



2021年11月1日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 ケ イ ブ
代 表 者 名 代表取締役社長・CEO 秋 田 英 好
(コード番号：3760、JASDAQ)
問 合 せ 先 代表取締役副社長・CFO 安 藤 裕 史
(TEL:03-6820-8176)

株式会社でらゲーとの資本提携、第三者割当による新株式の発行並びに主要株主の異動に関するお知らせ

当社は、2021年11月1日開催の取締役会において、株式会社でらゲーとの間で資本提携（以下「本資本提携」といいます。）を行うこと、同社に対する第三者割当による新株式（以下「本新株式」といいます。）の発行を行うこと（以下「本第三者割当増資」といいます。）を決議しましたので、下記のとおりお知らせいたします。また、本第三者割当増資により、当社の主要株主に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. 本資本提携の概要

1. 本資本提携の目的及び理由

当社は、1994年6月の設立以来、「ケイブがつくれればもっと楽しくなる。」とのコンセプトのもと、『怒首領蜂大往生』『虫姫さま』『ケツイ～絆地獄たち～』等のシューティングゲームのヒット作を生み出す他、コンシューマーゲーム（注1）、モバイル公式コンテンツ（注2）、PCオンラインゲーム（注3）、モバイルブラウザゲーム（注4）、スマートフォンネイティブゲーム（注5）等、多くの方々に楽しんでいただくコンテンツ作りに邁進してまいりました。

当社においては、世界的なスマートフォンの普及に伴い現在も成長を続けているスマートフォンネイティブゲームの開発・運営に注力しており、その代表的なコンテンツタイトルとなるのが、2015年4月のサービス開始から運営を続けている『ゴシックは魔法乙女～さっさと契約しなさい～』（以下、『ゴシックは魔法乙女』）であります。同サービスは第28期第1四半期（2021年6月1日から2021年8月31日）において売上高構成比率の58%以上を占め、当社グループは『ゴシックは魔法乙女』の動向によって会社業績が大きく左右される状況が続いております。

しかし、『ゴシックは魔法乙女』もリリースから7年目を迎えており、当該コンテンツの維持・発展に注力しつつも、当該コンテンツだけではなく、それ以外の収益源となるコンテンツも開発し、リリースすることが、当社にとって必要不可欠であると考えております。

また、当社グループは2021年5月期の業績におきましては、売上高1,704百万円（前期は1,678百万円）、営業損失225百万円（前期は営業損失271百万円）、経常損失233百万円（前期は経常損失275百万円）となり、親会社に帰属する純損失は244百万円（前期は親会社に帰属する純損失316百万円）となりました。第28期第1四半期（2021年6月1日から2021年8月31日）におきましても、売上高280百万円（前年同期は437百万円）、営業損失522百万円（前年同期は営業利益16百万円）、経常損失521百万円（前年同期は経常利益18百万円）となり、親会社に帰属する四半期純損失は519百万円（前年同期は親会社に帰属する四半期純利益5百万円）となっております。

このような状況の中、当社グループは、業績回復及び企業価値の向上を目指すにあたり、ゲーム事業だけでなく、ゲーム領域以外の事業の創出が急務であると認識するにいたりました。そこで、このような状況を改善するため、従来のスマートフォンネイティブゲーム配信を事業として展開するゲーム事業

に加えて「ゲーム領域以外のオンラインエンターテインメント事業の創出」をテーマとした、ライブストリーミング等の動画配信関連事業を展開するデジタルライブエンターテインメント業界へと事業領域を拡大しております。（注6）

また当社は2015年以降、以下のとおり、『ゴシックは魔法乙女』以外のゲームとして、タイトルの開発・提供も実施いたしましたが、『ゴシックは魔法乙女』に並ぶ収益源に成長させることは難しい状況でありました。

当社は、これまでも、2018年5月期には、韓国のゲーム会社によって開発された輸入タイトル『ロード・オブ・ダンジョン』（2017年11月28日～2019年5月30日）を、2019年5月期には、新規オリジナルタイトル『三極ジャスティス』（2018年6月1日～2019年2月12日）及び新規輸入タイトル『デビルブック』（2019年1月8日～2019年8月7日）をリリースしてまいりましたが、いずれのタイトルもユーザーの継続率が悪く、想定したとおりの売上には結びつかず、早期にサービスを終了する結果となっております。『ロード・オブ・ダンジョン』に関しては、2017年11月28日のリリース当初3ヶ月間は順調に推移しておりましたが、利用ユーザーのコンテンツ消費スピードが早く、3ヶ月後には利用ユーザーの離脱が起きてしまい、状況を打開するための新コンテンツ実装を2018年5月頃に予定しておりましたが、開発遅延のため実装が2018年10月となってしまったこと等が理由で、当初の収益見込みを大きく下回る結果となり、2019年5月30日をもって運営を他社へ移管しております。また、『三極ジャスティス』についても、当初から想定したユーザー数を獲得することができず、2019年2月28日をもってサービスの提供を終了いたしました。さらに、『デビルブック』についても2019年1月8日のリリース前後のプロモーションが成功し、想定以上のユーザー数を集めてスタートしましたが、定着率を上げるはずのユーザー間のコミュニケーションをうまく機能させることができず、獲得ユーザーのリリース直後の継続率が想定以上に悪い状態であったことから2019年8月7日にサービスを終了いたしました。『ゴシックは魔法乙女』に並ぶ収益源に成長させることが困難であった要因としては、他社との競争が激化していることが主因であります。現在、1年を通して非常に多くのタイトルのスマートフォンゲームが発表されており、多くの方にダウンロードしていただき、スマートフォンゲームのランキングにランクインするには、大規模なプロモーションを投下しないと難しい状況であります。このように大手他社が潤沢な資金と優秀な開発人員を投入して大規模なゲームタイトルを発表しているなか、当社の資金力でヒットタイトルをリリースするのは難しい状況でありました。

その様な状況下である2018年12月末頃に、当時業務提携先であった株式会社KeyHolder（所在地：東京都渋谷区東三丁目16番3号、代表取締役社長：赤塚善洋）の取締役である大出悠史氏から、現当社大株主である株式会社Vernalossom（所在地：東京都千代田区外神田六丁目1番地8号、代表取締役社長：吉成夏子）の代表取締役社長吉成夏子氏及び現当社取締役であるゲームクリエイターの岡本吉起の二人において、新規ゲームの企画・開発を検討しており、パートナーとなり得るゲーム開発会社を探しているという情報提供があり、本ゲームの折衝責任者として、現当社代表取締役社長CEOである秋田英好を紹介していただきました。

その後、当社が当該新規ゲームを主導する事を目的に、2019年3月に第三者割当による新株式及び新株予約権を発行し、吉成夏子氏及び岡本吉起を引受先とした新株式の発行による資金調達を実施いたしました。同時に、新規ゲーム開発の取組みにおける中心メンバーである秋田英好が、今までのエンターテインメント業界における知見・経験を活かし、中長期的に当社の企業価値向上を実現することを目的として、経営メンバーとして参画するために、株式ではなく新株予約権を引受けることとなりました。当該新株予約権については、現時点において行使が進んでおらず、資金調達ができておりません。理由としては、当該新株予約権には以下の条件が付されており、現在（1）の条件について該当したため、半数のみ権利が確定している状況でございます。

[行使条件]

新株予約権者は、割当日から当該新株予約権の行使期間の終期に至るまでの間に、一度でも下記（1）又は（2）に掲げる条件を満たした場合に限り、各号に掲げる割合を上限として当該新株予約権を行使することができる。

（1）2019年6月1日から3年以内に5営業日連続で、金融商品取引所における当社の普通株式の取引終

値に基づいて算出した時価総額が80億円以上になった場合：50%

(2) 2020年5月期から2022年5月期のいずれかの当社の通期の営業利益が黒字になった場合：100%

同年8月の当社株主総会において、秋田英好が代表取締役社長CEOに就任し、業績回復のためにゲーム以外のオンラインエンターテインメント分野における新たな事業領域の開発を急いでいることから、オンラインエンターテインメント事業に知見があり、IT企業の取締役及び代表取締役の経験が複数ある安藤裕史が、代表取締役副社長COO（現在、代表取締役副社長CFOに就任しております。）に就任することで、代表取締役を2名体制とし、機動的な経営判断を行えるようにするとともに、従前の創業者による経営体制を一新いたしました。

