



GROWTH TOKYO

2023年2月17日

各 位

会 社 名 株式会社FHTホールディングス
代 表 者 名 代表取締役社長 森 欣也
(コード：3777、東証グロース)
問い合わせ先 取締役経営企画管理本部長 森蔭政幸
電 話 番 号 03-6261-0081

第三者割当による新株式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、リバイブ投資事業組合を割当先と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（以下「本第三者割当」といいます。）について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。

I. 第三者割当により発行される株式の募集

1. 募集の概要

(1) 払込期日	2023年3月6日
(2) 発行新株式数	普通株式 48,170,000 株
(3) 発行価額	1株につき金 27円
(4) 調達資金の額	1,300,590,000円 発行諸費用の概算額を差し引いた手取り概算額については、「3. 調達する資金の額、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、リバイブ投資事業組合に全ての株式を割り当てます。
(6) その他	金融商品取引法に基づく届出の効力が発生することを条件とします。

2. 募集の目的及び理由

(1) 募集の目的

当社グループは、IT関連事業、資源エネルギー事業、環境事業を推進し、地球環境・自然環境・社会環境と調和した、持続可能な生活環境を創造していくことを基本理念としております。

IT関連事業、資源エネルギー事業は、いずれも昨今の技術革新が著しい分野であり、かつ、持続可能な生活環境を実現するための社会的なニーズの高い分野でもあります。20年後、50年後にどのような生活環境を実現すべきであるか、将来を見通すビジョンと、高い目標を実現する意欲を持ち合わせて、先端技術を積極的に取り入れ、引き続き努力してまいります。

当社グループが従来から携わっておりますIT関連事業、環境事業及び資源エネルギー事業の各市場は、今後も成長が見込まれる有望な分野であります。しかしながら、競争が激しい市場であることも事実であり、収益の拡大を目指すためには、価値ある商品・サービスを提供し続けることが重要な戦略であると認識しております。このような現状を踏まえ、優先的に対処すべき事業上及び財務上の課題として、次に掲げる3つを認識しております。

① 顧客基盤の拡大

当社事業が推進する「成長戦略」には顧客基盤の拡大が不可欠です。これまでの限定された顧客セグメントの領域を新しい価値を提供できる製品・サービスの導入により、顧客セグメント領域の拡大を図ることが最重要と考えております。新たなビジネス領域への展開による、新たな顧客獲得を図ることが更なるニーズの開発につながり、更なるビジネス領域の拡大に繋がっていく「拡大のスパイラル」の構築に積極的に取り組んでまいります。

② 成長戦略に不可欠な人材の確保及び協力会社の活用

継続的な事業基盤の拡大には、新たな価値を提供できる製品・サービスの導入が不可欠であります。そのために必要な専門的知識と多くの経験を有する人材の確保と協力会社の開拓を進めてまいります。また、製品・サービスの多様化に応じて協力会社の知的・人的資産を活用し、資金運用の効率化、製品・サービスの早期導入を進めてまいります。

③ 財務体質の強化

当社が目指す「成長戦略」を展開していくためには、事業拡大目標に対応した運転資金及び設備投資資金を確保することが不可欠であります。このため2020年12月16日付で新株予約権を発行し、財務体質の強化に取り組んでまいりました。今後も引き続き、当社グループの継続的な企業価値向上の具現化に取り組んでまいります。

また、当社グループは、2020年12月期に、継続して売上高が減少し、営業損失(△269,035千円)、経常損失(△277,015千円)、親会社株主に帰属する当期純損失(△1,761,979千円)を計上しました。また、2021年12月期においても売上高が減少し、営業損失(△153,025

千円)、経常損失(△157,614千円)を計上しております。これらの状況により、継続企業
の前提に関する重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しております。

当社では、当該状況を解消するため、2021年12月期に懸案であった中国ヘルスケア事
業からの完全撤退を図りました。また、エクイティファイナンスにより今後の事業資金
(1,511百万円)を確保いたしました。なお、第18回、第19回新株予約権行使による未
充当資金については、2022年12月26日付「資金用途の変更に関するお知らせ」におい
て公表いたしましたとおり、当社子会社であります株式会社ライフエナジーの事業運転資
金に充当する予定であります。強固な収益基盤の確立を早期に実現するため、本第三者割
当による資金調達を実施するものであります。

足元の業績である2022年12月期(2022年1月1日～2022年12月31日)において、
当社グループは、安定した収益基盤の既存事業を維持しつつ新たな持続的な事業領域の拡
大を目指し、IT関連事業、環境事業、資源エネルギー事業の効率化を図り収益力の改善・
強化に取り組んだ結果、当連結会計年度の経営成績は、売上高754,091千円(前年同期比
185.9%増)となり、営業損失109,278千円(前年同期は営業損失153,025千円)、経常損
失116,141千円(前年同期は経常損失157,614千円)、親会社株主に帰属する当期純損失
171,307千円(前年同期は親会社株主に帰属する当期純利益260,925千円)と、前年同期
と比較すると改善傾向にありますが、依然として強固な収益体質を構築できている状況で
はございません。

また、既存事業に関連する新規事業の開始により、当該事業の成否が経営成績及び財政
状態に重要な影響を与える可能性があります。今後は、引き続き既存の事業計画を着実に
実行し、当社グループの収益改善に努めてまいります。

