



2024年9月19日

各位

会社名 株式会社モンスターラボホールディングス
代表者名 代表取締役社長 鮎川 宏樹
(コード：5255、グロース市場)
問合せ先 CFO 鈴木 澄人
(TEL. 03-4455-7243)

第三者割当による第81回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行に関するお知らせ

当社は、2024年9月19日（以下「発行決議日」といいます。）開催の取締役会において、EVO FUND（以下「割当予定先」といいます。）に対する第81回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の発行及び金融商品取引法による届出の効力発生を条件として本新株予約権の買取契約（以下「本買取契約」といいます。）を割当予定先との間で締結することを決議しましたので（以下、本新株予約権の発行及び本買取契約の締結を総称して「本件」といいます。）、その概要につき以下のとおりお知らせいたします。

なお、当社は、同取締役会において、割当予定先に対する第5回及び第6回無担保社債（私募債）（以下、それぞれを「第5回社債」及び「第6回社債」といい、個別に又は総称して「本社債」といいます。）の発行も併せて決議しております（以下、本新株予約権の発行及びその行使並びに本社債の発行による資金調達を「本資金調達」又は「本スキーム」といいます。）。

1. 募集の概要

(1) 割当日	2024年10月7日
(2) 発行新株予約権数	300,000個
(3) 発行価額	総額14,400,000円（新株予約権1個当たり48円）
(4) 当該発行による潜在株式数	30,000,000株（新株予約権1個につき100株） 上限行使価額はありません。 下限行使価額は75円としますが、下限行使価額においても、潜在株式数は30,000,000株であります。
(5) 資金調達の額	4,220,650,000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141円とします。 本新株予約権の行使価額は、割当日の翌取引日（「取引日」とは、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。）に初回の修正がされ、以後3取引日が経過する毎に修正されます。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（当日を含みます。）から起算して3取引日目（以下「修正日」といいます。）に、修正日に先立つ3連続取引日（以下「価格算定期間」といいます。）の各取引日（但し、終値が存在しない日を除きます。）において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の95%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を下回る場合、下限行使価額とします。）に修正されます。但し、当該価格算定期間のいずれの取引日にも

	<p>終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行いません。また、いずれかの価格算定期間内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、当該価格算定期間の各取引日において取引所が発表す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。</p> <p>上記の修正条件の下では、修正後の行使価額が、修正日の前取引日の終値の 90%を下回る水準となる可能性も否定できないものの、修正の都度、修正日の前取引日の終値の 90%に相当する金額に修正するよりも本新株予約権の行使による調達金額の総額が大きくなる可能性が高いと考えられることから、かかる修正条件を採用しております。</p>
(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 EVO FUND に割り当てます。
(8) 権利行使期間	2024 年 10 月 8 日（当日を含みます。）から 2027 年 10 月 7 日（当日を含みます。）までとします。
(9) その他	<p>当社は、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、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等を規定する本買取契約を締結します。</p> <p>上記のほか、本買取契約においては、本新株予約権の取得に関する条項、ロックアップに係る条項及び本新株予約権の行使制限措置に関する条項が定められる予定です。</p> <p>※取得条件 本新株予約権には、当社の裁量により本新株予約権を取得することを可能とする取得条項が付されておりますが、本買取契約において、かかる取得条項による取得にはあらかじめ割当予定先の書面による同意が必要である旨が規定される予定です。但し、本社債が残存していない場合、当社は、最大 200,000 個の本新株予約権を割当予定先の同意なくして取得することができ、また、残る 100,000 個についても割当予定先の書面による同意がある場合には、取得することができるものとされる予定です。</p> <p>※ロックアップ 当社は、割当予定先又は EJS（以下に定義します。）による事前の書面による承諾を得ることなく、本買取契約の締結日の翌日（同日を含む。）から起算して 6 ヶ月を経過するまでの期間中において、当社普通株式又は当社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、また当社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、当社の普通株式又は普通株式に転換若しくは交換できる証券を、普通株式に転換若しくは交換された場合には当該普通株式を含め 1 年間以上の保有を誓約している当社の資本業務提携先に割り当てる場合、本買取契約締結日時点において存在する当社に対する金銭債権を出資の目的とする種類株式（普通株式に転換可能なものを含む。以下同じ。）の発行（又は、これと同等の経済的效果を有する、かかる金銭債権の弁済と同時的に実施される、金銭を出資の目的とする種類株式の発行）を行う場合、当社の普通株式の株式分割により当社が当社の普通株式を発行又は交付する場合、当社が当社の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、当社が譲渡制限付株</p>