秋田・安藤の新経営体制となった後、当社においては、ゲーム以外の領域で事業拡大を図り、収益化を目指すため、以下の取組を開始しております。

2019年11月	連結子会社設立	動画配信者等のサポート及びマネジメントを展開するクリエイターサポート事業を運営する連結子会社ケイパブル設立
2020年1月	出資	ソーシャルメディアとクリエイティブをかけ合わせ、ブランドと消費者のエンゲージメントの構築をお手伝いするエージェンシーである株式会社モッド(所在地：東京都目黒区上目黒三丁目32番5号、代表取締役：新井良)に出資(2020年10月に持分法適用会社化)
2020年3月	製作委員会設立	取締役岡本吉起がプロデューサーとなる新規ゲーム開発・運営のためのスマートフォンゲーム製作委員会(名称未定)を設立
2020年12月	連結子会社設立	ソーシャルメディア事業、モバイルネットワーク事業を開発・運営する台湾子会社：凱樂數位股份有限公司(Cave Interactive Taiwan Co., Ltd.)を設立し、現在ライブ配信アプリを独自開発中
2021年3月	新規サービス開始	自社開発による対面占いライブ配信サービス『占占(sensen)』を提供開始
2021年9月	連結子会社設立	ベトナムの優秀な人材を日本企業へ紹介あるいは派遣する事業を運営する連結子会社FIVESTAR BANK株式会社を設立

当社は、ゲーム領域以外の新規事業の創出及び子会社設立によるグローバルな事業展開を目指しておりますが、目下の業績は『ゴシックは魔法乙女』の収益に依存しており、第28期第1四半期（2021年6月1日から2021年8月31日まで）における業績についても、売上高においては前年同期比64%と減少しており、営業利益においては未だに損失を計上している状況となっております。

このような事業拡大に伴う資金需要を充足するために、間接金融のみならず、直接金融からの調達も含め、資金調達方法を模索してまいりました。そのような中で、当社は2021年2月頃、当社の既存取引銀行から紹介されたストームハーバー証券株式会社（所在地：東京都港区赤坂一丁目12番32号、代表取締役社長：渡邊佳史）より資金調達スキームの提案を受け、検討を進め、その後、当社は、ストームハーバー証券株式会社を当社の財務アドバイザーとして起用し、ストームハーバー証券株式会社より割当予定先としてマッコーリー・バンク・リミテッドの紹介を受けました。当社は、ストームハーバー証券株式会社及びマッコーリー・バンク・リミテッドから提案を受けた資金調達スキーム及び基本条件の内容、その後の面談の過程で設計されたスキームは、当社の資金調達ニーズを満たすものであり、当社の既存株主に配慮された内容であると判断いたしました。また、当社はマッコーリー・バンク・リミテッドのこれまでの国内での活動及び実績や保有方針等を総合的に勘案し、その結果、新株予約権の第三者割当の割当予定先として適切であると判断いたしました。これにより当社は、安定的な事業基盤の確保

のための『ゴシックは魔法乙女』の大型改修や、2021年3月15日にプレオープンした独自の対面式占いライブ配信プラットフォーム『占占(sensen)』の事業規模拡大のための広告宣伝投資、海外新規事業として、非ゲームの事業領域での事業展開、そして新規ゲーム開発のための調達を目的として、2021年6月14日に第29回乃至第31回新株予約権（以下、「本新株予約権」といいます。）を発行いたしました。

当社はこれまで、本新株予約権発行のうち一部行使130,000円及び本新株予約権の払込金額としての6,912,000円の計7,042,000円を調達しております。また、当該資金については、当初の予定よりも圧縮する形で手元資金とともに上述の『ゴシックは魔法乙女』の大型改修費用、ライブ配信サービス『占占(sensen)』のプロモーション費用と新規ゲームの開発費用の他、海外新規事業に充当しております。本新株予約権の当初調達予定額の総額は1,529,892,000円（差引手取概算額）を想定しておりましたが、その後、当初の見込みよりも、当社株価が行使価額を下回る水準で推移しているため、未行使の本新株予約権について、事実上行使ができない状況が継続しており、また、新規ゲーム開発やベトナム新事業についての資金需要が想定よりも急速に高まるに至りました。

なお、本新株予約権については、2021年10月1日の取締役会において残存する全ての本新株予約権を取得及び消却する旨の決議を行っており、2021年6月14日にマコーリー・バンク・リミテッドと締結をしております「株式会社ケイブ第29回乃至第31回新株予約権買取契約証書」にもとづき通知を行っております。そして2021年10月25日において、2021年6月16日に行使がありました第29回新株予約権1個を除く、残存する第29回新株予約権4,999個、第30回新株予約権2,000個、第31回新株予約権2,000個の全てについて取得及び消却が完了しております。

当初、新規ゲーム開発には1本乃至2本のゲーム開発に750百万円、海外新規事業の展開に400百万円の資金需要を想定しておりました。今回急速に資金需要が高まるに至った新規ゲーム開発につきましては、前述しております『東方Project』のIP許諾を受けたゲーム開発がそれに当たります。この経緯につきましては、新規ゲーム開発の内容を検討していく過程で、2021年7月に『東方Project』によるIP許諾を受けることができ、複数構想があった新規ゲーム開発の中で、最も長期的に開発を進めていく想定であった当該新規ゲーム開発が急速に進展したことによります。これにより当初は第29回新株予約権の資金使途250百万円を充当予定であった新規ゲーム開発を進める予定でありましたが、第31回新株予約権の資金使途500百万円を充当予定であった新規ゲーム開発を先行させることとし、また、今回はIP許諾を受けることから、想定していたプロモーションコスト等が圧縮されたことで、充当は400百万円へと変更しております。現時点におきましては、追加の開発資金は想定しておりません。なお、第29回新株予約権で充当予定であった新規ゲーム開発に関しましては、現在未定となっており、開発が進捗次第、新たに資金調達の手段を検討いたします。次に、海外新規事業の展開につきましては、こちらも前述しております2021年9月1日に設立いたしました子会社FIVESTAR BANK株式会社のベトナムの優秀なIT人材を日本企業へ紹介あるいは派遣する事業がこれに当たります。当初は200人規模のベトナムIT人材を獲得する想定でしたが、新型コロナウイルス感染症の世界的な拡大による現地経済活動の動向などを鑑み、獲得人数を半数程に減らすことといたしました。これにより、ベトナムIT人材確保に伴う事業運営費や管理費等のコストが圧縮されたことで、161百万円の充当へと変更しております。なお、今後のベトナムの現地経済活動を鑑み、ベトナムIT人材をさらに獲得するための資金が必要になる場合は、新たに資金調達の手段を検討いたします。

その一方で、本新株予約権は、発行後、取締役会決議により、下限行使価額を「発行決議日前営業日の終値の50%」である567円に修正することができます。しかしながら、現況のマーケット環境を鑑みるに、下限行使価額である567円に変更すると、既存の株式価値を大幅に毀損する可能性が高いと考えられ、このような状況の中、当社は、本新株予約権に係る資金需要を充足するため、新たな資金調達を検討する必要性が生じました。

以上のような経緯により、当社は、本年9月より新たな資金調達先を検討していたところ、同月に、当社の代表取締役社長CEOの秋田英好と、2020年3月31日に株式会社テレビ朝日、当社を含む3社間で組成しておりますスマートフォンゲーム製作委員会の組成メンバーとして親交のある株式会社でらゲーとの間で、新規ゲーム開発や今後のゲーム開発に関する意見交換を行う機会があり、現在開発を進めているスマートフォンゲーム製作委員会の当社の運営実績や今回当社が開発している新規ゲーム開発に関し

て、当社のこれまでのシューティングゲーム等の開発運営のノウハウや実績を評価、理解していただいたことで、本第三者割当増資の候補に挙がることとなりました。

株式会社でらゲーは、代表作『モンスターストライク』の開発を手掛けた、スマートフォンゲーム開発運営において実績のある会社であります。

今回、株式会社でらゲーとの交渉過程においては、当社の代表取締役社長CEOである秋田英好が、同社の役員を兼任していることもあり、利益相反取引に配慮するために当社取締役会にて慎重に協議を重ねながら提案を行い、本第三者割当を行う旨の資本提携契約を締結するに至りました。これは、当社の資金使途である新規ゲーム開発と海外新規事業の展開において、約6億円規模の資金が必要となり、いずれの事業も今後の収益獲得に重要な投資案件であるという当社の考えをご理解いただけたことによります。

