

2025年6月27日

各位

会社名 マーチャント・バンカーズ株式会社
 代表取締役社長兼CEO 高崎正年
 (コード3121 東証スタンダード)
 問合せ先 取締役CFO 加藤東司
 (TEL 03-6434-5540)

第三者割当による新株式及び第17回新株予約権の発行に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、第三者割当により発行される新株式（以下、「本新株式」といいます。）及び第17回新株予約権（以下、「本新株予約権」といいます。）の発行を行うこと（以下、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。

記

1. 募集の概要

<本新株式の募集の概要>

(1) 払込期日	2025年7月14日
(2) 発行新株式数	2,316,300株
(3) 発行価額	1株につき331円
(4) 調達資金の額	766,695,300円 発行諸費用の概算額を差し引いた手取り概算額については、「3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期(1) 調達する資金の額」をご参照下さい。
(5) 募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、次の者に割り当てます。 Hong Kong Sunlight House Limited 2,316,300株
(6) その他	上記の各号については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件としております。

<本新株予約権の募集の概要>

(1) 割当日	2025年7月14日
(2) 新株予約権の総数	91,954個(1個につき100株)
(3) 発行価額	総額33,287,348円 (新株予約権1個につき金362円)
(4) 当該発行による潜在株式数	9,195,400株
(5) 資金調達の額	3,233,286,548円 (内訳) 本新株予約権発行分 33,287,348円 本新株予約権行使分 3,199,999,200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、用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	1株につき348円
(7) 割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法によります。 Hong Kong Sunlight House Limited 91,954個
(8) その他	前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。

2. 募集の目的及び理由

(1) 資金調達のための主な目的

当社グループは当社及び、MBK プロパティ株式会社、株式会社エストニアン・ジャパン・トレーディング・カンパニー・ホールディングス、Estonian Japan Trading Company AS、O'Pen Eesti OÜ、株式会社エストニアン・ジャパン・トレーディング・カンパニー日本の6社の事業会社で構成されており、これら6社を連結の範囲としております。

2024年10月期における我が国経済は、日銀の金利政策変更、賃金の上昇、インバウンドの地方誘客や消費拡大などをはじめとして、日本経済が緩やかに拡大していく一方で、東欧、中近東における地政学的リスクを背景とした原材料・エネルギー価格の高騰、中国経済の減速など依然として先行き不透明な状況が続いております。

当社グループの主要な事業領域についてみると、国内の金融・不動産市場におきましては、景気動向の影響を受けにくいことから不動産投資へのニーズは高く、稼働率、賃料水準、物件販売価格など安定した利回りを得られる投資への需要は底堅い状況が続いております。

このような経済状況のもと、2024年10月期の当社グループは、賃貸用不動産6物件の売却により売上・利益を確保する一方、中長期的な安定的収益力強化のため年間家賃収入10億円体制を維持しつつ、積極的に賃貸用不動産の取得を行い、都心のオフィスビルを含めた合計9物件（取得価格：5,371百万円）を取得いたしました。また、賃貸用不動産の取得・売却による安定的収益の強化に取り組みながら、成長性や社会性の高い企業やプロジェクトの発掘に努め、資本提携や業務提携により、投資会社としての将来性や収益性の確保に努めてまいりました。

以上の結果、2024年10月期の当社グループの業績は売上高4,446百万円となりました。賃貸用不動産9物件の取得費用224百万円やその他経費を負担し、各段階利益については、営業利益326百万円、経常利益99百万円となりました。また、オペレーション事業（株式会社ケンテン）の株式譲渡により特別利益90百万円を計上の結果、親会社株主に帰属する当期純利益につきましては、182百万円となりました。

また、2025年10月期中間期連結累計期間の当社グループは、賃貸用不動産計3物件の売却をした一方で、2025年10月期第3四半期以降の売却益確保のため、保有する賃貸用不動産の物件売却の準備を進めており、賃貸用不動産の取得・売却による安定的収益や、成長性や社会性の高い企業やプロジェクトの発掘に努め、資本提携や業務提携により、投資会社としての将来性や収益性の確保に努めてまいりました。

以上の結果、2025年10月期中間期連結累計期間の当社グループの業績は売上高1,627百万円（前年同期比14.7%増）、営業利益104百万円（前年同期比565.0%）、経常利益2百万円（前年同期は経常損失72百万円）、親会社株主に帰属する中間純損失1百万円（前年同期は親会社株主に帰属する中間純利益13百万円）となりました。

当社は、収益基盤をさらに強化するため、投資会社として、主に安定的家賃収入を得るための収益用不動産として、都市部のマンションを中心に投資を行っています。

投資する物件を選定するときの主な基準は以下のとおりで、金融機関からの資金調達により、レバレッジを利かせながら、物件からの家賃収入により、安定的に高収益を確保し、当社グループの強固で安定的な収益基盤を構築しております。

- ・ネット利回り5%以上
- ・金融機関から取得価格の80%以上の融資を確保できる物件
- ・空室リスクが低い

また、保有する物件の売却によるキャピタルゲイン獲得にも積極的に取り組んでおり、物件売却により獲得するキャッシュフローにより、さらに良質な物件（マンション）を取得することにより、収益基盤の強化をはかってまいります。このような、安定的な収益確保のため、2025年4月末現在の現預金943百万円は、収益用不動産の投資に充当する予定であります。

当社は2025年10月期中間期連結累計期間において104百万円の営業黒字を計上しておりますが、今後、収益用不動産への投資を推進することにより、安定的な収益基盤の強化を行いながら、投資会社として、さらなる高い将来性や成長が見込まれる案件、あるいは社会的ニーズの高い案件への投資を行い、投資家や株主の皆様にも夢を持っていただける上場会社を志向しております。

また、これまで、ブロックチェーンや、医療・介護の企業や案件への投資を行ってまいりましたが、今後も引き続き投資会社として、「3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期」「(2)

調達する資金の具体的な用途 本新株式の発行により調達する資金の具体的な用途」に記載の方針に基づき、M&Aを中心とした経営戦略を実施してまいります。

しかし上述のとおり、2025年4月末現在の現預金943百万円は、収益用不動産の投資に充当する予定であることから、新たな資金調達の必要性が生じております。基盤形成を行うべく後述する資金使途における新規事業資金の確保のため、本第三者割当による資金調達を行うことといたしました。

このように、本第三者割当による資金を新規事業領域への投資として投下することにより当社グループにおける強固な事業基盤の形成に繋がることから、企業価値の向上をもって既存株主の利益に貢献するとの判断に至り、本資金調達の実施を決議いたしました。

(2) 資金調達方法の概要及び選択理由

本第三者割当は、既存株主に対して、相応の希薄化の影響を与えるため、当社は、本第三者割当の決定に際し、本第三者割当と他の資金調達方法との比較を行いました。その結果、以下に掲げる理由により、現時点の当社における資金調達方法として、第三者割当による本新株式及び本新株予約権の発行による資金調達が、最も合理的と考えられるものと判断いたしました。

