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。

(注) 同社は 2025 年 4 月 9 日設立であり、初年度が経過していないため、「最近 3 年間の経営成績及び財政状態」は記載しておりません。

本欄は、別途記載のある場合を除き、2025 年 8 月 1 日現在におけるものです。

③Seacastle Singapore Pte. Ltd

① 名 称	Seacastle Singapore Pte. Ltd		
② 所 在 地	60 Paya Lebar Road, #08-06Paya Lebar SquareSingapore 409051		
③ 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	Director 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 月末		
⑨ 従 業 員 数	5 人		
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	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	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 最近 3 年間の経営成績及び財政状態（単位：円（シンガポールドル））			
決算期	2022 年 12 月期	2023 年 12 月期	2024 年 12 月期
純 資 産	190,606(18,824)	178,454(19,178)	187,282(21,820)
総 資 産	1,259,205(124,359)	5,906,368(634,757)	5,936,530(691,665)
1 株 当 た り 純 資 産	18.76 (0.19)	19.34 (0.18)	21.82 (0.19)

売 上 高	132,000(13,036)	564,188(60,633)	69,728(8,124)
経 常 利 益	△8,576(△847)	△12,152(△1,306)	8,827(1,028)
当 期 純 利 益	△8,576(△847)	△12,152(△1,306)	8,827(1,028)
1 株 当 たり 当 期 純 利 益	△0.99 (△0.01)	△1.07 (△0.01)	1.17 (0.01)
1 株 当 たり 配 当 金	-	-	-

- (注) 1. 本欄は、別途記載のある場合を除き、2025年8月1日現在におけるものです。
2. 2022年12期：1 SGD=98.76 円、2023年12月期：1 SGD=107.47 円、2024年12月期：1 SGD=116.51 円で換算しております。

④株式会社ネットプライス

① 名 称	株式会社ネットプライス		
② 所 在 地	東京都港区新橋二丁目 16 番 1 号ニュー新橋ビル 7 階		
③ 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役 中林美和		
④ 事 業 内 容	E コマース事業等		
⑤ 資 本 金	490 百万円		
⑥ 設 立 年 月 日	2004 年 12 月 27 日		
⑦ 発 行 済 株 式 数	7,597 株		
⑧ 決 算 期	9 月		
⑨ 従 業 員 数	15 名		
⑩ 主 要 取 引 先	一般法人		
⑪ 主 要 取 引 銀 行	三井住友銀行		
⑫ 大株主及び持株比率	エムグループホールディングアンドキャピタル株式 35.2% 株式会社 Meister 18.0% 立川 光昭 15.0% 須田 忠雄 13.3% 株式会社りんたん 3.3% 株式会社 STAND UP3.0% GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED1.7% 株式会社タック 1.7% 野口大介 1.6% 加藤正樹 1.6% (2025 年 6 月 13 日現在)		
⑬ 当 事 会 社 間 の 関 係			
資 本 関 係	当社取締役である立川光昭が 15.0%の株式を保有しております。		
人 的 関 係	同社株主である立川光昭が当社取締役であります。		
取 引 関 係	当該割当予定先との間で 2023 年 4 月 11 日付で EC 事業等における業務提携契約を締結しております。2025 年 5 月 2 日付で 10 億円を限度額として、取引基本約定書を締結しておりますが、2025 年 8 月 1 日時点の借入残高はありません。		
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。		
⑭ 最近 3 年間の経営成績及び財政状態			
決算期	2022 年 9 月期	2023 年 9 月期	2024 年 9 月期
純 資 産	200,067 千円	743,920 千円	793,213 千円
総 資 産	210,927 千円	1,134,207 千円	1,082,646 千円
1 株 当 たり 純 資 産	26,335.07 円	97,922.96 円	104,411.14 円

売 上 高	213,111 千円	459,562 千円	280,237 千円
営 業 利 益	127,020 千円	62,536 千円	61,266 千円
経 常 利 益	126,950 千円	68,487 千円	57,036 千円
当 期 純 利 益	126,950 千円	67,513 千円	49,293 千円
1 株 当 たり 当 期 純 利 益	16,710.66 円	8,886.84 円	6,488.49 円
1 株 当 たり 配 当 金	—	—	—

(注) 本欄は、別途記載のある場合を除き、2025 年 8 月 1 日現在におけるものです。

⑤株式会社りんたん

① 名 称	株式会社りんたん		
② 所 在 地	東京都港区赤坂六丁目 19 番 33 号		
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役 鈴木 千絵		
④ 事 業 内 容	有価証券の取得、保有、運用管理、及び売買等		
⑤ 資 本 金	100 万円		
⑥ 設 立 年 月 日	2015 年 3 月 5 日		
⑦ 発 行 済 株 式 数	13,200 株		
⑧ 決 算 期	12 月		
⑨ 従 業 員 数	2 名		
⑩ 主 要 取 引 先	一般法人		
⑪ 主 要 取 引 銀 行	三菱 UFJ 銀行		
⑫ 大株主及び持株比率	鈴木 明彦：99.85% 鈴木 千絵：0.15%		
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	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 最近 3 年間の経営成績及び財政状態 (単位：千円)			
	2022 年 12 月 期	2023 年 12 月 期	2024 年 12 月 期
純資産	516,124	490,928	488,474
総資産	537,696	579,287	590,341
1 株当たり純資産 (円)	39,100.35	37,191.58	37,005.68
売上高	4,208	4,208	3,297
営業利益	△27,310	△29,485	△13,211
経常利益	△20,911	△24,924	△4,957
当期純利益	△21,460	△25,195	△2,453
1 株当たり当期純利益 (円)	△1,625.82	△1,908.77	△185.90
1 株当たり配当金	-	-	-

(注) 本欄は、別途記載のある場合を除き、2025 年 8 月 1 日現在におけるものです。

⑥株式会社 Punica&Co.

① 名 称	株式会社 Punica&Co.
② 所 在 地	東京都北区西ヶ原二丁目 8 番 1—201 号
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役 鈴木 明彦

④ 事業内容	有価証券の取得、保有、運用管理、及び売買等
⑤ 資本金	100 万円
⑥ 設立年月日	2025 年 5 月 29 日
⑦ 発行済株式数	100 株
⑧ 決算期	9 月末
⑨ 従業員数	1 名
⑩ 主要取引先	一般法人
⑪ 主要取引銀行	三菱UFJ銀行
⑫ 大株主及び持株比率	鈴木 明彦：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	該当事項はありません。
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

- (注) 1. 本欄は、別途記載のある場合を除き、2025 年 8 月 1 日現在におけるものです。
2. 同社は 2025 年 5 月 29 日設立であり、初年度が経過していないため、「最近 3 年間の経営成績及び財政状態」は記載しておりません。

⑦AYAgirl 株式会社

① 名称	AYAgirl 株式会社
② 所在地	東京都北区西ヶ原二丁目 8 番 1－2 0 1 号
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役 鈴木 明彦
④ 事業内容	有価証券の取得、保有、運用管理、及び売買等
⑤ 資本金	100 万円
⑥ 設立年月日	2025 年 5 月 29 日
⑦ 発行済株式数	100 株
⑧ 決算期	9 月末
⑨ 従業員数	1 名
⑩ 主要取引先	一般法人
⑪ 主要取引銀行	三菱UFJ銀行
⑫ 大株主及び持株比率	鈴木 明彦：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	該当事項はありません。
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

- (注) 1. 本欄は、別途記載のある場合を除き、2025 年 8 月 1 日現在におけるものです。
2. 同社は 2025 年 5 月 29 日設立であり、初年度が経過していないため、「最近 3 年間の経営成績及び財政状態」は記載しておりません。

⑧株式会社グリーンスクエア

① 名称	株式会社グリーンスクエア
② 所在地	群馬県桐生市末広町 4 番 26 号

③ 代表者の役職・氏名	代表取締役 高橋 敏徳		
④ 事業内容	情報システムの企画、設計並びに管理運営に関する業務等		
⑤ 資本金	資本金 100 万円		
⑥ 設立年月日	2008 年 6 月 12 日		
⑦ 発行済株式数	300 株		
⑧ 決算期	11 月末		
⑨ 従業員数	1 名		
⑩ 主要取引先	一般法人		
⑪ 主要取引銀行	横浜銀行		
⑫ 大株主及び持株比率	高橋 敏徳：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	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 最近3年間の経営成績及び財政状態（単位：千円）			
決算期	2022 年 11 月期	2023 年 11 月期	2024 年 11 月期
純資産	67,278	62,197	69,913
総資産	71,804	67,694	79,973
1株当たり純資産（円）	224,260	207,325	233,045
売上高	32,407	4,816	38,583
営業利益	14,176	△5,075	5,178
経常利益	15,139	△4,998	7,797
当期純利益	15,058	△5,080	7,715
1株当たり当期純利益（円）	50,193	△16,934	25,719
1株当たり配当金	—	—	—