	<p>式報酬制度に基づき当社普通株式を発行若しくは交付する場合、当社がストックオプション制度に基づき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。</p> <p>※本新株予約権の行使制限措置</p> <p>下記「7. 割当予定先の選定理由等 (3)割当予定先の保有方針及び行使制限措置」をご参照ください。</p>
--	--

(注)資金調達額は、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、本新株予約権の発行に係る諸費用の概算額を差し引いた金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、資金調達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及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、資金調達額は変動します。加えて、上記資金調達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。

2. 募集の目的及び理由

当社グループは、「多様性を活かし、テクノロジーで世界を変える」をミッションとして、世界の課題を解決するようなプロダクトやサービス、エコシステムをデジタルパートナーとしてクライアントと共に作り上げると同時に、国境を越えて「働く機会」「成長する機会」「世界の課題を解決するようなプロジェクトに参画する機会」などの「機会」を提供することで、より良い世界の実現に貢献することを目指しており、主に企業や自治体に対して事業課題や新規事業のニーズに合わせてDXを支援するメイン事業「デジタルコンサルティング事業」を、日本国内及びアジア・パシフィック地域を指すAPAC、ヨーロッパ、中東及びアフリカ地域を指すEMEA、北米、中米及び南米地域を指すAMERの3つのリージョンに分類した世界19の国と地域で展開しております。

売上収益についても事業を展開するエリアの拡大に伴い、2016年から2021年までの過去6年間で40%の年平均成長率を達成しており、特にEMEA及びAMERでは、高成長を前提にした先行投資的な採用を積極的に進めてきました。しかしながらこれらの地域では、直近での成長速度が当初想定を下回る状況が続き、非稼働人員数が大きくなった結果、赤字体質が形成される結果となっております。

こうした状況の中、2023年下期から赤字拠点の閉鎖や非稼働人員の整理などの検討を始めたものの、同時期に他社資本も含めた戦略的提携の議論が始動することとなりました。当該提携についての交渉及び議論がEMEA及びAMERの現体制が維持されることを前提としていたことから、この交渉過程においてそれぞれの地域における構造改革の実施を見合わせておりました。

しかしながら、2024年5月下旬において、本戦略的提携の検討を中止とすることが決定されたことを受け、赤字体質の改善を目指して非稼働人員の削減を中心とした構造改革の検討を開始しました。その結果、2024年5月31日に公表しました「連結子会社の人員削減等の合理化及び連結子会社の解散の方針決定に関するお知らせ」にてご報告しております通り、高い成長を見込んでおりましたEMEA及びAMERにおいて、大規模プロジェクトの開始時期が大幅に遅れるなどの理由から稼働率が低下し、足元で赤字を計上している状況を踏まえ、EMEA及びAMERのコスト構造を抜本的に見直すことで、早期の黒字化を実現すべく、非稼働人員を中心とした人員削減と、オフィスの縮小やITコストの見直し等を実行していくことを決定いたしました。