- ① 金融機関等からの間接金融による資金調達は現状の当社の財務内容では融資の実施は難しいという返答がなされたこと。
- ② エクイティ・ファイナンス手法での公募増資及び株主割当による新株式発行は、資金調達が一度に可能となるものの、公募増資では一般投資家の参加率、株主割当では既存株主の参加率が不透明であり、当社が希望する十分な資金を調達できるか不透明であることから今回の資金調達方法としては適切ではないと判断したこと。また、当社は、時期を逸しないよう早急、確実かつ機動的に資金を確保する必要があること。したがって、事前準備と募集期間に一定の時間を必要とする公募増資及び株主割当増資は必ずしも機動的とは言えず、今回の資金調達の方法として適さないこと。
- ③ いわゆるライツ・オファリングには、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・オファリングと、当社はそのような契約を締結せず、新株予約権の行使が株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・オファリングがありますが、コミットメント型ライツ・オファリングについては国内で実施された実績が乏しく、資金調達手法としてまだ成熟が進んでいない段階にある一方で、引受手数料等のコストが増大することが予想され、適切な資金調達方法ではない可能性があります。また、ノンコミットメント型ライツ・オファリングは、割当先となる既存株主の参加率が不透明であり、当社が必要とする資金調達を実現できない可能性があることから、今回の資金調達方法として適切ではないと判断したこと。

これらの検討を踏まえ、第三者割当による資金調達において、新株式の発行は、株式価値の希薄化を一時的に引き起こし、既存株主の利益を損なう恐れはありますが、確実に資金を調達できるメリットがあることから、割当予定先との新株式発行による資金調達の方法で交渉を重ねてまいりました。

割当予定先との交渉において、当社の業績及び希薄化の規模を勘案すると全額を新株式で引き受けることは難しく、一部を新株予約権で引き受けたいとの要望があり、新株式と合わせて新株予約権の割り当てを実施することで、一定程度の当社資金需要を満たすとともに、一度に大幅な希薄化が生じることを回避することができるメリットがあります。これらを鑑み、割当予定先と協議し新株式及び新株予約権を併用する資金調達の方法を選択いたしました。

以上のように引受先の選定を経て、割当予定先に本新株式及び本新株予約権を併用する方法で割り当てる方法が本資金調達の方法として現時点における最良の選択であると判断しております。

<本新株予約権の特徴>

(本新株予約権のメリット)

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、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、以下の特徴があります。なお、当社と割当予定先は、本新株予約権の行使を行う上で、当社の資金ニーズ及び市場環境等を

勘案しながら、適宜行使を行っていくことを共通認識として確認しております。

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 フラントとは異なり、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 348 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取得条項

本新株予約権は、当社取締役会の決議に基づき、本新株予約権の払込期日の翌日以降いつでも、14 営業日前までに本新株予約権者に通知することによって残存する新株予約権の全部または一部を本新株予約権のそれぞれの発行価額相当額で取得することができる設計となっております。これにより、将来的に当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。また、割当予定先が、本新株予約権を譲渡する場合には、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社との間で譲渡制限の内容を約束させ、また、譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の内容を約束させるものとします。

なお、当社は、割当予定先は引受後に譲渡を行う意思がないことを割当予定先より口頭にて確認しておりますが、本新株予約権の全部又は一部を譲渡する場合には、当社取締役会における承認の前に、譲受人の本人確認、反社会的勢力と関わりがないことの確認、行使に係る払込原資の確認、本新株予約権の保有方針の確認を行い、本割当契約に係る行使制限等の権利義務について譲受人が引継ぐことを条件に、承認の可否を判断する予定です。また、当社取締役会において本新株予約権の譲渡を承認した場合には、当該内容を開示いたします。

(本新株予約権のデメリット)

①資金調達ができない可能性

本新株予約権の行使価額は発行決議日の直前取引日時点の株価を基準として、348 円に設定されているため、株価水準によっては権利行使が行われず、資金調達ができない可能性があります。

②既存株式の希薄化が生じる可能性

本新株予約権の行使が進んだ場合、9,195,400 株の新株式が交付されるため、既存株式の希薄化が生じることになります。

③割当予定先が当社株式を市場売却することにより当社株価が下落する可能性

割当予定先の当社株式に対する保有方針は純投資目的であることから、当該割当予定先が本新株予約権を行使して取得した株式を売却することを前提としており、当該割当予定先による当社株式の市場売却により当社株価が下落する可能性があります。

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	3,999,981,848 円
(内訳)	
本新株式の発行	766,695,300 円
本新株予約権の発行	33,287,348 円
本新株予約権の行使	3,199,999,200 円
② 発行諸費用の概算額	148,482,755 円
③ 差引手取概算額 (①-②)	3,851,499,093 円

- (注) 1. 本新株式の払込金額の総額 734,961,041 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 3,233,286,548 円
2. 発行諸費用の概算額には消費税は含まれておりません。
3. 発行諸費用の概算額の内訳は、資本金の増加の登記にかかる登録免許税及び登記費用 13,883 千円、印刷会社費用 800 千円、東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社（東京都千代田区永田町一丁目 11 番 28 号、代表取締役 能勢 元）に対する新株予約権の算定費用 1,500 千円及び、有価証券届出書等作成支援費用 1,500 千円、契約書等作成支援業務 1,000 千円、その他第三者割当割当支援業務 6,500 千円、リスクプロ株式会社（東京都千代田区九段南二丁目 3 番 14 号靖国九段南ビル 2 階 代表取締役 小坂 橋仁）に対する割当予定先等に係る信用調査費用 1,500 千円、第三者委員会費用 1,500 千円、マーベラスアーク株式会社（東京都中央区日本橋本町三丁目 3 番 6 号、代表取締役 本田 里志）（以下、「マーベラスアーク」といいます。）に対するファイナンシャルアドバイザー費用 119,999 千円であります。
4. 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には、上記払込金額の総額、発行諸費用の概算額及び差引手取概算額は減少いたします。
5. 登記費用につきましては、新株予約権の権利行使のタイミング、回数等の理由により、変動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 M&A、企業・案件への投資資金	734	2025年8月～2025年12月
合計	734	

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

<本新株予約権の発行により調達する資金の具体的な使途>

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① M&A、企業・案件への投資資金	3,117	2026年1月～2028年4月
合計	3,117	

- (注) 1. 上記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は事業用資金とは別の銀行預金で保管する予定です。
2. 株価低迷により権利行使が進まない場合は、手元資金の活用及び新たな資本による調達、又は、その他の手段による資金調達について検討を行う予定です。また、今後、当社を取り巻く環境に変化が生じた場合など、その時々状況に応じて、資金の使途又は金額を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 M&A、企業・案件への投資資金

当社は、2025年5月12日付PR情報「今後の投資方針に関するお知らせ」では、昨今の金利上昇傾向を踏まえ、これまで注力してきた都市部のマンションを対象とした不動産投資に加えまして、より高い収益性を見込むことができる、

