



2023年9月15日

各位

会社名 株式会社トゥエンティフォーセブン
代表者名 代表取締役社長 小島 礼大
(コード番号: 7074 東証グロース)
問合せ先 取締役 コーポレート本部長 下川 智広
(Tel. 03-6432-4258)

第三者割当による新株式及び第10回乃至第12回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行並びに新株予約権の買取契約（コミット・イシュー・プログラム）の締結に関するお知らせ

当社は、2023年9月15日付の取締役会決議において、下記のとおり、当社代表取締役社長である小島礼大氏（以下、「株式割当予定先」といいます。）を割当予定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、EVO FUND（以下、「新株予約権割当予定先」といい、株式割当予定先と総称して「割当予定先」といいます。）を割当予定先とする第三者割当による第10回乃至第12回新株予約権（以下、それぞれを「第10回新株予約権」、「第11回新株予約権」及び「第12回新株予約権」といい、個別に又は総称して「本新株予約権」といいます。）の発行、株式割当予定先との本新株式の買取契約の締結並びに新株予約権割当予定先との新株予約権の買取契約（コミット・イシュー・プログラム（※））。以下、「本新株予約権買取契約」といいます。）の締結を決議しましたので、その概要につきお知らせいたします（以下、本新株式の発行、本新株予約権の発行及び本新株予約権買取契約の締結を総称して「本第三者割当」といい、本新株式及び本新株予約権の発行並びに本新株予約権の行使による資金調達を「本資金調達」又は「本スキーム」といいます。）。

1. 募集の概要

<本新株式発行の概要>

(1) 払込期日	2023年10月2日
(2) 発行新株式数	694,400株
(3) 発行価額	1株につき、金360円
(4) 調達資金の額	244,984,000円（注）
(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、全ての新株式を株式割当予定先に割り当てます。
(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。

<本新株予約権発行の概要>

(1) 割当日	2023年10月2日
(2) 発行新株予約権数	13,000個（新株予約権1個につき普通株式100株） 第10回新株予約権 5,000個 第11回新株予約権 4,000個 第12回新株予約権 4,000個
(3) 発行価額	総額209,000円（第10回新株予約権1個あたり37円、第11回新株予約権1個あたり5円、第12回新株予約権1個あたり1円）
(4) 当該発行による	普通株式1,300,000株（新株予約権1個につき100株）

潜在株式数	上限行使価額はありませぬ。 下限行使価額は 175 円ですが、下限行使価額においても、潜在株式数は 1,300,000 株であります。
(5) 資金調達額	413,809,000 円 (注)
(6) 行使価額及び行使価額の修正条件	当初行使価額は、322 円とします。 本新株予約権の行使価額は、いずれの回号についても、本新株予約権の割当日の翌取引日 (2023 年 10 月 3 日) に初回の修正がされ、以後各取引日 (株式会社東京証券取引所 (以下、「取引所」といいます。)) において売買立会が行われる日をいいます。以下同じ。) 毎に修正されます。 かかる修正条項に基づき行使価額が修正される場合、行使価額は、直前に行使価額が修正された日 (当日を含みます。) の翌取引日 (以下、「修正日」といいます。) に、修正日の直前取引日における当社普通株式の普通取引の終値 (同日に終値がない場合には、その直前の終値) の 92% に相当する金額の 1 円未満の端数を切り捨てた額 (但し、当該金額が、下記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由 (1) 資金調達方法の概要 ②行使価額の修正」記載の下限行使価額を下回る場合は下限行使価額とします。) に修正されます。また、いずれかの修正日の直前取引日に本新株予約権の発行要項第 11 項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該修正日の直前取引日における当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して調整されます。
(7) 募集又は割当て方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を新株予約権割当予定先に割り当てます。
(8) 権利行使期間	第 10 回新株予約権乃至第 12 回新株予約権の行使期間は、いずれも 2023 年 10 月 3 日 (当日を含みます。) から 2027 年 10 月 4 日 (当日を含みます。) までです。 なお、本新株予約権買取契約において、原則として、第 11 回新株予約権は 2024 年 10 月 3 日 (当日を含みます。) 以降、第 12 回新株予約権は 2025 年 10 月 3 日 (当日を含みます。) 以降に限り行使することができる旨定められる予定です。
(9) その他	当社は、新株予約権割当予定先との間で、金融商品取引法に基づく有価証券届出書による届出の効力発生後に、下記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由 (1) 資金調達方法の概要」に記載する行使コミット条項、行使開始日変更指示、新株予約権割当予定先が本新株予約権を譲渡する場合には当社取締役会による承認を要すること、ロックアップ及び先買権等を規定する本新株予約権買取契約を締結する予定です。 ※ロックアップ 当社は、新株予約権割当予定先又は EVOLUTION JAPAN 証券株式会社 (東京都千代田区紀尾井町 4 番 1 号 代表取締役社長 ショーン・ローソン) (以下、「EJS」といいます。) による事前の書面による承諾を得ることなく、本新株予約権買取契約の締結日に始まり本新株予約権が残存している間において、当社普通株式又は普通株式に転換若しくは交換できる証券の勧誘、担保提供、発行、売付け、売却契約、購入オプションの付与、購入権の付与、引受権の付与、貸付けその他の移転又は処分を、直接又は間接に行わず、またデット・エクイティ・スワップ等の実行による普通株式の発行又は発行会社の普通株式の所有についての経済的結果の全部又は一部を第三者に移転するスワップその他の取決めを行わ

ず、さらに当社の指示により行為するいかなる者をして上記の各行為を行わせないものとします。但し、上記の制限は、当社が新株予約権割当予定先又はその関係会社を相手方として上記各行為を行う場合、当社普通株式の株式分割により当社が当社普通株式を発行又は交付する場合、当社が当社普通株式の無償割当を行う場合、会社法第 194 条第 3 項に基づく自己株式の売渡し、当社のストックオプション制度に基づき当社が当社の新株予約権若しくは普通株式を発行若しくは交付する場合、本新株予約権を発行する場合、本新株予約権の行使に基づき当社が当社普通株式を発行又は交付する場合、本新株式を発行する場合及びその他適用法令により必要となる場合については適用されません。

※先買権

当社は、本新株予約権買取契約の締結日に始まり、本新株予約権が残存している間において、新株予約権割当予定先以外の第三者に対して当社普通株式若しくは種類株式又は普通株式若しくは種類株式に転換若しくは交換できる証券を発行又は交付しようとする場合には（以下、かかる発行又は交付を、「本追加新株式発行等」といいます。）、EJS に対して、当該証券の発行又は交付を決議する取締役会の日の 3 週間前までに、当該証券の発行又は交付に係る主要な条件及び内容（当該証券の種類、価額、数量、払込期日、引受契約の条件、引受予定先の名称・所在地を含むが、これに限られません。以下同じ。）を記載した書面（以下、「本通知書」といいます。）により通知しなければなりません。

新株予約権割当予定先は、EJS が本通知書を受領した場合、当社に対して、EJS の本通知書の受領日（当日を含みません。）から 1 週間以内に、本通知書に記載された条件及び内容により当該証券を引き受けるか否かを書面にて通知することとし、新株予約権割当予定先が当該条件と同一の条件により当該証券を引き受ける旨を当社に通知（以下、かかる通知を、「応諾通知」といいます。）したときは、当社は、新株予約権割当予定先に対して当該証券を発行又は交付するものとし、当該第三者に対して当該証券を発行又は交付してはなりません。

当社は、新株予約権割当予定先からの応諾通知を受領しなかった場合に限り、本通知書により新株予約権割当予定先に通知された主要な条件及び内容によってのみ、本追加新株式発行等を決議することができます。

なお、上記の定めは、以下に規定する各場合には適用されないものとします。

- ① 当社の役職員若しくはコンサルタント若しくはアドバイザーを対象とするストックオプションを発行する場合、又は普通株式を発行若しくは交付する場合において、当社の取締役会によって適法に承認された資本政策に従っており、かつその発行株式数が本契約締結時点における当社の発行済株式総数の 5%未満である場合。
- ② 当社が適用法令に従い開示した書類に記載された、本新株予約権買取契約の締結日時点で既発行の株式（種類株式等で普通株式への転換請求権等を付与されているものを含みます。）、新株予約権又は新株予約権付社債等の行使又は転換の場合において、当該行使又は転換が当該書類に記載された条件から変更又は修正されずに、当該条件に従って行われる場合。
- ③ 上記の他、当社と新株予約権割当予定先とが、別途先買権の対象外

	とする旨を書面により合意した場合。
--	-------------------

(注) 調達資金の額は、本新株式については、本新株式の発行価額に本新株式の発行新株式数を乗じた金額から発行諸費用の概算額の半分の金額を差し引いた金額です。本新株予約権については、本新株予約権の払込金額の総額に本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額を合算した額から、発行諸費用の概算額の半分の金額を差し引いた金額です。なお、本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、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された場合の金額であり、行使価額が修正又は調整された場合には、調達資金の額は増加又は減少する可能性があります。また、本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合並びに当社が取得した第 11 回新株予約権及び第 12 回新株予約権を消却した場合には、調達資金の額は変動します。加えて、上記調達資金の額の計算に際して用いられている本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、本新株予約権が全て当初行使価額で行使されたと仮定した場合の金額であり、実際の調達金額は本新株予約権の行使時における市場環境により変化する可能性があります。

※本新株予約権の特徴

<コミット・イシュー・プログラム>

当社が各回号の本新株予約権の対象となる当社普通株式の予定株数（第 10 回新株予約権：500,000 株、第 11 回新株予約権：400,000 株、第 12 回新株予約権：400,000 株）をあらかじめ定め、原則、全部コミット期間（下記に定義する。）内に当該本新株予約権の行使が新株予約権割当予定先によりコミット（全部コミット）されている設計です。またそれに加えて、第 10 回新株予約権については、前半コミット期間（下記に定義する。）内に 90,000 株相当分以上の第 10 回新株予約権の行使をすることがコミット（前半コミット）されています。

なお、「全部コミット期間」とは、原則として、第 10 回新株予約権については第 10 回新株予約権の払込期日の翌取引日から 2024 年 10 月 2 日までの期間、第 11 回新株予約権については 2024 年 10 月 3 日又は第 10 回新株予約権の行使が完了した日のいずれか遅い日からその 12 か月後の応当日の前日（但し、当該日が取引日でない場合には、直後の取引日）までの期間（但し、第 10 回新株予約権の行使が完了した日から第 11 回新株予約権の行使期間の末日までの期間が 13 か月未満である場合には、第 11 回新株予約権につき全部コミットはなされません。また、当社が第 11 回新株予約権につき下記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由（1）資金調達方法の概要」に記載する行使開始日変更指示（以下、「行使開始日変更指示」といいます。）を行った場合には、第 11 回新株予約権につき全部コミットは消滅し、代わりに一定の条件の下、行使開始日変更指示の対象となる新株予約権に関し同箇所に記載のコミットが発生します。）、第 12 回新株予約権については 2025 年 10 月 3 日又は第 11 回新株予約権の行使が完了した日のいずれか遅い日からその 12 か月後の応当日の前日（但し、当該日が取引日でない場合には、直後の取引日）までの期間（但し、第 11 回新株予約権の行使が完了した日から第 12 回新株予約権の行使期間の末日までの期間が 13 か月未満である場合には、第 12 回新株予約権につき全部コミットはなされません。また、当社が第 12 回新株予約権につき行使開始日変更指示を行った場合には、第 12 回新株予約権につき全部コミットは消滅し、代わりに一定の条件の下、行使開始日変更指示の対象となる新株予約権に関し同箇所に記載のコミットが発生します。。「前半コミット期間」とは、第 10 回新株予約権について、原則として、第 10 回新株予約権の払込期日の翌取引日から 2023 年 11 月 30 日までの期間をいいます。なお、第 11 回新株予約権及び第 12 回新株予約権については、前半コミットは存在しません。

本新株予約権買取契約において、第 11 回新株予約権については 2024 年 10 月 2 日まで、第 12 回新株予約権については 2025 年 10 月 2 日まで、行使できない設計となっておりますが、当社は、一定の条件の下、行使開始日変更指示により、当社の指定する数の第 11 回新株予約権及び第 12 回新株予約権の全部又は一部につき、行使開始が可能となる日を変更（前倒し及び後倒しのいずれも可能）することができます。これら 3 回の新株予約権の行使可能タイミングを分散することで、下記「4. 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」に記載している支出予定時期の中でも、必要とする時期やその金額が異なる資

金需要に対して、当社の選択により資金需要に沿ったタイミングで、蓋然性の高い資金調達を開始することを可能にしています。

第10回新株予約権についての全部コミット及び前半コミット、並びに第11回新株予約権及び第12回新株予約権についての全部コミットを組み合わせることが、本資金調達をコミット・イシュー・プログラムと称する所以ですが、さらに本資金調達においては、第11回新株予約権及び第12回新株予約権の全部又は一部につき行使開始日変更指示を行うことにより、当社の裁量により第11回新株予約権及び第12回新株予約権に係る行使コミットの開始時期及び対象となる新株予約権数を変更することができ、柔軟性の高い仕組みとなっております。

なお、行使開始日変更指示に基づき、本新株予約権の行使可能期間に変更があった場合、又は、本新株予約権に係る全部コミット若しくは前半コミットが消滅した場合には、速やかに開示いたします。