本資本提携を行うことにより、当社の財務基盤が強化され、投資案件に対する速やかな開発、事業展開及びその人材を確保することができ、早期収益化による業務改善を図ることが可能になると考えられます。また、新規ゲーム開発等の知見の共有やそれによる大型投資を可能にすることで、新たな事業機会を創出することも期待できます。これらの取り組みにより、グループ価値の向上に繋がり、ひいては既存株主の利益に資するものと期待できることから、資本提携先として選定いたしました。

なお本第三者割当増資に関する取締役会決議において、当社代表取締役社長CEOである秋田英好は、特別利害関係人に該当するため、参加いたしません。

(注) 1. 「コンシューマーゲーム」とは、家庭用ゲーム機器とゲームソフトでプレイするゲームをいいます。

2. 「モバイル公式コンテンツ」とは、携帯電話の通信キャリアやゲーム運営会社が運営するサイトにおいて提供される、ゲームソフト、音楽配信、占い等の情報配信等のコンテンツをいいます。

3. 「PCオンラインゲーム」とは、パソコンを利用した「オンラインゲーム」をいいます。
「オンラインゲーム」とは、インターネットに接続してユーザー同士がコンピュータネットワーク上でプレイするゲームをいいます。

4. 「モバイルブラウザゲーム」とは、携帯端末機器（フューチャーフォン及びスマートフォンを含みます。）を利用する「ブラウザゲーム」をいいます。「ブラウザゲーム」とは、ゲームソフトやアプリケーションをダウンロードすることなくインターネットに接続してブラウザ（Webページを閲覧するソフト）上でプレイするゲームをいいます。

5. 「スマートフォンネイティブゲーム」とは、スマートフォンにゲームソフトをダウンロードしてプレイするゲームをいいます。

6. 具体的には、2019年11月にYouTube配信事業を軸とする子会社capableを設立し、事業成長を図るほか、対面式占い配信サービス『占占(sensen)』を2021年3月にプレオープンし、その後正式にリリースをしております。また、2020年12月に海外新規事業拠点となる凱樂數位股份有限公司(Cave Interactive Taiwan Co., Ltd.)を設立しております。その他、2021年9月に子会社FIVESTAR BANK株式会社を設立し、ベトナムの優秀なIT人材を日本企業へ紹介・仲介する事業の開始準備を行っております。

2. 本資本提携の内容

(1) 本資本提携の内容

本資本提携の目的は、両社との間で安定的な資本関係を構築すること、強固な提携関係を構築することによって両社の発展を目指すとともに両社のシナジーを実現し、それぞれの企業価値を向上させることにあります。本資本提携によりゲーム開発等における優れた知見の共有を図り、強固な関係を築くことで、新たな事業機会の創出とエンターテインメント市場におけるプレゼンスの拡大が可能になり、株主価値の向上につながると考えております。

(2) 本資本提携の相手先の概要

商号	株式会社でらゲー		
本店所在地	東京都渋谷区渋谷三丁目6番3号		
代表者の役職・氏名	代表取締役 家次 栄一		
事業内容	スマートフォンゲームの企画・開発・運営、映像制作		
資本金の額	700万円		
発行済株式数	700株		
設立年月日	2010年12月28日		
事業年度の末日	3月31日		
従業員数	94名（2021年10月1日現在）		
主要取引先	株式会社ミクシィ、株式会社モブキャスト		
主要取引銀行	株式会社三菱UFJ銀行、株式会社みずほ銀行、株式会社三井住友銀行		
大株主および持分比率 (2021年3月末現在)	石井 沙保里 57.1%、岡本 美香 28.6%、岡本 拓也 14.3%		
当社との関係等			
資本関係	該当事項はありません。		
人的関係	当社代表取締役社長CEOの秋田英好が同社の役員を兼任しております。		
取引関係	同社、株式会社テレビ朝日、当社の3社間で製作委員会を組成しております。		
関連当事者への該当状況	当社の役員である岡本吉起の親族が同社の議決権の過半数を所有しております。（連結財務諸表規則第15条の4 10号, 7号）		
最近3年間の経営成績および財政状態（単位：百万円（端数切捨て）特記しているものを除く）			
決 算 期	2019年3月31日	2020年3月31日	2021年3月31日
純 資 産	6,970	7,783	8,289
総 資 産	9,701	9,226	10,865
1株当たり純資産	9.95	11.11	11.94
売 上 高	10,891	8,360	8,974
営 業 利 益	3,027	2,268	1,352
経 常 利 益	3,142	1,735	1,410
1株当たり当期純利益 (千円)	1,350	1,161	626
1株当たり配当額	-	-	-

※当社は、株式会社でらゲーより、反社会的勢力とは一切関係がないことの説明を受けております。加えて、株式会社でらゲーが反社会的勢力との関係がないことを確認するため、当社において独自に専門の調査機関である株式会社トクチョー（東京都中央区日本橋大伝馬町11番8号 フジスタービルディング日本橋9階 代表取締役 荒川 一枝）及び日本信用情報サービス株式会社（神奈川県横浜市中区山下町2番地 産業貿易センター9階 代表取締役 小塚 直志）に調査を依頼し、反社会的勢力の関与が無い旨の調査報告書を受領し、また調査方法について確認したところ、登記簿謄本等の官公庁提出書類等の公開情報や、独自調査等から調査、分析、検証をしたとの回答を得ております。当社は、当該報告・結果内容、及び当社で独自に行った過去の新聞記事、WEB等のメディア掲載情報の検索結果に基づいて、株式会社でらゲー、同社代表取締役、同社役員、出資者が反社会的勢力との関係がないと判断いたしました。以上から当社は、株式会社でらゲー、同社代表取締役、同社の役員、出資者が反社会的勢力との関係がないことを示す確認書を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。）に提出

しております。

(3) 日程

- | | |
|-----------------|----------------------|
| 1. 取締役会決議日 | 2021年11月 1 日 (月) |
| 2. 資本提携の開始日 | 2021年11月17日 (水) (予定) |
| 3. 第三者割当日及び払込期日 | 2021年11月17日 (水) (予定) |

(4) 今後の見通し

本第三者割当により、自己資本の回復を図り、当社の財務体質の改善を図るとともに、資金使途への充たを通じて当社の企業価値の向上を見込んでおります。

なお、本第三者割当による業績への影響については、軽微であると見込んでおります。

II. 本第三者割当増資による本新株式の発行

1. 募集の概要

(1) 割当日	2021年11月17日 (水)
(2) 払込期日	2021年11月17日 (水)
(3) 発行新株式数	650,000株
(4) 発行価額	1株につき908円
(5) 調達資金の額	590,200,000円 (差引手取概算額 587,209,150円)
(6) 募集又は割当方法	第三者割当の方法による
(7) 割当予定先	株式会社でらゲー
(8) その他	上記各号については、金融商品取引法に基づく届出の効力が発生していることが条件となります。

2. 募集の目的及び理由

(1) 資金調達の主な目的、背景

前記「I. 本資本提携の概要」の「1. 本資本提携の目的及び理由」のとおり、『東方Project』のIP許諾による新規ゲームの開発及び非ゲーム領域における海外新規事業の展開にともなう資金需要が急速に高まったことが主な目的となります。

前述のとおり、本第三者割当増資と併せて実施される当社と株式会社でらゲーとの資本提携は、本資金調達をより確実なものとし、企業価値向上の効果をより高めることを目的としています。

(2) 本第三者割当増資を選択した理由

当社における本第三者割当増資と他の資金調達の手段との比較検討結果については、次のとおりです。

まず、(i)間接金融（銀行借入及び社債）による資金調達は、当社の事業内容が、スマートフォンネイティブゲームという多数の競合他社が存在する市場であり、開発費や広告宣伝費への先行投資資金を確実に回収できるかどうか不明確な状況であることから、事実上調達が困難な状況にあります。

次に、(ii)直接金融による資金調達のうち、公募増資及び株主割当においては、多額かつリスクの高い開発資金及び広告宣伝費について出資者を広く募ることから、必要十分な引受先が集まらない可能性が高いこと、株式市場における需給が悪化し、株価下落の要因となる結果、当社の信用や事業に悪影響を及ぼす可能性があること、さらには調達に要するコストが第三者割当増資に比して高いことから、本第三者割当増資と比較して適切でないと判断いたしました。また、新株予約権の発行による資金調達については、権利行使の状況に応じて即時の希薄化を避けることができる可能性はありますが、新株予約権が行使された時点で実質的な資金調達となるため、株価動向次第では行使が進まずに資金調達が予定した時期にできない懸念や想定した金額を調達できない懸念があり、現時点で新株予約権を発行することは適切でないと判断しました。