- (1) 融資
- (2) エクイティ投資
 - a. M&A
 - b. 企業・案件への投資

に注力する旨を、お知らせしました。

2027年10月期までに、全体の投資金額の3分の1程度ずつを、融資、エクイティ投資、不動産に投資するポートフォリオの構築という、ダイナミックな目標を掲げ取り組んでまいります。

(1)の上場株式や売掛金、不動産等を担保とした融資は、金融機関からの融資等、別の調達手段を予定しておりますが、(2)のエクイティ投資(M&A、企業・案件への投資資金)につきましては、当社がこれまで注力してきた不動産投資に比べ、一般的に、金融機関からの調達が容易でないこと、また、昨今の金利上昇傾向の中、当社のさらなる企業価値向上のためには、不動産投資でなく、エクイティ投資を強化する必要があると考えることから、本新株式の発行及び本新株予約権の発行により大規模な資金調達を行い、これをエクイティ投資に充当するものであります。

a. M&A

経営支配権の獲得を前提としない、後記「b. 企業・案件への投資」につきましては、再生エネルギーや系統用蓄電池等、社会性や将来性の高いと考える投資分野をターゲットに行ってまいります。M&Aにつきましては、特に取得企業の業種に関する制限は設けず、幅広い業種を対象とし、

- ・収益安定性の確保： キャッシュフローが安定し、景気に左右されにくい業種の企業を買収し、基盤を固める。(完全子会社化)
- ・成長余地の取り込み： 高成長市場や技術革新領域への将来投資として、伸びしろの大きい企業に戦略的に出資または買収。(資本業務提携や少数株式取得アーンアウト付 M&Aを検討)

のいずれかの視点から、当社グループの企業価値の向上に資する案件に取り組んでまいります。

基本路線としては安定事業の買収から先行させ、経営体力を安定させるため、最初に安定収益型を押さえ、成長事業はリスク分散型とし、少数出資や段階的買収(Earn-Out型)で不確実性に対応することを想定しています。また、統合後の相乗効果としては、安定事業で得たキャッシュを成長事業に再投資すること、また、安定顧客基盤を成長事業のサービステストに活用することを想定しております。

投資基準としては、以下の基準を設け、投資前の財務・法務デューデリジェンスプロセスによりリスクを可視化し精査を行います。とくにバランスシートやPLだけでなく、将来の収益力・事業性評価の精度を高めることを念頭に置くようにいたします。

- (1) 資産超過であること
- (2) 買収後、継続的な黒字が見込まれること
- (3) のれんが生じない(取得価格が純資産額より小さい)ことが望ましく、のれんが生じる場合、適切な償却期間を想定し、当社の業績に与える影響を慎重に検討すること
- (4) 取得価格の回収は、5年以内が望ましく、長くとも10年以内に見込まれること

現時点において具体的に進行している案件はございませんが、案件が具体化しましたら適時適切に開示を行うようにいたします。

1件あたりのディールサイズは5~10億円程度(デットファイナンスによる調達を除く。)、今回の調達資金により、2~3件の実行を想定しておりますが、当社が投資実行に足りる案件の精査とともに資金を使途していく見込みとなります。

b. 企業・案件への投資

再生エネルギーや系統用蓄電池、また、これらの投資分野と親和性の高い、データセンターや暗号資産マイニング、さらには、自動運転など、社会性や将来性の高いと考える投資分野をピックアップし、安定的かつ高利回りの収益が期待できる個別案件等への投資を行ってまいります。

現時点において具体的に進行している案件はございませんが、案件が具体化しましたら適時適切に開示を行うようにいたします。

1件あたりのディールサイズは5～10億円程度（デットファイナンスによる調達を除く。）、今回の調達資金により、2～3件の実行を想定しておりますが、当社が投資実行に足りる案件の精査とともに資金を用途していく見込みとなります。

本第三者割当により調達する資金のうち、M&A、企業・案件への投資に、計3,851百万円の充当を予定しております。

なお、本新株予約権の行使が進まず本件資金が調達できない場合は別途、手元資金及び借入等の別途資金調達の手法を検討いたします。

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、早期に持続的な経営の安定化を行い、財務体質の改善につながるものと考えており、かかる資金使途は合理的なものであると考えております。

5. 発行条件等の合理性

(1) 発行価格の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方

① 本新株式

本新株式における発行価額は、割当予定先との協議の結果、本新株式に係る取締役会決議日の直前取引日（2025年6月26日）の株式会社東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値348円を基準とし、直前取引日の終値である348円から4.89%ディスカウントした331円といたしました。

上記発行価額は、直近の市場価額に基づくものが合理的であると判断したこと及び、日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（2010年4月1日付以下、「日証協指針」といいます。）によると、第三者割当により株式の発行を行う場合には、その払込金額は原則として株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額（直前日における売買がない場合は、当該直前日から遡った直近日の価額）を基準として決定することとされているため、本件第三者割当の発行価額を決定する際にも、本件第三者割当に係る取締役会決議の直前営業日の終値を基準といたしました。

また、発行価額のディスカウント率を4.89%とした経緯としましては、2024年10月期の経営成績において経常利益99百万円となりましたが、2023年10月期は84百万円の経常損失を計上しており、依然として当社においては強固な利益基盤とはいえないことを勘案し、割当予定先からの10%程度のディスカウントの打診を受け、日証協指針に準拠する10%を超えない範囲で、相応の率をディスカウントすることはやむを得ないと判断し、発行価額について割当予定先のディスカウントに対する要望を受け入れた結果によるものとなります。

なお、当該発行価額は、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348円から4.89%のディスカウント、当該直前取引日までの1カ月間の終値平均である341.85円から3.17%のディスカウント、当該直前取引日までの3カ月間の終値平均である313.85円から5.46%のプレミアム、当該直近取引日までの6カ月間の終値平均である306.96円から7.83%のプレミアムとなっております。

以上のことから、当社取締役会においては、今回の資金調達の目的、他の調達手段の選択肢を考慮するとともに、本新株式の発行条件について十分に討議、検討を行い、本新株式の発行価額は、適正かつ妥当な価額であり、有利発行には該当しないものと判断いたしました。なお、ディスカウント率についても日証協指針に基づいても有利発行に該当しない範囲内であるため合理的

かつ適法であると当社取締役会において判断しております。

また、当社監査役3名(うち3名が社外監査役)も、本新株式の発行価額の算定方法については、取締役会決議日の直前取引日の終値に基づくものであることから、既存株主の利益保護の観点からも合理的なものであり、また、4.89%のディスカウント率についても、本第三者割当による増資規模の必要性、本第三者割当で発行する当社株式の流通量が既存株主に与える影響(詳細は、下記「(2)発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性に関する考え方」を参照)、当社の業績及び信用リスク、割当予定先が負う価格下落リスクの諸観点から当該ディスカウント率の合理性について十分な検討が行われていること及び日証協指針も勘案されていることから、有利発行でないことについて異論がない旨の意見が述べられております。

② 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、上場企業の第三者割当増資における公正価値の算定実績をもとに選定した第三者機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社(住所:東京都千代田区永田町一丁目11番28号、代表者:代表取締役 能勢 元)に依頼し、本新株予約権の評価報告書を取得いたしました。