強固な収益基盤の確立に向けた取り組みの一環として、当社は、2022年8月16日付「新
たな事業(資源エネルギー事業)の開始に関するお知らせ」において公表いたしましたとお
り、資源エネルギー事業において、資源事業(バイオマス&ソルガム)を開始しておりま
すが、「発電―電力制御―電力市場」のサプライチェーンにおいて、全体最適・改善を
図るためには個別事業への取組のみならず、俯瞰的に鑑みたエネルギーソリューション事業
を開始すべく、2022年11月8日付「新たな事業(電力小売)の開始に関するお知らせ」
及び「株式取得(連結子会社化)に関するお知らせ」にて適時開示したとおり、株式会社
ライフエナジーを取得いたしました。

今後も、本取り組みを加速すべく、後述のとおりこのたび中古家庭用電気機器、ゲーム
機、携帯、健康器具、美容器具の買取、販売事業を運営するDLM株式会社(以下、「DLM
社」といいます。)を2023年2月17日付で完全子会社化することを決議いたしました。

この度当社は、本日開示しております「DLM株式会社の株式取得(完全子会社化)に
関するお知らせ」にてお知らせのとおり、2023年2月17日の取締役会にてDLM社の当
社グループ連結業績への寄与に伴う当期の黒字転換を目指すべくDLM社の事業運転資

金の調達および当社の財務体質の改善・強化を図るため、第三者割当による新株式の発行による資金調達を選択いたしました。本第三者割当による資金使途として本資本投下を優先的に実施し、当社グループの事業拡大につながることで、企業価値及び株式価値の向上が図れると判断しております。

(2) 当該資金調達の方法を選択した理由

今回の資金調達に際し、当社グループは、株主の皆様の利益に配慮しつつ、かつ上述の目的の達成を目指しております。当該目標の達成には、後述する資金使途への資金調達が必要であり、資金調達においては、第三者割当による新株式の発行を行うことが最適であるとの結論に至りました。以下は、本資金調達方法を選択した具体的な検討内容であります。

当社は、間接金融(銀行借入)による資金調達に関しましては、多額の借入を行うことは、前連結会計年度においても営業損失及び経常損失を計上であった当社の状況を鑑みると、中長期的に借入コストの増加につながる利益の低下や財務基盤の不安定化をもたらすこととなります。ひいては既存株主様の利益を失するものと判断いたしました。

そこでこの度の資金調達に際して、公募増資、株主割当増資等の資金調達手段を検討いたしました。その結果当社は、新事業展開に際し直ちに資金充当できる第三者割当による新株式の発行による資金調達を選択いたしました。公募増資、株主割当増資については、調達に要する時間及びコストも第三者割当による株式の発行より割高であります。そこで第三者割当による新株式の発行による資金調達が最も適していると判断いたしました。

当社グループといたしましては、本第三者割当による新株式の発行を実施することにより、当社グループの中長期的な企業価値を向上させることが既存株主様の株主価値の向上に繋がるものと考えており、本第三者割当による資金調達を行うことで、事業資金の調達と合わせて収益基盤を強化することで、当社グループにおける企業価値向上に繋がることから本第三者割当を実施することと致しました。

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

払込金額の総額 (円)	発行諸費用の概算額 (円)	差引手取概算額 (円)
1,300,590,000	9,100,000	1,291,490,000

- (注) 1. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。
 2. 発行に係る諸費用9,100,000円の内訳は、第三者委員会設置費用3,000,000円、登記費用・司法書士手数料約4,600,000円、有価証券届出書作成費用1,250,000円、割当予定先調査費250,000円を見込んでおります。
 3. 調達資金を実際に支出するまでは、当社預金口座で適切に管理する予定でありませ

(2) 調達する資金の具体的用途

本第三者割当による本新株式の発行により調達する資金の具体的用途は、以下のとおりです。

具体的な用途	金額 (百万 円)	支出予定時期
① DLM株式会社の借入金返済資金	1,100	2023年3月
② DLM株式会社の事業運転資金（商品仕入代金）	191	2023年3月～2024年3月
計	1,291	

① DLM株式会社の借入金返済資金

本第三者割当により調達する資金のうち1,100百万円については、2023年2月17日付適時開示「DLM株式会社の株式取得（完全子会社化）に関するお知らせ」にてお知らせのとおり、完全子会社化するDLM株式会社の借入金の返済へ充当することを予定しております。

当社グループでは、2021年6月8日付「当社子会社による新たな事業の開始に関するお知らせ」において公表しておりますとおり、リユース事業を開始しております。

しかしながら、当社グループにおいて、リユース事業を推進するためのIT関連のノウハウは有しているものの、リユース事業自体のノウハウを有した人材が離職したことにより、当該事業が当社の業績を上げるまでに至っておりません。

当該会社は、2022年1月に設立した会社であります。リユース事業を開始し、順調に事業の立ち上げ拡大を実現しております。当社グループが掲げる経営 Key Character 「Reuse」「Recycle」に合致した事業を展開、推進する企業であります。当該会社は、事業拡大につれ、経営効率や商品管理の課題が見受けられます。当社は、堅牢経営を基本方針とし、共通戦略「セキュア制御」を礎とし事業推進を行っております。当社はP2P(Peer To Peer)ネットワーク方式にブロックチェーン技術で事業に係るITインフラを堅牢化しております。このような状況下で、当社が当該会社に対して経営&運営支援を行うことにより、事業基礎を固め、経営体制の強化、ITインフラ支援による業務効率化により、相互メリットがあると考えております。