	第10回新株予約権	第11回新株予約権	第12回新株予約権
発行数	5,000個	4,000個	4,000個
発行価額の総額	185,000円	20,000円	4,000円
行使価額の総額	161,000,000円(注1)	128,800,000円(注1)	128,800,000円(注1)
行使想定期間	原則払込期日の翌取引日から約12か月(コミット期間延長事由発生時を除く)	原則2024年10月3日(第10回新株予約権が当初の全部コミット期間内に行使完了した場合)から約12か月(当社が行使開始日変更指示をした場合及びコミット期間延長事由発生時を除く)	原則2025年10月3日(第10回新株予約権及び第11回新株予約権が当初の全部コミット期間内に行使完了した場合)から約12か月(当社が行使開始日変更指示をした場合及びコミット期間延長事由発生時を除く)
修正頻度	各取引日毎	各取引日毎	各取引日毎
行使価額	直前取引日終値の92%	直前取引日終値の92%	直前取引日終値の92%
全部コミット	あり	あり	あり
前半コミット	あり (90,000株)	なし	なし
当初行使開始予定日	2023年10月3日	2024年10月3日	2025年10月3日
全部コミット完了予定日	2024年10月2日	2025年10月2日	2026年10月2日
前半コミット完了予定日	2023年11月30日	なし	なし
取得条項(注2)	なし	あり	あり

(注)1. 上記行使価額の総額は、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。

2. 第11回新株予約権及び第12回新株予約権には取得条項が付されているため、将来的には、当社の選択により、本新株予約権を取得・消却する可能性があります。本新株予約権買取契約において、第11回新株予約権の全部コミット期間中に第11回新株予約権を取得する場合及び第12回新株予約権の全部コミット期間中に第12回新株予約権を取得する場合には、新株予約権割当予定先の同意を取得しなくてはならない旨定められる予定です。

2. 募集の目的及び理由

当社は、「世界中の人々から常に必要とされる企業を創る」を企業理念として掲げ、世の中の潜在的ニーズを顕在化させ、人々から常に必要とされるサービス及び商品を世の中に提供し続けるために、ウェブマーケティングを中核として、日々市場動向や成長分野の情報収集を行うことで、消費者ニーズの把握を実施して参りました。

なお、当社の経営戦略は、ウェブマーケティングにより消費者ニーズの把握を行い、パーソナルトレーニン

ジム事業で培った集客や多店舗展開のノウハウを活用し、長期的に成長し続けるための基盤固めを行うことで収益性の向上を目指しております。

その一環として、パーソナルトレーニング事業においては、2020年6月からコロナ禍においても、店舗の有無に左右されない非対面型・ライブレッスン型(1:N)の「24/7online Fitness」、さらに、パーソナルトレーニングジム「24/7Workout」で使用する高品質なトレーニングマシンが揃った個室を、自分一人で貸切りできるトレーニングジム「Private Box Fit」を展開しております。また、企業理念の実現に向けて、パーソナルトレーニング事業の単一分野のみならず英語事業やトレーニングやダイエットをサポートするためのインターネット販売事業等において積極的にビジネスを展開して参りました。

当社の主力事業であるパーソナルトレーニング事業においては、当社は2012年10月にパーソナルトレーニングジムである「24/7Workout」第1号店を出店して以来、2023年9月15日時点で、当社の直営店は90店舗（前事業年度末比4店舗増）、フランチャイズ店4店舗（前事業年度末比3店舗増）の合計94店舗を出店しております。

2023年5月以降、新型コロナウイルス感染症の感染症法上の位置づけが5類感染症に移行されたことにより、新型コロナウイルス感染症拡大下における様々な行動規制が緩和され、国内旅行の活発化やインバウンド観光客の流入増加等、経済状況における回復の兆しが現れてきました。

しかしながら、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻の長期化によるエネルギー価格や原材料の高騰、インフレの持続を抑制するための欧米諸国による金利の引き上げ、それに伴う継続的な円安等から、依然として景気の先行きは不透明な状況が続いております。

このような経営環境の中、「世界中の人々から常に必要とされる企業を創る」という経営理念のもと、パーソナルトレーニングジム事業においては、ウィズコロナ時代の生活様式の変更を踏まえた中で、新規顧客数増加及び既存顧客の維持拡大に向けて広告宣伝手法のテコ入れをはじめ、様々なテストマーケティングによる新業態開発、さらに、全社横断的なコストコントロールの徹底に努めました。

その結果、当第2四半期累計期間の売上高は1,696,173千円（前年同期比23.2%減）、営業損失は179,585千円（前年同期は営業損失312,796千円）、経常損失は184,530千円（前年同期は経常損失306,831千円）、四半期純損失は247,684千円（前年同期は四半期純損失343,513千円）となり、利益水準は前年同期及び第1四半期と比較して損失額を減少させることができ、当第2四半期中に単月ベースで営業黒字を達成するまでに回復してきております。また、当第2四半期会計期間末における総資産は1,183,589千円となり、前事業年度末に比べ450,372千円減少いたしました。これは主に、現金及び預金が前事業年度末に比較して377,069千円減少したことによるものであり、これにより同会計期間末の現金及び預金は723,961千円となりました。同会計期間末の負債は1,096,948千円となり、前事業年度末に比べ203,219千円減少いたしました。これは主に、前受金の減少が89,670千円、賞与引当金の減少が21,028千円、未払法人税等の減少が19,602千円、未払金の減少が41,578千円あったことによるものであります。同会計期間末の純資産は、前事業年度末に比べ247,152千円減少し86,640千円となりました。これは主に、四半期純損失の計上による利益剰余金の減少が247,684千円あったことによるものであります。さらに、当第2四半期累計期間における営業活動によるキャッシュ・フローは、303,354千円（前年同期は454,022千円の支出）となり、主な要因は、税引前四半期純損失225,651千円の計上、前受金の減少89,670千円、法人税等の支払40,763千円による支出であります。

しかし、当社は、前事業年度まで新型コロナウイルス感染症の感染拡大による多大な影響を受け、3期連続して売上高の減少並びに経常損失及び当期純損失を計上しており、当第2四半期累計期間においても経常損失及び四半期純損失を計上していることから、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が存在しております。なお、当第2四半期会計期間末においては、上記のとおり現金及び預金を723,961千円保有しているほか、借入金残高はない状況であります。

このような経営成績及び財務状況において、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の解消にむけて、財務基盤の安定及び強化を図ると共に、「徹底的なコストコントロールによる経費削減」を大前提としつつ、「新規顧客数増加のための施策拡充」及び「既存顧客の維持拡大と新商材での売上拡大」等の対策を実施し、アフターコロナで回復の兆しが現れてきた経済に対応しながら業績の回復を図るのみならず、不安定な経済環境に柔軟に対応できる事業再構築を図るため、中期的に有効な資本増強及び資金調達を行う必要があると考えております。具体的には、当社では、「新規顧客数増加のための施策拡充」はもとより「既存

顧客の維持拡大と新商材での売上拡大」に重点を置いた経営方針を定め、当社の成長においては、迅速かつ機動的に資本を投下するための資金が必要と考えており、本資金調達を行うに至りました。

当社は、上述のように、本新株式の発行、並びに本新株予約権の発行及び行使により調達した資金を活用し、「新規顧客数増加のための施策拡充」及び「既存顧客の維持拡大と新商材での売上拡大」の施策として以下の①から④の取り組みを推進して参ります。

- ① 当社の主力事業である「24/7Workout」の更なる成長を目指すにあたり、収益性強化と商圈拡大のため戦略的に店舗展開を行うことを予定しております。具体的には低コストで出店できる小型店を全国各地に多店舗展開し、新サービスも併せて様々な顧客のニーズへの対応を可能とすることで、既存の顧客層に加えて新たな顧客層の取り込みも行って参ります。この多店舗展開により、各地で質の高いサービスを提供し、さらに新たな客層を取り込むことによって、各地のニーズを正確に把握しその地域の需要や競合状況を把握した上でより戦略的な店舗展開を検討することができ、主力事業のさらなる成長に貢献できると考えております。また、多店舗展開による店舗網の緊密化によりオペレーションが効率化され経営効率が向上することも期待しています。
- ② 当社は、インターネット等の広告宣伝により、新規顧客を獲得しており、当社にとって広告宣伝は重要なファクターであります。そのため、当社では、マーケティング戦略を重要な経営課題と位置づけており、費用対効果の高いWEB 広告手法の開拓や集客方法の最適化を追求しております。特に、新型コロナウイルス感染症の影響下において変化した社会経済活動に柔軟に対応するため、今後はWEB による広告宣伝をメインに据えた上で、様々なメディアをミックスさせた情報発信を強化し、知名度向上・ブランディングを推進することで、パーソナルトレーニング業界で選ばれる存在を目指し、リピーターだけでなく、新たな顧客層の取込も視野に入れ、売上拡大のために積極的に広告宣伝を行って参ります。
- ③ 新サービス・商品開発費用として、当社の今後の成長のためには、既存事業の強化のみならず、新規顧客層の獲得を通じた収益基盤の拡大が必要であると考えております。そのためには、潜在的なニーズの顕在化のために新たなサービスの開発・導入が必要と考えております。日本のスポーツジムの普及率は欧米と比べて低く、新たな需要創出の余地が十分に残されていると考えております。当社は顧客データの分析や日々の市場動向、成長分野の情報収集によって得た知見を生かして、これまでにない新しい視点でのサービスの開発・導入により、新しい顧客層の獲得に注力して参ります。
- ④ 現在当社は、全社横断的なプロジェクトを発足させ、3大コストである人件費、広告宣伝費、地代家賃を始めとする費用のコントロールを徹底的に進めるとともに、新規顧客の獲得や既存顧客の維持拡大に資する投資については積極的な検討を行って参りました。中でもリピート顧客の拡大は重要な課題だと認識しており、トレーニング設備の破損や劣化による顧客獲得機会の喪失や顧客満足度の低下を最小化するためにも、既存店舗の設備の維持強化は不可欠であると考えており、今回調達する資金を活用して既存店の改修を行って参ります。

なお、2023 年 11 月期の業績予想につきましては、現在、既存サービスの再構築を行っており、売上及び利益水準の着地見込みを精査中であり、業績予想の開示が可能となった時点で速やかに開示いたします。

3. 資金調達方法の概要及び選択理由

(1) 資金調達方法の概要

今回の資金調達は、当社が、株式割当予定先に対し本新株式を、新株予約権割当予定先に対し本新株予約権を、それぞれ割り当て、本新株予約権については新株予約権割当予定先による本新株予約権の行使に伴って当社の資本が増加する仕組みとなっております。

当社は、本新株予約権について、本新株予約権の割当予定先であるEVO FUNDとの間で、本新株予約権の募集に係る有価証券届出書による届出の効力発生後に、下記の内容を含む本新株予約権買取契約を締結する予定です。

① 行使コミット条項

<コミット条項>

新株予約権割当予定先は、原則として、第10回新株予約権については2023年10月3日から2024年10月2日までの期間、第11回新株予約権については2024年10月3日又は第10回新株予約権の行使が完了した日のいずれか遅い日からその12か月後の応当日の前日（但し、当該日が取引日でない場合には、直後の取引日）までの期間、第12回新株予約権については2025年10月3日又は第11回新株予約権の行使が完了した日のいずれか遅い日からその12か月後の応当日の前日（但し、当該日が取引日でない場合には、直後の取引日）までの期間（いずれも当日を含み、以下、「全部コミット期間」といいます。）に、新株予約権割当予定先が保有する該当する回号の本新株予約権の全てを行使することをコミット（以下、「全部コミット」といいます。）しています（但し、第10回新株予約権の行使が完了した日から第11回新株予約権の行使期間の末日までの期間が13か月未満である場合には、第11回新株予約権につき全部コミットはなされず、第11回新株予約権の行使が完了した日から第12回新株予約権の行使期間の末日までの期間が13か月未満である場合には、第12回新株予約権につき全部コミットはなされません。）。各全部コミット期間はいずれも約12か月間ですが、これは新株予約権割当予定先が本新株予約権を行使して取得する当社普通株式を市場に過度の影響を与えずに円滑に売却できるようにするための期間として、当社普通株式の取引所における過去の出来高等を参考に当社と新株予約権割当予定先との協議により決定されたものです。

また、新株予約権割当予定先は、第10回新株予約権については、全部コミットに加えて、前半コミット期間に、90,000株相当分以上の第10回新株予約権を行使することをコミット（以下、「前半コミット」といいます。）しています。約2か月半という前半コミット期間の長さについては、当社の資金需要も鑑み、当社普通株式の取引所における過去の出来高等を参考に当社と新株予約権割当予定先との協議により決定いたしました。

かかる全部コミットと前半コミットが存在することで、当社は本スキームによる資金調達の実現性と、より早期の段階における一定のキャッシュ・フローの確保を両立することができます。

但し、全部コミット期間中のいずれかの取引日において、①取引所の発表する当社普通株式の終値が当該取引日において適用のある本新株予約権の下限行使価額の110%以下となった場合、②当社普通株式が取引所により監理銘柄若しくは整理銘柄に指定されている場合、③取引所において当社普通株式の普通取引が終日行われなかった場合（取引所において取引約定が全くない場合）、④当社普通株式の普通取引が取引所の定める株券の呼値の制限値幅の下限（ストップ安）のまま終了した場合（取引所における当社普通株式の普通取引が比例配分（ストップ配分）で確定したか否かにかかわらずものとします。）、又は⑤上記①乃至④のほか、新株予約権割当予定先に起因する場合を除き、本新株予約権の行使ができない場合（以下、上記①乃至⑤の事象を総称して、「コミット期間延長事由」といいます。）には、コミット期間延長事由が1回発生する毎に、全部コミット期間は1取引日ずつ延長されます（但し、かかる延長は合計20回（20取引日）を上限とします。）。また、前半コミット期間中のいずれかの取引日においてコミット期間延長事由が発生した場合も、同様に、コミット期間延長事由が1回発生する毎に、前半コミット期間は1取引日ずつ延長されます（但し、かかる延長は合計3回（3取引日）を上限とします。）。

なお、全部コミット期間及び前半コミット期間の双方について、上記の延長は、各取引日において生じたコミット期間延長事由につき1回に限られ、同一の取引日において複数のコミット期間延長事由が生じた場合であっても、当該同日中に生じたコミット期間延長事由に伴う延長は1回のみとなります。コミット期間延長事由の対象となる事由が発生した場合、上記①乃至⑤のいずれにおいても新株予約権割当先による本新株予約権の行使が困難となります。従ってかかる事由が発生した取引日をコミット期間の計算から除外し、その分だけコミット期間を延長することにより、新株予約権割当予定先がコミットした数の本新株予約権を確実に行使することができるよう、コミット期間延長事由を設けることといたしました。