当該機関は、割当予定先の権利行使行動及び株式売却動向並びに当社の本新株予約権取得動向について合理的に想定される仮定を置くとともに、当社の株価(2025年6月26日の終値)、本新株予約権の行使価額(348円 ※当社の株価と同額)当社株式の市場流動性、配当率(0%)、割引率(リスクフリーレート0.699%)、ボラティリティ(21.23%)、クレジット・コスト(5.44%)及び1日当たりの売却可能株式数(直近3年間にわたる当社普通株式の1日当たり日次売買高の中央値(61,000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7月14日から2027年7月13日まで)その他の発行条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施した結果、本新株予約権1個の払込金額を362円(1株当たり3.62円)と算定いたしました。割当予定先の権利行使行動に関しては、株価が行使価額を超過し行使が可能な場合には割当予定先は、1日当たりの売却可能株式数(直近2年間にわたる発行会社普通株式の1日当たり日次売買高の中央値(61,000株)の10%)を目途に直ちに権利行使を実施することを想定しています。

当社は、算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理的な点はなく、公正価値の算定結果は妥当であると判断いたしました。この算定結果をもとに割当予定先へ打診したところ結果、承諾いただき、本新株予約権1個の払込金額を金362円(1株当たり3.62円)といたしました。

本新株予約権の行使価額を取締役会決議日の直前取引日の株式会社東京証券取引所スタンダード市場における当社普通株式の終値を基準値として算定しましたのは、当社としましては、直前取引日の株価終値が当社の企業価値を反映しているものと判断したのによります。

なお、当該発行価額は、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までの1カ月間の終値平均である341.85円から1.80%のプレミアム、当該直前取引日までの3カ月間の終値平均である313.85円から10.88%のプレミアム、当該直近取引日までの6カ月間の終値平均である306.96円から13.37%のプレミアムとなっております。

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3名が社外監査役)全員から、東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社は、本第三者割当に係る有価証券届出書等の作成支援業務を行っているものの、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と同等額の払込金額を決定していることから、有利発行でないことについて異論がない旨の意見が述べられております。

(2)発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性に関する考え方

本新株式の発行により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ2,316,300株(議決権数23,163個)及び9,195,400株(議決権数91,954個)の合計11,511,700株(議決権数115,117個)となり、2025年4月30日現在の発行済株式総数29,489,890株(議決権数287,428個)に対して、本新株式の発行により7.85%(議決権比率8.06%)、本新株予約権の発行により

31.18%（議決権比率 31.99%）の合計 39.04%（議決権比率 40.05%）の希薄化が生じます。

また、本新株式の発行及び本新株予約権が行使された場合の最大交付株式数 11,511,700 株に対して、当社株式の過去 6 カ月間における 1 日あたり平均出来高は、95,612 株であり、本新株式の発行及び本新株予約権が行使された場合の最大交付株式 11,511,700 株を行使期間である 2 年間（245 日／年間営業日数で計算）で売却すると仮定した場合の 1 日当たりの株式数は約 23,415 株となり、上記 1 日あたりの平均出来高の 24.49%これらの売却が市場内にて短期間で行われた場合には、当社の株価に影響を与える恐れがありますが、当社は割当予定先に対して当社株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことを香港陽光社の Director である LU WEN ZE 氏より当社の代表取締役である高崎正年が口頭にて確認していることから、本資金調達及ぼす株価への影響は限定的なものになると考えております。また、交付した株式が適時適切に市場で売却されることにより、当社株式の流動性向上に資することが期待されます。

当社といたしましては、今回の資金調達を、上記「3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な用途」に記載する通り、必要不可欠であり、当社グループの業績回復が進むことによって既存株主様の利益につながるものであることから、今回の第三者割当による新株式及び新株予約権の発行による株式の発行数量及び希薄化の規模は、一定の合理性を有しているものであると判断いたしました。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

a. 名 称	Hong Kong Sunlight House Limited			
b. 所 在 地	Shop G06A, G/F, Metro City Phase 1, Po Lam, Tseung Kwan O, Hong Kong			
c. 代表者の役職・氏名	Director LU WEN ZE			
d. 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	常任代理人 信田 淳 東京都港区			
e. 事業内容	クラウドコンピュータパワーリーシング並びにクラウドデータセンターリーシング事業			
f. 資 本 金	10,000 香港ドル			
g. 設 立 年 月 日	2019 年 3 月 29 日			
h. 大株主及び持株比率	LU WEN ZE 100%			
i. 当社と当該会社との関係	資本関係、人的関係、取引関係ともありません。 関連当事者に該当いたしません。			
j. 財政状態及び経営成績（千円）				
	決算期	2022 年 3 月期	2023 年 3 月期	2024 年 3 月期
純 資 産		56,347	152,605	249,423
総 資 産		1,524,910	1,455,027	1,388,770
1 株 当 たり 純 資 産		5,634.74 円	15,260.57 円	24,942 円
売 上 高		1,306,849	1,451,955	1,460,666
営 業 利 益		80,539	126,320	126,902
経 常 利 益		71,738	111,643	112,313
当 期 純 利 益		62,937	96,258	96,817
1 株 当 たり 当 期 純 利 益		6,293.79 円	9,625.83 円	9,681.76 円
1 株 当 たり 配 当 金		— 円	— 円	— 円

(注) 香港陽光社が香港ドルベースで作成した決算資料に基づき、1 香港ドル=18.40 円で換算の上、日本円ベースで記載しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

割当予定先である Hong Kong Sunlight House Limited（以下、「香港陽光社」といいます。）は、いずれも、本第三者割当のフィナンシャルアドバイザーであるマーベラスアーク社より紹介を受けま

した。

当社が、マーベラスアーク社とファイナンシャルアドバイザー契約を締結した経緯は以下のとおりであります。

当社は、当初、本第三者割当について具体的検討を始めた 2025 年 3 月上旬、2025 年 3 月までマーベラスアーク社の代表取締役であった倉知宏明氏が、代表取締役を務めているレクセム株式会社（東京都中央区日本橋小伝馬町 10 番 8 号）をファイナンシャルアドバイザーとする予定でございました。当社代表取締役である高崎正年が、2025 年 3 月上旬に、2024 年 6 月 17 日付開示資料「ColorsJapan 社との業務提携による M&A 強化に関するお知らせ」にてお知らせした当社の業務提携先である株式会社 ColorsJapan の代表取締役の藤田精氏に、M&A のための資金調達について相談したところ、藤田精氏よりエクイティファイナンスを検討してはどうかとの提案を受けたうえで、かつて株式会社 ColorsJapan に勤務したことがあるという、レクセム株式会社代表取締役である倉知宏明氏の紹介を受けました。