現在、為替レートは趨勢として円安基調で推移しており、当社では今後も継続すると考えております。現在の当該会社の基本的なビジネスモデルは、日本国内の遊休資産を仕入れて海外に販売することであり、円安によるメリットの享受が継続すると考えております。

そのような中、当社は当社代表取締役森欣也が2022年4月頃に人脈開拓の流れからDLM社の代表取締役である山中賢一と知り合い、月一回で情報交換を進めておりました。

DLM社は2022年1月の会社設立以来、「買取一丁目」の大阪拠点を運営しており、携帯電話、新品家電、カメラ、パソコン、スマートフォン等の買取及び販売を行っている企業です。2022年1月の設立であるものの、「買取一丁目」のブランドにより、2022年10月末までの10か月間で、売上高約7,382百万円、営業利益124百万円と堅調に推移しており、今後もiPhoneやゲーム機の新製品のリリース後や、販売取引先の多い中国でイベントがあると売上が増加します。具体的には2月頃の春節に売上高が順調に推移することが見込まれております。

DLM社が運営する「買取一丁目」事業は、リアル店舗により買取した商品を中国をはじめとしたアジア地域の顧客に販売することを主力としておりますが、事業は順調に立ち上がったものの、以下の課題が健在化していることが明確となりました。

- ・役員1名（山中氏）での経営体制によるリソース不足
- ・事業拡大に伴う管理体制の困難さ
- ・立ち上げ間もないため、大手事業者との連携の困難さ
- ・オンライン上での販売や買取情報の精度を高めることによる買取ユーザーへの訴求力向上

こうした課題を踏まえそこで当社とDLM社が協調し、経営及び運営支援を当社がDLM社に対して行うことで、事業基礎を固め、経営体制の強化、新システム導入による業務効率化により、顧客対応を安心して対応していくことで相互メリットがあると話合いを進めてまいりました。

当社グループにおいても、上述のとおりリユース事業の立ち上げを掲げたものの、実現に向けた取り組みが進捗はしていなかったこと、当社グループIT関連事業との親和性も高く、と当社グループにおける人員等の経営資源を相互活用することも可能であると見込んでおり、これらの要素から共に事業成長を目指すことができると考えております。

(注1) DLM社の概要は、以下のとおりです。

(1)	名 称	DLM株式会社
(2)	所 在 地	大阪府大阪市浪速区難波中一丁目13番8号
(3)	代表者の役職・氏名	山中 賢一
(4)	事 業 内 容	家庭用電気機器、ゲーム機、携帯、健康器具、美容器具の輸出・輸入および販売等
(5)	資 本 金	9,000千円
(6)	設 立 年 月 日	2022年1月11日
(7)	大株主及び持株比	山中 賢一 51.0%

率	墨屋 勇 49.0%		
(8) 上場会社と当該会社との間の関係	資本関係	なし	
	人的関係	なし	
	取引関係	なし	
	関連当事者への該当状況	なし	
(9) DLM社の最近の経営成績及び財務状態	(単位：千円)		
決算期	2022年11月期		
純資産	40,836		
総資産	1,483,138		
1株当たりの純資産	45,374円		
売上高	8,968,170		
営業利益	142,029		
経常利益	49,293		
当期純利益	31,836		
1株当たり当期純利益	35,374円		
1株当たり配当金	—		

このたび連結子会社化するDLM社の現預金及びキャッシュフローは買取仕入等による事業資金に充当することから返済は困難と予測し、本第三者割当による調達資金により返済期限が到来する借入金の返済に充当いたします。なお、当該借入金の資金用途は運転資金の名目で借入しております。当該借入金は返済日がそれぞれ役員からの借入返済日は2023年10月30日または、株式会社ミュージックコーポレーションからの借入2023年11月30日となっておりますが、株式会社ミュージックコーポレーションの借入金は金利(年利:15%)が付されており負担が大きいことから、金利の付されていない役員借入も含め、期日前返済を行うことと致しました。

DLM社の借入金の概要

借入先	借入金額 (千円)	借入日	返済日	返済 方法	利率 (年利)	担保 等
役員借入	21,435	2022年10月30日	2023年10月30日	現金	無利子	無
株式会社ミュージックコーポレーション	300,000	2022年3月8日	2023年11月30日	現金	15%	無

株式会社ミュージックコーポレーション	200,000	2022年8月1日	2023年11月30日	現金	15%	無
株式会社ミュージックコーポレーション	300,000	2022年8月1日	2023年11月30日	現金	15%	無
株式会社ミュージックコーポレーション	300,000	2022年9月15日	2023年11月30日	現金	15%	無

注：株式会社ミュージックコーポレーションはDLM社代表取締役である山中賢一氏が100%保有する株主であり代表取締役である法人です。役員は山中賢一氏1名のみとなります。

② DLM株式会社の事業運転資金（仕入代金）

本第三者割当により調達する資金のうち191百万円については、完全子会社化するDLM株式会社の突発的な商材ニーズに対応するため、その商機を逃さないようにキャッシュポジションを高めておきたく、商品買取のための仕入代金へ充当することを予定しております。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