<コミット条項の消滅>

前半コミット期間中において、コミット期間延長事由の発生に伴う前半コミット期間の延長が3回を超えて発生した場合、前半コミットに係る新株予約権割当予定先のコミットは消滅します。同様に、全部コミット期間中において、コミット期間延長事由の発生に伴う全部コミット期間の延長が20回を超えて発生した場合、全部コミットに係る新株予約権割当予定先のコミットは消滅します。コミット期間延長事由の発生は、多くの

場合当社普通株式の取引又は本新株予約権の行使につき何らかの問題が生じていることを示すところ、新株予約権割当予定先よりかかる事由が多く発生している状況において本新株予約権の行使をコミットし続けることは困難であるとの説明がありました。そこで、割当予定先の過去の同種案件での経験に基づくコミット期間内に発生しうるコミット期間延長事由の最大発生数に鑑みて、割当予定先と協議のうえ、コミット期間延長事由の発生によるコミット期間の延長の最大回数を、前半コミット期間については3回、全部コミット期間については20回に設定し、かかる上限数を超過してコミット期間延長事由が発生した場合には新株予約権割当予定先のコミットは消滅するものとしました。

また、当社が第11回新株予約権につき下記「③行使開始日変更指示」に記載の行使開始日変更指示を行った場合には、第11回新株予約権の全部コミットが下記「③行使開始日変更指示」に記載のコミットと重複することを避けるために第11回新株予約権の全部コミットは消滅しますが、一定の条件の下、行使開始日変更指示の対象となる新株予約権に関し下記「③行使開始日変更指示」に記載のコミットが発生し、当社が第12回新株予約権につき行使開始日変更指示を行った場合には、同様に第12回新株予約権の全部コミットは消滅しますが、一定の条件の下、行使開始日変更指示の対象となる新株予約権に関し下記「③行使開始日変更指示」に記載のコミットが発生します。

なお、これらのコミットの消滅後も、新株予約権割当予定先は、下記「④制限超過行使の禁止」に記載の行使制限措置を遵守した上で、その裁量により任意の数の本新株予約権を行使することができます。

② 行使価額の修正

本新株予約権の行使価額は、いずれの回号についても、本新株予約権の割当日の翌取引日（2023年10月3日）に初回の修正がされ、以後各取引日毎に修正されます。この場合、行使価額は、各修正日に、修正日の直前取引日における当社普通株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の92%に相当する金額の1円未満の端数を切り捨てた額に修正されます。ディスカウント率の水準については、新株予約権割当予定先と議論を行った上で、新株予約権割当予定先の投資家としての収益確保と、当社として資金調達額の最大化を図るという要素の双方に配慮し、同種の資金調達案件と比較して一般的なディスカウント率である8%に決定しました。但し、当該金額が本新株予約権に係る下限行使価額を下回る場合には当該下限行使価額が修正後の行使価額となります。

下限行使価額は発行決議日の直前取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の50%の1円未満の端数を切り上げた金額である175円としますが、本新株予約権の発行要項第11項の定める行使価額の調整の規定を準用して調整されます。下限行使価額の水準については、同種の資金調達案件との比較検討に加え、資金調達の蓋然性を高めるために、新株予約権割当予定先と当社間で議論の上決定したものであります。

③ 行使開始日変更指示

本新株予約権買取契約において、第11回新株予約権については2024年10月2日まで、第12回新株予約権については2025年10月2日まで、行使できない設計となっておりますが、当社は、行使開始日変更指示により、当社の指定する数の第11回新株予約権及び第12回新株予約権の全部又は一部につき、行使開始が可能となる日を変更（前倒し及び後倒しのいずれも可能）することができます。かかる行使開始日変更指示ができることにより、当社は、各回号の本新株予約権の行使時期を分散させて当社株式の希薄化が過度に進行することを防ぐことを確保しつつ、本新株予約権の行使状況、当社株価の推移及び当社の資金需要などを考慮のうえ行使開始日変更指示を行うことにより、本新株予約権が行使される時期を一定程度コントロールすることができます。

当社が行使開始日変更指示を行うことのできる条件は以下のとおりです。

- (a) 行使開始日変更指示の対象となる第11回新株予約権又は第12回新株予約権の数が、残存するそれぞれ第11回新株予約権又は第12回新株予約権の数を超えないこと。
- (b) （第11回新株予約権についてのみ）変更後の行使開始可能日が、第11回新株予約権の行使期間の末日より前の日であること。
- (c) （第12回新株予約権についてのみ）変更後の行使開始可能日が、第12回新株予約権の行使期間の末日より前の日であること。

- (d) 前号の新株予約権（第 11 回新株予約権については第 10 回新株予約権、第 12 回新株予約権については第 10 回新株予約権及び第 11 回新株予約権）が残存していないこと。
- (e) 当社が未公表のインサイダー情報を保有していないこと（変更後の行使開始可能日までに公表される場合を除く）。

上記「① 行使コミット条項」に記載のとおり、第11回新株予約権について行使開始日変更指示がなされた場合には第11回新株予約権に係る全部コミットが、第12回新株予約権について行使開始日変更指示がなされた場合には第12回新株予約権に係る全部コミットが、それぞれ消滅しますが、以下のとおり、一定の条件の下、新たなコミットが発生します。

- (a) 第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の全部につき、行使開始可能日が前倒しされた場合には、新株予約権割当予定先は、当該前倒しされた行使開始可能日から 12 か月以内に、残存する第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の全てを行使することをコミットします。但し、当該期間中にコミット期間延長事由が 20 回を超えて発生した場合には、当該コミットは消滅します。
- (b) 第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の全部につき、行使開始可能日が後倒しされた場合には、新株予約権割当予定先は、当該後倒しされた行使開始可能日から 12 か月以内に、残存する第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の全てを行使することをコミットします。但し、当該後倒しされた行使開始可能日から第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の行使期間の末日までの期間が 13 か月未満である場合には、当該コミットはなされません。また、当該期間中にコミット期間延長事由が 20 回を超えて発生した場合には、当該コミットは消滅します。
- (c) 第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の一部につき、行使開始可能日が前倒しされた場合には、新株予約権割当予定先は、当該前倒しの対象となった数の第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の全てを、当該前倒しされた行使開始可能日から 12 か月を第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の発行総数に占める当該前倒しの対象となった第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の数の割合により按分した月数（小数点以下を切り上げ）（例えば、第 11 回新株予約権のうち 2,000 個につき行使開始可能日が前倒しされた場合には、6 か月）以内に、全て行使することをコミットします。但し、当該期間中にコミット期間延長事由が 20 回を上記割合により按分した回数（小数点以下を切り捨て）（上記の例では 10 回）を超えて発生した場合には、当該コミットは消滅します。なお、前倒しの対象とならなかった第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権については、新株予約権割当予定先による行使コミットはなされません。
- (d) 第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の一部につき、行使開始可能日が後倒しされた場合には、新株予約権割当予定先は、当該後倒しの対象となった数の第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の全てを、当該後倒しされた行使開始可能日から 12 か月を第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の発行総数に占める当該後倒しの対象となった第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の数の割合により按分した月数（小数点以下を切り上げ）以内に、全て行使することをコミットします。但し、当該後倒しされた行使開始可能日から第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権の行使期間の末日までの期間が当該按分された月数（上記の例では 6 か月）に 20 を上記割合より按分した取引日数の期間（小数点以下を切り捨て）（上記の例では 10 取引日）を加えた期間未満である場合には、当該コミットはなされません。また、当該期間中にコミット期間延長事由が 20 回を上記割合により按分した回数（小数点以下を切り捨て）を超えて発生した場合には、当該コミットは消滅します。なお、後倒しの対象とならなかった第 11 回新株予約権又は第 12 回新株予約権については、新株予約権割当予定先による行使コミットはなされません。

④ 制限超過行使の禁止

本新株予約権買取契約には以下の内容が含まれます。

- (a) 当社は、取引所の定める有価証券上場規程第 434 条第 1 項及び同施行規則第 436 条第 1 項乃至第 5 項の定めに基づき、原則として、単一暦月中に新株予約権割当予定先が本新株予約権を行使することにより取得される株式数が、本新株予約権の払込日時点における上場株式数の 10%を超える場合には、当社は当該 10%を超える部分に係る本新株予約権の行使（以下、「制限超過行使」といいます。）を行わせないこと。

- (b) 新株予約権割当予定先は、所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使に該当する本新株予約権の行使を行わないことに同意し、本新株予約権の行使にあたっては、あらかじめ当社に対し、当該本新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。
- (c) 新株予約権割当予定先は、本新株予約権を譲渡する場合、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社の間で制限超過行使に係る義務を負うことを約束させ、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義務を承継すべき旨を約束させること。

(2) 資金調達方法の選択理由

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載した資金使途の目的に適う資金調達の方法を検討していたところ、本年6月中旬にEJSから、本新株予約権の発行による資金調達の提案を受けました。本新株予約権に関しては、最大発行株式数が固定され、原則、約3年間にわたって段階的に行使される予定であり、希薄化が一度に生じるものではない点から、既存株主への影響が比較的少ない一方で、当初に満額の資金調達ができない特徴があります。

そこで下記「4. 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」に記載した各資金使途に資金を迅速に充当するために、当社代表取締役であり当社大株主である小島礼大氏にも打診したところ、本新株予約権の発行と同時のタイミングにて当社の普通株式を引受ける用意がある旨の申出を受けました。

双方ともに当社の事業及び事業環境の進展のために寄与する資金調達であることから、擦り合わせを踏まえ、本新株式及び本新株予約権の発行を組み合わせた本スキームを採用することを検討いたしました。本スキームは、本新株式の発行により、早期の段階で一定の資金を調達できるとともに、行使想定時期が異なりいずれも新株予約権割当予定先により原則として全て行使するコミットがなされた3種類の本新株予約権の行使により、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ当社の資金需要に応じて段階的に資金調達をすることができます。また、第11回新株予約権及び第12回新株予約権については、当社の裁量により行使できる取得条項（本新株予約権買取契約において、第11回新株予約権の全部コミット期間中に第11回新株予約権を取得する場合及び第12回新株予約権の全部コミット期間中に第12回新株予約権を取得する場合には、新株予約権割当予定先の同意を取得しなくてはならない旨定められる予定です。）が付されているため、第11回新株予約権及び第12回新株予約権による資金調達の必要性がなくなった場合や今後の当社の状況の変化によって異なる資金調達方法を選択することが適切となった場合等、当社や市場の将来の状況の変化を考慮しながら、当社の選択により、柔軟に第11回新株予約権及び第12回新株予約権を取得・消却し、本新株予約権による資金調達をキャンセルすることが可能であるため、必要に応じて取得条項を活用することで将来的に既存株主の皆さまへの希薄化の影響を抑えることが可能であるという点においても、当社のニーズに合致していると考えており、当社の今後の成長にとって最善であると判断しております。そして、下記「（3）本スキームの特徴」に記載の本スキームのメリット及びデメリット並びに「（4）他の資金調達方法」に記載の他の資金調達方法について検討し、これらの検討結果として、本スキームが下記「4. 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」に記載した各資金使途に必要な資金を、一定の期間において高い蓋然性にて調達できることから、総合的な判断により本スキームを採用することを決定しました。なお、本資金調達により現在および将来における当社発行済株式数の増加が想定されますが、当該発行済株式数の増加が当社株主に及ぼす影響につきましては、下記「6. 発行条件等の合理性（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」の記載をご参照ください。

(3) 本スキームの特徴

本スキームには、以下のようなメリット及びデメリットがあります。

[メリット]

① 今後の資金調達プランの確立

通常、新株予約権は近い将来に必要な資金調達のみを実施しますが、本スキームにおいては、今後約3年間に渡る資金調達プランが確定しており、当社及び投資家にとって将来の資金調達見通しが立てやすくなります。

- ② 発行時に一定の資金調達が可能
本新株式の発行により、発行時点で一定程度の資金を調達することができます。
- ③ 最大交付株式数の限定
本新株予約権の目的である当社普通株式数は1,300,000株で固定されており、株価動向に係らず、最大交付株式数が限定されております。
- ④ 資金調達コストの削減
複数回の決議・発行の手続を経るよりも、調達に係るコストを削減することが可能となります。
- ⑤ 短期間における確実な資金調達
第10回新株予約権（対象となる普通株式数500,000株）は原則として2024年10月2日までに、第11回新株予約権（対象となる普通株式数400,000株）は原則として2025年10月2日までに、第12回新株予約権（対象となる普通株式数400,000株）は原則として2026年10月2日までに、それぞれ全部行使（全部コミット）されます。
- ⑥ 時機に応じた資金調達
第10回新株予約権について、全部コミットに加え、原則として2023年11月30日までに、第10回新株予約権の18%（対象となる普通株式数90,000株）の行使もコミット（前半コミット）されており、全部コミットによるまとまった資金調達と、前半コミットによるより早期の段階におけるタイムリーなキャッシュ・フロー確保を両立することができます。
- ⑦ 取得条項
将来的に第11回新株予約権及び第12回新株予約権による資金調達の必要性がなくなった場合、又はそれ以上の好条件での資金調達方法が確保できた場合等には、当社取締役会が第11回新株予約権及び第12回新株予約権を取得する日を定めて2週間以上前に新株予約権割当予定先に対し通知することにより、残存する第11回新株予約権及び第12回新株予約権を取得することが可能です。取得額は発行価額と同額であり、キャンセル料その他の追加的な費用負担は一切発生いたしません。なお、本新株予約権買取契約において、第11回新株予約権の全部コミット期間中に第11回新株予約権を取得する場合及び第12回新株予約権の全部コミット期間中に第12回新株予約権を取得する場合には、新株予約権割当予定先の同意を取得しなくてはならない旨定められる予定です。
- ⑧ 行使開始日変更指示
本新株予約権買取契約において、新株予約権割当予定先は、第11回新株予約権は2024年10月2日、第12回新株予約権は2025年10月2日までそれぞれ行使できないものと定められる予定ですが、当社は新株予約権割当予定先に対して行使開始日変更指示を行うことにより、第11回新株予約権及び第12回新株予約権の全部又は一部につき当該行使開始可能時期を変更（前倒し及び後倒しのいずれも可能）することができます。これにより、当社の資金需要にあわせて本新株予約権の行使による資金調達の時期を調整することができます。
- ⑨ 株価上昇時の調達額の増額
本新株予約権は株価に連動して行使価額が修正されるため、株価が上昇した場合に資金調達額が増額されます。
- ⑩ 株価上昇時の行使促進効果
今回本新株予約権の行使により発行を予定している1,300,000株について、行使期間中に株価が大きく上昇する場合、新株予約権割当予定先が投資家として早期にキャピタル・ゲインを実現すべく、行使期間の満了を待たずに速やかに行使を行う可能性があり、結果として迅速な資金調達の実施が期待されます。
- ⑪ 本新株予約権買取契約上の本新株予約権の譲渡制限
本新株予約権買取契約において、本新株予約権の譲渡に関し当社の取締役会による事前承認を要する旨の譲渡制限が付される予定です。そのため、当社の事前承認がない限り、新株予約権割当予定先から第三者へは譲渡されません。