レクセム株式会社からは、割当予定先として、個人投資家等の紹介を受けておりましたが、2025 年 5 月 12 日に、倉知宏明氏より、当社の事業内容及び経営方針について、より深い理解を頂ける投資家を紹介することができるので、ファイナンシャルアドバイザー契約は、マーベラスアーク社と締結して欲しい旨の申し入れがあり、当社代表取締役高崎正年が、マーベラスアーク社代表取締役の本田里志氏の紹介を受け、面談しました。マーベラスアーク社と倉知宏明氏との関係は、倉知宏明氏がマーベラスアーク社の 100% 株主であり、また、倉知宏明氏が 2025 年 3 月まで代表取締役を務めていたものです。

なお、Colors Japan 社は、2024 年 6 月 17 日付開示資料「ColorsJapan 社との業務提携による M&A 強化に関するお知らせ」で公表しましたとおり、M&A を積極的に活用し、空調、菓子、出版、太陽光、温泉旅館、エンジニア、建設、ライフライン等幅広い分野の事業に取り組んでおり、当社が M&A を強化するにあたり、資本業務提携を行ったものです。

香港陽光社は、香港で、データセンター事業を行っており、日本での蓄電池事業やデータセンター事業の展開を志向しております。

2025 年 5 月 15 日に、マーベラスアーク社代表取締役の本田里志氏の紹介により、当社の代表取締役である高崎正年が、香港陽光社の Director である LU WEN ZE 氏とオンラインで面談を行い、当社の投資会社としての現状、今後の投資方針としての M&A や資本業務提携並びにそれに伴う投資に係る資金需要について、説明のうえ、第三者割当による新株式及び新株予約権の引受を口頭で打診いたしました。

その後、香港陽光社とマーベラスアーク社で協議を行い、2025 年 6 月 13 日付で本第三者割当の引き受けに応じていただきました。

本田里志氏は、前任のマーベラスアーク社の代表取締役であった倉知宏明氏より、2025 年 4 月に LU WEN ZE 氏の紹介を受けたこと、倉知宏明氏は、2 年程度前から LU WEN ZE 氏と面識があり、当時から、香港陽光社のグループ会社である King Cheung Knitwear Company Limited（以下、「KCKC 社」）が日本での株式投資を行っていたため、倉知宏明氏が日本での株式投資にかかる情報提供を行っていたことを、聴取しております。

香港陽光社は、当社の事業内容及び経営方針に対する深い理解を頂ける、信頼性の高い投資家と考えております。当社は、系統用蓄電池やデータセンター、暗号資産マイニングに注目し、今後、取り組んでまいります（2025 年 5 月 12 日付 PR 情報「今後の投資方針に関するお知らせ」）、香港陽光社も、日本でのこれらの分野の取り組みについて、関心を持っており、当社の企業価値向上のため、当社がこれらの分野への投資を行う際には、案件や協力者の紹介等を希望しております。将来的な視点で当社の企業価値向上に資する存在であり本第三者割当において適切な割当予定先であると判断しております。

（3）割当予定先の保有方針

割当予定先である香港陽光社とは、保有方針に関して特段の取決めをしておりますが、純投資を目的としており、本第三者割当により交付を受けることとなる当社普通株式につきましては、市場動向を勘案しながら売却する方針と伺っております。当社と割当予定先との協議において、割当予定先が第三者割当で取得する本新株予約権の行使により取得する当社株式について、適宜判断の上、比較的短期間で売却を目標とするものの、売却に際しては市場への影響を常に留意する方針であることを

意向表明書にて確認しております。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の確認、当社が割当予定先との間で契約する取得等の権利・義務についても譲受人が引継ぐことを確認し、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。

なお、当社は、割当予定先は引受後に譲渡を行う意思がないことを割当予定先より口頭にて確認しておりますが、本新株予約権の全部又は一部を譲渡する場合には、当社取締役会における承認の前に、譲受人の本人確認、反社会的勢力と関わりがないことの確認、行使に係る払込原資の確認、本新株予約権の保有方針の確認を行い、本割当契約に係る行使制限等の権利義務について譲受人が引継ぐことを条件に、承認の可否を判断する予定です。また、当社取締役会において本新株予約権の譲渡を承認した場合には、当該内容を開示いたします。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

当社は、割当予定先に、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先に確認したところ、自己資金では不足しているものの、割当予定先と同様に、LU WEN ZE氏が大株主であり、DirectorであるK C K C社からの借入金によって充当する旨、口頭で確認し、K C K C社の2025年5月15日現在の銀行口座の写し並びに当該借入にかかる契約書（貸主：K C K C社、借入金額450,000,000円、返済期限2025年12月31日、無利息、担保及び保証無し）の写しの提示を受けました。

割当予定先の自己資金につきましては、現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口頭で確認し、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2025年5月15日付）並びに証券口座の写し（2025年5月21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され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資金につきましては、割当予定先は一度に当該行使金額の総額の行使を行うだけの資金を保有しておりません。しかしながら、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることの説明を香港陽光社のDirectorであるLU WEN ZE氏より当社の代表取締役である高崎正年が口頭にて確認しております。

(5) 割当予定先の実態

当社は、割当予定先について、割当予定先、割当予定先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：東京都千代田区九段南二丁目3番14号靖国九段南ビル2階 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役員又は主要株主（主な出資者）が反社会的勢力とは一切関係がないことを確認しており、別途その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

7. 募集後の大株主及び持株比率

(1) 本新株式発行後の大株主の状況

募集前（2025年4月30日現在）		募集後	
アートポートインベスト株式会社	33.08%	アートポートインベスト株式会社	30.67%
TOTAL NETWORK HOLDINGS LIMITED	18.35%	TOTAL NETWORK HOLDINGS LIMITED	17.02%
株式会社ぼると	17.66%	株式会社ぼると	16.38%
株式会社Colors Japan	2.24%	Hong Kong Sunlight House Limited	7.28%
戸谷 松一	1.02%	株式会社Colors Japan	2.08%
株式会社ケイ・アイ・シー	0.85%	戸谷 松一	0.94%
KAY LEO BROTHERS LIMITED	0.68%	株式会社ケイ・アイ・シー	0.79%
モルガン・スタンレーMUF G証券株式会社	0.40%	KAY LEO BROTHERS LIMITED	0.63%
下中 佳生	0.34%	モルガン・スタンレーMUF G証券株式会社	0.37%
水野 美登代	0.34%	下中 佳生	0.31%

- (注) 1. 募集前の持株比率は、2025年4月30日現在における発行済株式総数 29,489,890 株を基準とし、募集後の持株比率は、2025年6月27日現在における発行済株式総数に本新株式の総数(2,316,300 株)を加味して算出しております。
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、小数点以下第3位を四捨五入しております。
3. 割当予定先は、本新株予約権の行使によって取得する株式の保有方針は純投資であり、原則として当社株式を長期間保有する意思がないこと、当社の経営に介入する意思や支配株主となる意思がないこと及び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していくことを表明していることから、募集後の大株主及び持株比率には本新株予約権の行使による増加株数を反映しておりません。

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早期に持続的な経営の安定化を行い、財務体質の改善につなが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、本第三者割当増資により調達した資金は、事業資金等へ充当する予定であります。これらは早期に持続的な経営の安定化を行い、財務体質の改善を行うため、資金調達は必要不可欠であると考えております。