（注）本欄は、別途記載のある場合を除き、2025 年 8 月 1 日現在におけるものです。

⑨GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED

① 名称	GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED		
② 所在地	Hong Kong, Quarry Bay 4-6 Hoi Wan Street Ka Wing Building, 18/F., Flat E (登記上の住所：OMC Chambers, Wickhams Cay 1, Road Town, Tortola, British Virgin Islands)		
③ 代表者の役職・氏名	Director 河瀬篤史		
④ 事業内容	投資業		
⑤ 設立年月日	2003 年 1 月 22 日		
⑥ 決算期	12 月末		
⑦ 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	該当事項はありません。		
関連当事者への	該当事項はありません。		

該 当 状 況	
---------	--

- (注) 1. 本欄は、別途記載のある場合を除き、2025年8月1日現在におけるものです。
2. 資本金、発行済株式数、従業員数、主要取引先、主要取引銀行、最近3年間の財務状態及び経営成績につきましては、相手先の要望により非開示とさせていただきます。

⑩株式会社ファンクラウド

① 名 称	株式会社ファンクラウド		
② 所 在 地	東京都新宿区西新宿五丁目1番1号		
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役 中澤 晴彦		
④ 事業内容	資産形成及び運用に関するコンサルティング等		
⑤ 資本金	200万円		
⑥ 設立年月日	2023年3月2日		
⑦ 発行済株式数	2,000,000株		
⑧ 決算期	12月末		
⑨ 従業員数	5名		
⑩ 主要取引先	一般法人		
⑪ 主要取引銀行	Paypay銀行		
⑫ 大株主及び持株比率	株式会社ファンクラウドホールディングス：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	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 最近3年間の経営成績及び財政状態（単位：千円）			
決算期	2022年12月期	2023年12月期	2024年12月期
純 資 産	—	1,080	2,317
総 資 産	—	3,396	18,092
1株当たり純資産（円）	—	1.08	1.16
売 上 高	—	27,302	12,043
営 業 利 益	—	△1,770	376
経 常 利 益	—	170	391
当 期 純 利 益	—	80	236
1株当たり当期純利益（円）	—	0.08	0.12
1株当たり配当金	—	—	—

- (注) 1. 本欄は、別途記載のある場合を除き、2025年8月1日現在におけるものです。
2. 同社は2023年3月2日設立であり、3年が経過していないため過去2期分の記載としております。

(2) 割当予定先を選定した理由

各割当予定先について、引受する株式数量の決定については、当社代表取締役である宮崎明と各割当予定先の協議において、各割当予定先の意向に基づき決定したものととなります。

①須田忠雄

割当予定先である須田忠雄氏は2024年2月15日付で、GAD 有限責任事業組合（所在地：東京都世田谷区代田二丁目13番13号 代表者：代表組合員 立川光昭）（以下、「GAD」といいます。）との間に、同組合が保有する発行会社の普通株式1,500,000株を、株式会社ネットプライスとの間で、同社が保有する発行会社の普通株式750,000株を買い受ける旨の株式売買が実行され、当社の主要株主となったのちに、2024年7月23日付取締役会決議に係る第三者割当による第4回新株予約権の割当先であります。

こうした経緯を踏まえ直接金融による資金調達を検討する中、当社の収益の獲得に不可欠な事業展開に係る投資資金を調達するために、当社の資金需要を2025年5月上旬に須田忠雄氏へ当社代表取締役である宮崎明より当社の置かれている状況と、経営方針・経営戦略、事業の将来性等の説明をし、資金調達の引受のお願いをいたしました。

当社としても、須田氏は既存の大株主であり、当社がおかれている状況をご理解いただいております。当社代表取締役とも良好な関係性を築いており、市場への影響への配慮から市場動向を勘案しながら売却していく方針である旨を口頭で確認しております。こうしたことから既存株主の保護とともに資金繰りの不安から安定した資金支援体制で事業再生に取り組むことができることから適していると判断しております。

須田忠雄氏は、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、株価や既存株主の利益に十分に配慮しながら必要資金を調達したいという当社のニーズを充足し得る資金調達手法として、新株式と新株予約権を同氏に割り当てる手法の提案を須田忠雄氏より当社代表取締役である宮崎明が口頭で受け、当社は、同氏を本件第三者割当の割当予定先として選定することといたしました。

②合同会社AEGIS

合同会社AEGIS（以下「AEGIS」といいます。）は投資業務・コンサルティング業務を行う会社であり、投資業務・ファイナンス業務に深い知見を有する勝山博文氏が代表社員を務める投資会社であります。

勝山氏とは、2015年より取締役会長である立川光昭氏と勝山博文氏が取引先のセミナーで知り合った旧知の仲であり、2025年6月中旬に当社代表取締役である宮崎明と勝山博文氏が面談により、当社の経営方針・経営戦略、当社事業の将来性等について説明をしたところ、勝山博文氏にご理解をいただいたこと、日本国内の上場企業株式への投資も複数行っている実績も総合的に勘案し、割当先として選定いたしました。

③Seacastle Singapore Pte. Ltd

割当先であるSeacastle Singapore Pte. Ltd（以下、「SEACASTLE」といいます。）は、当社取締役会長立川光昭とSEACASTLEのDirectorであるTang Koon Heng氏は2020年頃より日本国内の投資案件の紹介業務上の知り合いであり、立川光昭より同社の紹介を受けました。

SEACASTLEは日本国内の上場企業株式への投資を行っており、投資先を探していたとのことであり、そのような中、2025年6月上旬に実施した、当社代表取締役である宮崎明とTang Koon Heng氏との面談において、当社より当社の経営方針・経営戦略、当社事業の将来性等について説明をし、Tang Koon Heng氏に対して当社の第三者割当の引受に係る打診を行ったところ、Tang Koon Heng氏からは新株式及び新株予約権であれば引受可能である旨の回答を当社代表取締役である宮崎明が口頭で受けました。

当社としては、面談の中で当社の資金ニーズや成長戦略について説明を行い、Tang Koon Heng氏にご理解をいただいたこと、日本国内の上場企業株式への投資も行っている実績も総合的に勘案し、割当先として選定いたしました。

④株式会社ネットプライス

株式会社ネットプライス（以下、「ネットプライス社」といいます。）はセールスプロモーション支援、DX推進支援などデジタル領域に強みを持ち、ECプラットフォームサービスを展開している事業会社であり、株式会社ストライダーズが保有していた当社株式を2023年2月11日付

で譲受し当社株主でもあり、2023 年 4 月 11 日付適時開示「株式会社ネットプライスとの業務提携に関するお知らせ」にてお知らせのとおり業務提携関係にあります。

こうした関係から、2025 年 5 月下旬に、当社代表取締役である宮崎明より、ネットプライス社の元代表取締役である古賀賢一氏との面談において、当社より当社の経営方針・経営戦略、当社事業の将来性等について説明をし、古賀賢一氏に対して当社の第三者割当の引受に係る打診を行ったところ、古賀賢一氏にご理解をいただいております、さらに当社代表取締役である宮崎明と新たな同社代表取締役である中林美和氏（これまでの古賀賢一氏に対する説明や経緯は引き継ぎされていることは確認済み）とも 2025 年 6 月中旬に面談を実施し、本第三者割当の引き受けについて合意いただいたことから割当先として選定いたしました。

⑤株式会社りんたん、⑥株式会社 Punica&Co.、⑦AYAgirl 株式会社

株式会社りんたんは（以下、「りんたん」といいます。）は、同社の取締役である鈴木明彦氏（味の素株式会社の創業一族）の資産管理会社となります。同氏と当社代表取締役である宮崎明とは過去宮崎明が株式会社 B C M の代表取締役として、2016 年ごろ投資候補先のデューデリジェンス業務を支援した以来、旧知の仲であり、情報交換を行ってまいりました。ネットプライス社に関しては、当社代表取締役の宮崎明が 2021 年に当該企業を株式会社りんたんの鈴木明彦氏に紹介した経緯があります。

こうした関係から、2025 年 5 月下旬に、当社代表取締役である宮崎明より、同氏との面談において、当社より当社の経営方針・経営戦略、当社事業の将来性等について説明をし、鈴木氏に対して当社の第三者割当の引受に係る打診を行ったところ、鈴木明彦氏にご理解をいただいております、成長戦略においてさらなる有益な協力関係が築け、当社の企業価値向上に資する可能性があると判断したことから割当先として選定いたしました。また、株式会社 Punica&Co. 及び AYAgirl 株式会社も、鈴木明彦氏が 100%株式を保有する資産管理会社であり、りんたん 1 社ではなく、分散して保有したいという同氏の意向を受け、株式会社 Punica&Co.（以下、「Punica &Co.」）といいます。）及び AYAgirl 株式会社（以下、「AYAgirl 株式会社」といいます。）を引受先として選定いたしました。