本第三者割当により調達する資金を、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使途」に記載の使途に充当することで、当社グループにおける収益基盤の一層の拡大を図るとともに、企業価値の向上を図ることができるため、本第三者割当は株主価値の向上に資する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）払込金額等の算定根拠及びその具体的内容

本新株式の1株当たりの払込金額につきましては、本株式の発行に係る取締役会決議の前営業日（2023年2月16日）までの直近3か月間における東京証券取引所が公表した当社普通株式の終値の平均値（29.50円）から8.47%ディスカウントした27円（小数点以下を四捨五入。以下、平均株価の計算について同様に計算しております。）としました。

当社は、取締役会において、当該発行価額による本新株式の発行について審議を行い、当社が、本新株式を発行する必要性について、

- ・本新株式の発行を含む本第三者割当は、DLM社の事業運転資金の調達であり、当該調達は新たな収益を獲得するために必要であり、本第三者割当が当社グループの企業価値及び既存株主価値の向上に資すると考えられること
- ・当社の自己資本が充実されることで財務基盤が強化され、対外的信用力の改善が見込めること

などの理由から、2022年10月中旬の当社取締役会では、これらの状況を総合的に勘案して発行価格について審議を行い、当社取締役会で審議した当社の意向として有利発行に該当しな

い範囲のディスカウントによる市場株価を基礎とした発行価額とすることを打診しており、割当予定先からも了承いただいております。

しかし、2023年1月中旬より当社が業績予想修正等の特段の事象を伴うことなく急騰しており、割当先の合意を得ておりました2022年10月の市場価格（2022年10月1日～10月31日終値平均：24.5円）とは相当乖離していることから2023年1月16日に割当予定先より一定期間の平均株価を採用したい旨の打診がありました。そこで当社にて検討を行うため、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る中村優紀弁護士（中村法律事務所）、金子明弁護士（中村法律事務所）、当社の社外取締役である近藤哲也弁護士の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。）を設置し、本第三者割当の発行価格に関する客観的な意見を求め、意見書（以下、「本意見書」といいます。）を2023年2月17日付で入手しております。

なお、本第三者委員会の意見の概要は本項後段のとおりです。

当社としても一定期間の平均株価という平準化された値を採用することで、こうした一時的な株価変動の影響等特殊要因を排除することができる点、本意見書に照らし、2023年1月17日からの当社株価は理由不明としか考えられえず、本件高騰の期間のみをもって本件新株発行の価額を決める、取締役会決議日の前日終値を基準にする方法や、取締役会決議日までの1か月前の平均を基準にする方法は、公正な金額を算出する方法として妥当とはいえない点、3ヶ月という一定期間を採用することで、こうした高騰を平準化可能であることでより算定根拠として客観性が高く合理的である点、売買代金も本取締役会決議日の前営業日の売買代金（175百万円）、本取締役会決議日の直前1ヶ月間の売買代金の平均値（82百万円）、本取締役会決議日の直前3ヶ月間の終値の平均値（51百万円）と本取締役会決議日の前営業日、本取締役会決議日の直前1ヶ月間と比して平準化された値である点を、総合的に判断したためです。かかる払込金額は、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」のただし書きに準拠していることから、当該価額は妥当であり、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。また現在足下の株価は2023年1月25日の業績予想の修正及び2023年2月14日の決算短信の発表を織り込んだ株価ではありますが、30円台後半を推移していることから、理由不明の高騰が継続しているといえると考えております。

本取締役会決議日の前営業日の終値33円に対し18.18%のディスカウント、本取締役会決議日の直前1ヶ月間の終値の平均値である35.17円に対し23.24%のディスカウント、同直前6ヶ月間の終値の平均値である27.22円に対し0.80%のディスカウントとなります。かかる発行価格は、本取締役会決議日の前営業日の終値に対するディスカウント率が10%を超えております。しかしながらこれは、当該発行価格を3ヶ月間の平均値としたことの1つの結果であり、上述の通り株価の変動が大きいことの端的な例であると考えております。これらのことから、当該発行価格は、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」のただし書きに照らし、特に有利な払込金額には該当しないものと判断いたしました。また、割当予定先は、2023年2月17日時点において36.62%を保有する大株主であり関連当事者に該当するとともに、少数株主との公平性に鑑みて、保守的に株主総会決議も考えられるところ、有利発行とは考えていないことから、株主総会は開催しないことと致しました。

また、当社監査役3名（うち1名は社外監査役）も、本株式の払込額については、本意見書を参照し当該内容が妥当と判断したうえで、取締役会決議の前営業日までの直近3か月間の株価が現時点における当社の客観的企業価値を適正に反映していると判断した上で同直近3か月間における終値の平均値を基準として決定されていること、またディスカウント率について