その中で、2024年8月14日に公表いたしました「人員削減等の合理化に伴う一時費用及び減損損失の計上、並びに役員報酬減額のお知らせ」にてお知らせしておりますとおり、EMEA及びAMERにおいて当初想定されていた収益が見込めなくなったことから、当社が保有する連結子会社であるMonstarlab LLC及びGenieology Design DMCCについて、両社に係るのれんの減損損失としてそれぞれ1,018百万円と1,743百万円を計上すると共に、当社連結子会社であるMonstarlab Information Technology LLCが保有するのれんの減損損失938百万円を計上し、複数の連結子会社及び孫会社において計441百万円の固定資産減損損失を計上いたしました。これにより、当社グループにおいては減損損失を計4,140百万円計上し、2024年12月期第2四半

期末時点において連結純資産が2,593百万円の債務超過となっております。

このような状況の中、海外拠点における人員の最適化やオフィス縮小等の抜本的なグループ組織再編を進めることで費用削減効果をもたらすと共に、当社が得意としている新規サービスやビジネス変革、顧客体験変革といったイノベーション創出や売上向上型DXに関する案件受注について引き続き売上の継続的な獲得を目指しつつ、データ・エンタープライズ案件、生成AI案件といった新たな注力領域の案件獲得を強化しております。

当社は2024年6月末現在で1,187百万円の現金及び預金を保有しておりますが、債務超過額は2,593百万円となっていることから、成長基盤を確立し一日も早い成長路線への回帰を目指す上で、機動的な資金調達手段を確保しつつ、かつ既存株主の利益に十分に配慮した資金調達が必要であると判断し、本社債及び本新株予約権の発行を決定いたしました。本資金調達の実施時点でグループ組織再編は進行中の状況であり、2024年9月19日に公表いたしました「子会社の異動（子会社及び孫会社の破産又は清算）に関するお知らせ」及び「子会社株式譲渡（子会社異動）に関するお知らせ」にてお知らせしましたとおり、当社連結子会社であるMonstarlab Denmark ApS（以下「MLDK」といいます。）並びにMLDKの完全子会社（当社の孫会社）であるMonstarlab Czech Republic. s.r.o.及びMonstarlab Middle East DMCCの3社について、破産手続開始の申立てを行うこと並びにMLDKの完全子会社（当社の孫会社）であるMonstarlab UK Limitedを清算又は破産すると共に、Genieology Design DMCCの株式を譲渡することを決議しました。同時に当社は、継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる状況にあり、本資金調達によって当該状況を早急に解消することが、債務超過による事業への影響を最小化し、事業基盤を安定化させることに繋がると考えております。今回の資金調達により、グループ組織再編後の収益性・成長性の高い事業に集中することで、経営リスクを低減させ、健全な利益創出と成長のバランスをとった経営への移行を図ります。また、金利コストの削減、財務体質の強化、借入依存度の低減を目的として、借入金の一部返済に充当をする予定です。

さらに2025年からの売上増大、利益拡大を実現すべく、当社が得意とする「イノベーション創出」「売上向上」に係る領域（以下「SoE領域」といいます。）の価値を高める、位置情報データ、価格感応度等の購買行動データなどのデータ領域の強化、及び生成AIを活用したエンタープライズシステム開発強化を進めると共に、先進的テクノロジー企業やコンサルファーム、事業会社との出資・提携等を梃子に、技術力及び営業力の継続的な強化を進め、株主の皆様をはじめステークホルダーの利益の最大化に努めてまいります。

また、本新株予約権による資金調達においては、割当予定先による行使の都度、段階的に調達が行われることになるため、調達の時期が不確定なものとなります。そこで、2024年10月以降予定どおり成長基盤構築へ向けた事業運営と借入金の返済に資金を充当していくために、当社における資金需要のタイミングも考慮しつつ割当予定先と交渉の上、下記に記載する本社債を割当予定先に対して発行することを決定いたしました。