本第三者割当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

当社が本新株式及び本新株予約権の全てが行使された場合により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ2,316,300株及び9,195,400株の合計11,511,700株となり、2025年4月30日現在の発行済株式総数29,289,890株（議決権数287,428個）に対して、合計115,117個（議決権比率40.05%）の希薄化が生じます。しかしながら、当社は、大規模な希薄化を伴ってでも、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、本第三者割当増資により調達した資金は、当社の事業資金に充当する予定であり、これらは持続的な経営の安定化を行い、財務体質の改善を実現するためには、必要不可欠であると考えていることから、既存株主の皆様にとっても有益であり、発行数量及び株式の希薄化規模は合理的であると当社取締役会においても判断しております。

(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

上述のとおり、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ります。

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

当社は、当社及び割当予定先との間に利害関係のない社外有識者である小井土直樹氏（セントラル法律事務所 東京都港区新橋1丁目18番2号）、川戸 淳一郎氏（当社社外監査役、弁護士）、家形 博氏（当社社外監査役）の3名によって構成される第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）に、本第三者割当の必要性及び相当性に関する客観的な意見を求め、以下の内容の意見書を2025年6月26日に入手しております。

小井土直樹氏は、当社が2023年1月に当社の当時の会計監査人宛に届いた匿名文書に関して調査するために、2023年2月21日から同年11月16日まで調査を行った当社監査役会が行った調査への協力を委託（以下、「本件業務委託」といいます。）し、当社から業務委託料4,450千円を受領いたしました。但し、小井土直樹氏は、本件業務委託以外、一切、当社との取引関係はなく、当社は、社外取締役並びに社外監査役と同様に、経営者から一定程度独立した者に該当するものと判断いたしました。

なお、本第三者委員会の意見の概要は以下の通りです。

1 本件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

2024年10月期の当社グループは、賃貸用不動産6物件の売却により売上・利益を確保する一方、中長期的な安定的収益力強化のため年間家賃収入10億円体制を維持しつつ、積極的に賃貸用不動産の取得を行い、都心のオフィスビルを含めた合計9物件（取得価格：5,371百万円）を取得した。また、賃貸用不動産の取得・売却による安定的収益の強化に取り組みながら、成長性や社会性の高い企業やプロジェクトの発掘に努め、資本提携や業務提携により、投資会社としての将来性や収益性の確保に努めてきた。

以上の結果、2024年10月期の当社グループの業績は売上高4,446百万円となった。賃貸用不動産9物件の取得費用224百万円やその他経費を負担し、各段階利益については、営業利益326百万円、経常利益99百万円となった。また、オペレーション事業（株式会社ケンテン）の株式譲渡により特別利益90百万円を計上の結果、親会社株主に帰属する当期純利益については、182百万円となった。

また、2025年10月期第2四半期連結累計期間の当社グループは、賃貸用不動産を計3物件の売却を

した一方で、第3四半期以降の売却益確保のため、保有する賃貸用不動産の物件売却の準備を進めており、賃貸用不動産の取得・売却による安定的収益や、成長性や社会性の高い企業やプロジェクトの発掘に努め、資本提携や業務提携により、投資会社としての将来性や収益性の確保に努めてきた。

以上の結果、2025年10月期第2四半期連結累計期間の当社グループの業績は売上高1,627百万円（前年同期比14.7%増）、営業利益104百万円（前年同期比565.0%）、経常利益2百万円（前年同期は経常損失72百万円）、親会社株主に帰属する中間純損失1百万円（前年同期は親会社株主に帰属する中間純利益13百万円）となった。

当社は、収益基盤をさらに強化するため、投資会社として、主に安定的家賃収入を得るための収益用不動産として、都市部のマンションを中心に投資を行っている。

そして、2025年4月末現在の現預金943百万円は、収益用不動産の投資に充当する予定である。

当社は、今後の持続的な成長と事業基盤の強化を図るべく、M&A及び企業・案件への投資を予定している。対象企業は、当社の安定的な収益基盤に寄与する企業を想定しており、当該M&Aにより、事業ポートフォリオの拡充、新規市場への参入、ならびに収益基盤の多角化が期待している。

M&Aについて、特に取得企業の業種に関する制限は設けず、幅広い業種を対象とするとのことである。

経営支配権の獲得を目的としない、企業・案件への投資については、再生エネルギーや系統用蓄電池、また、これらの投資分野と親和性の高い、データセンターや暗号資産マイニング、さらには、自動運転など、社会性や将来性の高いと考える投資分野をピックアップし、安定的かつ好利回りの収益が期待できる個別案件等への投資への投資を行っていくとのことである。

1件あたりのディールサイズは5～10億円程度（デットファイナンスによる調達を除く。）、今回の調達資金により、M&A及び企業・案件の投資それぞれ2～3件の実行を想定しているが、当社が投資実行に足りる案件の精査とともに資金を用途していく見込みとなる。本第三者割当により調達する資金のうち、本新株の発行による調達資金及び本新株予約権の発行及び行使による調達資金のうち、計3,851百万円の充当を予定している。

新たな資金調達の必要性が生じ、かつ、一般に借入による資金調達が難しく昨今の経済情勢により金利上昇コストも見込まれることから、当社の更なる企業価値の向上のエクイティ投資を強化するため、本第三者割当による資金調達を行うこととしたとのことである。

したがって、当委員会としても当社の企業価値の向上を図るため、更に当社がエクイティ投資を行なう必要があることが認められ、当該資金の調達の必要性があることが認められる。

（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

本第三者割当は、既存株主に対して、相応の希薄化の影響を与えるため、当社は、本第三者割当の決定に際し、本第三者割当と他の資金調達方法との比較を行なった。その結果、以下に掲げる理由により、現時点の当社における資金調達方法として、第三者割当による本新株式及び本新株予約権の発行による資金調達が、最も合理的と考えられるものと判断したとのことである。

① 金融機関等からの間接金融による資金調達は現状の当社の財務内容では融資の実施は難しいという返答がなされたこと。

② エクイティ・ファイナンス手法での公募増資及び株主割当による新株式発行は、資金調達が一度に可能となるものの、公募増資では一般投資家の参加率、株主割当では既存株主の参加率が不透明であり、当社が希望する十分な資金を調達できるか不透明であることから今回の資金調達方法としては適切ではないと判断したこと。また、当社は、時期を失しないよう早急、確実かつ機動的に資金を確保する必要があること。したがって、事前準備と募集期間に一定の時間を必要とする公募増資及び株主割当増資は必ずしも機動的とは言えず、今回の資金調達の方法として適さないこと。

③ いわゆるライツ・オフリングには、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・オフリングと、当社はそのような契約を締結せず、新株予約権の行使が株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・オフリングがあるが、コミットメント型ライツ・オフリングについては国内で実施された実績が乏しく、資金調達手法としてまだ成熟が進んでいない段階にある一方で、引受手数料等のコストが増大することが予想され、適切な資金調達方法ではない可能性がある。また、ノンコミットメント型ライツ・オフリングは、割当先となる既存株主の参加率が不透明であり、当社が必要とする資金調達を実現できない可能性があることから、今回の資金調達方法として適切ではないと判断したことである。