(iii)ライツ・オフリングにおいては、ノンコミットメント型と、当社と金融商品取引業者とで元引

受契約を締結するコミットメント型のものがありますが、コミットメント型は、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が高くなることが予想され、また、ノンコミットメント型には上記(ii)と同様に、既存株主の参加率が不透明であるために資金調達の蓋然性確保の観点で問題があることから、本第三者割当増資と比較して適切でないと判断いたしました。

なお、新株予約権の発行による資金調達については、新株予約権が行使された時点で実質的な資金調達となるため、株価動向次第では行使が進まずに資金調達が予定した時期にできない懸念や想定した金額を調達できない懸念があります。特に、本第三者割当増資は、元々発行していた本新株予約権につき、当初の見込みよりも当社株価が行使価額を下回る水準で推移しており、未行使の本新株予約権について、事実上行使できない状況が継続しているにもかかわらず、急速な資金需要の高まりが生じたため検討されたという経緯があります。そのため、更なる新株予約権の発行による資金調達は適切ではないと判断いたしました。

本第三者割当増資により既存株主の持株比率に一定の希薄化が生じますが、本プロジェクトの遂行により、当社の事業拡大が実現されて収益の拡大が見込まれることから、当社の企業価値は向上するものと考えられ、最終的に既存株主の利益向上に繋がるものと考えております。

当社は、当社と株式会社でらゲーとの関係をより確実なものとする必要があることから、迅速かつ確実性の高い方法により資金調達を行うものであります。そのため、当社は、直接当社の株式を発行して保有してもらうべく、第三者割当の方法を実施することが適切であると判断いたしました。

以上より、当社は、他の資金調達方法ではなく本第三者割当増資による資金調達が最適と判断いたしました。

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	590,200千円
(2) 発行諸費用の概算額	2,990千円
(3) 差引手取概算額	587,209千円

- (注) 1. 発行諸費用の概算額には、消費税は含まれておりません。
 2. 発行諸費用の概算額の内訳は、主に有価証券届出書等の書類作成費用642千円、弁護士費用100千円、登記費用2,065（増加する資本金の0.7%）千円、割当予定先の調査費用183千円です。

(2) 調達する資金の具体的な使途

上記の差引手取概算額587,209,150円につきましては、次のとおり充当する予定であります。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
『東方Project』のIP許諾に伴う新規ゲーム開発費用	426	2021年11月～2023年1月
非ゲーム事業における海外新規事業の展開 (ベトナムIT人材仲介・派遣事業として子会社 FIVESTAR BANK株式会社の海外展開・事業運営)	161	2021年11月～2024年3月

- (注) 1. 上記の使途及び金額は、現時点での当社の新規タイトルの開発計画等を前提として、現時点で入手し得る情報に基づき合理的に試算したものであります。このため、今後、当社が上記計画を変更した場合あるいは事業環境の変化があった場合など、状況の変化に応じて使途又は金額が変更される可能性があります。また、上記の支出予定時期は、上記計画のいずれもが順調に進捗した場合を前提としております。
 2. 調達資金を実際に支出するまでは、銀行預金で運用する予定であります。

(i) 『東方Project』のIP許諾に伴う新規ゲーム開発費用

上記I. 1. のとおり、当社においては、世界的なスマートフォンの普及に伴い現在も成長を続けているスマートフォンネイティブゲームの開発・運営に注力しており、その代表的なコンテンツタイトルとなるのが、2015年4月のサービス開始から運営を続けている『ゴシックは魔法乙女』であります。同サービスは第28期第1四半期（2021年6月1日から2021年8月31日まで）の業績において売上高構成比率の58%以上を占め、当社グループは『ゴシックは魔法乙女』の動向によって会社業績が大きく左右される状況が続いております。

しかし、『ゴシックは魔法乙女』もリリースから7年目を迎えており、当該コンテンツの維持・発展に注力しつつも、当該コンテンツだけではなく、それ以外の収益源となるコンテンツを開発し、リリースすることが、当社にとって必要不可欠であると考えております。

当社の将来的成長のためには、『ゴシックは魔法乙女』に対する投資だけでなく、新規タイトルの開発も進める必要があると考えております。これまでに当社は『ゴシックは魔法乙女』以前に4本、以後に3本のスマートフォンネイティブゲームをリリースしております。具体的には、2013年11月に『ハローキティのパズルチェイン』及び『ドン★パッチン』、2014年3月には『ジャグラー×モンスター』をAndroid及びiOS対応で提供開始したほか、『PSYCHO-PASS サイコパス』公式ポータルアプリ配信をしております。そして2015年に『ゴシックは魔法乙女』をリリースした後、同ゲームは主力プロジェクトとして成長しております。その後、2017年11月に『ロード・オブ・ダンジョン』、2018年6月に『三極ジャスティス』、2019年1月に『デビルブック』をリリースするも、いずれのタイトルもユーザーの継続率が悪く、当初の想定したとおりの売上には結びつかず、早期にサービスを終了する結果となっております。

他方、当社のヒット作『怒首領蜂大往生』『虫姫さま』等のシューティングゲームに関する技術を活かしつつ、アクティブユーザー率が高いとされる領域での新規ゲーム開発を進めております。具体的には、2021年7月に『東方Project』のIP許諾を受け、新規ゲームの開発に着手することとなっております。本第三者割当により調達した資金は、2021年11月から2023年1月にかけて上記ゲーム開発における人件費271百万円・外注費155百万円を含む研究開発費に充当する予定です。

なお、同ゲームのリリース時期については、2022年中を予定しております。

(ii) 非ゲーム事業における海外新規事業の展開：

ベトナムIT人材仲介・派遣事業として子会社FIVESTAR BANK株式会社の海外展開・事業運営

当社グループは、業績回復及び企業価値の向上を目指すにあたり、ゲーム領域以外の事業の創出が急務であります。この度、2021年9月1日に設立いたしました子会社のFIVESTAR BANK株式会社（所在地：東京都目黒区上目黒 代表取締役：木下沢威）は、現在、新たな収益基盤を確立するため非エンタメ事業への進出を目的としており、具体的な事業内容といたしましては、ベトナムの優秀なIT人材を日本企業へ紹介あるいは派遣する事業であります。現在事業開始に向けて準備を進めており、事業開始後には、日本企業の紹介先や派遣先への営業を開始し、人材の受け入れ環境を整備する予定です。当該「海外人材事業」における事業運営費及び支店の設立・開店費用、人件費・管理費に係る費用を2021年11月から2024年3月にかけて充当する予定です。なお、海外人材事業における事業運営費及び支店の設立費用として91百万円、開店費用として14百万円、人件費・管理費に係る費用として56百万円を見込んでおります。

当社は、FIVESTAR BANK株式会社へ1,800万円の出資をしており、当社が90%、学校法人木下学園が10%の株主構成となっております。同子会社に対する当社からの貸付はありませんが、当社は、同子会社の営業上の取引及び管理業務を受託する予定です。

以上の施策を目的に、当社は2021年11月1日、本第三者割当増資を決定致しました。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、本第三者割当増資による資本提携を行うことにより、上記「3. (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って、『東方Project』のIP許諾を受けた新規ゲームの開発および非ゲーム事業の展開としてのFIVESTAR BANK株式会社による海外人材事業における事業運営を実施し、これらによる売上規模の拡大及び安定的なキャッシュフロー基盤の獲得を図ることができると考えており、合理的な資金使途であると判断しております。

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

本新株式の発行価格については、株式会社でらゲーとの協議を踏まえ、当社取締役会は、本第三者割当増資に係る取締役会決議日の直前営業日（2021年10月29日。以下「基準日」といいます。）の東京証券取引所における当社株式の終値937円を基準とし、係る値から3.09%のディスカウントをした908円（円未満切捨）といたしました。

本第三者割当増資に係る取締役会決議日の直前営業日の終値を基準としたのは、直近の株価を基準とすることが当社の企業価値を最も適正に反映していると判断したためです。当社は、当社株価のボラティリティの大きさ及び本第三者割当増資により生じる希薄化等を総合的に勘案し、株式会社でらゲーとの協議の上、3.09%のディスカウントをすることを決定いたしました。