[デメリット]

① 当初に満額の資金調達ができないこと

本スキームにおいては、本新株式により早期の段階で一定の資金は調達できますが、新株予約権の特徴として、新株予約権者による権利行使があつて初めて、行使価額に行使の対象となる株式数を乗じた金額の資金調達がなされます。そのため、本新株予約権の発行当初に満額の資金調達が行われるわけではありません。

② 株価低迷時に、資金調達がされない可能性

本新株予約権の行使期間中、株価が長期的に発行決議日の前営業日の株価を下回り推移する状況では、当初の行使価額に基づき想定される金額を下回る資金調達となる可能性があります。また、株価が下限行使価額の110%を上回らない場合には、コミット期間延長事由に該当し、本新株予約権にかかる全部行使コミットが消滅することとなる場合があります。さらに、本新株予約権には下限行使価額が設定されているため、株価水準によっては本新株予約権の行使がなされない可能性があります。なお、行使価額は下限行使価額を下回ることはありません。

③ 新株予約権割当予定先が当社普通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

新株予約権割当予定先の当社普通株式に対する保有方針は短期保有目的であることから、新株予約権割当予定先が本新株予約権を行使して取得した株式を市場で売却する可能性があります。現在の当社普通株式の流動性も鑑みると、新株予約権割当予定先による当社普通株式の売却により当社株価が下落する可能性があります。

④ 不特定多数の新投資家へのアクセスの限界

第三者割当方式という当社と割当予定先のための契約であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募るといった点において限界があります。

(4) 他の資金調達方法

① 新株式発行による増資

(a) 公募増資

公募増資による新株発行は、一度に資金調達が可能となるものの、時価総額や株式の流動性によって調達金額に限界があり、当社の時価総額や株式の流動性を勘案すると必要額の調達が困難であると考えられます。また、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く、公募増資を実施できるかどうかその時点での株価動向や市場全体の動向に大きく左右され、一度実施のタイミングを逃すと決算発表や四半期報告書及び有価証券報告書の提出期限との関係で最低でも数か月程度は後倒しになることから柔軟性が低く、資金調達の機動性という観点からは本スキームの方がメリットが大きいと考えております。また、現時点で公募増資の引受手となる証券会社は存在しません。これらの点を考慮の上、公募増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。

(b) 株主割当増資

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

(c) 新株式又は新株予約権のみの第三者割当

新株式のみの第三者割当では、希薄化が一度に生じるうえ、現在の当社の財務状況に鑑みて当社が必要とする資金全額の引受先を確保することは困難です。他方において新株予約権のみの第三者割当では資金調達の額及び時期について不確実性があります。

② 新株予約権付社債（MSCB 含む。）

新株予約権付社債は、発行時に払込金額の全額が払い込まれるため、発行会社にとっては早期に資金需要を満たすことができる利点がありますが、その代わりに転換がなされない場合、満期が到来する際には償還する必要があります。また MSCB の場合、一般的には、転換により交付される株数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了までに転換により交付される株式総数が確定せず、転換価

額の下方修正がなされた場合には潜在株式数が増加するため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられます。

③ 新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

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

④ 借入れ・社債・劣後債による資金調達

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

4. 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（差引手取概算額）

① 払込金額の総額	668,793,000円
本新株式の払込金額の総額	249,984,000円
本新株予約権の払込金額の総額	209,000円
本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額	418,600,000円
② 発行諸費用の概算額	10,000,000円
③ 差引手取概算額	658,793,000円

(注) 1. 払込金額の総額は、下記を合算した金額であります。

本新株式の払込金額の総額	249,984,000円
第10回新株予約権の払込金額の総額	185,000円
第11回新株予約権の払込金額の総額	20,000円
第12回新株予約権の払込金額の総額	4,000円
第10回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	161,000,000円
第11回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	128,800,000円
第12回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	128,800,000円

2. 発行諸費用の概算額10,000千円は、調査費用、登記費用、弁護士費用等の合計額です。なお、消費税及び地方消費税は含まれておりません。

3. 払込金額の総額は、全ての本新株予約権が当初行使価額で行使されたと仮定して算出された見込額です。本新株予約権の行使価額が修正又は調整された場合には、払込金額の総額及び差引手取概算額は増加又は減少します。また、本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合並びに当社が取得した第11回新株予約権及び第12回新株予約権を消却した場合には、払込金額の総額及び差引手取概算額は減少します。

(2) 調達する資金の具体的な使途

本第三者割当によって調達する資金の額は合計約 658 百万円となる予定であり、調達する資金の具体的な使途については、次のとおり予定しております。

※本新株式

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 新規出店のための費用	50	2023年10月～2025年11月
② 広告宣伝費用	150	2023年10月～2025年11月
③ 新サービス・商品開発費用	40	2023年10月～2025年11月
④ 既存店舗改修費用	4	2023年10月～2025年11月
合計	244	

※本新株予約権

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 新規出店のための費用	50	2023年10月～2026年11月
② 広告宣伝費用	300	2023年10月～2026年11月
③ 新サービス・商品開発費用	60	2023年10月～2026年11月
④ 既存店舗改修費用	4	2023年10月～2026年11月
合計	414	

- (注)
1. 調達資金を実際に支出するまでは、銀行口座にて管理いたします。
 2. 資金使途優先順位は①から順としますが、各項目の必要なタイミングに応じて柔軟に配分して参ります。
 3. 本新株予約権の行使価額は修正又は調整される可能性があり、また新株予約権割当予定先は本新株予約権買取契約において行使期間中に全ての本新株予約権を行使することをコミットしておりますが、かかる全部コミットはコミット期間延長事由に伴う全部コミット期間の延長が 20 回を超えて発生した場合等には消滅するものとされているため、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。なお、調達資金が不足した場合には、必要に応じて、調達コストも勘案しつつ金融機関からの短期借入等の追加での資金調達により賄うことも検討する予定です。

調達する資金の使途の詳細は以下のとおりです。

① 新規出店のための費用

当社の主力事業である「24/7Workout」の更なる成長を目指すにあたり、収益性強化と商圈拡大のため戦略的に店舗展開を行うことを予定しております。具体的には低コストで出店できる小型店を大都市圏中心に全国各地に出店し、新サービスも併せて様々な顧客のニーズへの対応を可能とすることで、既存の顧客層に加えて新たな顧客層の取り込みも行って参ります。

具体的には、大都市圏においては各地域に点在する旗艦店舗のサテライト店舗として、これまで取りこぼしていたニッチな地域での需要確保を目指し、地方都市圏においては需要規模に応じた低コストでの小型店出店により出店地域を拡大し、堅実な収益確保を目指すものであります。

この多店舗展開により、各地で質の高いサービスを提供し、さらに新たな客層を取り込むことによって、各地のニーズを正確に把握しその地域の需要や競合状況を把握した上でより戦略的な店舗展開を検討することができ、主力事業のさらなる成長に貢献できると考えております。また大都市圏においては多店舗展開による店舗網の緊密化によりオペレーションが効率化され経営効率が向上することも期待しています。

緊密化による店舗スタッフの兼務体制を充実させることで人件費を抑制するとともに、業務委託トレーナーの積極活用により、繁閑状況にける人件費コントロールに努めて参ります。以上を踏まえ、当社は、新規出店に係る内装工事やマシン組立設置などの費用として、本調達資金のうち100百万円を2023年10月から2026年11月にかけて充当し、30~40店舗出店する予定です。

② 広告宣伝費用

当社は、インターネット等の広告宣伝により、新規顧客を獲得しており、当社にとって広告宣伝は重要なファクターであります。そのため、当社では、マーケティング戦略を重要な経営課題と位置づけており、費用対効果の高いWEB広告手法の開拓や集客方法の最適化を追求しております。特に、新型コロナウイルス感染症の影響下において変化した社会経済活動に柔軟に対応するため、今後はWEBによる広告宣伝をメインに据えた上で、様々なメディアをミックスさせた情報発信を強化し、知名度向上・ブランディングを推進することで、パーソナルトレーニング業界で選ばれる存在を目指し、リピーターだけでなく、新たな顧客層の取込みも視野に入れ、売上拡大のために積極的に広告宣伝を行って参ります。このように集客手法の検討と知名度の向上に資する施策として、費用対効果の高いWEB広告手法の開拓や集客方法の最適化のための費用として、本調達資金のうち450百万円を2023年10月から2026年11月にかけて充当する予定です。

③ 新サービス・商品開発費用

当社の今後の成長のためには、既存事業の強化のみならず、新規顧客層の獲得を通じた収益基盤の拡大が必要であると考えております。そのためには、潜在的なニーズの顕在化のために新たなサービスの開発・導入が必要と考えております。公的医療保険制度の違いはあるものの、日本のスポーツジムの普及率は欧米と比べて低く、新たな需要創出の余地が十分に残されていると考えております。主力事業「24/7Workout」のコアターゲットは30代前半から40代前半となりますが、主力事業で培った強みを活かし、シニア予備層となる40代後半から60代前半、シニア層となる65歳以上をメインターゲットとし、健康寿命の延伸をサポートする新サービスの開発に着手してまいります。当該顧客層をターゲットとした健康・フィットネス関連サービスは既に他社により様々展開されておりますが、今後の人口推移や公的医療費抑制という社会課題解決の観点から、更なる市場拡大が見込まれ、他社との差別化を意識したうえでの当社の参入余地・意義は高いと考えております。また、主力事業「24/7Workout」とのシナジー効果もみこまれます。そこで、新サービスの開発にあたってテストマーケティング関連費用及びアライアンス関連費用として、本調達資金のうち100百万円を2023年10月から2026年11月にかけて充当する予定です。

④ 既存店舗改修費用

現在当社は、全社横断的なプロジェクトを発足させ、3大コストである人件費、広告宣伝費、地代家賃を始めとする費用のコントロールを徹底的に進めるとともに、新規顧客の獲得や既存顧客の維持拡大に資する投資について積極的な検討を行って参りました。中でもリピート顧客の拡大は重要な課題だと認識しており、トレーニング設備の破損や劣化による顧客獲得機会の喪失や顧客満足度の低下を最小化するためにも、既存店舗の設備の維持強化は不可欠であると考えており、今回調達する資金を活用して既存店の改修を行って参ります。そのためのトレーニング機器や店舗・内装の修繕に充当する費用として、本調達資金のうち8百万円を2023年10月から2026年11月にかけて充当し、20~30店舗の改修を行う予定です。

以上の施策を目的に、当社は2023年9月15日、本新株式及び本新株予約権の発行を決定いたしました。

5. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、本資金調達により調達する資金を、上記「4. 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で、今後の注力分野への投資を実現していくとともに、財務基盤の安定に資すると見込んでおります。よって、当該資金使途は、企業価値の向上を実現するためのものであり、売上及び利益を向上させるとともに、当社の安定した業績の拡大に寄与するものと考えており、当社の既存株主の皆様の利益に資する合理性があるものと考えております。

6. 発行条件等の合理性

（1）発行条件が合理的であると判断した根拠及びその具体的内容

① 本新株式

株式割当予定先である小島礼大氏への本新株式の割当に係る払込金額につきましては、同氏が当社代表取締役であり、同氏がこれまで以上に経営にコミットすることに加え、希薄化による株価下落懸念の発生が想定される中、一般株主の利益に配慮し、本第三者割当に係る取締役会決議日の前日である2023年9月14日の東証終値に対して3%のプレミアムとなる360円といたしました。かかる払込金額は、払込金額を原則として取締役会決議の直前日の価額に0.9を乗じた額以上の価額であることとしつつ、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ものとする日本証券業協会の「第三者割当の取扱いに関する指針」に準拠しており、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、本新株式の発行価額は、2023年9月14日までの1ヶ月間の東証における当社株式の終値平均である363円に対しては、0.83%のディスカウント、3ヶ月間の東証における当社株式の終値平均である356円に対しては、1.12%のプレミアム、6ヶ月間の東証における当社株式の終値平均である342円に対しては、5.26%のプレミアムとなっております。

なお、本日付の当社取締役会にて監査役3名全員（全員が社外監査役）が、本新株式の発行については、当社普通株式の価値を表す客観的な値である市場価格を基準にし、日本証券業協会の「第三者割当の取扱いに関する指針」に準拠して算定されていることから、株式割当予定先に特に有利な金額には該当せず適法である旨の意見を表明しております。