⑧株式会社グリーンスクエア

株式会社グリーンスクエアは（以下、「グリーンスクエア」といいます。）は、情報システムの企画、設計並びに管理運営を行う事業会社です。グリーンスクエアの代表取締役である高橋敏徳氏と当社代表取締役である宮崎明とは、過去宮崎明が株式会社 B C M の代表取締役時代、2017 年ごろよりシステム関係のデューデリジェンスの支援業務で知り合って以来旧知の仲であり、情報交換を行ってまいりました。

こうした関係から、2025 年 5 月下旬に、当社代表取締役である宮崎明より、同氏との面談において、当社より当社の経営方針・経営戦略、当社事業の将来性等について説明をし、高橋氏に対して当社の第三者割当の引受に係る打診を行ったところ、高橋敏徳氏にご理解をいただいたことから割当先として選定いたしました。

⑨GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED

GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED は（以下、「GOLD PACIFIC」といいます。）は、投資業を行うブリティッシュバージン諸島法に基づく免税有限責任会社です。GOLD PACIFIC の Director である Kawase Atsushi（河瀬篤史）氏と当社取締役会長である立川光昭とは 2023 年ごろより旧知の仲であり、情報交換を行ってまいりました。ネットプライス社に関しては、当社取締役会長の立川光昭が 2021 年に当該企業を GOLD PACIFIC の Kawase Atsushi（河瀬篤史）氏に紹介した経緯があります。

こうした関係から、2025 年 6 月上旬に、当社代表取締役である宮崎明より、同氏との面談において、当社より当社の経営方針・経営戦略、当社事業の将来性等について説明をし、Director である Kawase Atsushi 氏に対して当社の第三者割当の引受に係る打診を行ったところ、Director である Kawase Atsushi 氏にご理解をいただいたことから割当先として選定いたしました。

⑩株式会社ファンドクラウド

株式会社ファンドクラウドは（以下、「ファンドクラウド」といいます。）は、資産形成及び運用に関するコンサルティング等行う事業会社です。ファンドクラウド顧問の河合皓介氏と当社監査役である絹井隆平とは業務上の旧知の中であり、河合氏によりファンドクラウド代表取締役である中澤晴彦氏を紹介を受け 2025 年初頭より、情報交換を行ってまいりました。

こうした関係から、2025 年 6 月中旬に、当社代表取締役である宮崎明より、同氏との面談において、当社より当社の経営方針・経営戦略、当社事業の将来性等について説明をし、中澤氏に対して当社の第三者割当の引受に係る打診を行ったところ、ファンドクラウドにご理解をいただいたことから割当先として選定いたしました。

（３）割当予定先の保有方針

①須田 忠雄

須田忠雄氏の保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式及び本新株予約権を行使することにより取得する株式について、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である宮崎明が須田忠雄氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部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取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である宮崎明が須田忠雄氏より口頭で表明いただいております。

割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡を行う場合には、本割当契約に基づき、当社取締役会における承認を要するものとしております。割当予定先がかかる本新株予約権の譲渡を検討する場合には、事前に譲受人の本人確認、反社会的勢力等との関係確認、行使の払込原資確認、本新株予約権の行使により取得する株式の保有方針を確認し、当社取締役会にて譲渡が承認された場合には、その内容を開示いたします。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から 2 年間に、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、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いて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

また同氏との間で役員派遣における合意事項はございません。

②合同会社 A E G I S

A E G I S の保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式及び本新株予約権を行使することにより取得する株式について、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である宮崎明が A E G I S の代表社員である勝山博文氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部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取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である宮崎明が A E G I S の代表社員である勝山博文氏より口頭で表明いただいております。

割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡を行う場合には、本割当契約に基づき、当社取締役会における承認を要するものとしております。割当予定先がかかる本新株予約権の譲渡を検討する場合には、事前に譲受人の本人確認、反社会的勢力等との関係確認、行使の払込原資確認、本新株予約権の行使により取得する株式の保有方針を確認し、当社取締役会にて譲渡が承認された場合には、その内容を開示いたします。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から 2 年間に、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、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いて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

③Seacastle Singapore Pte. Ltd.

Seacastle の保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式及び本新株予約権を行使することにより取得する株式について、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である宮崎明が SEACASTLE の Director である Tang Koon Heng 氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部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取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である宮崎明が Tang Koon Heng 氏より口頭で表明いただいております。

割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡を行う場合には、本割当契約に基づき、当社取締役会における承認を要するものとしております。割当予定先がかかる本新株予約権の譲渡を検討する場合には、事前に譲受人の本人確認、反社会的勢力等との関係確認、行使の払込原資確認、本新株予約権の行使により取得する株式の保有方針を確認し、当社取締役会にて譲渡が承認された場合には、その内容を開示いたします。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から2年間に於いて、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、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いて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

④株式会社ネットプライス

ネットプライスの保有方針に関しましては、業務提携先という関係性があるものの、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式及び本新株予約権を行使することにより取得する株式について、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である宮崎明がネットプライスの代表取締役である中林美和氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部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取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である宮崎明がネットプライスの代表取締役である中林美和氏より口頭で表明いただいております。

割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡を行う場合には、本割当契約に基づき、当社取締役会における承認を要するものとしております。割当予定先がかかる本新株予約権の譲渡を検討する場合には、事前に譲受人の本人確認、反社会的勢力等との関係確認、行使の払込原資確認、本新株予約権の行使により取得する株式の保有方針を確認し、当社取締役会にて譲渡が承認された場合には、その内容を開示いたします。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から2年間に於いて、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、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いて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

⑤株式会社りんたん、⑥株式会社 Punica&Co.、⑦AYAgirl 株式会社

りんたん、Punica&Co. 及び AYAgirl の保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式について、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である宮崎明がりんたんの取締役であり、Punica&Co. 及び AYAgirl の代表取締役である鈴木明彦氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部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取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である宮崎明が鈴木明彦氏より口頭で表明いただいております。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から2年間に於いて、割当予定先が本第三者割当に

より取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、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いて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

⑧株式会社グリーンスクエア

グリーンスクエアの保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式及び本新株予約権を行使することにより取得する株式について、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である宮崎明がグリーンスクエアの代表取締役である高橋敏徳氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部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取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である宮崎明がグリーンスクエアの代表取締役である高橋敏徳氏より口頭で表明いただいております。

割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡を行う場合には、本割当契約に基づき、当社取締役会における承認を要するものとしております。割当予定先がかかる本新株予約権の譲渡を検討する場合には、事前に譲受人の本人確認、反社会的勢力等との関係確認、行使の払込原資確認、本新株予約権の行使により取得する株式の保有方針を確認し、当社取締役会にて譲渡が承認された場合には、その内容を開示いたします。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から2年間において、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、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いて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

⑨GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED

GOLD PACIFICの保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式及び本新株予約権を行使することにより取得する株式について、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である宮崎明がGOLD PACIFICのDirectorである河瀬篤史氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部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取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である宮崎明がGOLD PACIFICのDirectorであるKawase Atsushi氏より口頭で表明いただいております。

割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡を行う場合には、本割当契約に基づき、当社取締役会における承認を要するものとしております。割当予定先がかかる本新株予約権の譲渡を検討する場合には、事前に譲受人の本人確認、反社会的勢力等との関係確認、行使の払込原資確認、本新株予約権の行使により取得する株式の保有方針を確認し、当社取締役会にて譲渡が承認された場合には、その内容を開示いたします。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から2年間において、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、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いて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

⑩株式会社ファンドクラウド

ファンドクラウドの保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式及び本新株予約権を行使することにより取得する株式について、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である宮崎明がファンドクラウドの代表取締役である中澤晴彦氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部を売却

する場合には、可能な限り市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である宮崎明がファンドクラウドの代表取締役である中澤晴彦氏より口頭で表明いただいております。

割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡を行う場合には、本割当契約に基づき、当社取締役会における承認を要するものとしております。割当予定先がかかる本新株予約権の譲渡を検討する場合には、事前に譲受人の本人確認、反社会的勢力等との関係確認、行使の払込原資確認、本新株予約権の行使により取得する株式の保有方針を確認し、当社取締役会にて譲渡が承認された場合には、その内容を開示いたします。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から2年間に於いて、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、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いて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

(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

① 須田忠雄

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残高証明の写し（2025年6月10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を確認しております。このように割当予定先から提出された資料により、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を確認しております。