ても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。

＜第三者委員による意見書の内容＞

「当委員会の意見

(1) 「特に有利な金額」の該当性の判断方法について

ア 判例上、会社法第199条第3項等という「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ころ、株式会社が普通株式を発行し、当該株式が証券取引所に上場され証券市場において流通している場合において、新株の公正な発行価額は、旧株主の利益を保護する観点から本来は旧株の時価と等しくなければならないが、新株を消化し資本調達を達成する見地からは、原則として発行価額を時価より多少引き下げる必要もある。そこで、この場合における公正な発行価額は、発行価額決定前の当該会社の株式価格、上記株価の騰落習性、売買出来高の実績、会社の資産状態、収益状態、配当状況、発行済株式数、新たに発行される株式数、株式市況の動向、これらから予測される新株の消化可能性等の諸事情を総合し、旧株主の利益と会社が有利な資本調達を実現するという利益との調和の中に求められるべきものであるが、上記の公正な発行価額の趣旨に照らすと、公正な発行価額というには、その価額が、原則として、発行価額決定直前の株価に近接していることが必要であると解すべきであるとされている。

イ 上記判例の趣旨に即し、日本証券業協会は上場企業の第三者割当増資について自主ルールを制定しており、平成22年4月1日付け「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（以下、「自主ルール」という。）によれば、「(1)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前日の価額）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。」としている。そして、現在では、裁判所においても、自主ルールに沿った払込金額であれば、「特に有利な金額」には該当しないとの基準が確立していると考えられている。

そこで、本件発行価格が「特に有利な金額」に該当するかについて考えると、自主ルールの上記ただし書の適用の可否が問題となるが、ただし書の適用条件である「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」については、自主ルール自体には適切な定義等はないため、参考として各種裁判例を参考とする必要がある。

ウ そこで、各種裁判例を参考とすると、発行価額決定直前の市場価格を基準にしないで、もよい例外的場合とは、当該会社の株式の市場価格が、客観的価値の向上を伴わない等の合理的な理由がないまま、高騰し、その高騰が恒常的なものとなっていない等といった場合を指すと考えられる。

以下では、上記の裁判例を鑑み、本件発行価格が「特に有利な金額」といえるかについて検討する。

(2) 本件新株発行について

ア 高騰の有無

㊦ まず、貴社株式が市場において高騰しているかについて検討するに、2021年2月17日から2022年2月16日の1年間平均は19.7円（小数点第2以下切り捨て。以下同じ。）であり、騰落率は20%の上昇であったところ、2023年2月16日を最終日（株価33円）として2022年2月17日を当初日（株価18円）とする1年間単純平均では過去1年間平均値は23.4円と、その前年と大きく異なるものの、当初日と最終日の騰落率は83.3%の上昇と約1.8倍の値上がりである。特に、2023年1月25日には終値が39円を記録しており、同日を最終日とすれば騰落率は2倍を超え、2021年2月1日から2022年2月1日の1年間平均の約2倍となる。

そして、2023年1月17日から1ヵ月単純平均で、それまでと比べて売買出来高は約2倍に上昇しており、取引の過熱が生じている。

そうすると、上記各種裁判例からすれば、貴社株は現在高騰状態であるといえる。

㊧ 次に、その高騰がいつから開始したかについてみると、貴社株は、2022年8月17日に、それまで20円程度であった株価が一挙に27円まで上がると、そこから約4ヶ月間の間ほぼ横ばいとなり、20円台後半を続けていた。その後、更に2023年1月17日に35円、同月18日に37円と上昇し、同月25日に39円まで上昇し、現在までの過去1か月間単純平均値は30円台後半を超えている。

上記のように、株価が約2倍弱にまで値上がりしたのは、本年1月17日からであり、同日から現在までは高騰を続けている状態といえる（以下「本件高騰」という。）。

イ 本件高騰の理由の合理性について

次に、本件高騰の理由の合理性について検討する。

㊦ 貴社（連結子会社を含める。以下同じ）の売上高は、2022年12月期に入ってから前年同期比をいずれも相当程度上回っている。もっとも、営業利益及び経常利益は2020年12月期、2021年12月期と赤字を続けている。そして貴社は、本件高騰中である2023年1月25日、通期業績予想として、上記のように売上高が相当程度上昇した2022年12月期に入っても、営業利益及び経常利益の赤字が予測され、親会社株主に帰属する当期純利益及び1株当たり当期純利益は昨年比で悪化することを公表しているところ、それによっても本件高騰は解消されていない。

また、貴社は、2020年12月期、2021年12月期と無配を続けており、2022年12月期第1四半期から同第3四半期のいずれの決算短信でも無配の予想を続けている。

さらに、会社の連結財政状態である総資産、純資産の数字においても2022年12月期第1四半期から同第3四半期のいずれの決算短信でも大きな上昇は存在しない。

以上によれば、本件高騰の前後や本件高騰中において、少なくとも売上高等の数字から貴社の客観的価値が向上し、それによって株価が高騰しているとは認められない。

㊧ 次に、市況との比較において検討する。貴社株が上場されている東証グロース市場の市場指数によれば、同市場において大きな値動きはなく、また、類似業種の企業の株価を見ても、業界全体として値上がりしていることは認められない。以上によれば、本件高騰は、市場全体の状況に沿うものや、属する業界の全体的な値上がりにも沿うものとして理由付けられるものでもない。

㊦ もっとも、貴社は、2022年8月16日に資源エネルギー事業を始めること、同年11月8日に電力小売業を開始することをそれぞれ公表しているため、これらが、資源高やインフレが生じている現在の社会状況との関係において、市場から高く評価され、株価が高騰