② 本新株予約権

当社は、本新株予約権の発行要項に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の評価を第三者算定機関（茄子評価株式会社、代表者：那須川進一、住所：東京都港区麻布十番一丁目2番7号ラフィネ麻布十番701）に依頼しました。当社は当該第三者算定機関が第三者割当増資の引受案件において多数の評価実績があり、新株予約権の発行実務及び価値評価に関する十分な専門知識・経験を有すると認められることから本新株予約権の第三者算定機関に選定いたしました。当該第三者算定機関と当社及び新株予約権割当予定先との間には、重要な利害関係はありません。

当該算定機関は、価格算定に使用する価格算定モデルの決定にあたって、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデルといった他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で、本新株予約権の発行要項及び新株予約権割当予定先との間で締結する予定の本新株予約権買取契約に定められたその他の諸条件を相対的に適切に算定結果に反映できる価格算定モデルとして、一般的な価格算定モデルのうちモンテカルロ・シミュレーションを用いて本新株予約権の評価を実施しています。また、当該算定機関は、当社の株価（350円）、株価変動性（日次）（4.27%）、無リスク金利（0.18%）、予定配当率（0.00%）、売却コスト（売却価格のディスカウント）（3.00%）、売却コスト（売却による株価の下落率）（1.40%）について一定の前提を置き、当社が自ら本新株予約権を取得はしないものとする、株式の流動性から売却可能株数を想定すること、株式処分コスト等を権利行使時のキャッシュフローから反映させること、及び評価基準日現在の市場環境等を考慮して、他社の公募増資や新株予約権の発行事例に関する検討等を通じて合理的と見積もられる一定の水準を想定して評価を実施しています。

当社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、新株予約権割当予定先との間での協議を経て、本新株予約権の1個の払込金額を、当該評価額と同額の第10回は37円、第11回は5円、第12回は1

円とし、本新株予約権の行使価額は当初、行使価額の修正における計算方法に準じて、発行決議日直前取引日である2023年9月14日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値を基準として、それに対し8%下回る額である322円とし、下限行使価額は同終値の50%に相当する金額である175円としました。行使価額のディスカウントを8%としたのは、本新株予約権と同様に株価の水準に連動して行使価額が修正されるいわゆるMSワラントの過去の発行例におけるディスカウント水準が概ね6%から10%であるところ、当社株価に与える影響、新株予約権割当予定先の収益確保及び本新株予約権の行使による資金調達の最大化などを考慮のうえ新株予約権割当予定先と協議し、8%と決定したものであります。下限行使価額を発行決議日前日終値の50%としたのは、かかるMSワラントの過去の発行例のほとんどにおいて発行決議日前日終値の50%とされていることに加え、資金調達の蓋然性を高めるために、新株予約権割当予定先と協議し、決定したものであります。

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

なお、当社監査役3名全員（全員が社外監査役）が、本新株予約権の発行については、特に有利な条件での発行に該当せず適法である旨の意見を表明しております。当該意見は、払込金額の算定にあたり、当社との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関である茄子評価株式会社が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある行使価額、当社普通株式の株価及びボラティリティ、行使期間等の前提条件を考慮して、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該第三者算定機関の評価額は合理的な公正価格と考えられ、払込金額も当該評価額と同額であることを判断の基礎としております。

（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

本新株式の発行による新規発行株式数 694,400 株（議決権数 6,944 個）に、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 1,300,000 株（第10回新株予約権：500,000株、第11回新株予約権：400,000株、第12回新株予約権：400,000株）（議決権数 13,000 個（第10回新株予約権：5,000 個、第11回新株予約権：4,000 個、第12回新株予約権：4,000 個））を合算した総数は 1,994,400 株（議決権数 19,944 個）となり、2023年5月31日現在の当社発行済株式総数 4,560,400 株及び議決権数 45,590 個を分母とする希薄化率は 43.73%（議決権ベースの希薄化率は 43.75%）に相当します。

そのため、本第三者割当による新株式及び新株予約権の発行により、当社普通株式に一定程度の希薄化が生じることになります。

しかしながら、本新株予約権は、約3年間にわたって、第10回新株予約権、第11回新株予約権、第12回新株予約権の順に段階的に行使される予定であり、希薄化による影響を限定しつつ当社の必要とするだけの資金調達が当社の希望する期間において実施できるための設計がなされております。また、当社は、本新株予約権による資金調達により調達した資金を上記「4. 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」に記載した各資金使途に充当する予定であり、これは今後の注力分野への投資を実現していくとともに、財務基盤の安定に資するものであって、中長期的な観点から当社の既存株主の皆様の利益に貢献できるものと考えております。また、当社普通株式の過去6か月における1日当たり平均出来高は 165,478 株であって、行使可能期間において円滑に市場で売却できるだけの十分な流動性を有しております。一方、第10回新株予約権が全て行使された場合に、交付されることとなる当社普通株式数 500,000 株を、新株予約権割当予定先の全部コミット期間である12か月間（1か月20取引日として240取引日）で行使売却とした場合の1取引日当たりの株数は約 2,083 株（直近6か月平均出来高の約 1.26%）、第11回新株予約権が全て行使された場合に、交付されることとなる当社普通株式数 400,000 株を、新株予約権割当予定先の全部コミット期間である12か月間（同240取引日）で行使売却とした場合の1取引日当たりの株数は約 1,667 株（直近6か月平均出来高の約 1.01%）、第12回新株予約権が全て行使された場合に、交付されることとなる当社普通株式数 400,000 株を、新株予約権割当予定先の全部コミット期間である12か月間（同240

取引日) で行使売却するとした場合の1取引日当たりの株数は約1,667株(直近6か月平均出来高の約1.01%)となり、また本新株予約権が全て行使された場合に、交付されることとなる当社普通株式数1,300,000株が本新株予約権の行使期間である48か月間(同960取引日)で行使売却するとした場合の1取引日当たりの株数は約1,354株(直近6か月平均出来高の約0.82%)となるため株価に与える影響は限定的なものと考えております。加えて、当社の今後約3年間の事業運営を行う上で必要となる資金を相当程度高い蓋然性をもって調達できることが可能となるとともに、第11回新株予約権及び第12回新株予約権については、本新株予約権による資金調達の必要性がなくなった場合や今後の当社の状況の変化によって異なる資金調達方法を選択することが適切となった場合等、当社や市場の将来の状況の変化を考慮しながら、当社の選択により、取得・消却することが可能であり、必要に応じてかかる取得条項を活用することで将来的に既存株主の皆さまへの希薄化の影響を抑えることも可能です。したがって、本新株予約権による資金調達に係る当社普通株式の希薄化の規模は、市場に過度の影響を与える規模ではなく、株主価値向上の観点からも合理的であると判断しております。

なお、本第三者割当により、希薄化率が25%以上となることから、取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、経営者から一定程度独立した者として、弁護士水野靖史氏、当社社外取締役橋本玄氏及び当社社外監査役吉原慎一氏の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、希薄化の規模の合理性、資金調達手法の妥当性、及び割当予定先の妥当性等について慎重に審議いただき、今般の資金調達の必要性及び相当性が認められるとの意見を受領の上、発行を決議しております。

7. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

① 本新株式(割当株数 694,400株)

(a) 氏名	小島 礼大
(b) 住所	東京都港区
(c) 職業の内容	当社代表取締役社長
(d) 当社と当該個人との間の関係	小島礼大氏は当社代表取締役社長であり、当社普通株式3,149,100株を有する当社の支配株主です。

② 本新株予約権(割当新株予約権数 13,000個)

(a) 名称	EVO FUND (エボ ファンド)	
(b) 所在地	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY 1-9005, Cayman Islands	
(c) 設立根拠等	ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社	
(d) 組成目的	投資目的	
(e) 組成日	2006年12月	
(f) 出資の総額	払込資本金：1米ドル	
(g) 出資者・出資比率・出資者の概要	議決権：100% Evolution Japan Group Holding Inc. (Evolution Japan Group Holding Inc.の議決権は間接的に100%マイケル・ラーチが保有) 純資産：約78百万米ドル 払込資本金：1米ドル	
(h) 代表者の役職・氏名	代表取締役 マイケル・ラーチ 代表取締役 リチャード・チゾム	
(i) 国内代理人の概要	名称	EVOLUTION JAPAN 証券株式会社
	所在地	東京都千代田区紀尾井町4番1号
	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 ショーン・ローソン
	事業内容	金融商品取引業

	資 本 金	9億9,405万8,875円
(j) 当社と当該ファンドとの間の関係	当社と当該ファンドとの間の関係	該当事項はありません。
	当社と当該ファンド代表者との間の関係	該当事項はありません。
	当社と国内代理人との間の関係	該当事項はありません。

(注) 新株予約権割当予定先の概要の欄は、別途記載のある場合を除き、2023年3月31日現在におけるものです。

※当社は、株式割当予定先である小島礼大氏、並びに新株予約権割当予定先である EVO FUND、間接的にその持分の 100%を出資しておりかつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及び新株予約権割当予定先の役員であるリチャード・チゾム氏について、反社会的勢力等と何らかの関係を有していないかを確認するため、割当予定先からは、反社会的勢力との間において一切の関係がない旨の誓約書の提出を受けております。また、企業調査、信用調査を始めとする各種調査を専門とする第三者調査機関である株式会社東京エス・アール・シー（代表取締役：中村 勝彦、住所：東京都渋谷区東四丁目7番7号フラットチクマ 201）に EVO FUND、マイケル・ラーチ氏及びリチャード・チゾム氏について調査を依頼しました。そして、同社の保有するデータベースとの照合等による調査を行った結果、2023年8月8日、新株予約権割当予定先、並びに新株予約権割当予定先の出資者及び役員に関する反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領いたしました。

また、小島礼大氏は、当社の代表取締役社長であるところ、当社が東京証券取引所に提出した 2023年2月24日付「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」の「反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況」において、「当社は、コンプライアンス遵守を実践するために、「企業行動憲章」及び「企業行動ガイドライン」を定めており、その中で反社会的勢力との関係断絶について定めております。」と述べています。また、小島礼大氏がかかる事項を遵守しており、反社会的勢力とは一切関係していないことを口頭で確認しております。

以上から総合的に判断し、当社は、割当予定先、並びに新株予約権割当予定先の出資者及び役員については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力と関わりがないことの確認書を取引所に提出しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載したとおり、「4. 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」に記載した各資金使途に充当するための機動的かつ確実な資金調達方法について、複数検討してまいりました。

かかる目的をもって複数の証券会社に相談していたところ、2023年6月中旬にEJSの専務執行役員である上村啓之氏から本新株予約権による資金調達に関する提案を受けました。これまでに提案を受けたことがある新株予約権付社債や新株予約権のみによる資金調達手法の内容を考慮しつつ、当社内において協議・比較検討した結果、本スキームが、当社の必要とする資金を高い蓋然性をもって調達できるとともに、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ既存株主への過度な影響を及ぼさずに追加的な資金調達ができる点において、有効な資金調達手段であると判断いたしました。

他方において、新株予約権のみによる資金調達では新株予約権の行使がなされるまでまとまった額の資金調達ができないという短所があるところ、当社代表取締役社長である小島礼大氏より、一定規模の新株式を引受けることが可能であるとの申出がなされました。

そして、本新株式の発行により発行時点において一定額の資金を調達できるとともに、本新株予約権の行使にともなって段階的に当社が必要とする資金を追加できる本スキームは当社のファイナンスニーズに最も合致していると判断し、前述のメリット・デメリットを勘案の上、割当予定先と協議した結果、本新株式及び本新株予約権の発行による資金調達方法が最良の選択肢であるとの結論に至りました。

株式割当予定先は、当社代表取締役社長です。

新株予約権割当予定先は、上場株式への投資を目的として2006年12月に設立されたファンド（ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社）であります。これまでの投資実績として、第三者割当の手法を用いて、割り当てられた新株予約権の全てを行使し、発行会社の資金調達に寄与した案件が複数あります。新株予約権割当予定先は、マイケル・ラーチ以外の出資者はおらず、新株予約権割当予定先の運用資金は取引先であるプライム・ブローカーからの短期的な借入れを除き、全額自己資金であります。

新株予約権割当予定先の関連会社であるEJSが、関連企業の買受けの斡旋業の一環として今回の資金調達のアレンジャー業務を担当しました。EJSは英国領ヴァージン諸島に所在するタイガー・イン・エンタープライズ・リミテッド（Craigmuir Chambers, PO Box 71, Road Town, Tortola VG1110, British Virgin Islands 代表取締役 マイケル・ラーチ、リチャード・チゾム）の100%子会社であります。

（注）本新株予約権に係る割当ては、日本証券業協会会員であるEJSの斡旋を受けて、新株予約権割当予定先に対して行われるものであり、日本証券業協会の定める「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」（自主規制規則）の適用を受けて募集が行われるものです。

（3）割当予定先の保有方針及び行使制限措置

① 株式割当予定先

株式割当予定先である小島礼大氏については、取得した当社普通株式を中長期的に保有する方針であることを口頭で確認しております。なお、株式割当予定先から、株式割当予定先が払込期日から2年以内に本新株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を当社に対して書面により報告すること、当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること、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あります。

② 新株予約権割当予定先

新株予約権割当予定先であるEVO FUNDは、純投資を目的としており、本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を原則として長期間保有する意思を有しておらず、出資者に対する運用責任を遂行する立場から、保有先の株価推移により適宜判断の上、本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式につきましては、基本的にマーケットへの影響を勘案しながら市場内で売却するものの、ブロックトレード相手が見つかった場合には市場外で直接売却していく方針である旨を口頭にて確認しております。