（本社債の概要）

（1）社債の名称	株式会社モンスターラボホールディングス第5回無担保普通社債 株式会社モンスターラボホールディングス第6回無担保普通社債
（2）社債の額面総額	第5回社債：200,000,000円 第6回社債：300,000,000円
（3）各社債の額面金額	第5回社債：5,000,000円 第6回社債：7,500,000円
（4）利率	なし
（5）払込金額	額面100円につき100円
（6）償還金額	額面100円につき100円
（7）払込期日	第5回社債：2024年9月27日 第6回社債：2024年10月30日
（8）償還期限	第5回社債：2025年3月26日 第6回社債：2025年3月31日
（9）償還の方法等	満期一括償還であり、以下のとおり繰上償還条項が規定されています。 (1) 当社は、繰上償還を希望する日（以下「繰上償還日」といいます。）

す。)の5営業日前までに社債権者に書面で通知することにより、当該時点において未償還の本社債の全部又は一部を、繰上償還日において、各本社債につきその払込金額と同額(第5回社債については各社債の金額5,000,000円につき金5,000,000円、第6回社債については各社債の金額7,500,000円につき金7,500,000円)で繰上償還することができます。

- (2) 社債権者は、本社債の払込期日以降いつでも、繰上償還日の2営業日前までに当社に書面で通知することにより、当該時点において未償還の本社債の全部又は一部を、繰上償還日において、各本社債につきその払込金額と同額(第5回社債については各社債の金額5,000,000円につき金5,000,000円、第6回社債については、各社債の金額7,500,000円につき金7,500,000円)で繰上償還することを請求することができます。

但し、本号に基づく償還については、本社債に係る買取契約において、本号に基づき償還される本社債の累計金額が、本新株予約権の行使に伴い当社に払い込まれた金銭の額の累計金額を超えない限度でのみ、請求可能である旨が定められる予定です。

- (3) 本社債の払込期日以降において、当社普通株式の取引所における普通取引の終値が75円(但し、株式の分割、併合又は無償割当が行われた場合には、当該金額につき、公正かつ合理的な調整を行う。)以下となった場合、社債権者は、当該日以降いつでも、繰上償還日の3営業日前までに当社に書面で通知することにより、当該時点において未償還の本社債の全部又は一部を、繰上償還日において、各本社債につきその払込金額と同額(第5回社債については各社債の金額5,000,000円につき金5,000,000円、第6回社債については各社債の金額7,500,000円につき金7,500,000円)で繰上償還することを請求することができます。

- (4) 本社債の払込期日以降に当社がエクイティ・ファイナンス(以下に定義します。)を実施した場合、社債権者は、当該実施日以降いつでも、繰上償還日の3営業日前までに当社に書面で通知することにより、当該時点において未償還の本社債の全部又は一部を、繰上償還日において、各本社債につきその払込金額と同額(第5回社債については各社債の金額5,000,000円につき金5,000,000円、第6回社債については各社債の金額7,500,000円につき金7,500,000円)で繰上償還することを請求することができます。

「エクイティ・ファイナンス」とは、直接・間接を問わず、①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、②当社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、又は③これらの各行為やその計画に係る公表をいいます。但し、当社の普通株式又は普通株式に転換若しくは交換できる証券を、普通株式に転換若しくは交換された場合には当該普通株式を含め1年間以上の保有を誓約している当社の資本業務提携先に割り当てる場合、2024年10月7日時点において存在する当社に対する金銭債権を出資の目的とする種類株式(普通株式に転換可能なものを含む。以下同じ。)の発行(又は、これと同等の

	<p>経済的効果を有する、かかる金銭債権の弁済と同時的に実施される、金銭を出資の目的とする種類株式の発行)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、当社が社債権者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、当社がストックオプション制度に基づき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、2024年9月19日開催の取締役会の決議に基づく本新株予約権の発行、当社の株式報酬制度に基づき当社が当社普通株式を発行若しくは交付する場合、当社の発行に係る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、その他適用法令により必要となる場合についてはこれに含まれません。</p>
(10) 割当予定先	EVO FUND
(11) 資金使途	<p>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」に記載の本新株予約権による調達資金の使途(但し、本社債の償還を除きます。)と同様です。</p>