した可能性について検討する。確かに、貴社の株価が値上がりをはじめたのは同年8月からであり、その点では、前記資源エネルギー事業をはじめたことの影響は考え得るところである。しかしながら、上記の各新事業は、これまでの間、具体的な成果を挙げた旨は何ら公表されていない。また、同年8月に高騰した後、従前の価格帯よりも上限・下限ともに高額の新たな価格帯が形成されて2023年1月上旬頃までその価格帯で株価が推移しているのだから、上記の各新事業を株式市場が評価した結果が2022年8月以降に形成された価格と考えられる。なお、この点については、貴社は、2022年12月26日、資金調達によって得た13億8500万円を再生可能エネルギー事業での太陽光発電施設取得費用に割り当てる予定であったが、想定していた利回り以上の太陽光発電所を取得する案件を成立できなかったことから、前記金額の内、1800万円を貴社の運転資金に、4億2400万円を電力小売事業を行う株式会社ライフエナジーの運転資金に割り当てるよう変更することを公表しているため、これに市場が反応した可能性を検討するが、この内容は、貴社の再生可能エネルギー事業は予定していた活動を十全に行えていないことを示すものであるし、新たに4億円程度を割り当てられた電力小売事業についても、具体的な成果の予定が記されたものでもなく、本件高騰を説明できるものではない。

さらに、資源高やインフレといった昨今の社会情勢によって、上記の新事業であるエネルギー事業に注目が集まり、それによって株価が高騰した可能性はあるが、同じくエネルギー事業を行っている株式会社フィットや関西電力株式会社は、特に高騰といえるような値上がりはしていない。

そうすると、新事業に対する合理的期待は、貴社株の評価を上げた可能性はあるものの、本件高騰の根拠としてまでは説明することができるものではない。

㊤ 貴社が財務内容改善のため発行した第18回新株予約権は、行使価額が前取引日の貴社株価終値の90%に修正されることとなっており、また、第19回新株予約権は、行使価格が行使により発行される貴社株1株当たり16円と低額に設定されていた。これら新株予約権は株価の下落要因になっていたといえる。しかしながら、新株予約権の割当から約2年間にわたった新株予約権の行使期間中、貴社の株価は目立った下落をしておらず、また、最後の新株予約権が行使されたのは、貴社が新事業を公表して株価が一時高騰した2022年8月より約2か月後（2022年10月31日）のこととされている。最後の新株予約権が行使されてから本件高騰が生じるまでには約2か月半の期間がある。したがって、本件高騰は、新株予約権の行使が完了し、予約権という株価引き下げ要因が消滅したことを株式市場が評価した結果生じたものとは考えがたい。

㊦ 以上によれば、本件高騰の理由は不明としか言いようが無く、本件高騰の期間のみをもって本件新株発行の価額を決める、取締役会決議日の前日終値を基準にする方法や、取締役会決議日までの1か月前の平均を基準にする方法は、公正な金額を算出する方法として妥当とはいえない。

ウ 本件高騰から本件新株発行に至る期間について

本件高騰は2023年1月17日であり、本件新株発行が2月17日であることからすれば、その期間は1か月であり、高騰期間が恒常化しているとはいえない。

エ 本件新株発行の目的について

本件新株発行の目的は、企業収益の即効性ある改善のための買収資金の調達であり、収益の低迷している貴社にとって、早期の資金調達及び買収の実行は、合理的かつ必要の高い目的であるといえる。

オ 特定の株主の買い占めの有無及び本件高騰との関係について

大株主の状況に目立った変化は認められておらず、特定の株主が株を買占めていることが本件高騰を引き起こしたと少なくとも現時点で認定できない。

(3) 結論

以上によれば、貴社株は、2023年1月以降は取引が活発で株価も高騰と評価され得るところ、本件高騰の理由は不明という他なく、合理的な理由に裏付けられた高騰とはいえない。また、本件新株発行の発行価格は本件高騰から間を置かず取締役会により決定されている。そうすると、本件においては、本件新株発行決議日の前日を基準とする方法を採用せず、ある程度の期間の株価の終値の平均値を基準とすることにも合理性があるところ、本件高騰が1か月程度継続していることからすれば、資源エネルギー事業の開始を株式市場が織り込んだ後に形成された価格である3か月平均を基準とすることにも合理性があるといえる。さらに、上記のとおり本件新株発行の目的は必要かつ合理的なものであるといえるので、自主ルールで認められている10%をディスカウントすることも合理的である。そこで、上記を計算すると、過去3か月間単純平均値は29.4円であり、そこから10%をディスカウントすると26.4円となる。他方、本件発行価格は27円であり、過去3か月間単純平均値から約8.2%のディスカウントであるから、自主ルールの範囲内である上、自主ルールよりもさらにディスカウント率を下げたと評価できる金額といえる。したがって、本件発行価格は「特に有利な金額」とはいえないと意見する。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本第三者割当増資により増加する新株式数 48,170,000 株は、2022年12月31日現在の発行済株式総数 234,690,380 株に対し 20.52% (2022年12月31日現在の当社総議決権数 2,345,832 個に対しては 20.53%) の割合で希薄化が生じます。

しかしながら、当社といたしましては、本第三者割当増資により得られる調達資金をDLM社の借入金返済及びDLM社の事業運転資金(商品仕入代金)に充当することにより、事業拡大が可能となり、資本充実を行うことで財務体質の改善・強化が可能となります。これにより、企業価値及び株式価値の向上を図ることで、既存株主にとっても合理的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