また、当社と新株予約権割当予定先は、第10回乃至第12回新株予約権につき下記の内容を含む本新株予約権買取契約を締結します。

(a) 当社は、取引所の定める有価証券上場規程第434条第1項及び同施行規則第436条第1項乃至第5項の定めに基づき、原則として、単一暦月中に新株予約権割当予定先が当該新株予約権を行使することにより取得される株式数が、当該新株予約権の払込日時点における上場株式数の10%（算出にあたっては、同一暦月において当該新株予約権とは別の行使価額修正条項付新株予約権付社債等で当該行使価額修正条項付新株予約権付社債等に係る新株予約権等の行使期間が本新株予約権と重複するもの（当該新株予約権を除く本新株予約権を含む。）を発行している場合には、当該行使価額修正条項付新株予約権付社債等に係る新株予約権等の行使による交付されることとなる株式数を合算するものとします。）を超える場合には、当社は制限超過行使を行わせないこと。

(b) 新株予約権割当予定先は、所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使に該当する本新株予約権の行使を行わないことに同意し、本新株予約権の行使にあたっては、あらかじめ当社に対し、当該本新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。

(c) 新株予約権割当予定先は、本新株予約権を譲渡する場合、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社の間で制限超過行使に係る義務を負うことを約束させ、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義務を承継すべき旨を約束させること。

さらに、本新株予約権買取契約において、本新株予約権の譲渡については当社の取締役会の承認を要する旨定められる予定です。新株予約権割当予定先から本新株予約権の全部又は一部について、譲渡したい旨の申し入れがあった場合、当社は譲渡先の実態、本新株予約権の行使に係る払込原資の確認及び本新株

予約権の行使により取得する株式の保有方針を確認した上で、譲渡先として適当であると判断した場合に、当社取締役会で承認するものとし、承認が行われた場合には、その旨を開示いたします。新株予約権割当予定先とは、現時点において本新株予約権を譲渡する予定はない旨口頭で確認しております。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

① 株式割当予定先

本新株式に係る払込金額の払込みに要する資金 249,984,000 円について、当社は、2023 年 9 月 12 日時点の小島礼大氏名義の預金通帳の写しを受領し、確認しております。

当社は、本預金残高のうち 200 百万円は、株式割当予定先が株式会社高周波数（代表取締役：小島礼大、住所：東京都港区芝公園 4 丁目 8 番 12 号）と締結した金銭消費貸借契約（貸付金額：200 百万円、貸付期間：2023 年 9 月 4 日から 2033 年 9 月 30 日、利率：年 0.9%、担保：無）に基づく借入金により調達されている旨を当該金銭消費貸借契約書の写しを受領し、確認しております。また、当社は、株式会社高周波数の小島礼大氏への当該貸付金につき、新生インベストメント&ファイナンス株式会社（代表取締役：山田茂、住所：東京都中央区日本橋室町 2 丁目 4 番 3 号）との間で締結した金銭消費貸借契約（貸付金額：200 百万円、貸付期間：2023 年 9 月 4 日から 2033 年 8 月 14 日、利率：年 2.8%、担保：小島礼大氏による保証）に基づく借入金により調達されていることを当該金銭消費貸借契約書の写しを受領し、確認しております。以上より、本新株式に係る払込金額の払込みに要する資金は十分であると判断しております。

なお、当社は、株式会社高周波数について第三者調査機関である株式会社東京エス・アール・シーに調査を依頼し、同社の保有するデータベースとの照合等による調査を行った結果、2023 年 9 月 13 日、株式会社高周波数につき反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領しております。

② 新株予約権割当予定先

新株予約権割当予定先である EVO FUND の保有財産の裏付けとなる複数のプライム・ブローカーの 2023 年 7 月 31 日時点における現金・有価証券等の資産から借入れ等の負債を控除した純資産の残高報告書を確認しており、本新株予約権の割当日において本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込み及び本新株予約権の行使に要する資金は十分であると判断しております。

なお、本新株予約権の行使にあたっては、新株予約権割当予定先は、基本的に新株予約権の行使を行い、行使により取得した株式を売却することにより資金を回収するという行為を繰り返して行うことが予定されているため、一時に大量の資金が必要になることはないことから、新株予約権割当予定先は本新株予約権の行使にあたって十分な資金を有していると判断しております。

また、新株予約権割当予定先は、現在、当社以外にも複数社の新株予約権を引き受けているものの、上述のとおり、行使及び売却を繰り返して行うことが予定されているため、一時点において必要となる資金は多額ではなく、それらを合算した金額を新株予約権割当予定先の純資産残高から控除した上でなお、本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込み及び本新株予約権の行使に要する資金としては十分であると判断しております。

(5) 株券貸借に関する契約

該当事項はありません。

8. 第三者割当後の大株主及び持株比率

募集前 (2023年5月31日現在)		募集後	
小島 礼大	69.05%	小島 礼大	58.64%
萩原 裕司	2.21%	萩原 裕司	1.53%
株式会社 SBI 証券	2.12%	株式会社 SBI 証券	1.47%
楽天証券株式会社	1.17%	楽天証券株式会社	0.82%
植原 一雄	0.81%	植原 一雄	0.56%
平向 幸司	0.81%	平向 幸司	0.56%
株式会社 SBI ネオトレード証券	0.72%	株式会社 SBI ネオトレード証券	0.50%
廣田 剛士	0.55%	廣田 剛士	0.38%
JP モルガン証券株式会社	0.55%	JP モルガン証券株式会社	0.38%
松井証券株式会社	0.37%	松井証券株式会社	0.26%

- (注) 1. 募集前の持株比率は、2023年5月31日現在における発行済株式総数を基準とし、募集後の持株比率は2023年5月31日現在における発行済株式総数に本新株式の発行における発行株式数694,400株及び本新株予約権合計13,000個の目的となる株式数(1,300,000株)を加味して算出しております。
2. 新株予約権割当予定先の本新株予約権の保有目的は投資目的とのことであり、新株予約権割当予定先は、本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を売却する方針であるとのことです。したがって、新株予約権割当予定先による本新株予約権行使後の当社普通株式の長期保有は約されておりませんので、募集後の大株主及び持株比率の記載はしていません。
3. 持株比率は、小数点第3位を四捨五入しております。

9. 今後の見通し

本第三者割当による2023年11月期連結業績に与える影響は軽微ではありますが、開示の必要が生じた場合には速やかに公表いたします。

10. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本第三者割当により、希薄化率が25%以上となることから、取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、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等による株主の意思確認手続き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、新株式と新株予約権の発行を組み合わせたものであり、最大発行株式数が固定されており、迅速に純資産を充実させ安定した財務基盤を確保しつつ、今後の事業成長のために必要な投資機会に対応できる機動的な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、さらに、最大発行株式数が固定されており、本新株予約権に関しては、原則約3年間にわたって段階的に行使される予定であることから、希薄化が一度に生じることがなく、既存株主に対する希薄化の規模の影響が限定的であることに鑑み、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、株主総会の開催までにおよそ2か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等から、総合的に勘案した結果、当社及び支配株主との間に利害関係を有しない社外有識者である弁護士水野靖史氏(フェアネス法律事務所)、当社社外取締役橋本玄氏及び当社社外監査役吉原慎一氏(橋本氏及び吉原氏は当社独立役員)の計3名を委員とする本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。

このため、上記「6. 発行条件等の合理性 (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」に記載する本第三者委員会を設置し、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2023年9月14日に入手しております。

なお、株式割当予定先である小島礼大氏は当社の支配株主であり、小島礼大氏に対する本新株式の発行は支配株主との取引等に該当します。このため、本第三者割当による本新株式の発行が当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられるかについても、本第三者委員会に対して意見を求めました。

本第三者委員会の意見の概要は以下のとおりです。

(本第三者委員会の意見の概要)

第1 諮問事項及び結論

1 諮問事項

- (1) 発行会社が予定している株式及び新株予約権の第三者割当（以下、「本スキーム」という。）について、その必要性及び相当性が認められるか。
- (2) 本スキームについて、少数株主にとって不利益なものでないか。

2 結論

- (1) 発行会社が予定している本スキームについて、その必要性及び相当性はそれぞれ認められる。
- (2) 本スキームについて、少数株主にとって不利益なものでないものと認められる。

第2 必要性

1 発行会社の説明内容

発行会社の説明によれば、2023年11月期第2四半期（2023年5月31日時点）で現預金として7億23百万円を確保しており、当面の運転資金を確保していることから、重大な資金繰りの懸念はないものの、過去3期連続して売上高の減少、経常損失及び当期純損失を計上しており、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状況が存在しているとのことである。そのため、財務基盤の安定及び強化を図るとともに、新規顧客数の増加、既存顧客の維持、新商材での売上拡大等の施策を実施し、不安定な経済環境に柔軟に対応できる事業再構築を図るための資本調達が必要だと考えているとのことである。

今回調達を予定している資金は、合計6億68百万円で、そこから資金調達コストを控除した6億58百万円の用途は以下のとおりとのことである。

- | | | | |
|------------------|---------|--------|----------|
| (1) 新規出店のための費用 | 1億00百万円 | (内 増資分 | 50百万円) |
| (2) 広告宣伝費用 | 4億50百万円 | (内 増資分 | 1億50百万円) |
| (3) 新サービス・商品開発費用 | 1億00百万円 | (内 増資分 | 40百万円) |
| (4) 既存店舗改修費用 | 8百万円 | (内 増資分 | 4百万円) |

2 検討

第三者委員会は、上記の金額に関してそれぞれ更なる内訳を確認すべく、発行会社の提出にかかる資料を検討かつ協議し、発行会社の担当者から説明を受けた。

(1) 新規出店費用について

発行会社の基幹事業であるパーソナルレッスン事業では、低コストで出店できる小型店を大都市圏中心に今後3年程度で30~40店舗を展開したいとのことである。

この点、パーソナルジムでは、顧客の通勤圏・生活圏に近いところに店舗が存在することが顧客による店舗選択の重要なポイントの一つとなることから、発行会社の従前の出店ノウハウを集約し小型店を多店舗展開しつつ、店舗間の情報共有することに競争優位性があると考えられること、物件の調達、工事、人材の確保・育成など一定の時間を要することなどを考慮すれば、上記の説明に特に不合理な点はないと史料された。

(2) 広告宣伝費用について

発行会社では、マーケティング、特にWEB広告手法の開拓や集客方法の最適化を迫するための費用として3年間で4億50百万円を投資したいとのことである。

この点、ダイエット効果を主眼とするパーソナルジムでは、相応の対価を支払ってでも確実にダイエット効果を上げたいと考える顧客層に効果的に訴求する広告が重要であり、また、WEBでの広告手法も多様化していることは否めないため、集客方法の最適化のために一定規模の継続的投資をすることは効果的であることなどに鑑みると、上記の説明に特に不合理な点はないと史料された。

(3) 新サービス・商品開発費用

発行会社では、新規顧客層として、シニア予備層・シニア層をターゲットとし、健康寿命の延伸をサポートする新サービスの開発に着手し、そのテストマーケティング関連費用及びアライアンス関連費用として1億円を3年間で充当する予定とのことである。

この点、急速な高齢化社会にあって社会課題の解決のために健康寿命の延伸が求められており、個人の健康状態や運動経験に合わせて最適なプログラムを提供するパーソナルトレーニングジムの需要が一定程度あると考えられること、これまでの主力事業のコアターゲット層の利用時間は夜間・休日に集中しているところ、シニア層については日中の時間を活用することが見込めること、発行会社の従前のノウハウや設備を活かすことが考えられることなどを考慮すると、かかる新サービスの開発には特段不合理な点はないと考えられる。

(4) 既存店改修費用

発行会社では、トレーニング設備の破損・劣化による顧客獲得機会の損失や顧客満足度の低下を最小化するため、3年間で20~30店舗の改修を行いたいとのことであるが、そのための費用が8百万円程度であることについて特段不合理な点は認められないと考えられる。

3 小括

上記のとおり、第三者委員会として、当該説明について特に不合理な点を見いだしておらず、資金調達の必要性が認められると思料する。

第3 相当性

1 他の資金調達手段との比較

- (1) 発行会社では、本スキームである新株の第三者割当及びコミットメント条項付新株予約権の第三者割当という手段の他に、①借入、②社債、③劣後債、④公募増資、⑤株主割当増資、⑥新株予約権付社債、⑦新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）を検討したとのことである。しかし、①借入、②社債及び③劣後債については、調達額が全額負債計上されるため、財務健全性が低下すること、また、④公募増資については、実現まで時間・経済的コストを要し、かつ、現実に引受手となる証券会社がないこと、さらに、⑤株主割当増資は、事例に乏しく、資金調達の実現の見込みが目処を立てることが困難であること、⑥新株予約権付社債については、転換がされないと償還の必要が出てくるリスクがあること、とりわけ MSCB については、転換完了まで株式総数が確定せず株価への影響が大きいこと、加えて⑦ライツ・イシューについては、コミットメント型は事例が乏しいこと、ノンコミットメント型については上場基準を満たさないため実施できないことなどから、それぞれ適当でないと判断したとのことである。
- (2) さらに、新株式の第三者割当増資とコミットメント条項付新株予約権の発行という今回の調達方法は、初期に一定額が調達でき、かつ、その後は、3年程度で資金調達をするため時機に応じた調達が確実に見込まれること、他方で、希薄化が一度に現実化せず、第11回及び第12回新株予約権については、発行会社の選択により、新株予約権の取得も可能となっているとのことである。従って、新株式の第三者割当増資のみ、あるいは、新株予約権の発行のみと比較しても、確実にかつ柔軟な資金調達が可能となっている。