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、EVO FUNDを割当先として本新株予約権を割り当て、その行使が行われることによ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、割当予定先との間で、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買取契約を締結する予定です。なお、本社債の設計として、本新株予約権の行使に伴い払い込まれる金額の累計金額を限度として、割当予定先は繰上償還請求をすることができる仕組みとなっており、当社は、かかる本新株予約権の行使に伴って払い込まれる金額をもって、本社債の繰上償還を行っていくことが想定されています。したがって、本新株予約権の行使に伴って払い込まれる金額が累計5億円に達するまでは、本新株予約権の行使に伴って払い込まれる金額は原則として全て本社債の償還に充当される見込みです。

<行使価額の修正>

本新株予約権の行使価額は、割当日の翌取引日に初回の修正がされ、以後3取引日が経過する毎に修正されます。この場合、行使価額は、修正日に、価格算定期間の各取引日(但し、終値が存在しない日を除きます。)において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の95%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。)に修正されます。但し、当該価格算定期間のいずれの取引日にも終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行いません。

下限行使価額は当初75円(発行決議日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%に相当する金額の1円未満を切り上げた額)ですが、本新株予約権の発行要項第11項に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、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を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。

(2) 資金調達方法の選択理由

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合う資金調達の方法を検討してまいりましたところ、EVOLUTION JAPAN証券株式会社(住所: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。)から本新株予約権及び本社債の発行による資金調達手法である本スキームの提案を受けました。同社より提案を受けた本スキームは、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ資

金調達をすることができます。また、全体として、当社の当面の資金需要を満たす資金を比較的早期にかつ相当程度高い蓋然性をもって調達できる設計となっているため、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。また、当社は、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下記「(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。

(3)本スキームの特徴

本スキームによる資金調達には、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 一定の確度を持った資金調達

本新株予約権の設計上、割当予定先による行使を義務付ける条項は定められていませんが、行使価額修正条項が付されていることにより、株価下落局面においても、修正後の行使価額が下限行使価額を上回る株価水準であれば、行使価額修正条項が付されていない場合に比して、割当予定先による本新株予約権の行使が期待され、その観点から、一定の確度を持って資金調達が進行することが期待できます。

② 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合計30,000,000株で固定されており、調整がなされる場合を除いて、株価動向にかかわらず、最大交付株式数が限定されております。そのため、本新株予約権が行使された場合には、行使された部分について希薄化が生じるものの、希薄化率が当初予定より増加することはありません。

③ 株価上昇時の調達額増額

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。

④ 早期必要資金の確保

本新株予約権に加えて本社債を発行することにより、本社債の発行金額の範囲で、発行当初時点における即時の資金調達が可能となります。

⑤ 株価への影響の軽減

本新株予約権には下限行使価額が設定されており、修正後の行使価額が下限行使価額を下回る価額に修正されることはなく、株価が下限行使価額を下回る等の株価低迷の局面において、当社普通株式の供給が過剰となり更なる株価低迷を招き得る事態が回避されるように配慮した設計となっております。

⑥ 当社の裁量による本新株予約権の取得

本新株予約権には、当社の裁量により本新株予約権を取得することを可能とする取得条項が付されております。本買取契約において、かかる取得条項による取得にはあらかじめ割当予定先の書面による同意が必要である旨が規定される予定ですが、本社債が残存していない場合には、本新株予約権の全量300,000個のうち、最大200,000個については割当予定先の同意なくして取得することができる旨が規定される予定です。また、残りの100,000個についても割当予定先の書面による同意がある場合に取得が可能な設計となっております。そのため、今後当社の状況が変化し、資金調達手法の切替が必要になった場合に、一定程度柔軟に対応することが可能であると考えております。

[デメリット]

① 当初に満額の資金調達ができないこと

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、資金調達額が減少する可能性

本新株予約権の行使期間中、株価が長期的に発行決議日時点の株価を下回り推移する状況では、発行決

議日時点の株価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を一定程度上回った水準とならない場合には、行使が進まない可能性があります。