これらの検討を踏まえ、第三者割当による資金調達において、新株式の発行は、株式価値の希薄化を

一時的に引き起こし、既存株主の利益を損なう恐れはあるが、確実に資金を調達できるメリットがあることから、各割当予定先との新株式発行による資金調達の方法で交渉を重ねてきたとのことである。

各割当予定先との交渉において、当社の業績及び希薄化の規模を勘案すると全額を新株で引き受けることは難しく、一部を新株予約権で引き受けたいとの要望があり、新株式と合わせて新株予約権の割り当てを実施することで、一定程度の当社資金需要を満たすとともに、一度に大幅な希薄化が生じることを回避することができるメリットがある。これらを鑑み、割当予定先と協議し新株式及び新株予約権を併用する資金調達の方法を選択したとのことである。

当委員会としても、当社の現状において、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、資金調達の確実性に乏しいことから、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、当委員会として、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、将来的に当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当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、当委員会としても、以上検討した当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、必要以上に当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 本新株式について

本新株式における発行価額は、割当予定先との協議の結果、本新株式に係る取締役会決議日の直前取引日（2025年6月26日）の株式会社東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値348円を基準とし、直前取引日の終値である348円から4.89%ディスカウントした331円としたとのことである。

上記発行価額は、直近の市場価額に基づくものが合理的であると判断したこと及び、日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（2010年4月1日付 以下、「日証協指針」という。）によると、第三者割当により株式の発行を行う場合には、その払込金額は原則として株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額（直前日における売買がない場合は、当該直前日から遡った直近日の価額）を基準として決定することとされているため、本件第三者割当の発行価額を決定する際にも、本件第三者割当に係る取締役会決議の直前営業日の終値を基準としている。

また、発行価額のディスカウント率を4.89%とした経緯については、2024年10月期の経営成績において営業利益99百万円となったが、2023年10月期の経常利益は84百万円の経常損失を計上しており、依然として当社においては強固な利益基盤とはいえないことを勘案し、割当予定先からの10%程度のディスカウントの打診を受け、日証協指針に準拠する10%を超えない範囲で、相応の率をディスカウントすることはやむを得ないと判断し、発行価額について割当予定先のディスカウントに対する要望を受け入れた結果によるものとのことである。

なお、当該発行価額は、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348円から4.89%のディスカウント、当該直前取引日までの1カ月間の終値平均である341.85円から3.17%のディスカウント、当該直前取引日までの3カ月間の終値平均である313.85円から5.46%のプレミアム、当該直近取引日までの6カ月間の終値平均である306.96円から7.83%のプレミアムとなっている。

当委員会としても、直近の市場価額に基づくものであるものの、当社の業績や割当予定先が負う価格下落リスクを踏まえて、日証協指針に基づき5%の限度でディスカウントをするものに過ぎず、有利発行に該当せず、また、第三者割当先について、当社の経営陣ないしそれに準ずる立場にないことを踏ま

えれば、合理的かつ適切であり、相当なものといえる。

b. 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、上場企業の第三者割当増資における公正価値の算定実績をもとに選定した第三者機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社（住所：東京都千代田区永田町一丁目11番28号、代表者：代表取締役 能勢 元 以下「TFA」という。）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（2025年6月26日の終値）、本新株予約権の行使価額（348円 ※当社の株価と同額）当社株式の市場流動性、配当率（0%）、割引率（リスクフリーレート 0.699%）、ボラティリティ（21.23%）、クレジット・コスト（5.44%）及び1日当たりの売却可能株式数（直近3年間にわたる当社普通株式の1日当たり日次売買高の中央値（61,000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7月14日から2027年7月13日まで）その他の発行条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施した結果、本新株予約権1個の払込金額を362円（1株当たり3.62円）と算定したとのことである。割当予定先の権利行使行動に関しては、株価が行使価額を超過し行使が可能な場合には割当予定先は、1日当たりの売却可能株式数（直近2年間にわたる発行会社普通株式の1日当たり日次売買高の中央値（61,000株）の10%）を目途に直ちに権利行使を実施することを想定している。

当委員会としても、TFAが当社及び割当予定先と独立した立場にあり、かつ、多くの上場企業の株式及び新株予約権等の算定について豊富な実績及び専門的知見を有していることを踏まえると、第三者算定機関としてTFAを選定したことについて合理性が認められる。

更に、当委員会として、TFAが新株予約権の公正価値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は妥当であると判断される。

この算定結果をもとに割当予定先へ打診したところ結果、承諾いただき、本新株予約権1個の払込金額を金362円（1株当たり3.62円）としたとのことであり、本新株予約権の払込金額は有利発行に該当せず妥当であり、相当なものといえる。

また、本新株予約権の行使価額を取締役会決議日の直前取引日の株式会社東京証券取引所スタンダード市場における当社普通株式の終値を基準値として算定したのは、会社としては、直前取引日の株価終値が当社の企業価値を反映しているものと判断したのものによるとのことであり、当委員会としても妥当なものとして認める。

3 割当予定先の選定の合理性について

会社は、割当予定先として、香港陽光社を選定している。

香港陽光社は、当社の事業内容および経営方針に対する深い理解を頂ける、信頼性の高いパートナーと考えている。当社は、系統用蓄電池やデータセンター、暗号資産マイニングに注目し、今後、取り組んでいるが、香港陽光社も、日本でのこれらの分野の取り組みについて、関心を持っている。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本第三者割当において適切な割当予定先であると判断したとのことである。そして、香港陽光社について新株式及び新株予約権発行価額についての払込資金については、同社の100%株主が保有する会社からの借入れ並びに自己資金でまかなうとのことであり、当社は借入先の預金口座の写し及び金銭消費貸借契約書並びに割当予定先の銀行口座及び証券口座の写しでその資力を確認しているとのことであり、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることを確認したとのことであり、払込の現実性が認められる。また、第三者調査機関により香港陽光社及びその主要な出資者が反社会的勢力に該当しないことが確認されている。

さらに割当予定先である香港陽光社とは、保有方針に関して特段の取決めをしていないが、純投資を目的としており、本第三者割当により交付を受けることとなる当社普通株式については、市場動向を勘案しながら売却する方針と伺っているとのことである。当社と割当予定先との協議において、割当予定先が第三者割当で取得する本新株予約権の行使により取得する当社株式について、適宜判断の上、比較的短期間で売却を目標とするものの、運用に際しては市場への影響を常に留意する方針であることを意向表明書にて確認しており、一定の配慮がなされている。また、新株予約権の第三者への譲渡の際には、

割当契約により当社の取締役会の承認を必要としている。

当委員会としても、割当予定先は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、割当予定先は純投資を目的として本割当に応じるとのことであるが、取得した株式については、市場動向を勘案しながら売却することとし、新株予約権を行使したことで取得した株式についても、比較的短期間で売却を目標とするものの、運用に際しては市場への影響を常に留意する方針であることを意向表明書にて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