なお、本新株予約権の行使に関わる払込みについては、残高が不足しているものの、本新株予約権に関して複数回にわたって行使を行い、行使によって取得した株式の一部を売却し、売却代金を次の行使資金に充当する可能性もあることの意向を当社代表取締役である宮崎明が須田忠雄氏より口頭にて確認しております。

② 合同会社AEGIS

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残高証明の写し（2025年7月18日付）及び同社の代表社員である勝山博文氏が代表取締役を務めるモダンパス合同会社との金銭消費貸借契約（2025年7月5日付）（貸付額：820,000,000円、金利：年利0.1%、弁済期限：2025年12月31日、担保：無し）を取得し、当該金銭消費貸借契約に基づく資金によって払込を行うことを確認し、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を確認しております。このように割当予定先から提出された資料により、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を確認しております。

なお、本新株予約権の行使に係る払込みについては、残高が不足しているものの、本新株予約権に関して複数回にわたって行使を行い、行使によって取得した株式の一部を売却し、売却代金を次の行使資金に充当する可能性もあることの意向を当社代表取締役である宮崎明がAEGISの代表社員である勝山博文氏より口頭にて確認しております。

なお、今回の第三者割当については同社の投資方針によりモダンパス合同会社ではなく、AEGISより出資を行うとすることを当社代表取締役である宮崎明がAEGISの代表社員である勝山博文氏より口頭にて確認しております。

③ Seacastle 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残高証明の写し（2025年7月8日付）を取得しておりますが、同社の銀行口座の残高では不足していたため、現金（自己資金）並びに保有する有価証券の売却によって確保する予定である旨を2025年7月17日付「確約書」にて確認し、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2025年7月24日付）並びに証券口座の写し（2025年7月24日付）の提示を受けました。

以上により、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する予定であることを確認しております。

なお、本新株予約権の行使に係る払込みについては、残高が不足しているものの、本新株予約権に関して複数回にわたって行使を行い、行使によって取得した株式の一部を売却し、売却代金を次回の行使資金に充当する可能性もあることの意向を当社代表取締役である宮崎明が Seacastle の Director である Tang Koon Heng 氏より口頭にて確認しております。

④ 株式会社ネットプライス

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残高証明の写し（2025 年 7 月 17 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を確認しております。このように割当予定先から提出された資料により、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を確認しております。

なお、本新株予約権の行使に係る払込みについては、残高が不足しているものの、本新株予約権に関して複数回にわたって行使を行い、行使によって取得した株式の一部を売却し、売却代金を次回の行使資金に充当する可能性もあることの意向を当社代表取締役である宮崎明がネットプライスの代表取締役である中林美和氏より口頭にて確認しております。

⑤ 株式会社りんたん

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預金通帳の写し（2025 年 6 月 12 日付）を取得し、本新株式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。

⑥ 株式会社 Punica&Co.

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預金口座の写し（2025 年 6 月 16 日付）及び同社代表取締役である鈴木明彦の孫との金銭消費貸借契約（2025 年 6 月 16 日付）（貸付額：300,000,000 円、金利：年利 0.5%、弁済期限：2030 年 6 月 16 日、担保：無し）を取得し、当該金銭消費貸借契約に基づく資金によって払込を行うこと、本新株式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。株式会社 Punica & Co の借入先は代表取締役 鈴木明彦氏の孫であります。株式会社 Punica&Co が各々と締結している金銭消費貸借契約書において親権者の署名、捺印にて同意、承諾を得ています。今回はあくまでも法人における資金運用方針に基づく当社の株式引受であり、その運用方針は代表取締役 鈴木明彦氏が決定しているため資金の借入先を引受先にすることは念頭にございません。

⑦ AYAgirl 株式会社

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預金通帳の写し（2025 年 6 月 16 日付）及び同社代表取締役である鈴木明彦の孫との金銭消費貸借契約（2025 年 6 月 16 日付）（貸付額：300,000,000 円、金利：年利 0.5%、弁済期限：2030 年 6 月 16 日、担保：無し）を取得し、当該金銭消費貸借契約に基づく資金によって払込を行うことを確認し、本新株式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。AYAgirl 株式会社の借入先は代表取締役 鈴木明彦氏の孫であります。AYAgirl 株式会社が各々と締結している金銭消費貸借契約書において親権者の署名、捺印にて同意、承諾を得ています。今回はあくまでも法人における資金運用方針に基づく当社の株式引受であり、その運用方針は代表取締役 鈴木明彦氏が決定しているため資金の借入先を引受先にすることは念頭にございません。

⑧ 株式会社グリーンスクエア

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預金通帳の写し（2025 年 6 月 30 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を確認しております。このように割当予定先から提出された資料に

より、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を確認しております。

なお、本新株予約権の行使に係る払込みについては、残高が不足しているものの、本新株予約権に関して複数回にわたって行使を行い、行使によって取得した株式の一部を売却し、売却代金を次の行使資金に充当する可能性もあることの意向を当社代表取締役である宮崎明がグリーンスクエアの代表取締役である高橋敏徳氏より口頭にて確認しております。

⑨GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED

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残高証明の写し（2025年5月26日付）を取得し、本新株式及び本新株予約権の発行価額及び行使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。このように割当予定先から提出された資料により、本新株予約権の発行及び行使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を確認しております。

⑩株式会社ファンドクラウド

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預金明細の写し（2025年7月12日付）及び同社子会社である株式会社ファンドディベロップメントとの金銭消費貸借契約（2025年7月1日付）（貸付額：30,000万円、金利：年利0%、弁済期限：2025年12月31日、担保：無し）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を確認しております。このように割当予定先から提出された資料により、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を確認しております。

なお、本新株予約権の行使に係る払込みについては、残高が不足しているものの、本新株予約権に関して複数回にわたって行使を行い、行使によって取得した株式の一部を売却し、売却代金を次の行使資金に充当する可能性もあることの意向を当社代表取締役である宮崎明がファンドクラウドの代表取締役である中澤晴彦氏より口頭にて確認しております。

（5）割当予定先の実態

①須田 忠雄

当社は、割当予定先である須田忠雄氏及び須田忠雄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リスクプロ株式会社（住所：東京都港区芝大門二丁目11番8号 代表取締役：小板橋 仁）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。

②合同会社AEGIS

当社は、割当予定先並びにその社員（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

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。上記のとおり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、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、か

つ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。なお、A E G I Sは社員の総同意によって株主としての権利行使を行う権限若しくはその指図権限又は投資権限を含めた業務執行がなされるものとされています。

③ Seacastle Singapore Pte. Ltd.

当社は、割当予定先並びにその役員及び株主（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

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。上記のとおり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、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

④株式会社ネットプライス

当社は、割当予定先並びにその役員及び株主（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

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。上記のとおり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、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

⑤株式会社りんたん

当社は、割当予定先並びにその役員及び株主（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

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。上記のとおり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、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

⑥株式会社 Punica&Co.

当社は、割当予定先並びにその役員及び株主（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

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。上記のとおり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、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

⑦AYAgirl 株式会社

当社は、割当予定先並びにその役員及び株主（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

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。上記のとおり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、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

⑧株式会社グリーンスクエア

当社は、割当予定先並びにその役員及び株主（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

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。上記のとおり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、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

⑨GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED

当社は、割当予定先並びにその役員及び出資者（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持つ

ている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

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。上記のとおり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、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

⑩株式会社ファンドクラウド

当社は、割当予定先並びにその役員及び株主（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

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。上記のとおり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、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

7. 募集後の大株主及び持株比率

(1) 本新株式発行後

募集前（2025年5月31日現在）		募集後	
須田 忠雄	63.02%	須田 忠雄	50.02%
尹 炯植	2.88%	合同会社A E G I S	12.01%
天笠 悦藏	1.41%	SEACASTLE SINGAPORE PTE. LTD	4.50%
楽天証券株式会社	1.40%	株式会社ファンドクラウド	3.75%
依田 政巳	1.38%	株式会社ネットプライス	3.00%
野村證券株式会社	0.81%	GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED	3.00%
モルガン・スタンレーMUF G証券株式会社	0.65%	株式会社りんたん	1.50%
濱野晃浩	0.64%	尹 炯植	1.60%
株式会社SBI証券	0.60%	天笠 悦藏	0.78%
BNY FOR GCM RE GAS	0.48%	楽天証券株式会社	0.78%