株式会社でらゲーからは、当社の事業戦略及び将来性について一定の理解をしてもらっているものの、業績の回復が遅れていること、非ゲーム領域の事業の展開とともに『東方Project』のIP許諾を受けた新規ゲーム開発を行っていく予定であること等から、株価下落リスクもあり、ディスカウント価額で引き受けることにより株価下落損失を最小限としたい旨の提案を受けました。当社としては、既存株主の皆様の株式の希薄化を最大限防止するべく、株式会社でらゲーと交渉を重ねましたが、当社の財務状況を改善しつつ、国内外でのゲーム領域以外での事業展開に係る費用及び新規ゲームのアプリ開発費用を調達して、本プロジェクトを推進することが当社にとって急務であり、これを実現することが企業価値の向上及び既存株主の皆様の利益に繋がると考え、上記のディスカウント価額で本第三者割当増資を実行することといたしました。

当該価格は、東京証券取引所における当社株式の基準日以前1ヶ月間の終値平均である936円（円未満四捨五入。以下、終値平均の計算において同様に計算しております。）に対して2.99%のディスカウント、基準日以前3ヶ月間の終値平均である978円に対して7.16%のディスカウント、基準日以前6ヶ月間の終値平均である1,024円に対して11.33%のディスカウントをした金額となっております。

日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」では、第三者割当増資の発行価額は原則として取締役会決議日の直前営業日の株価に0.9を乗じた額以上の価額であるべきこととされているところ、この発行価額は、当該指針に準拠するものであり、特に有利な払込金額に該当しないものと判断しております。

なお、当社監査等委員3名（うち社外取締役2名）全員からは、上記払込金額は、当社株式の価値を表す客観的な価値である市場価額を基準にし、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠したものであり、当社の直近の財政状態及び経営成績等を勘案し、適正かつ妥当であり、特に有利な払込金額には該当せず、適法である旨の意見を得ております。

当社代表取締役社長CEOである秋田英好は、割当予定先である株式会社でらゲーの取締役を兼任しており、特別利害関係人に該当するため、同社を割当予定先として行う本第三者割当増資の取締役会決議には参加しておりません。

(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

本第三者割当増資により発行される株式数は650,000株（議決権数6,500個）であり、2021年5月31日現在における当社の発行済株式数は5,277,900株（議決権数52,290個）です。これに係る希薄化率は、12.32%（小数点以下第3位を四捨五入しています。議決権数の割合は12.43%）です。

なお、2021年5月31日現在における当社の発行済株式数5,277,900株（議決権数52,290個）に対して、本日の発行決議に先立つ6ヶ月以内に発行された第三者割当による本新株予約権の全てが行使された場合に交付される株式数900,000株（議決権数9,000個）を合算した総株式数は1,550,000株（議決権数15,500個）と

なり、これに係る希薄化率は、29.37%（小数点以下第3位を四捨五入しています。議決権数の割合は29.64%）です。

このように、本第三者割当増資によって一定の希薄化が生じますが、一方で、当社が本第三者割当増資によって得た資金を、上記「Ⅱ（2）調達する資金の具体的な用途」で記載した用途に用いることによって、当社の財務基盤が強化され、投資案件に対する速やかな開発、事業展開及びその人材を確保することができ、早期収益化による業務改善を図ることが可能になると考えられます。また、新規ゲーム開発等の知見の共有やそれによる大型投資を可能にすることで、新たな事業機会を創出することも期待できます。これらの取り組みにより、グループ価値の向上に繋がり、本プロジェクトの遂行により、当社の事業拡大が実現されて収益の拡大が見込まれることから、当社の企業価値は向上するものと確信しており、最終的に既存株主の利益向上に繋がるものと考えております。また当社は、2021年10月25日付で公表しております「第29回及び第30回並びに第31回新株予約権の取得及び消却完了に関するお知らせ」に記載のとおり、2021年10月25日付けで、当該時点で残存する本新株予約権を全て消却しております。これにより、希薄化率は、2021年5月31日現在における当社の発行済株式数5,277,900株（議決権数52,290個）を分母として、2021年6月16日付で行使された第29回新株予約権に係る発行株式数100株（議決権数1個）と本第三者割当増資における発行株式数650,000株（議決権数6,500個）を合算した総株式数650,100株（議決権数6,501個）を分子とした場合、12.32%（小数点以下第3位を四捨五入しています。議決権数の割合は12.43%）となります。したがって、本第三者割当増資により既存株主の持株比率に一定の希薄化が生じますが、本第三者割当増資の規模及び希薄化率は合理的であり、当社及び株主の皆様への影響という観点からみて相当であると判断しております。

6. 割当予定先の選定理由等

（1）割当予定先の概要

前記「I. 2. 本資本提携の内容 （2）資本提携の相手先の概要」に記載のとおりです。

（2）割当予定先を選定した理由

前記「I. 1. 本資本提携の目的及び理由」に記載のとおりです。

（3）割当予定先の保有方針

割当予定先は、基本的な保有方針として中長期的に安定保有する意向を伺っておりますが、本資本提携の履行状況に応じて市場動向を勘案しながら売却する可能性がある意向を口頭で確認しております。なお、『本資本提携契約に応じて』とは、本契約の資金使途の目的が達成された若しくは、不測の事態によって資金使途の目的が不必要になった場合を指します。

また、当社株式の売却に際しては、東京証券取引所の定める譲渡の報告等に関するルールその他の法令諸原則を遵守することも口頭で確認しております。

なお、当社は、株式会社でらゲーが、払込期日から2年以内に本第三者割当増資により発行される本新株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を当社に対して書面により報告すること、当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること、並びに当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することにつき、確約書を取得する予定です。

（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、株式会社でらゲーから、本第三者割当増資の資金は手許現預金でまかなう旨の説明を受けております。当社は、株式会社でらゲーから、過去3期分（2019年3月期から2021年3月期）の決算書と過去3か月分の主要な銀行預金通帳を取得・確認する他、財産状況の裏付けをえるために、決算書及び預金通帳の記載内容についてのヒアリングを行い、本第三者割当増資に必要な資金を有していることを確認いたしました。

以上のことから、株式会社でらゲーは、本第三者割当増資の払込みに必要かつ十分な現預金を有しているものと判断しております。

7. 第三者割当後の大株主及び持株比率

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権数に 対する所有議 決権数の割合 (%)	割当後の 所有株式数 (株)	割当後の総議決権 数に対する所有 議決権数の割合 (%)
吉成 夏子	東京都大田区	1,100,000	21.04	1,100,000	[18.71]
株式会社でらゲー	東京都渋谷区 渋谷三丁目6 番3号	—	—	650,000	[11.06]
株式会社376	東京都港区北 青山3丁目6 -7	327,000	6.25	327,000	[5.56]
岡本 吉起	ISKANDAR PUTERI. JOHOR. Malaysia	300,000	5.74	300,000	[5.10]
五味 大輔	長野県松本市	240,000	4.59	240,000	[4.08]
BBH/DBS BANK (HO NG KONG) LIMITED A/C 005 NON US (常任代理人 株 式会社三井住友銀 行 デッドファイ ナンス営業部長 橋本 真治)	QUEEN' S ROAD CENTRAL HONG KONG HONG KONG (東京都千代 田区丸の内1 丁目1番2 号)	154,400	2.95	154,400	[2.63]
高野 健一	東京都品川区	120,000	2.29	120,000	[2.04]
株式会社SBI証 券	東京都港区六 本木1丁目6 番1号	110,177	2.11	110,177	[1.87]
松井証券株式会社	東京都千代田 区麴町1丁目 4番地	66,500	1.27	66,500	[1.13]
岡田 修	奈良県奈良市	60,000	1.15	60,000	[1.02]
BNY GCM CLIENT A CCOUNT J PRD AC I SG (FE-A C) (常任代理人 株 式会社三菱UFJ銀行 取締役頭取執行役 員 半沢 淳一)	PETERBOROUGH COURT 133 FLEET STREET LONDON EC4A 2BB UNITED KINGDOM (東京都千代 田区丸の内2 丁目7番1号 決済事業部)	53,762	1.03	53,762	[0.91]

計	—	2,531,839	48.42	[3,181,839]	[54.12]
---	---	-----------	-------	-------------	---------