① 名 称	リバイブ投資事業組合
② 所 在 地	東京都港区東麻布二丁目 26 番 16 号
③ 設 立 根 拠 等	民法に規定する任意組合
④ 組 成 目 的	有価証券等への投資
⑤ 組 成 日	2016年9月1日
⑥ 出 資 額 の 総 額	2,470 百万円 (2023年2月17日時点)

⑦ 主たる出資者及びその出資比率	99.92% 清水 淳司 0.04% 房 広治 0.04% ソラ株式会社	
⑧ 業務執行組合員又はこれに類する者	名称：ソラ株式会社	
	本店所在地：東京都港区東麻布二丁目 26 番 16 号	
	代表者の役職及び氏名：代表取締役 中谷 正和	
	資本金：30 万円	
	事業の内容：適格機関投資家等特例業務によるファンド運用等	
	主たる出資者及びその出資比率：中谷 正和 100%	
⑨ 当社との関係等	出資関係	当該ファンドは当社普通株式を 90,0520,100 株（比率:38.39%）保有しています。
	取引関係	該当事項はありません。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術関係	該当事項はありません。
⑩ 当社と割当予定先の業務執行組合員（ソラ株式会社）との間の関係	出資関係	該当事項はありません。
	取引関係	該当事項はありません。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術関係	該当事項はありません。

注：当社は、割当予定先であるリバイブ投資事業組合及びリバイブ投資事業組合の業務執行組合員であるソラ株式会社（以下、「割当予定先等」という。）について、割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が暴力団等の反社会的勢力であるか否かについて、独自に専門の第三者調査機関である株式会社セキュリティ&リサーチ（住所：東京都港区赤坂2-8-11-4F 代表取締役：羽田寿次）に調査を依頼し、同社より調査報告書を受領しました。当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会的勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。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) 割当予定先を選定した理由

当社は、厳しい環境を乗り越え今後も継続企業として株主様をはじめとするステークホルダーの利益を高めるため、当社の財務体質、経営基盤の強化、収益機会の創出を図っていくことが、当社の果たすべき役割であると認識しております。これらを実行していくために、前述の資金ニーズを満たすことを目的として、既存株主様の希薄化を避けるため、金融機関からの間接金融による資金調達も検討してまいりましたが、現状の当社業績では間接金融による資金ニーズを満たす資金調達は極めて厳しい状況であること、また金利や手数料等の費用負担が発生するとともに、当社の財務健全性の低下が見込まれることから、現状、間接金融による資金調達の手段は適切ではないと考え、直接金融による資金調達を検討してまいりました。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既存事業展開に係る投資資金を一括調達するために、過去の引受実績から当社の筆頭株主であるリバイブ投資事業組合の業務執行組合員であるソラ株式会社の代表取締役中谷正和氏に対し、2022年10月下旬に打診を行いました。

中谷正和氏との複数回の面談を経て当社の経営方針・経営戦略等を含め将来的な株式価値の向上が望めるものと投資判断頂き、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、新株式をリバイブ投資事業組合に割り当てる手法の提案を中谷正和氏より口頭で受けました。

(3) 割当予定先の保有方針

割当予定先であるリバイブ投資事業組合の業務執行組合員であるソラ株式会社とは、保有方針に関して特段の取決めをしておりませんが、取得する当社株式は、基本的に純投資を目的とした短期保有であり、株価の状況や市場での株式取引状況に鑑みながら市場で売却する旨を口頭で確認しております。なお、当社は、割当予定先より、割当日より2年間において、本新株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちにその内容を当社に対し書面にて報告すること、当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること、および当該報告内容が公衆の縦覧に供されることにつき確約書を徴取する予定です。

なお、リバイブ投資事業組合は短期保有方針ではありますが現在も売却していない経緯としては、取得価額と比して想定している利回りを超過していないことから売却には至っていないと聞いております。また、短期保有でありながら売却に至っておらず保有比率は増加しておりますが、当該資金需要にも新株式の割当に応じていただけるといった資金支援いただける点および、役員派遣の要請もなく、経営への関与も無いことから、追加割当を行うことに対し、問題ないものと判断しております。

なお、リバイブ投資事業組合は短期保有であるものの、売却をせず段階的に保有株数を増加させております。本第三者割当引受により48.87%の持株比率となるため、今後、追加的に株式保有を取得することにより当社の親会社となる可能性がございます。

<リバイブ投資事業組合の保有株式及び保有割合の推移>

2020年12月末：33,771,600株（24.35%）

2021年12月末：69,790,100株（32.54%）

2022年6月末：83,590,100株（36.62%）

（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、本新株式の引受に係る払込みについて、割当予定先の組合出資金から払込みを行うとの説明を受けております。当社は、割当予定先の払込みに要する財産の存在につきまして、割当予定先の銀行口座の写し（2022年11月15日現在）により確認しており、払込みに要する資金については問題ないものと考えております。

7. 募集後の大株主及び持株比率

募集前（2022年12月31日現在）		募集後	
リバイブ投資事業組合	38.38%	リバイブ投資事業組合	48.87%
古月 程子	3.52%	古月 程子	2.92%
株式会社SBI証券	2.16%	株式会社SBI証券	1.79%
河田 敏秀	1.91%	河田 敏秀	1.59%
西谷 茂樹	1.70%	西谷 茂樹	1.41%
楊 宇潔	1.47%	楊 宇潔	1.22%
楽天証券株式会社	1.33%	楽天証券株式会社	1.10%
西川 龍文	1.28%	西川 龍文	1.06%
株式会社イワミズ	1.22%	株式会社イワミズ	1.02%
長崎 裕太	1.22%	長崎 裕太	1.02%