(注) 1. 募集前の大株主及び持株比率は、2025年5月31日時点の株主名簿を基準としております。

2. 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しております。

3. 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。

(2) 本新株式発行及び本新株予約権がすべて行使された後

募集前（2025年5月31日現在）		募集後	
須田 忠雄	63.02%	須田 忠雄	24.32%
尹 炯植	2.88%	合同会社A E G I S	5.84%
天笠 悦藏	1.41%	SEACASTLE SINGAPORE PTE. LTD	2.19%
楽天証券株式会社	1.40%	株式会社ファンドクラウド	1.82%
依田 政巳	1.38%	株式会社ネットプライス	1.46%
野村證券株式会社	0.81%	GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED	1.46%
モルガン・スタンレーM U F G証券株式会社	0.65%	株式会社りんたん	0.73%
濱野晃浩	0.64%	尹 炯植	0.78%
株式会社SBI証券	0.60%	天笠 悦藏	0.38%
BNY FOR GCM RE GAS	0.48%	楽天証券株式会社	0.38%

- (注) 1. 募集前の大株主及び持株比率は、2025年5月31日時点の株主名簿を基準としております。
2. 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しております。
3. 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ものと考えております。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

今回の調達資金を、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」に記載のとおり、当社の企業価値の向上及び事業の発展が期待できること等から資金調達は必要不可欠であると考えております。

本第三者割当以外の方法による資金調達手法のうち、前記「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」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。

(1) 大規模な第三者割当を行うこととした理由及び当該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

本新株式の発行による新規発行株式数 31,157,400 株（議決権数 311,574 個）及び本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数 74,104,900 株（議決権数 741,049 個）を合算した総数は 105,262,300 株（議決権数 1,052,623 個）となり、2025年4月30日時点の当社発行済株

式総数 38,950,000 株及び議決権数 388,877 個を分母とする希薄化率は 270.25%（議決権ベースの希薄化率は 270.68%）に相当することから、このように、本第三者割当の実施により相当程度の希薄化が生じることになります。しかしながら、当社は、大規模な希薄化を伴ってでも、前記「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」に記載のとおり、本第三者割当により、当社の企業価値の向上及び事業の発展が期待できること等から、本第三者割当により、当社の企業価値の向上及び事業の発展が期待できること等から、本第三者割当による発行数量及び希薄化の規模は合理的であるものと判断しております。

（2）大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

当社は、上記のとおり、本資金調達、希薄化率が 25%以上になることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 432 条の定めに基づき、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続のいずれかが必要となります。そこで、当社は、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と、本臨時株主総会において、特別決議をもって本第三者割当について、株主の皆様の意思確認手続を行う予定です。

10. 支配株主との取引等に関する事項

（1）支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

本第三者割当は、須田忠雄氏が当社の支配株主に当たることから、当社にとって支配株主との取引等に該当します。

当社が 2025 年 4 月 24 日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書では、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として「当社と支配株主との間に取引が発生する場合は、取引内容及び条件の妥当性について、取締役会において適正な審議の上、決定することで、少数株主の権利を保護するように努めてまいります。」と明示しております。

従前より、支配株主と取引等を検討する際には、取引の合理性（事業上の必要性）と取引条件の妥当性等の取引内容について取締役会に議案を上程し、独立役員、監査役会の見解を踏まえた上で取締役会において十分に審議した上で意思決定を行うこととしており、少数株主にとって不利益なものとならないよう努めております。

この点、当社は、本第三者割当について、須田忠雄氏からの経営の独立性の確保に努めており、さらに後記「（2）公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項」に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じた上で、本第三者割当に係る決定を行っております。このような対応の結果、本第三者割当は上記方針に適合していると考えております。

（2）公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

当社は、本第三者割当の公正性を担保するための措置として、後記「（3）当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要」に記載のとおり、当社及び須田忠雄氏から独立した第三者の意見を取得しております。

また、当社監査役会から、本第三者割当に異議がない旨の意見を取得しております。

（3）当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

本第三者割当は、当社にとって支配株主との取引等に該当することから、当該支配株主との間で利害関係を有しない第三者による本第三者割当が少数株主にとって不利益なものでないことに関する意見の入手を行うことが望ましいと判断しました。

そこで、当社及び須田氏から独立した第三者である小井土直樹弁護士（セントラル法律事務所）は当社取締役会に対し、2025 年 7 月 31 日付で、以下に記載の内容を含む意見書を提出しております。

支配株主以外の少数株主の利益を害しないことについての検討

(1) 本第三者割当は、須田忠雄氏が当社の支配株主に当たることから、当社にとって支配株主との取引

等に該当する。

貴社が 2025 年 4 月 24 日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書では、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として「当社と支配株主との間に取引が発生する場合は、取引内容及び条件の妥当性について、取締役会において適正な審議の上、決定することで、少数株主の権利を保護するように努めてまいります。」と明示しているところである。

従前より、支配株主と取引等を検討する際には、取引の合理性（事業上の必要性）と取引条件の妥当性等の取引内容について取締役会に議案を上程し、独立役員、監査役会の見解を踏まえた上で取締役会において十分に審議した上で意思決定を行うこととしており、少数株主にとって不利益なものとならないよう努めてきたとのことである。

(2) 取引の合理性（事業上の必要性）についての検討

貴社グループは、2016 年 1 月期以降、売上高が減少傾向にあったところに、さらに新型コロナウイルス感染症の拡大が影響し、売上高は大きく減少、2025 年 1 月期を含めると 7 期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスの計上、並びに 9 期連続した親会社株主に帰属する当期純損失を計上している状況にある。2025 年 1 月期においては、売上高は 831,619 千円で前連結会計年度に比較して 9.6%減少し、営業損失 519,975 千円及び親会社株主に帰属する当期純損失 519,966 千円を計上している。当面の先行きも不透明である状況から継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在している。

また、2026 年 1 月期第 1 四半期においても、売上高は 228 百万円で前第 1 四半期連結累計期間に比較して 5.2%減少し、営業損失 111 百万円及び親会社株主に帰属する四半期純損失 116 百万円を計上するなど、売上高の減少は継続しており貴社は抜本的な施策が必要であると認識しているとのことである。さらに、財務体質も現預金残高は 2026 年 1 月期第 1 四半期において、300 百万円(2025 年 1 月期は 265 百万円)と新株予約権の行使により、増加しているが、継続して営業損失を計上している状況から、手元資金が潤沢とは言えない状況である。さらに 2026 年 1 月期第 1 四半期における純資産の残高は、785 百万円(2025 年 1 月期は 113 百万円)と、第 4 回新株予約権の行使により、純資産残高は増加したものの継続して当期利益においても純損失を計上しており安定した財務基盤とは言えない状況となっている。さらに、当面の先行きも不透明である状況から継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在している。

このような中、貴社としても、全社の事業収益の改善に向けて、さらに E C 事業を軸として、更なるオムニチャネル化体制及びセールスプロモーションの強化に取り組み積極的な販売活動を実施する必要が生じているものと考えている。加えて事業領域拡大については、E C 事業以外の収益源の構築を目指す必要があり、貴社の財務状況改善と新たな収益構造の改善のためには、新規の資金を獲得することが不可欠な状況にある。

しかし、貴社の財務状況を踏まえると銀行融資等の間接融資による資金獲得が困難であり、公募増資等についてもその実現性や資金獲得の確実性や機動性に欠けることを踏まえると、支配株主を含む第三者割当による増資に踏み切らざるを得ないものと認められる。

須田氏については貴社の 2024 年 2 月 15 日付けで貴社の主要株主となった上で、2024 年 10 月 17 日付取締役会決議に係る第三者割当による新株式及び第 4 回新株予約権の割当先となり、その後 2025 年 1 月 22 日に須田氏に第 4 回新株予約権を行使して貴社の支配株主となった経緯がある等、これまでも貴社の経営状況や方針を理解していただき、貴社に対し直接金融を通じて多額の資金を拠出いただいた大株主である。

須田氏は既存の大株主であり、貴社がおかれている状況をご理解いただいている。貴社代表取締役とも良好な関係性を築いており、市場への影響への配慮から市場動向を勘案しながら売却していく方針である旨を口頭で確認している。こうしたことから既存株主の保護とともに資金繰りの不安から安定した資金支援体制で事業再生に取り組むことができることから適していると判断したとのことである。

他方、貴社の置かれている経営状況において間接金融による資金調達や公募増資等による資金調達は困難な一方、第三者割当先の選定に当たっても須田氏以外の引受先を依頼することに相当な困難が生じていることを踏まえると、貴社が支配株主である須田氏に対して第三者割当による新株式及び新株予約権の割当を行なうことの必要性が認められる。

(3) 取引条件の相当性についての検討

ア 新株式の発行

新株式の発行に際しては本新株発行の割当価 95 円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 7 月 31 日の貴社普通株式の終値 240 円から 60.42%のディスカウント、当該直近営業日までの 1 カ月間の終値平均である 268.52 円から 64.45%のディスカウント、当該直近営業日までの 3 カ月間の終値平均 203.16 円から 53.24%のディスカウント、当該直近営業日までの 6 か月間の終値平均である 158.31 円から 39.99%のディスカウントとなっている。