- (注) 1. 割当前の「所有株式数」及び「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、2021年5月31日現在の株主名簿上の株式数(総議決権数は52,290個)に2021年6月16日付で行使された株式会社ケイブ第29回新株予約権100株(総議決権数は1個)を加えた数5,278,000株を基準としております(総議決権数は52,291個)。
2. 今回の割当予定先以外の株主の所有議決権数の割合については、2021年5月31日時点より株主名簿上の株式数(総議決権数は52,290個)に2021年6月16日付で行使された株式会社ケイブ第29回新株予約権100株(総議決権数は1個)を除き、保有株式数に変更がないとの前提で計算したものであります。なお、株式会社でらゲーについては、2021年11月1日に実施した第三者割当増資により発行した650,000株を取得し、その後は変更がないものとして計算したものであります。
3. 割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、割当後の各株主の所有株式数に係る議決権の数を、2021年5月31日現在の総議決権数(52,290個)に2021年6月16日付で行使された株式会社ケイブ第29回新株予約権100株(総議決権数は1個)及び2021年11月1日に株式会社でらゲーに対して実施した第三者割当増資により発行した650,000株(議決権個数6,500個)を加えた個数(58,791個)で除して算出した数値であります。
4. 「総議決権数に対する所有議決権数の割合」及び「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」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

現時点では、2022年5月期の業績への具体的な影響はありません。当社は、本第三者割当増資が当社の企業価値及び株主価値の向上に資すると考えております。具体的な影響が明らかになった場合には、速やかに開示いたします。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本第三者割当増資は、①希薄化率が実質的には25%未満ではあること、②支配株主の異動を伴うものではないことから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程432条に定める独立した第三者からの意見入手及び株主の意思確認手続は要しません。ただし、①について、下記のとおり、形式的には、希薄化率が25%を上回ることから、当社経営者から一定程度独立した者として、小尾敏仁(常勤監査等委員)、菅原貴与志(弁護士資格を有する社外取締役)、野口仁(公認会計士資格を有する社外取締役)の3名によって構成される監査等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。

(1) 大規模な第三者割当を行うこととした理由

「I. 本資本提携の概要 1. 本資本業務提携の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、業績回復及び企業価値の向上を目指すにあたり、ゲーム事業だけでなく、ゲーム領域以外の事業の創出が急務であると認識しております。しかし目下の業績は『ゴシックは魔法乙女』の収益に依存しており、2022年5月期第1四半期時点における業績についても、売上高においては前年同期比64%と減少しており、営業利益においては未だに損失を計上している状況となっております。これを打開するために、安定的な事業基盤の確保のための『ゴシックは魔法乙女』の大型改修や、2021年3月15日にプレオープンした独自の対面式占いライブ配信プラットフォーム『占占(sensen)』の事業規模拡大のための広告宣伝投資、海外新規事業として、非ゲームの事業領域での事業展開、そして新規ゲーム開発のための調達を目的として、2021年6月14日にマッコーリー・バンク・リミテッドを割当先として本新株予約権を発行いたしました。しかし、当初の見込みよりも、当社株価が行使価額を下回る水準で推移しており、未行使の本新株予約権について、事実上行使ができない状況が継続しておりました。その一方で、新規ゲーム開発は、東方ProjectのIP許諾を受けることが可能となり、ベトナム新規事業は、2021年9月に設立登記が完了し、これらについての資金需要が想定よりも急速に高まったことで、当社は、本新株予約権に係る資金需要を充足するため、新たな資金調達を検討する必要性が生じました。このような状況の中で、当社は、本年9月に、当社の代表取締役社長CEOの秋田英好と、割当先である株式会社でらゲーとの間で、意見交換を行う機会があり、当社の資金使途である新規ゲーム開

発と海外新規事業の展開において、約6億円(650,000株相当)の出資を行う旨の資本提携契約を締結するに至りました。本資本提携の目的は、両者との間で安定的な資本関係を構築すること、強固な提携関係を構築することによって両社の発展をめざすとともに両社のシナジーを実現し、それぞれの企業価値を向上させることにあります。本資本提携を行うことにより、当社の財務基盤が強化され、投資案件に対する速やかな開発、事業展開及びその人材を確保することができ、早期収益化による業務改善を図ることが可能になると考えられ、また、新規ゲーム開発等の知見の共有やそれによる大型投資を可能にすることで、新たな事業機会を創出することも考えられ、ひいては既存株主の利益に資するものと期待されます。今回の第三者割当は、その実施により希薄化率が25%以上となり、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第2号様式 記載上の注意(23-6)」に規定する大規模な第三者割当に該当いたします。しかし、当社と割当先との関係により確実なものとし、迅速かつ確実性の高い方法により資金調達を行う必要性が生じたことから、直接当社の株式を発行して保有してもらうべく、本第三者割当の方法を実施することといたしました。

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

本第三者割当増資により発行される株式数は650,000株(議決権数6,500個)であり、2021年5月31日現在における当社の発行済株式数5,277,900株(議決権数52,290個)であり、これに係る希薄化率は、12.32%(小数点以下第3位を四捨五入しています。議決権数の割合は12.43%)です。

なお、本日の発行決議に先立つ6ヶ月以内に発行された第三者割当による本新株予約権の全てが行使された場合に交付される株式数900,000株(議決権数9,000個)を合算した総株式数は1,550,000株(議決権数15,500個)となり、これに係る希薄化率は、29.37%(小数点以下第3位を四捨五入しています。議決権数の割合は29.64%)です。

このように、本第三者割当の実施により希薄化率が25%以上となることから、本第三者割当は、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第2号様式 記載上の注意(23-6)」に規定する大規模な第三者割当に該当いたしますが、一方で、当社が本第三者割当増資によって得た資金を、『東方Project』のIP許諾に伴う新規ゲーム開発やベトナムIT人材仲介・派遣事業として連結子会社FIVESTAR BANK株式会社の海外展開・事業運営に用いることによって、当社の財務基盤が強化され、投資案件に対する速やかな開発、事業展開及びその人材を確保することができ、早期収益化による業務改善を図ることが可能になると考えられます。また、新規ゲーム開発等の知見の共有やそれによる大型投資を可能にすることで、新たな事業機会を創出することも期待できます。これらの取り組みにより、グループ価値の向上に繋がり、本プロジェクトの遂行により、当社の事業拡大が実現されて収益の拡大が見込まれることから、当社の企業価値は向上するものと確信しており、最終的に既存株主の利益向上に繋がるものと考えております。また当社は、2021年10月25日付で公表しております「第29回及び第30回並びに第31回新株予約権の取得及び消却完了に関するお知らせ」に記載のとおり、2021年10月25日付けで、当該時点で残存する本新株予約権を全て消却しております。これにより、希薄化率は、2021年5月31日現在における当社の発行済株式数5,277,900株(議決権数52,290個)を分母として、2021年6月16日付で行使された第29回新株予約権に係る発行株式数100株(議決権数1個)と本第三者割当増資における発行株式数650,000株(議決権数6,500個)を合算した株式数650,100株(議決権数6,501個)を分子とした場合、12.32%(小数点以下第3位を四捨五入しています。議決権数の割合は12.43%)となります。したがって、形式的には、希薄化率が25%以上となることから、本第三者割当は、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第2号様式 記載上の注意(23-6)」に規定する大規模な第三者割当に該当いたしますが、実質的には、希薄化率が25%を下回っていることから、本第三者割当により発行される新株式数は、市場に過度の影響を与える規模ではないものと考えております。よって、今回の株式の希薄化の規模は、かかる目的達成の上で、合理的であると判断いたしました。

(3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

当社は、本第三者割当により、形式的には、希薄化率が25%以上となるものの、実質的には、希薄化率が25%を下回っており本第三者割当により発行される新株式数は、市場に過度の影響を与える規模ではないこと、また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に鑑みる

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およそ2ヶ月程度の日数を要すること、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、当社経営者から一定程度独立した者として、小尾敏仁（常勤監査等委員）、菅原貴与志（弁護士資格を有する社外取締役）、野口仁（公認会計士資格を有する社外取締役）の3名によって構成される監査等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。なお、本第三者委員会の意見の概要は以下の通りです。

(監査等委員会の意見の概要)