（注）1. 2022年12月31日現在の株主名簿を基準として記載しております。

8. 今後の見通し

本第三者割当の今期の連結業績に与える影響につきましては、現在精査中であり、明らかになり次第、適宜開示してまいります。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本第三者割当は①希薄化率が25%未満であること、②支配株主の異動が見込まれないことから、東京証券取引所の定める「有価証券上場規程」第432条に規定される独立第三者からの意見入手及び株主の意思確認手続きは要しません。

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

	2020年12月期	2021年12月期	2022年12月期
営業収益	354,314千円	263,723千円	754,091千円
営業利益	△269,035千円	△153,025千円	△109,278千円
経常利益	△277,015千円	△157,614千円	△116,141千円
親会社株主に帰属する 当期純利益	△1,761,979千円	260,925千円	△171,307千円
1株当たり当期純利益	△12.71円	1.42円	△0.768円
1株当たり配当金	－円	－円	－円
1株当たり純資産	0.60円	7.05円	7.11円

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（2022年12月31日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	234,690,380株	100.00%
現時点の転換価額（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	－	－
上限値の転換価額（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

	2020年12月期	2021年12月期	2022年12月期
始値	29円	17円	17円
高値	41円	30円	31円
安値	11円	13円	16円
終値	18円	19円	27円

② 最近6か月間の状況

	9月	10月	11月	12月	2023年 1月	2023年 2月
始 値	23 円	26 円	26 円	26 円	26 円	34 円
高 値	30 円	27 円	29 円	27 円	41 円	37 円
安 値	23 円	22 円	24 円	23 円	26 円	33 円
終 値	26 円	27 円	26 円	27 円	35 円	33 円

(注) 2023年2月の株価については、2023年2月16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

	2023年2月16日
始 値	35 円
高 値	36 円
安 値	33 円
終 値	33 円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

払込期日	2020年12月16日
発行新株予約権数	960,000 個 第18回新株予約権 480,000 個 第19回新株予約権 480,000 個
発行価額	総額 25,440,000円 (第18回新株予約権1個あたり27円、第19回新株予約権1個あたり26円)
発行時における調達予定資金の額	2,126,190,000円 (差引手取概算額)
割当先	リバイブ投資事業組合
募集時における発行済株式数	138,690,380株
当該募集による潜在株式数	96,000,000株 (本新株予約権1個につき100株) 第18回新株予約権 48,000,000株 第19回新株予約権 48,000,000株
現時点における行使状況	全量行使済み
現時点における調達した資金の額	1,511百万円

発行時における当初の資金使途及び支出予定時期	<p>① 子会社の運転資金(当社子会社エリアエナジー株式会社の未払債務の支払) 100百万円：2021年3月</p> <p>② 設備取得資金(再生可能エネルギー事業での太陽光発電施設取得費用) 1,385百万円：2021年1月～2022年12月</p>
現時点における充当状況	<p>2022年12月26日に第三者割当による第18回新株予約権及び第19回新株予約権に係る資金使途の変更を決議しております。</p> <p><変更後充当予定額></p> <p>① 子会社の運転資金(当社子会社エリアエナジー株式会社の未払債務の支払)：100百万円 (支出予定時期：2021年3月)</p> <p>② 設備取得資金(再生可能エネルギー事業での太陽光発電施設取得費用)：964百万円 (支出予定時期：2021年1月～2023年3月)</p> <p>③ 当社の運転資金：18百万円 (支出予定時期：2021年1月～2021年4月)</p> <p>④ 当社子会社の事業運転資金：424百万円 (2023年1月～2023年4月)</p> <p><現時点における充当状況></p> <p>① 子会社の運転資金(当社子会社エリアエナジー株式会社の未払債務の支払)：100百万円</p> <p>② 設備取得資金(再生可能エネルギー事業での太陽光発電施設取得費用)：849百万円</p> <p>③ 当社の運転資金：18百万円</p> <p>④ 当社子会社の事業運転資金：0百万円</p>

注：第18回、第19回新株予約権行使により調達した資金の一部（約424百万円）を充当しておらず、本件につきましては、2022年12月26日付「資金使途の変更に関するお知らせ」において公表いたしましたとおり、当社子会社であります株式会社ライフエナジーの事業運転資金に充当する予定であります。

(別紙)

株式会社FHTホールディングス
募集株式の発行要項

1. 募集株式の数
普通株式 48,170,000 株
2. 払込金額
1 株あたり 27 円
3. 払込金額の総額
1,300,590,000 円
4. 増加する資本金及び資本準備金の額
増加する資本金額：650,295,000 円
増加する資本準備金額：650,295,000 円
5. 申込日
2023 年 3 月 6 日
6. 払込期日
2023 年 3 月 6 日
7. 募集又は割当方法
第三者割当の方法により、次の者に割り当てます。
リバイブ投資事業組合 48,170,000 株
8. 払込取扱場所
株式会社三井住友銀行 神田支店
9. その他
上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。

以上