会社としては、前記2項に記載のとおり、本第三者割当増資により調達した資金は、事業資金等へ充当する予定である。これらは早期に持続的な経営の安定化を行い、財務体質の改善を行うため、資金調達は必要不可欠であると考えているとのことである。

本新株式の発行により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ 2,316,300 株（議決権数 23,163 個）及び 9,195,400 株（議決権数 91,954 個）の合計 11,511,700 株（議決権数 115,117 個）となり、2025 年 4 月 30 日現在の当社の発行済株式総数 29,489,890 株（議決権数 287,428 個）に対して、合計 39.04%（議決権比率 40.05%）の希薄化が生じ、希薄化率 25%以上になるものの、希薄化率 300%以内に留められている。

さらに、本新株式の発行及び本新株予約権が行使された場合の最大交付株式数 11,511,700 株に対して、当社株式の過去 6 ヶ月間における 1 日あたり平均出来高は、95,612 株であり、本新株式の発行及び本新株予約権が行使された場合の最大交付株式 11,511,700 株を行使期間である 2 年間（245 日／年間営業日数で計算）で売却すると仮定した場合の 1 日当たりの株式数は約 23,415 株となり、上記 1 日あたりの平均出来高の 24.49%となり、これらの売却が市場内にて短期間で行われた場合には、当社の株価に影響を与える恐れがあるが、当社は割当予定先に対して当社株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことを香港陽光社の Director である LU WEN ZE 氏より当社の代表取締役である高崎正年が口頭にて確認していることから、本資金調達が及ぼす株価への影響は限定的なものになると考えられる。また、交付した株式が適時適切に市場で売却されることにより、当社株式の流動性向上に資することが期待される。

当委員会としても、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。

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

株主総会決議を経ることなく、本第三者割当を行なうという判断についても、今回発行される株式及び新株予約権の規模、内容を踏まえれば、経営者から一定程度独立した第三者委員会による本第三者割当の必要性及び相当性に関する意見の入手して判断するというもので、既存株主の利益を損なうものといえず、当委員会としても会社が本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る。

5 結論

以上検討したところによれば、本第三者割当について、その必要性及び相当性が認められ、合理的なものとして認められ、また、当社は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る。
以 上

10. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績（連結）

（千円）

	2022年3月期	2023年3月期	2023年10月期	2024年10月期
売上高	2,720,178	4,352,285	1,538,273	4,446,741
営業利益	335,048	355,884	△13,235	326,376
経常利益	218,99	144,101	△84,885	99,812
親会社株主に帰属する 当期純利益	70,735	△66,113	98,533	182,415
1株当たり当期純利益（円）	2.48	△2.25	3.37	6.23
1株当たり配当金（円）	2.00	—	1.00	2.00
1株当たり純資産（円）	139.96	134.32	137.64	142.71

(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	29,489,890株	100.0%
現時点での転換価額（行使価額）における潜在株式数	—	—
下限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	—	—

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2022年10月期	2023年10月期	2024年10月期
始値	611円	302円	304円
高値	919円	333円	398円
安値	256円	262円	245円
終値	303円	312円	302円

② 最近6か月間の状況

	2025年 1月	2月	3月	4月	5月	6月
始値	278円	292円	302円	317円	292円	307円
高値	315円	333円	322円	321円	313円	375円
安値	271円	289円	299円	270円	287円	307円
終値	292円	302円	317円	292円	311円	348円

※2025年6月の株価は2025年6月26日現在で表示しております。

③ 発行決議日前営業日における株価

	2025年6月26日
始値	359円
高値	362円
安値	347円
終値	348円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況
該当事項ありません。

以 上

(別紙1)

マーチャント・バンカーズ株式会社
募集株式の発行要項

- | | |
|-------------------------|--|
| 1. 募集株式の種類 | 当社普通株式 2,316,300 株 |
| 2. 払込金額 | 1 株につき 331 円 |
| 3. 払込金額の総額 | 766,695,300 円 |
| 4. 増加する資本金及び
資本準備金の額 | 資本金 金 383,347,650 円
資本準備金 金 383,347,650 円 |
| 5. 申込日 | 2025 年 7 月 14 日 |
| 6. 払込期日 | 2025 年 7 月 14 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 | Hong Kong Sunlight House Limited 2,316,300 株 |
| 9. 払込取扱場所 | 株式会社三井住友銀行 本店営業部 |
| 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)

マーチャント・バンカーズ株式会社
第17回新株予約権発行要項

1. 新株予約権の名称 マーチャント・バンカーズ株式会社第17回新株予約権（以下、「本新株予約権」という。）
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金3,233,286,548円
3. 申込期日 2025年7月14日
4. 割当日及び払込期日 2025年7月14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。
Hong Kong Sunlight House Limited 91,954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9,195,400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 91,954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362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348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。

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

- (2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及び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。

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

- (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7月15日から2027年7月14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権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

第11項ないし第14項、第16項及び第17項に準じて、組織再編行為に際して決定する。

(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該当事項はありません。但し、本割当契約において、本新株予約権の譲渡について、当社取締役会の承認を要する旨の譲渡制限を合意する予定です。

16. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権にかかる新株予約権証券を発行しない。

17. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金

(1) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式 1 株の発行価格

本新株予約権の行使により発行する当社普通株式 1 株の発行価格は、行使請求に係る各本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額に、行使請求に係る各本新株予約権の払込金額の総額を加えた額を、「新株予約権の目的となる株式の数」に記載の株式の数で除した額とする。

(2) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金

本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第 17 条第 1 項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の 2 分の 1 の金額とし（計算の結果 1 円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。）、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。

18. 新株予約権の行使請求の方法

(1) 本新株予約権を行使請求しようとする本新株予約権者は、所定の行使請求書に、自己の氏名又は名称及び住所、自己のために開設された当社普通株式の振替を行うための口座（社債、株式等の振替に関する法律（「振替法」という。）第 131 条第 3 項に定める特別口座を除く。）のコードその他必要事項を記載してこれに記名捺印したうえ、第 11 項に定める行使期間中に第 20 項記載の行使請求受付場所に提出しかつ、かかる行使請求の対象となった本新株予約権の数に行使価額を乗じた金額（以下「出資金総額」という。）を現金にて第 21 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座（以下「指定口座」という。）に振り込むものとする。なお、本項に従い行使請求を行った者は、その後これを撤回することはできない。

(2) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に要する書類が不備なく第 20 項の行使請求受付場所に提出され、かつ当該本新株予約権の行使にかかる出資金総額が指定口座に入金された場合において、当該行使請求書にかかる新株予約権行使請求取次日に発生する。

19. 株式の交付方法

当社は、行使請求の効力発生後速やかに、社債、株式等の振替に関する法律（平成 13 年法律第 75 号）及びその他の関係法令に基づき、本新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付する。

20. 行使請求受付場所

マーチャント・バンカーズ株式会社 財務部

21. 払込取扱場所

株式会社三井住友銀行 本店営業部

22. 本新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由

一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権 1 個当たりの払込金額を 362 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、348 円とした。

23. その他

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

以上