この条件は、本新株式の割当予定先であり支配株主である須田忠雄氏より貴社の財務状況を鑑み、本新株式の払込価額について検討を行いたい意向を受けたとのことによるものである。具体的には①貴社が 7 期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスの計上、並びに 9 期連続した親会社株主に帰属する当期純損失を計上しており、また、2026 年 1 月期第一四半期においても、営業損失（△111 百万円）、経常損失（△113 百万円）を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況、その他会社の経営に重要な影響を及ぼす事象が生じていること、②貴社株価について本新株式は引受先との発行交渉を行っていた 2025 年 6 月 2 日～6 月 13 日において当市場株価終値は 160 円程度（終値単純平均）で推移しており、当該価格で引き受けの交渉を行っていたが、当社が 7 期連続した営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスを計上しているにも関わらず、PBR が約 18 倍（当社が属する同業他社は平均 3.3 倍程度）と評価されており現在の株価が当社の実態を反映されているかが不明であること等により、現在の市場株価水準では引受けは厳しく、再度発行条件の検討を行いたい意向を受けたとの経緯がある。

また須田忠雄氏より本第三者割当の割当先のリスク判断として、ディスカウント 10%以内（日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に照らしていわゆる有利発行に該当しない水準）での引受けは困難であり、相応額のディスカウントした発行額にて本新株式を引き受けることが条件となる旨の意向を割当予定先より受けた。

貴社は、依然として収益化には時間を要しており、強固な収益基盤の確立には資金を必要としている。そのため、2025 年 4 月末時点において 300 百万円の現預金残高を有しておりますが、2026 年第 1 四半期においても、営業損失（△111 百万円）、経常損失（△113 百万円）を計上していることから、今後の運転資金も不足している。

このような必要性から貴社としても、当該資金調達について本第三者割当の割当先より相当のリスクを負っていただいていること、本業の運転資金の充実を図るため早期に本第三者割当の実施を行うことが最優先であると判断し、社内において発行条件について検討を進めたとのことである。

貴社としては、当初は本新株式の割当予定先に対しては、市場株価を基礎として 10%のディスカウントを加味した発行価額の採用を打診していたが、相当額の本新株式の引受を行っていただく前提であることから、大幅なディスカウント伴わない引受先が経営陣を含め存在しなかったとのことである。

上記の必要性から、資金提供者である新株式の各割当予定先の意向については一定程度勘案する余地はあるものと判断し、なおかつ引受先が一向に現れない中で、キャッシュ・フローが厳しい貴社の状況を踏まえて、こうした支配株主を含む割当予定先の要望も考慮すべきと判断したとのことである。

新株式の払込金額の公正性の検討にあたっては、貴社及び割当予定先から独立した第三者機関であり、新株式並びに新株予約権の公正価値算定を始めとし、公開会社／未公開会社問わず多数の公正価値の算定実績があること等を鑑み、東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社（所在地：東京都千代田区一丁目 11 番 28 号、代表取締役：能勢 元）（以下、「T F A」という。）に本新株式の算定を依頼し、株式価値算定書を入手したとのことである。

T F Aは、当社普通株式 1 株当たりの株式価値について、D C F 法による株式価値を算定することで、貴社の株式価値の範囲を算出したとのことである。

D C F 法については、貴社が提供した事業再生計画案に添付の事業計画（予測期間：3 年間）（以下、①～④の施策を反映したもの）に基づきフリーキャッシュフローを算出し、W A C Cによって割り引くことで理論株式価値を算出したとのことである。W A C Cについては、リスクフリーレート 1.315%（2025 年 2 月 28 日における日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」長期国債 WI-06 の平均複利利回り）、リスクプレミアム 5.900%、対市場 β 0.334（SPEEDA β ）、小規模リスクプレミアム 2.1%により、株主資本コストを 5.385%と算出したとのことである。また、予測期間における運転資本増減額は、過去の推移より予想値を算出している。なお、事業計画はその計画の蓋然性の観点から、3 年を超える詳細な営業キャッシュ・フローの予測は、現時点での経営計画上も不確実性が高く、むしろ恣意的な仮定を強いるリスクが高いこと、なお、予測期間以降の企業価値については、ターミナルバリュー

（永続価値）に基づいて合理的に評価している。したがって、予測期間を当該期間とすることは、むしろ保守的かつ信頼性の高い企業価値算定につながると考えることから当該予測期間は妥当と判断される。

①仕入サイクルの最適化

婦人靴、アパレルは国内製造を増やし、小ロット生産を推進し、機会損失をなくし利益の向上を図る。

②輸入食品の卸事業の販路拡大

株式会社 GoldStar の韓国より輸入するアイスクリーム商品が好調で国内大手流通企業の採用が進む。これをさらに多くの企業に広げていき利益を確保する。

③スポーツシューズ、スポーツアパレルの卸・小売事業 EC 事業の拡大

国内の婦人靴、アパレルの販売において、自社店舗を縮小するが、EC での販売を増やすべく、商品の拡充、SNS 活用、広告活用を最適化し、利益を確保する。

④サステナブル事業の寄与

新規事業として重油発電の販売事業について加味している。ただし新たな本事業計画の予測期間である 2026 年 1 月期～2028 年 1 月期は投資フェーズであり、2028 年 1 月期の期中から収益化を見込んでいるため業績への影響は軽微なものとなっている。

なお、M&A 施策における影響については、M&A 施策については子会社等により取得する案件次第で、業績への影響が不透明であり上振れ、下振れ可能性（リスク）を極力排除することから、謙抑的な見通しとして加味していないとのことである。

本算定に基づき、2025 年 4 月 30 日を基準日として、貴社株式価値を、3,559 百万円（1 株当たり価値 92 円）と算定しており、この合理的範囲（株式価値評価額の上下 10%程度）として、82 円～101 円と算定している。同報告書では、この算定方法により、貴社の株式価値を 82 円～101 円と算定しており、本新株式の発行価額 95 円はこの範囲内となっている。貴社は、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、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である 3,559 百万円（1 株当たり価値 92 円）は妥当であると判断している。なお、当該事業計画は本第三者割当の際の公正価値算定のため、作成したものであり 2026 年 1 月期業績予想として作成したものではないとのことである。また、当該事業計画は 2027 年 1 月期に営業利益ベースで黒字化を予定しているが、株式会社 GoldStar の輸入食品の国内流通における販売拡大に伴い企業価値の増加が見込まれたものである。第三者機関である TFA が行なった株式価値算定については、当職としても TFA が貴社及び割当予定先から独立した関係にあり、株式価値算定に用いた手法や前提条件、その過程について特段不合理な点は見受けられず合理的なものとも認められる。

なお、M&A 施策における影響については、M&A 施策については子会社等により取得する案件次第で、業績への影響が不透明であり上振れ、下振れ可能性（リスク）を極力排除することから、謙抑的な見通しとして加味していないとのことであるが、不確実要素を加味することで、算定結果を誤らせる恐れがあることから、算定に加味しないことは当職としても妥当と思料する。

なお、事業計画はその計画の蓋然性の観点から、3 年を超える詳細な営業キャッシュ・フローの予測は、現時点での経営計画上も不確実性が高く、むしろ恣意的な仮定を強いるリスクが高いこと、なお、予測期間以降の企業価値については、ターミナルバリュ（永続価値）に基づいて合理的に評価しております。したがって、予測期間を当該期間とすることは、むしろ保守的かつ信頼性の高い企業価値算定につながると考えることから当職としても当該予測期間は妥当と思料する。

そして、本算定により当社の株主価値は 3,559 百万円と評価されているが、時価総額と企業価値は必ずしも一致するものではないといえる。

市場株価については、必ずしも企業の客観的な企業業績のみならず、投機的な思惑や市場経済状況等様々な状況を踏まえて形成されるものであって、必ずしも企業の客観的価値を反映するものといえず、貴社についても前項で検討したとおり、そのような状況にあると認められる。

他方、株価算定の方法としてネット・アセットアプローチも存在するが、貴社の第 1 四半期における純資産額は 785,704 千円であり、貴社発行済株式 3345 万株（2025 年 4 月 24 日現在）で算出すると 1 株当たり 23.49 円となる。しかし、同アプローチは会社の清算を前提としたものであり、必ずしも事業継続中の会社の株式価値を適切に表すものといえず、また、本割当における価額を下回るもので相当でない。以上の事情を踏まえると、公平な第三者機関により算定された貴社の事業価値を表すと認められる DCF 法により算出された株式価値選定書を元に割当予定先との協議において、TFA の株式価値算定において①サステナブル事業について事業効果が十分発現されない事業予測期間であるとの前提による算定に