2 割当予定先の選定

- (1) 発行会社の説明によると、発行会社は、発行会社の企業価値の向上及び事業の発展のための機動的かつ確実な資金調達方法について複数検討していたところ、EVOLUTION JAPAN 証券株式会社から本新株予約権による資金調達に関する提案を受けたとのことである。かかる提案について発行会社内で協議・比較検討した結果、本スキーム（新株及び新株予約権の第三者割当）が、発行会社の必要とする資金を高い蓋然性をもって調達でき、かつ、株価・既存株主への影響を一定程度に抑えて追加的な資金調達ができる点において有効な資金調達手段であると判断し、割当予定先と協議した結果、本スキームによる資金調達が最良であるとの結論に至ったとのことである。
- (2) 株式の割当予定先は、発行会社代表者であり、その資金は金融機関から同人が同じく代表者を務める株式会社高周波数が借り入れた資金を同社から借入したものであるとのこと、その金銭消費貸借契約書の写し及び預金通帳の写しを確認したとのことである。
また、EVO FUND の保有財産の裏付けとしては、複数のプライム・ブローカーの2023年7月31日時点における現金・有価証券等の資産から借入れ等の負債を控除した純資産の残高報告書を確認したとのことである。
なお、EVO FUND はこれまで引受をコミットした新株予約権の第三者割当は69件の実績があり、そのうち、コミットが消滅した案件は4件、未行使で終了した案件は3件であり、EVO FUND がコミットを行使しなかった事例はないとの報告を受けており、コミットすることは確実であると判断したとのことである。
- (3) なお、小島礼大氏は、発行会社の代表者であり、発行会社はコーポレートガバナンス報告書において、反社会的勢力との関係断絶を定める社内規範があり、小島氏自身も反社会的勢力とは一切関係していないことを口頭で確認しているとのことである。
また、発行会社は、株式会社東京エス・アール・シーに対してEVO FUND とその役員並びに株式会社高周波数が反社会的勢力者として該当するか否か、同社のデータベースとの照合を調査するよう求めたところ、EVO FUND については2023年8月8日付で、高周波数については2023年9月13日付で、該当者はいないとの報告書を得たとのことである。
- (4) 以上より、第三者委員会としては、小島礼大氏及びEVO FUND を本件スキームの割当予定先として選定したことについての発行会社の説明に不合理な点はないものと判断した。

3 発行条件の相当性

(1) 新株の第三者割当については、割当先が、発行日の直前日の終値の 103%で引き受けるというものであり、既存株主に配慮した引受条件となっている。

(2) また、本新株予約権について、

ア 発行条件の決定にあたっては、発行会社の代理人として弁護士が契約交渉に十分に関与していることと当該弁護士によって特に懸念が示されていないことを本買取契約証書のドラフトを検討することにより確認した。

イ また、発行会社は、本新株予約権の評価を、発行会社及び割当予定先から独立した第三者算定機関である茄子評価株式会社に依頼した上で、2023年9月14日付評価報告書を受領している。

評価報告書によると茄子評価株式会社は、価格算定に使用する価格算定モデルの決定にあたって、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデルといった他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で、本新株予約権の各発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の第三者割当契約証書に定められたその他の諸条件を相対的に適切に算定結果に反映できる価格算定モデルとして、一般的なオプション評価方法であるモンテカルロ・シミュレーションを用いて、発行会社の株価、株価変動性（日次）、無リスク金利、予定配当率、売却コスト、割当予定先の権利行使行動等についての一定の前提を想定して評価を実施している。

かかる茄子評価株式会社が行った算定方法は、本新株予約権の評価において、一般的に公正妥当と考えられる算定方法及び手順で検討されており、不合理な点は見受けられない。

そして、発行会社は、茄子評価株式会社が算定した評価額に従って、新株予約権割当予定先との協議の上、払込金額を決定しており、特に認識の誤りや検討の不備などの事情は認められず、不合理な点はないと評価できる。

ウ 行使価額が行使日直前日終値の 92%（ディスカウント率 8%）としたのは、本新株予約権と同様に株価の水準に連動して行使価額が修正されるいわゆる MS ワラントについて、新株予約権割当予定先がこれまで引き受けた過去の発行例におけるディスカウント水準が概ね 6%から 10%であるところ、発行会社株価に与える影響、新株予約権割当予定先の収益確保及び本新株予約権の行使による資金調達最大化などを考慮のうえ新株予約権割当予定先と協議し、8%と決定したとのことであり、また、下限行使価額を発行決議日前日終値の 50%としたのは、かかる MS ワラントの過去の発行例のほとんどにおいて発行決議日前日終値の 50%とされていることに加え、資金調達の蓋然性を高めるために、新株予約権割当予定先と協議し、決定したとのことである。その決定の基礎となる参考資料も開示を受け、その決定過程に不合理な点はないと評価した。

エ なお、本新株予約権には、ロックアップ条項が存在する。かかる条項は、発行会社の資金調達・資本政策等を制限するもので、本件では約 3年にわたり比較的長期の制限となるものであるが、コミットメント条項付新株予約権の安定的な行使を促す意味で合理性も認められる。この点、発行会社が新株予約権割当予定先に確認したところ、新株予約権行使期間中の発行会社の新たな増資等を一律に禁止するものではなく、企業価値を向上させるものであることを確認出来れば承認するとの判断もできるとのことであった。また、第 11 回及び第 12 回新株予約権については取得条項もあるため、取得条項を適用した上で、別途の資金調達等をする方法も可能となっており、不合理な制限とはなっていないものと評価できる。

オ また、先買権条項によれば、第三者に対する新株発行を目論む場合には、事前に EVOLUTION JAPAN 証券株式会社に告知し、新株予約権割当予定先が一定期間内にこれを引き受ける意思表示をしなければ、かかる新株発行が認められるものであり、新たな資金調達が不可能となったものではない。

(3) よって、発行会社から受けた説明及び提供を受けた資料の内容を踏まえ、本第三者割当による本新株予約権の払込金額には相当性が認められるといえる。

4 希薄化について

本件第三者割当における希薄化率を試算すると、最初の新株の第三者割当について発行決議日直前の終値が350円（9月14日終値）であることから、発行される株数は694,400株、議決権数は6,944個となる。

これを前提に希薄化率を時系列で整理すると以下のとおりとなる（日付はコミット期間が延長されることなく行使された場合）。

- (1) 新株式発行時点（2023年10月2日） 15.23%
- (2) 第10回新株引受権前半コミット後（2023年11月30日） 17.20%
- (3) 第10回新株引受権全部コミット後（2024年10月2日） 26.19%
- (4) 第11回新株引受権全部コミット後（2025年10月2日） 34.96%
- (5) 第12回新株引受権全部コミット後（2026年10月2日） 43.73%

上記のとおり、本件スキームにおける全ての新株予約権が行使された場合の希薄化率は、43.73%に及ぶことになる。

もともと、発行会社は、発行会社代表者の小島氏が議決権の69.07%を保有しており、また、発行会社は3期連続赤字で配当もなかったことから、少数株主の関心は、企業価値の維持存続にあると考えられる。

この点、発行会社の説明によれば、本件新株式の第三者割当及びコミットメント条項付き新株予約権の行使によって、発行会社の財務基盤が増強されることにより上場維持の懸念のリスクが大幅に軽減されることに加え、事業再構築のための施策が実現されることで企業価値の向上及び事業の発展が期待でき、既存株主の株主価値の向上に繋がることである。また、今回のスキームは、最初の2か月の希薄化は15.23%に過ぎず、その後は3年間にわたって段階的に生じるものであり、かつ、第11回及び第12回の新株予約権については取得条項を活用することで希薄化を抑制することも可能であり、希薄化による少数株主に与えるインパクトは大きくないとのことである。

上記の説明について特に不合理な点は見いだせず、第三者委員会としては、本第三者割当による資金調達には、既存の少数株主にとって、希薄化という不利益を超えるメリットがあると思料する。

5 少数株主にとって不利益でないことについて

本件スキームの計画・実現にあたっては、少数株主にとって不利益にならないよう、業務執行に関わらない独立した社外取締役・社外監査役に情報提供を行い、公正な意見を聴取しながら進めていた旨を発行会社から報告を受けており、また、令和5年9月15日開催予定の取締役会にて、特別利害関係人である小島氏が参加することなく正式に承認決議がなされる見込みであり、監査役全員が本件スキームに異議がないとの報告を受けている。

以上のとおり、①本件の増資の目的は、貴社の店舗拡大・広告宣伝・新規サービス開発・既存店舗改修を目的とした正当なものであり、②手続的公正の観点から、業務執行部門から独立した社外取締役が詳細な報告を受けて取締役会決議に参加し、社外監査役も含めた監査役全員が本件スキームに異議がないと述べており手続的公正性も確保される見通しであること、③発行条件も相当で対価も不公正といえないこと（新株の第三者割当については明らかに少数株主に配慮した条件であること）、④総じて本件スキームが企業価値を向上させるための合理的なものであることなどを総合して勘案すれば、本件スキームが少数株主にとって不利益でないものと評価すべきである。

以上のとおり、本第三者委員会からは、本第三者割当の必要性及び相当性について問題ないとの意見が得られております。そして本日付の取締役会決議において、本第三者委員会の上記意見を参考に十分に討議・検討した結果、既存株主への影響を勘案しましても、本新株式及び本新株予約権の発行数量及び株式の希薄化の規模は、合理的であると判断いたしました。

11. 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

株式割当予定先である小島礼大氏は当社の支配株主であり、小島礼大氏に対する本新株式の発行は支配株主との取引等に該当します。当社が2023年2月24日に開示しておりますコーポレートガバナンス報告書において「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」に記載のとおり、「(支配株主との)取引を検討する場合、関連当事者取引管理規程に則り、少数株主の利益を損なうことのないよう、取引理由及びその必要性、取引条件及びその決定方法の妥当性等について、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ます」と記載しております。

本第三者割当は、小島礼大氏の影響を受けることなく当社自身の判断により実行するものであり、さらに下記(2)及び(3)に記載のとおり、その公正性を確保し、利益相反を回避するための措置を講じた上で、小島礼大氏に対する本新株式の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、小島礼大氏に対する本新株式の発行は上記の当社の「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」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、小島礼大氏に対する本新株式の発行の公正性を担保する措置として、上記「6. 発行条件等の合理性 (1) 発行条件が合理的であると判断した根拠及びその具体的内容 ①本新株式」に記載のとおり、小島礼大氏と協議の上、本新株式の発行価額を本第三者割当による希薄化懸念から当社株価が下落する可能性もあるところ発行決議日直前取引日における当社普通株式の取引所における普通取引の終値の3%プレミアムに相当する額としたほか、下記(3)に記載のとおり、当社及び株式割当予定先から独立した本第三者委員会の意見を取得しております。

また、小島礼大氏は本新株式に係る第三者割当の実施についての当社取締役会決議に参加しておらず、また、当社の監査役全員が本第三者割当に異議がない旨の意見を述べております。

(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

小島礼大氏に対する本新株式の発行は、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による本新株式の発行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意見の入手を行うことが必要であると判断しました。そこで当社は、当社及び小島礼大氏から独立した本第三者委員会に対し、本第三者割当による本新株式の発行が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるかについて意見を求めました。

本第三者委員会は、当社による本第三者割当の目的、条件及び検討体制等に関する説明等を踏まえ、当社の取締役会に対し、2023年9月14日付で「10. 企業行動規範上の手続きに関する事項」に記載した内容の意見書を提出しました。

12. 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11月期	2021年11月期	2022年11月期
売上高	5,700百万円	5,457百万円	4,236百万円
営業利益	△1,013百万円	△50百万円	△539百万円
経常利益	△984百万円	△42百万円	△532百万円
当期純利益	△1,500百万円	△136百万円	△1,690百万円
1株当たり当期純利益	△333.39円	△30.25円	△371.64円
1株当たり配当金	—	—	—
1株当たり純資産	481.63円	449.22円	73.29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 (2023年5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	4,560,400 株	100.00%
現時点の転換価額 (行使価額) における潜在株式数	34,800 株	0.76%
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	—	—

(注) 上記潜在株式数はストックオプションにかかるものであります。

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2020年11月期	2021年11期	2022年11月期
始 値	4,730 円	871 円	1,000 円
高 値	6,090 円	1,448 円	1,048 円
安 値	610 円	692 円	377 円
終 値	872 円	1,010 円	382 円

(注) 各株価は、東京証券取引所マザーズ市場又はグロース市場におけるものであります。

② 最近6か月間の状況

	2023年 4月	5月	6月	7月	8月	9月
始 値	310 円	295 円	365 円	350 円	365 円	381 円
高 値	339 円	600 円	396 円	388 円	493 円	402 円
安 値	283 円	286 円	327 円	331 円	305 円	350 円
終 値	288 円	369 円	351 円	364 円	385 円	350 円

(注) 1. 各株価は、東京証券取引所グロース市場におけるものであります。

2. 2023年9月の状況につきましては、2023年9月14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9月14日
始 値	359 円
高 値	359 円
安 値	350 円
終 値	350 円

(注) 各株価は、東京証券取引所グロース市場におけるものであります。

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

該当事項はありません。

13. 発行要項

別紙参照

(別紙)

株式会社トゥエンティフォーセブン

新株式発行要項

1. 募集株式の種類及び数
普通株式 694,400 株
2. 募集株式の払込金額
1 株につき 360 円とする。
3. 払込金額の総額
249,984,000 円
4. 申込期日
2023 年 10 月 2 日
5. 払込期日
2023 年 10 月 2 日
6. 増加する資本金及び資本準備金の額
資本金 : 124,992,000 円
資本準備金 : 124,992,000 円
7. 募集の方法
第三者割当の方法により、すべての新株式を小島 礼大に割り当てる。
8. 払込取扱場所
株式会社三井住友銀行 神田駅前支店
9. その他
 - (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
 - (2) 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。
 - (3) その他本新株式発行に関し必要な事項は、当社代表取締役に一任する。

以 上

**株式会社トゥエンティーフォーセブン第10回新株予約権
発行要項**

1. 新株予約権の名称 株式会社トゥエンティーフォーセブン第10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 185,000 円
3. 申込期日 2023 年 10 月 2 日
4. 割当日及び払込期日 2023 年 10 月 2 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を EVO FUND に割り当てる。
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
 - (2) 本新株予約権の目的である株式の総数は 500,000 株(本新株予約権 1 個当たり 100 株(以下、「割当株式数」という。))とする。