1 結論

当委員会は、本件第三者割当について、必要性及び相当性が認められると料します。

2 内容

現在の当社及び当社グループの業績を鑑みると早急に業績回復及び企業価値の向上を目指す必要性があると認識している。このような状況下、今回の資金使途にある新規ゲーム開発及び海外新規事業の展開は、当社及び当社グループのこれまで培ってきた経験やノウハウを生かすことが可能で、将来の収益獲得に貢献できる投資対象であると理解している。また、他の資金調達方法を考慮しても、調達の不確実性や困難性を鑑みると、今回の第三者割当による資金調達を選択することが最も合理的であると考えられ、総合的に勘案して、今回の第三者割当の必要性は高いと判断する。

他方、今回の第三者割当は、形式的には希薄化率が25%を超えてはいるが、買戻しが完了しており、実質的に25%を下回っていることを確認している。また、割当先については、従来より製作委員会の構成メンバーとして親交があり、今後のシナジーを期待できると考えられる。さらに、発行条件に関しては、基準株価が決算日の前営業日である点およびディスカウント率についても3.09%と特に有利な条件とはなっていない点を確認している。これらを総合的に勘案して、今回の第三者割当は、相当性があると判断する。

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 (単位：千円 (千円未満切捨) 特記しているものを除く。)

	2019年5月期	2020年5月期	2021年5月期
連結売上高	1,890,390	1,678,933	1,704,090
連結営業損失 (△)	△696,740	△271,831	△225,779
連結経常損失 (△)	△739,283	△275,373	△233,278
当期純損失ないし親会社株主に帰属する当期純損失 (△)	△1,240,841	△316,931	△244,974
1株当たり当期純損失 (△) (円)	△351.86	△60.63	△46.83
1株当たり配当金	—	—	—
1株当たり純資産 (円)	247.78	188.79	155.66

(注) 2019年5月期においては、連結子会社が存在せず、当社単体での財務諸表での表示となっております。

(2) 現時点における発行株式数及び潜在株式数の状況 (2021年11月1日現在)

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	普通株式 5,278,000株	100.00%
現時点の行使価額における潜在株式数	普通株式 1,375,000株	26.05%
下限値の行使価額における潜在株式数	—	—
上限値の行使価額における潜在株式数	—	—

(注) 上記潜在株式数は、第23回新株予約権乃至第28回新株予約権に係る潜在株式数です。

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

(単位：円)

	2019年5月期	2020年5月期	2021年5月期
始値	1,630	756	1,343
高値	1,771	1,490	2,867
安値	608	586	929
終値	763	1,343	1,040

② 最近6か月の状況

(単位：円)

	5月	6月	7月	8月	9月	10月
始値	1,060	1,020	1,068	974	1,071	1,001
高値	1,155	1,195	1,243	1,342	1,095	1,024
安値	937	1,010	970	872	975	846
終値	1,040	1,064	991	1,082	1,005	937

(注) 2021年10月の株価については、2021年10月29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

(単位：円)

	2021年10月29日現在
始値	933
高値	940
安値	921
終値	937

(注) 本第三者割当における発行価額は、上記本発行決議日2021年11月1日の直前営業日である上記の終値に対し3.09%のディスカウントをした額となります。

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

① 第三者割当による第29回乃至第31回新株予約権の発行 (2021年5月28日 届出書提出)

払 込 期 日	2021年6月14日
発 行 新 株 予 約 権 数	9,000個 第29回新株予約権 5,000個 第30回新株予約権 2,000個 第31回新株予約権 2,000個
発 行 価 額	総額6,912,000円 (第29回新株予約権1個につき1,020円、第30回新株予約権1個につき680円、第31回新株予約権1個につき226円)
発行時における調達資金の額(差引手取概算額)	1,556,912,000円(差引手取金概算額:1,529,892,000円) (内訳) 第29回新株予約権 新株予約権発行による調達額:5,100,000円 新株予約権行使による調達額:650,000,000円 第30回新株予約権 新株予約権発行による調達額:1,360,000円 新株予約権行使による調達額:400,000,000円

	第31回新株予約権 新株予約権発行による調達額：452,000円 新株予約権行使による調達額：500,000,000円 (注1)			
割 当 先	マッコーリー・バンク・リミテッド			
募集時における発行済株式数	5,277,900株			
当該募集による潜在株式数	900,000株			
現時点における行使状況	行使済新株予約権数：1個(100株)			
現時点における行使により調達した資金の額(差引手取概算額)	7,042,000円(6,952,000円)			
発行時における当初の資金用途	具体的な用途(注2)		金額 (百万円)	支出予定 時期
	第29回新株予約権	運用タイトル『ゴシックは魔法乙女』の7年目を見据えた大型改修費用	200	2021年 6月から 2022年 6月
		ライブ配信サービス『占占(sensen)』の各種プロモーション費用	200	2021年 6月から 2022年 6月
		新規ゲームの開発費用	250	2021年 6月から 2023年 5月
	第30回新株予約権	海外新規事業展開： 非ゲーム事業の展開を検討・展開予定	400	2021年 9月から 2023年 9月
	第31回新株予約権	新規ゲームの開発費用	500	2021年 6月から 2023年 5月
発行時における支出予定時期	2021年6月から2023年9月(注2)			
現時点における充当状況	『ゴシックは魔法乙女』の大型改修費用：2.5万円 ライブ配信サービス『占占(sensen)』のプロモーション費用：1.6万円 新規ゲームの開発費用：1.2万円 海外新規事業：1.5万円 に充当しております。			

(注) 1. 調達資金の額は、新株予約権の払込金額の総額に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を合算した金額から、新株予約権に係る発行諸費用の概算額を差し引いた金額です。

2. 本新株予約権については、2021年10月1日の取締役会において残存する全ての本新株予約権を取得及び消却する旨の決議を行っており、2021年6月14日にマッコーリー・バンク・リミテッ

ドと締結をしております「株式会社ケイブ第29回乃至第31回新株予約権買取契約証書」にもとづき通知を行っております。そして2021年10月25日において2021年6月16日に行使がありました第29回新株予約権1個を除く、残存する第29回新株予約権4,999個、第30回新株予約権2,000個、第31回新株予約権2,000個の全てについて取得及び消却が完了しております。なお、第24回乃至第28回新株予約権の発行はストック・オプションになります。

3. 本新株予約権の発行に際しての経緯は下記の通りであります。

当社は、ゲーム以外の新規事業の創出及び子会社設立によるグローバルな事業展開を目指しておりましたが、目下の業績は『ゴシックは魔法乙女』の収益に依存しており、2021年5月期第3四半期時点における業績についても、売上高においては前年同期比16.5%と伸長しているものの、営業利益においては未だに損失を計上している状況となっております。当社は係る状況を打破し、業績の拡大及び収益化をより確実なものとするため、本新株予約権を発行し、資金を調達することを検討するに至りました。

当社は2021年2月頃、当社の既存取引銀行から紹介されたストームハーバー証券株式会社（所在地：東京都港区赤坂一丁目12番32号、代表取締役社長：渡邊佳史）より資金調達スキームの提案を受け、検討を進め、その後、当社は、ストームハーバー証券株式会社を当社の財務アドバイザーとして起用し、ストームハーバー証券株式会社より割当予定先としてマッコーリー・バンク・リミテッドの紹介を受けました。当社は、ストームハーバー証券株式会社及びマッコーリー・バンク・リミテッドから提案を受けた資金調達スキーム及び基本条件の内容、その後の面談の過程で設計されたスキームは、当社の資金調達ニーズを満たすものであり、当社の既存株主に配慮された内容であると判断いたしました。また、当社はマッコーリー・バンク・リミテッドのこれまでの国内での活動及び実績や保有方針等を総合的に勘案し、その結果、本新株予約権の第三者割当の割当予定先として適切であると判断いたしました。これにより当社は、安定的な事業基盤の確保のための『ゴシックは魔法乙女』の大型改修や、2021年3月15日にプレオープンした独自の対面式占いライブ配信プラットフォーム『占占(sensen)』の事業規模拡大のための広告宣伝投資、海外新規事業として、非ゲームの事業領域での事業の展開、新規ゲーム開発のための調達を目的として、2021年6月14日に本新株予約権を発行いたしました。