よるものであること、②M&Aについてはその不確定な部分が多く事業効果の予測が困難であることを踏まえ保守的な算定がなされたという事情を説明の上、株式価値算定書における合理的範囲（株式価値評価額の下 10%程度）として、82 円～101 円のうち、交渉の結果、総合的に勘案して、中間値 92 円を上回る 95 円と定めて新株式を割当予定先に割り当てるというものであり、有利発行に該当する可能性はあるものの、貴社の事業価値を公正に反映するものであって、相当性についても認められる。

イ 新株予約権の発行

新株予約権の有利発行に該当するか否かについては、第三者算定機関により算定された公正価値に基づいて、それを大きく下回るものであるかによって判断するのが相当である。

新株予約権の発行価額の公正価値の算定には、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 T F A に依頼し、本新株予約権の評価報告書を取得したとのことである。

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 133 円（2025 年 5 月 30 日の終値）、行使価額 95 円、貴社株式の市場流動性、配当率（0 %）、リスクフリーレート（1.050 %）、ボラティリティ（34.47 %）、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 5 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 8 月 29 日から 2030 年 8 月 28 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 個の発行金額を 1,611 円（1 株あたり 16.11 円）と算定した。

貴社は、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、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である 1,611 円（1 株あたり 16.11 円）は妥当であると判断している。

この点について、当職としても T F A が貴社及び割当予定先から独立した機関であり、T F A がその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、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である 1,611（1 株あたり 16.11 円）は妥当である。

発行価額は本新株予約権の発行価額 264 円は、第三者評価機関の評価額 1,611 円に比べ、83.61 % のディスカウントとなり有利発行に該当するといえる。

貴社において支配株主である須田氏を含む各割当予定先へ打診を行ったところ、各割当予定先から、発行価額と同額の払込は困難であり、ディスカウントの打診があったとのことである。

各割当予定先からのディスカウントの打診として、各割当予定先が拠出可能と見込む金額としては、本新株予約権の発行要項を用い、行使価額についてのみディスカウントを行わない（貴社の株価と同額）とした場合の公正価値程度を想定しており当該価額程度（株価比率 1 ～ 2 %（金額で 220 ～ 440 円））であれば拠出可能である旨の打診をいただいたとのことである。

貴社としても有利発行であるものの、貴社が継続的に営業キャッシュ・フローが赤字でありながら、資金支援に応じていただいている状況を鑑み、行使価額のディスカウントを行わず貴社の株価（2025 年 7 月 31 日）の終値とした場合の算定を T F A が算出したところ 229 円（株価比率 0.95 %）※1 であったことから、当該価額を用いて再度各割当予定先と交渉を行ったところ当該金額よりも高い金額でありさらに割当先が拠出可能とする 1 ～ 2 % の範囲である 264 円の価額にて各割当予定先に応じていただいたとのことである。

※1：算定係数は以下のとおりとなる。

貴社の株価 240 円（2025 年 7 月 31 日の終値）、行使価額 240 円、貴社株式の市場流動性、配当率（0 %）、リスクフリーレート（1.104 %）、ボラティリティ（42.56 %）、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 5 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（26,050 株）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 8 月 29 日から 2030 年 8 月 28 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。

新株式と同様、貴社が継続的に営業キャッシュ・フローが赤字がある一方、収益の新株予約権の発行としても公正価値程度の価格で引き受ける割当先が経営陣を含めて見当たらないとの現状のもと、2026 年 1 月期第一四半期においても、営業損失（△111 百万円）、経常損失（△113 百万円）を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況、その他会社の経営に重要な影響を及ぼす事象が生じている一方、今後の運転資金も不足している状態にあることや新たな収益基盤の確保

を必要としていることも踏まえれば資金を調達する高度の必要性も認められる。

また、行使価額についても本新株割当価額と同額であり、同価額が貴社の客観的な企業価値を示す DCF 法に基づき定めた価額であることを踏まえると、むやみに行使価額を現在の株価水準に設定するなどすると、行使価額が実際の株価に追いつかずには実際には行使されない新株予約権になるおそれがあり、資金調達の確実性を高める必要があるものの、発行価額が余りに高額であれば、引受先が見つからないという状況にもあると認められる。

そうすると、本新株予約権の有利発行の必要性が認められる。

また、本新株予約権の行使価額は、貴社の業績動向、財務動向、株価動向（取締役会決議日の直前営業日までの1か月間、3か月間及び6か月間の終値平均株価等）を勘案するとともに、当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し、割当予定先と協議した結果、当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日（2025年7月31日）の株式会社東京証券取引所グロース市場における貴社普通株式の普通取引の終値である240円から60.42%ディスカウントした95円としたことである。

なお、本新株予約権の行使価額は、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7月31日の貴社普通株式の終値240円から60.42%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268.52円から64.45%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203.16円から53.24%のディスカウント、当該直近営業日までの6か月間の終値平均である158.31円から39.99%のディスカウントとなっている。

行使価額である95円は行使価額についても本新株割当価額と同額であり、同価額が貴社の客観的な企業価値を示す DCF 法に基づき定めた価額である一方、他方2025年7月31日の貴社普通株式の終値240円は貴社のキャッシュ・フローや業績にそぐわない実態がある。

もっとも、本新株予約権の取得によって、行使価額が5年間にわたって固定されて株式が取得されるというメリットがあり、通常想定される株価変動のリスク等を織り込んだ価額を算出するという意味で、本新株予約権の発行要項を用い、行使価額についてのみディスカウントを行わない（貴社の株価と同額）とした場合の公正価値とすることにも一定の合理性があると認められ、合理的であると認められる。

(3) 少数株主の利益を保護するための手続を経ること

支配株主の取引等に際し、企業行動規範において、当該決定が当該上場会社の少数株主にとって不利なものでないことに関し、当該支配株主との間に利害関係を有しない者による意見の入手を行うものとするほか、必要かつ十分な適時開示を行うことが義務付けられている（東京証券取引所上場規程上場規程第441条の2、同施行規則第436条の3）。

貴社において、当社及び須田忠雄氏から独立した第三者である当職から、少数株主の利益を害しないことの意見を入手し、その概要を適時開示することとしている。

さらに、有利発行により新株式及び新株予約権を発行する場合は、株主総会における特別決議を要するところ（会社法第309条第2項第6号、第7号第199条第2項、第238条第2項）、貴社の定款においては総株主の議決権の3分の1以上の株主が出席し、その3分の2以上を有する議決権を有する株主の賛成を必要としている。

しかし、本件において支配株主である貴社の須田氏は当社株式24,544,700株（発行済株式数の63.02%）を所有しており、議決権を行使しない少数株主が貴社に存在することを踏まえれば、実質的には単独で有利発行による新株式及び新株予約権の株主総会決議を可決できる立場にあるといえ、単に当社の株主状況を踏まえると有利発行に関する特別決議を経たのみでは少数株主の利益を十分保護できないおそれがある。

そこで、貴社においては、少数株主の意思を反映させるため、有利発行による新株式及び新株予約権の株主総会決議において割当予定先である須田氏（議決権ベースでの持ち株比率63.116% 2025年5月31日現在）以外の株主のうち議決権が行使された議決権の過半数の賛成を条件として、新株式及び新株予約権の発行をすることとし、支配株主を含んで有利発行を行なう必要性、相当性についての貴社の説明について、少数株主の多数の信任を得た場合に限り発行することとしており、支配株主の専断で当該取引が行なわれないような措置を講じている。なお、須田氏以外の割当予定先は2025年5月31日現在貴社の株式を保有していないことを確認した。

(4) 結論

以上のとおり、貴社の財務状況や資金需要を踏まえると、支配株主を含めた第三者割当による新株式

及び新株予約権の発行を行なう資金調達を行なう必要性が認められ、当社の事業改善による財務状況の好転が少数株主の利益の増進にもつながると認められる。本第三者割当における新株式及び新株予約権の発行条件については有利発行に該当するおそれがないとはいえないが、独立した第三者算定機関に基づく評価に基づくもので、その価格には一定の合理性があり、さらに貴社においては、少数株主の意思を反映させるため、有利発行による新株式及び新株予約権の株主総会決議において須田氏を含む割当予定先以外の株主のうち議決権が行使された議決権の過半数の賛成を条件として、新株式及び新株予約権の発行をすることとし、支配株主を含んで有利発行を行なう必要性、相当性についての貴社の説明について、少数株主の多数の信任を得た場合に限り発行することとしており、少数株主の利益が害されないものといえる。

1 1. 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）

（千円）

	2023年1月期	2024年1月期	2025年1月期
売上高	1,393,523	919,746	831,619
営業利益	△634,906	△573,304	△519,975
経常利益	△671,988	△578,634	△532,669
親会社株主に帰属する当期純利益	△697,670	△596,311	△519,966
1株当たり当期純利益（円）	△80.68	△54.68	△33.37
1株当たり配当金（円）	—	—	—
1株当たり純資産（円）	11.12	8.48	7.39