なお、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。但し、かかる調整は、本新株予約権のうち、当該時点で行使されていない本新株予約権の割当株式数について行われ、調整の結果生じる 1 株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。

$$\text{調整後株式数} = \text{調整前割当株式数} \times \text{分割} \cdot \text{併合の比率}$$

その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で目的となる株式数を適宜調整するものとする。
7. 本新株予約権の総数 5,000 個
8. 各本新株予約権の払込金額 金 37 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(以下に定義する。)に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより 1 円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。
 - (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付(当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分することをいう。以下同じ。)する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額(以下、「行使価額」という。)は、当初、322 円とする。
10. 行使価額の修正
 - (1) 行使価額は、割当日の翌取引日に初回の修正がされ、以後各取引日(株式会社東京証券取引所(以下、「取引所」という。))において売買立会が行われる日をいう。以下同じ。)毎に修正される。本項に基づき行使価額が修正される場合、行使価額は、直前に行使価額が修正された日(当日を含む。)の翌取引日(以下、「修正日」という。)に、修正日の直前取引日における当社普通株式の普通取引の終値(同日に終値がない場合には、その直前の終値)の 92%に相当する金額の 1 円未満の端数を切り捨てた額(但し、当該金額が下限行使価額(以下に定義する。)を下回る場合、下限行使価額とする。)に修正される。また、いずれかの修正日の直前取引日に第 11 項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該修正日の直前取引日における当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して調整される。
 - (2) 「下限行使価額」は当初 175 円とする。下限行使価額は第 11 項の規定を準用して調整される。

11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を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。

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

- (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その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交付する場合(但し、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合又は本新株予約権の割当日に当社代表取締役に対して普通株式を発行する場合を除く。)、調整後行使価額は、払込期日(募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。)の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。
 - ② 株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主(普通株主を除く。)に当社普通株式の無償割当をするときには当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。
 - ③ 取得請求権付株式であって、そ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旨の定めがあるものを発行する場合(無償割当の場合を含む。)又は本項第(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の交付を請求できる新株予約権(第11回新株予約権及び第12回新株予約権を除く。)若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合(無償割当の場合を含む。)、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日(新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日)の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当の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。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、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でもって当社普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。
 - ⑤ 本号①乃至③の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は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は、本号①乃至③の定めにかかわらず、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取引の承認があった日までに本新株予約権を行使した新株予約権者に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

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

この場合に 1 株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が 1 円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、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引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。
 - ① 1 円未満の端数を四捨五入する。
 - ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日(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 取引日の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(当日付で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、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の 1 ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数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交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社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、必要な行使価額の調整を行う。
 - ① 株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。
 - ② その他当社の発行済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事由が 2 つ以上相接して発生し、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) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第 10 項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。
- (7) 第 10 項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額、修正又は調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに本新株予約権に係る新株予約権者(以下、「本新株予約権者」という。)に通知する。但し、本項第(2)号⑤の場合その他適用の日の前日までに前記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。

12. 本新株予約権の行使期間

2023 年 10 月 3 日(当日を含む。)から 2027 年 10 月 4 日(当日を含む。)までとする。

13. その他の本新株予約権の行使の条件

本新株予約権の一部行使はできない。

14. 新株予約権の取得事由

なし

15. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。

16. 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

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 円未満の端数が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。

17. 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場合は、第 12 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行行使請求に必要な事項を通知しなければならない。
 - (2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第 20 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。
 - (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第 19 項記載の行使請求受付場所に行行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額(行使請求に必要な事項の通知と同日付で第 10 項に定める行使価額の修正が行われる場合には、当該修正後の行使価額に基づき算定される金額とする。)が前号に定める口座に入金された日に発生する。
18. 株券の交付方法
当社は、行使請求の効力発生後、当該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。
19. 行使請求受付場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
20. 払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 神田駅前支店
21. 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
本新株予約権及び本新株予約権に係る買取契約の諸条件を考慮して、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 個の払込金額を第 8 項記載のとおりとした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき額は第 9 項記載のとおりとする。
22. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等
本新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受けるものとする。また、本新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従うものとする。
23. 振替機関の名称及び住所
株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋兜町 7 番 1 号
24. その他
- (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
 - (2) 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。
 - (3) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役に一任する。

**株式会社トゥエンティーフォーセブン第 11 回新株予約権
発行要項**

1. 新株予約権の名称 株式会社トゥエンティーフォーセブン第 11 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 20,000 円
3. 申込期日 2023 年 10 月 2 日
4. 割当日及び払込期日 2023 年 10 月 2 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を EVO FUND に割り当てる。
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
 - (2) 本新株予約権の目的である株式の総数は 400,000 株(本新株予約権 1 個当たり 100 株(以下、「割当株式数」という。))とする。

なお、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。但し、かかる調整は、本新株予約権のうち、当該時点で行使されていない本新株予約権の割当株式数について行われ、調整の結果生じる 1 株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。

$$\text{調整後株式数} = \text{調整前割当株式数} \times \text{分割・併合の比率}$$

その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で目的となる株式数を適宜調整するものとする。
7. 本新株予約権の総数 4,000 個
8. 各本新株予約権の払込金額 金 5 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(以下に定義する。)に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより 1 円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。
 - (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付(当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分することをいう。以下同じ。)する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額(以下、「行使価額」という。)は、当初、322 円とする。
10. 行使価額の修正
 - (1) 行使価額は、割当日の翌取引日に初回の修正がされ、以後各取引日(株式会社東京証券取引所(以下、「取引所」という。))において売買立会が行われる日をいう。以下同じ。)毎に修正される。本項に基づき行使価額が修正される場合、行使価額は、直前に行使価額が修正された日(当日を含む。)の翌取引日(以下、「修正日」という。)に、修正日の直前取引日における当社普通株式の普通取引の終値(同日に終値がない場合には、その直前の終値)の 92%に相当する金額の 1 円未満の端数を切り捨てた額(但し、当該金額が下限行使価額(以下に定義する。)を下回る場合、下限行使価額とする。)に修正される。また、いずれかの修正日の直前取引日に第 11 項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該修正日の直前取引日における当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して調整される。
 - (2) 「下限行使価額」は当初 175 円とする。下限行使価額は第 11 項の規定を準用して調整される。

11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を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。

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

- (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その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交付する場合(但し、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合又は本新株予約権の割当日に当社代表取締役に対して普通株式を発行する場合を除く。)、調整後行使価額は、払込期日(募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。)の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。
 - ② 株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主(普通株主を除く。)に当社普通株式の無償割当をするときには当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。
 - ③ 取得請求権付株式であって、そ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旨の定めがあるものを発行する場合(無償割当の場合を含む。)又は本項第(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の交付を請求できる新株予約権(第10回新株予約権及び第12回新株予約権を除く。)若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合(無償割当の場合を含む。)、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日(新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日)の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当の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。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、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、取得日の翌日以降これを適用する。
 - ⑤ 本号①乃至③の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は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は、本号①乃至③の定めにかかわらず、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取引の承認があった日まで本新株予約権を行使した新株予約権者に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

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

この場合に 1 株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が 1 円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、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引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。
 - ① 1 円未満の端数を四捨五入する。
 - ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日(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 取引日の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(当日付で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、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の 1 ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数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交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社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、必要な行使価額の調整を行う。
 - ① 株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。
 - ② その他当社の発行済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事由が 2 つ以上相接して発生し、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) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第 10 項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。
- (7) 第 10 項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額、修正又は調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに本新株予約権に係る新株予約権者(以下、「本新株予約権者」という。)に通知する。但し、本項第(2)号⑤の場合その他適用の日の前日までに前記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。

12. 本新株予約権の行使期間

2023 年 10 月 3 日(当日を含む。)から 2027 年 10 月 4 日(当日を含む。)までとする。

13. その他の本新株予約権の行使の条件

本新株予約権の一部行使はできない。

14. 新株予約権の取得事由

当社は、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、当社取締役会が定めた本新株予約権を取得する日(以下、「取得日」という。)の 2 週間以上前に本新株予約権者に通知する事により、本新株予約権 1 個当たり払込金額と同額(対象となる本新株予約権の個数を乗じて 1 円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。)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事が出来る。本新株予約権の一部を取得する場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。

15. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。

16. 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

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 円未満の端数が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。

17. 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場合は、第 12 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行行使請求に必要な事項を通知しなければならない。
- (2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第 20 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。
- (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第 19 項記載の行使請求受付場所に行行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額(行使請求に必要な事項の通知と同日付で第 10 項に定める行使価額の修正が行われる場合には、当該修正後の行使価額に基づき算定される金額とする。)が前号に定める口座に入金された日に発生する。

18. 株券の交付方法

当社は、行使請求の効力発生後、当該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。

19. 行使請求受付場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部

20. 払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 神田駅前支店

21. 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

本新株予約権及び本新株予約権に係る買取契約の諸条件を考慮して、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 個の払込金額を第 8 項記載のとおりとした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき額は第 9 項記載のとおりとする。

22. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

本新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受けるものとする。また、本新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従うものとする。

23. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋兜町 7 番 1 号

24. その他

- (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
- (2) 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。
- (3) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役に一任する。

**株式会社トゥエンティフォーセブン第12回新株予約権
発行要項**

1. 新株予約権の名称 株式会社トゥエンティフォーセブン第12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4,000円
3. 申込期日 2023年10月2日
4. 割当日及び払込期日 2023年10月2日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権をEVO FUNDに割り当てる。
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
 - (2) 本新株予約権の目的である株式の総数は400,000株(本新株予約権1個当たり100株(以下、「割当株式数」という。))とする。

なお、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。但し、かかる調整は、本新株予約権のうち、当該時点で行使されていない本新株予約権の割当株式数について行われ、調整の結果生じる1株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。

$$\text{調整後株式数} = \text{調整前割当株式数} \times \text{分割・併合の比率}$$

その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で目的となる株式数を適宜調整するものとする。
7. 本新株予約権の総数 4,000個
8. 各本新株予約権の払込金額 金1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(以下に定義する。)に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより1円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。
 - (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付(当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分することをいう。以下同じ。)する場合における株式1株当たりの出資される財産の価額(以下、「行使価額」という。)は、当初、322円とする。
10. 行使価額の修正
 - (1) 行使価額は、割当日の翌取引日に初回の修正がされ、以後各取引日(株式会社東京証券取引所(以下、「取引所」という。))において売買立会が行われる日をいう。以下同じ。)毎に修正される。本項に基づき行使価額が修正される場合、行使価額は、直前に行使価額が修正された日(当日を含む。)の翌取引日(以下、「修正日」という。)に、修正日の直前取引日における当社普通株式の普通取引の終値(同日に終値がない場合には、その直前の終値)の92%に相当する金額の1円未満の端数を切り捨てた額(但し、当該金額が下限行使価額(以下に定義する。)を下回る場合、下限行使価額とする。)に修正される。また、いずれかの修正日の直前取引日に第11項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該修正日の直前取引日における当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して調整される。
 - (2) 「下限行使価額」は当初175円とする。下限行使価額は第11項の規定を準用して調整される。

11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を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。

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

- (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その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交付する場合(但し、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合又は本新株予約権の割当日に当社代表取締役に対して普通株式を発行する場合を除く。)、調整後行使価額は、払込期日(募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。)の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。
 - ② 株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主(普通株主を除く。)に当社普通株式の無償割当をするときには当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。
 - ③ 取得請求権付株式であって、そ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旨の定めがあるものを発行する場合(無償割当の場合を含む。)又は本項第(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の交付を請求できる新株予約権(第10回新株予約権及び第11回新株予約権を除く。)若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合(無償割当の場合を含む。)、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日(新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日)の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当の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。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、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、取得日の翌日以降これを適用する。
 - ⑤ 本号①乃至③の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は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は、本号①乃至③の定めにかかわらず、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取引の承認があった日まで本新株予約権を行使した新株予約権者に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

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

この場合に 1 株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が 1 円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、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引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。
 - ① 1 円未満の端数を四捨五入する。
 - ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日(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 取引日の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(当日付で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、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の 1 ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数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交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社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、必要な行使価額の調整を行う。
 - ① 株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。
 - ② その他当社の発行済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事由が 2 つ以上相接して発生し、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) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第 10 項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。
- (7) 第 10 項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額、修正又は調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに本新株予約権に係る新株予約権者(以下、「本新株予約権者」という。)に通知する。但し、本項第(2)号⑤の場合その他適用の日の前日までに前記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。

12. 本新株予約権の行使期間

2023 年 10 月 3 日(当日を含む。)から 2027 年 10 月 4 日(当日を含む。)までとする。

13. その他の本新株予約権の行使の条件

本新株予約権の一部行使はできない。

14. 新株予約権の取得事由

当社は、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、当社取締役会が定めた本新株予約権を取得する日(以下、「取得日」という。)の 2 週間以上前に本新株予約権者に通知する事により、本新株予約権 1 個当たり払込金額と同額(対象となる本新株予約権の個数を乗じて 1 円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。)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事が出来る。本新株予約権の一部を取得する場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。

15. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。

16. 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

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 円未満の端数が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。

17. 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場合は、第 12 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行行使請求に必要な事項を通知しなければならない。
- (2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第 20 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。
- (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第 19 項記載の行使請求受付場所に行行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額(行使請求に必要な事項の通知と同日付で第 10 項に定める行使価額の修正が行われる場合には、当該修正後の行使価額に基づき算定される金額とする。)が前号に定める口座に入金された日に発生する。

18. 株券の交付方法

当社は、行使請求の効力発生後、当該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。

19. 行使請求受付場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部

20. 払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 神田駅前支店

21. 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

本新株予約権及び本新株予約権に係る買取契約の諸条件を考慮して、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 個の払込金額を第 8 項記載のとおりとした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき額は第 9 項記載のとおりとする。

22. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

本新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受けるものとする。また、本新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従うものとする。

23. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋兜町 7 番 1 号

24. その他

- (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
- (2) 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。
- (3) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役に一任する。