しかしながら、当社の株価が、当初の見込よりも、本新株予約権の権利行使価額を下回る水準で推移しており、本新株予約権の行使が事実上、難しい状況にありました。このようななか、Ⅱ. 6. (2) (前記「I. 1. 」)に記載の通り、割当予定先である株式会社でらゲーが本第三者割当増資の候補として挙がることとなりました。本第三者割当増資に関する交渉が進むにつれて、本新株予約権の発行に際しての当社の財務アドバイザーであったストームハーバー証券株式会社に対して、マッコーリー・バンク・リミテッドと当社との間で締結した「新株予約権買取契約証書」に基づき本新株予約権の取得の手続きを行いたい旨の打診を行いました。これに対して、マッコーリー・バンク・リミテッドからは、当社の株価が本新株予約権の権利行使価額を下回る水準で推移しており、事実上、権利行使ができない状況が続いていることを踏まえ、本新株予約権の取得について了承する旨の回答を得たものであります。

②第三者割当による新株式の発行 (2019年3月14日 届出書提出)

払 込 期 日	2019年4月26日
調 達 資 金 の 額	1,027,600,000円 (差引手取概算額 1,020,700,000円)
発 行 価 額	1株につき734円
募集時における発行済株式総数	3,870,700株
当該募集による発行済株式数	1,400,000株
募集後における発行済株式数	5,270,700株

割 当 先	吉成夏子 1,100,000 株 岡本吉起 300,000 株
発行時における当初の資金用途	新規スマートフォンネイティブゲームのアプリ及びその他デバイスにおけるゲーム開発。 ゲーム開発費用として、開発に係る人件費として 500 百万円 外注費として 517 百万円
発行時における支出予定時期	2019 年 6 月～2020 年 9 月（注）
現時点における充当状況	新規スマートフォンゲーム製作委員会への出資：306 百万円 ライブ配信プラットフォーム開発費用：300 百万円 なお、未充当の 411 百万円のうち、161 百万円については、当社事業に係る運転資金として充当し、250 百万円については、2021 年 10 月から 12 月にかけて当社事業に係る運転資金として充当予定です。

（注）当社は、新株式発行による調達資金である 1,017 百万円を「新規スマートフォンネイティブゲームのアプリ及びその他デバイスにおけるゲーム開発」に 2020 年 9 月までに充当する予定でしたが、新規開発の体制が確定するまで開発費用として発生しておらず、2020 年 3 月 30 日時点において当該資金を使用しておりませんでした。一方で当社は、2020 年 3 月 30 日開示の「スマートフォンゲーム製作委員会への出資に関するお知らせ」に記載のとおり、有力な企業と共同でゲーム制作、運営、プロモーション、収益管理等を行い、よりリリース後の成功確率を高め、収益を極大化させることを目的として、スマートフォンゲームの製作委員会を組織し、当該製作委員会に出資することを決定いたしました。そのため第三者割当増資による調達資金の資金用途の一部を変更し、当社が主幹事としてパブリッシャーとなるスマートフォンゲーム製作委員会への出資に充当し、同時にこれまで未使用である資金の支出時期を変更しております。

その後、第三者割当による新株式発行による調達資金である 1,017 百万円を「新規スマートフォンネイティブゲームのアプリ及びその他デバイスにおけるゲーム開発」及び「新規スマートフォンゲーム製作委員会への出資」に 2021 年 9 月までに充当する予定でしたが、未充当分である資金につきまして、2020 年 8 月 31 日において当該資金を使用しておりませんでした。一方で当社は、2020 年 8 月 31 日開示の「海外子会社の設立に関するお知らせ」に記載のとおり、ライブ配信アプリのさらなるクオリティの向上を目指すこととしリリース時期を改めたため、第三者割当増資による調達資金の資金用途を変更し、ライブ配信プラットフォームの開発費用等及び当社事業に係る運転資金に充当し、同時にこれまで未使用である資金の支出時期を変更しております。これにより現時点における支出予定時期は、2019 年 6 月から 2021 年 12 月までとなっております。

③第三者割当による第 23 回新株予約権の発行（2019 年 3 月 14 日 届出書提出）

払 込 期 日	2019 年 4 月 26 日
発 行 新 株 予 約 権 数	5,000 個
発 行 価 額	新株予約権 1 個当たり 100 円
発行時における調達資金の額	377,500,000 円（注 1）
割 当 先	秋田英好
募集時における発行済株式数	3,870,700 株
当該募集による潜在株式数	500,000 株
現時点における行使状況	行使済新株予約権数：0 個
現時点における調達した資金の額	500,000 円
発行時における当初の資金用途	新規スマートフォンネイティブゲームのプロモーション費用（注 2）

発行時における支出予定時期	2020年5月～2020年12月（注2）
現時点における充当状況	充当なし

(注) 1. 調達資金の額は、新株予約権の払込金額の総額に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を合算した金額から、新株予約権に係る発行諸費用の概算額を差し引いた金額です。

2. 当社は、2019年3月14日開示の「第三者割当による新株式及び新株予約権の発行並びに主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、第三者割当による新株予約権発行及びその行使による調達資金である377百万円を「新規スマートフォンネイティブゲームのプロモーション費用」に2020年12月までに充当する予定でしたが、現在行使が進んでおらず、充当できておりませんでした。しかし、今後も当該資金使途の資金需要は継続しておりますので、当該第三者割当による新株予約権発行及びその行使による未充当分である資金につきまして、第三者割当増資による調達資金の支出予定時期を変更することといたしました。これにより、現時点における支出予定時期は、2020年5月から2023年5月までとなっております。

④第三者割当による新株式の発行（2018年12月11日 届出書提出）

払込期日	2018年12月27日
調達資金の額	449,160,000円（差引手取概算額 445,060,000円）
発行価額	1株につき591円
募集時における発行済株式総数	3,110,700株
当該募集による発行株式数	760,000株
募集後における発行済株式数	3,870,700株
割当先	株式会社 KeyHolder 760,000株
発行時における当初の資金使途	ネットクレーンゲーム事業の新規展開 新規スマートフォンネイティブゲームのアプリ開発費用 『デビルブック』のプロモーション費用
発行時における支出予定時期	2019年1月～2020年6月
現時点における充当状況	ネットクレーンゲーム事業の新規展開：34百万円 新規スマートフォンネイティブゲームのアプリ開発費用：165百万円 『デビルブック』のプロモーション費用：45百万円 なお、未充当の200百万円については、『ゴシックは魔法乙女』アプリ運営費用として充当いたしました。

11. 発行要項

(1) 払込期日	2021年11月17日（水）
(2) 発行新株式数	650,000株
(3) 発行価額	1株につき908円
(4) 資金調達の額	590,200,000円
(5) 資本組入額	1株につき454円
(6) 資本組入額の総額	295,100,000円
(7) 募集又は割当方法	第三者割当の方法によります。
(8) 割当予定先及び株式数	株式会社でらゲー 650,000株

III. 主要株主の異動

1. 異動が生じる経緯

前記「Ⅱ. 本第三者割当増資による本新株式の発行」に記載している本第三者割当増資により、当社の主要株主の異動が発生する見込みです。

2. 異動した株主の概要

主要株主に該当することとなった株主の概要

(1)名称	株式会社でらゲー
(2)本店所在地	東京都渋谷区渋谷三丁目6番3号
(3)代表者の役職・氏名	代表取締役 家次 栄一
(4)主な事業内容	スマートフォンゲームの企画・開発・運営、映像制作
(5)資本金の額	700万円

3. 異動前後における当該株主の議決権の数及び総株主の議決権の数に対する割合

(1) 株式会社でらゲー

	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 (2021年5月31日現在)	—	—	—
異動後 (2021年11月17日現在)	6,500個 (650,000株)	11.06%	第2位

(注) 1. 「総株主の議決権の数に対する割合」は、2021年5月31日現在の発行済株式総数5,277,900株（議決権数52,290個）に2021年6月16日付で行使された第29回新株予約権に係る発行株式数100株（議決権数1個）を加えた数5,278,000株（議決権数52,291個）に2021年11月17日付で割り当てられた株式数650,000株（議決権数6,500個）を足した数（議決権数58,791個）に占める割合として算出しています。

2. 「総株主の議決権の数に対する割合」は、小数点以下第3位を四捨五入しています。

3. 上記の異動前、異動後の議決権数及び所有株式数につきましては、当該株主からの連絡に基づき記載しており、当社として当該株主の実質所有株式数の確認ができたものではありません。

4. 異動予定日

2021年11月17日（水）

5. 今後の見通し

本件が当社の業績に与える影響はございません。

以上