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	38,950,000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

	2023年1月期	2024年1月期	2025年1月期
始値	263円	245円	133円
高値	293円	270円	174円
安値	238円	111円	67円
終値	245円	138円	119円

② 最近6か月間の状況

	2025年2月	3月	4月	5月	6月	7月
始値	144円	116円	101円	111円	137円	260円
高値	169円	125円	183円	205円	290円	323円
安値	109円	98円	81円	107円	131円	217円
終値	114円	101円	112円	133円	259円	240円

③ 発行決議日前営業日における株価

	2025 年 7 月 31 日
始値	233 円
高値	246 円
安値	220 円
終値	240 円

(4) 最近 3 年間のエクイティ・ファイナンスの状況

①2024 年 7 月 23 日開示による第三者割当による新株式の発行

払込期日	2024 年 8 月 23 日
調達資金の額	300,000,000 円
発行価額	1 株につき 50 円
募集時における 発行済株式数	12,830,000 株
当該募集における 発行済株式数	6,000,000 株
割当先	須田 忠雄 6,000,000 株
当初の資金使途	① M&A 及び資本業務提携資金 : 100 百万円 ② 事業投資資金 (E C 事業) : 200 百万円
支出予定時期	①2024 年 9 月～2024 年 12 月 ②2024 年 9 月～2026 年 8 月
資金使途変更後の資金使 途 及 び 支 出 予 定 時 期 (注 1)	①M&A 及び資本業務提携資金 : 200 百万円 (2024 年 9 月～2025 年 2 月) ②事業運転資金 (株式会社 GoldStar) : 100 百万円 (2024 年 9 月～2027 年 8 月)
現時点における充当状況 (注 2)	① M&A 及び資本業務提携資金 : 200 百万円 ② 事業投資資金 (E C 事業) : 41 百万円 ③ 事業投資資金 (ゲーム事業) : 30 百万円 ④ 事業運転資金 (株式会社 GoldStar) : 476 百万 円

注 1. 2025 年 7 月 3 日付「資金使途の変更に関するお知らせ」にて公表しましたとおり、2025 年 2 月 6 日付で子会社化した GoldStar が販売する商品に対し多くの注文をいただき仕入資金に充当する資金需要が高まったことにより、同社の事業運転資金とすることを決定し、調達した資金の使途を、上述のとおり一部変更したうえで、それぞれ各金額を充当しております。

注 2. 当該項目は新株式及び第 4 回新株予約権の合算値としております。

②第三者割当による第 4 回新株予約権の発行

払込期日	2024 年 8 月 23 日
発行新株予約権数	180,000 個
発行価額	総額 36,000,000 円 (本新株予約権 1 個につき 200 円)
発行時における 調達予定資金の額	936,000,000 円 (内訳) 新株予約権発行による調達額 :

	36,000,000 円 新株予約権行使による調達額： 900,000,000 円
割当先	須田 忠雄 180,000 個
募集時における 発行済株式数	12,830,000 株
当該募集による潜在 株式数	18,000,000 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	18,000,000 株
現時点における調達 した資金の額	919,350,000 円（差引手取額）
発行時における当初 の資金使途及び支出 予定時期	① M&A 及び資本業務提携資金：200 百万円 （2024 年 10 月～2027 年 8 月） ② 事業投資資金（E C 事業）：287 百万円 （2024 年 9 月～2026 年 8 月） ③ 事業投資資金（ゲーム事業）：432 百万円 （2024 年 9 月～2027 年 8 月）
資金使途変更後の資金 使途及び支出予定時期 （注 1）	①M&A 及び資本業務提携資金：200 百万円 （2024 年 10 月～2025 年 6 月） ②事業投資資金（E C 事業）：41 百万円 （2024 年 9 月～2025 年 6 月） ③事業投資資金（ゲーム事業）：30 百万円 （2024 年 9 月～2025 年 6 月） ④事業運転資金（株式会社 GoldStar）：647 百万円 （2025 年 2 月～2027 年 8 月）
現時点における充当 状況（注 2）	①M&A 及び資本業務提携資金：400 百万円 ②事業投資資金（E C 事業）：42 百万円 ③事業投資資金（ゲーム事業）：30 百万円 ④事業運転資金（株式会社 GoldStar）：476 百万円

注 1．2025 年 7 月 3 日付「資金使途の変更に関するお知らせ」にて公表しましたとおり、2025 年 2 月 6 日付で子会社化した GoldStar が販売する商品に対し多くの注文をいただき仕入資金に充当する資金需要が高まったことにより、同社の事業運転資金とすることを決定し、調達した資金の使途を、上述のとおり一部変更したうえで、それぞれ各金額を充当しております。

注 2．当該項目は新株式及び第 4 回新株予約権の合算値としております。

Ⅱ．主要株主の異動

1. 異動が生じる経緯

前述のとおり、本第三者割当に伴い、当社の主要株主の異動が見込まれます。

2. 異動する株主の概要

（1）新たに主要株主に該当することとなった株主の概要

合同会社 A E G I S

異動する株主の概要については、「Ⅰ．本第三者割当について 6．割当予定先の選定理由等（1）割当予定先の概要」をご参照ください。

3. 異動前後における当該株主の所有する議決権の数（所有株式数）及び議決権所有割合
合同会社AEGIS

	属性	議決権の数 (所有株式数)	総株主の議決権の 数に対する割合	大株主順位
異動前 (2025 年 5 月 31 日)	—	—	—	—
異動後	主要株主	84,210 個 (8,421,000 株)	12.02%	第2位

- (注) 1. 異動前の「議決権所有割合」の計算においては、2025 年 5 月 31 日現在の総株主の議決権の数（388,877 個）を分母として計算しております。
2. 異動後の「議決権所有割合」の計算においては、2025 年 8 月 29 日現在の総株主の議決権の数（700,451 個）を分母として計算しております。
3. 「議決権所有割合」については、小数点第三位を四捨五入しております。

4. 異動予定年月日
2025 年 8 月 29 日

5. 今後の見通し
今後の見通しについては、前記「Ⅰ．本第三者割当について 8．今後の見通し」をご参照ください。

(別紙1)

株式会社ジェリービーンズグループ
募集株式の発行要項

1. 募集株式の種類及び数	当社普通株式 31,157,400 株
2. 払込金額	1 株につき 95 円
3. 払込金額の総額	2,959,953,000 円
4. 増加する資本金及び 資本準備金の額	資本金 金 1,479,976,500 円 資本準備金 金 1,479,976,500 円
5. 申込日	2025 年 8 月 29 日
6. 払込期日	2025 年 8 月 29 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	須田 忠雄 10,526,300 株 合同会社 AEGIS 8,421,000 株 SEACASTLE SINGAPORE PTE. LTD 3,157,800 株 株式会社ネットプライス 2,105,200 株 株式会社りんたん 1,052,600 株 株式会社 Punica&Co. 526,300 株 AYAgirl 株式会社 526,300 株 株式会社グリーンスクエア 105,200 株 GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED 2,105,200 株 株式会社ファンドクラウド 2,631,500 株
9. 払込取扱場所	株式会社みずほ銀行 雷門支店
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 条件としております。

(別紙2)

**株式会社ジェリービーンズグループ
第7回新株予約権発行要項**

1. 新株予約権の名称 株式会社ジェリービーンズグループ第7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 195,636,936 円
3. 申込期日 2025 年 8 月 29 日
4. 割当日及び払込期日 2025 年 8 月 29 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。

須田 忠雄	263,157 個
合同会社 AEGIS	84,210 個
SEACASTLE SINGAPORE PTE. LTD	105,263 個
株式会社ネットプライス	200,000 個
株式会社グリーンスクエア	9,473 個
GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED	52,631 個
株式会社ファンドクラウド	26,315 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及び総数は、当社普通株式 74,104,900 株とする（本新株予約権 1 個あ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 741,049 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 264 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 95 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に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。

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

(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8月29日から2030年8月28日までとする。

12. その他の本新株予約権の行使の条件

(1) 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。

(2) 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
本新株予約権の内容に準じて、組織再編行為に際して決定する。
- (6) 新たに交付される新株予約権の譲渡による取得の制限
新たに交付される新株予約権の譲渡による取得については、再編当事会社の取締役会の承認を要する。
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は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 19 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。
- (2) 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。
- (3) 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. 行使請求受付場所
株式会社ジェリービーンズグループ 財務経理部
20. 払込取扱場所
株式会社みずほ銀行 雷門支店
21. 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 264 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、95 円とした。

以上