③ 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

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、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。かか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みでの契約であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募ることによるメリットは享受できません。

(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ヶ月程度は後ろ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今回のスキームの方がメリットが大きいと考えております。加えて、現時点での当社の業績動向や財務状況等に照らした場合には、当社普通株式の引受けを行う証券会社を見つけることは困難と考えられます。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ないと判断いたしました。

(c)新株式の第三者割当増資

第三者割当増資による新株式発行は、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化が即時に生じるため、株価に対して直接的な影響を与える可能性があります。

② MSCB

発行後に転換が進まない場合には、当社の負債額を全体として増加させることとなるため、MSCBは相対的に転換の速度が速い傾向にあるものの、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しないため、株価に対する直接的な影響が大きく株主の皆様へのデメリットが大きいと考えられます。かかるデメリットを考慮した結果、MSCBも今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

③ 行使価額が固定された新株予約権

行使価額が修正されない新株予約権は、株価上昇時にその上昇メリットを当社が享受できず、一方で株価下落時には行使が進まず資金調達が困難となるため、資金調達の確実性は本スキームと比較して低いと考えられます。また、当社の株価のボラティリティを考えると、現時点において適切な行使価額を設定することは難しいと考えております。そのため、今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

④ 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と判断いたしました。また、ノンコミットメント型ライツ・イシューについては、当社は最近2年間において営業赤字を計上しており、かつ、2024年12月期に係る中間会計期間の末日において債務超過となっていることから、取引所の定める有価証券上場規程第304条第1項第3号a及び同号b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。

⑤ 借入・社債・劣後債のみによる資金調達

借入、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、財務健全性が低下し、今後の借入余地が縮小する可能性があることから、今回は必要調達額の全額を借入、社債又は劣後債により調達する形ではなく、財務健全性や今後の借入余地とのバランスを勘案しながら本社債と本新株予約権の発行を組み合わせた資金調達を行うことが適当と判断いたしました。なお、上記「(1)資金調達方法の概要」に記載のとおり、当社は、本新株予約権の行使により調達した資金を本社債への償還金として優先的に充当する予定であることから、本社債の発行手取金は本新株予約権の行使による資金調達までのつなぎ資金の性質を有しております。なお、2024年4月24日に開示しております株式会社山陰合同銀行を借入先とする総額12億円の借入金については、その全額を人件費等の事業運転資金に充当しており、2024年6月13日に開示しております同行を借入先として設定された25億円の借入枠については、そのうち19億円分につき借入れを実行の上、人件費等の事業運転資金と退職金等のグループ組織再編費用に充当しております。

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

①	払込金額の総額	4,244,400,000円
	本新株予約権の払込金額の総額	14,400,000円
	本新株予約権の行使に際して出資される財産の額	4,230,000,000円
②	発行諸費用の概算額	23,750,000円
③	差引手取概算額	4,220,650,000円

- (注) 1. 上記払込金額の総額は、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額を合算した金額であります。
2. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額は、当初行使価額で全ての本新株予約権が行使されたと仮定した場合の金額であります。行使価額が修正又は調整された場合には、払込金額の総額及び本新株予約権の行使に際して出資される財産の額並びに差引手取概算額は増加又は減少する可能性があります。また、本新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、本新株予約権の行使に際して出資される財産の額及び差引手取概算額は減少する可能性があります。
3. 発行諸費用の概算額の内訳は、登記費用、本新株予約権の発行に関する弁護士費用、評価算定費用等の合計額であります。なお、登記費用は本新株予約権の払込金額の総額に応じて変動いたします。
4. 発行諸費用の概算額には、消費税及び地方消費税は含まれておりません。

(2) 調達する資金の具体的な使途

本新株予約権の発行及び割当予定先による本新株予約権の行使によって調達する資金の額は、上記のとおり合計4,220,650,000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、以下のとおり予定しております。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① デジタルコンサルティング事業の運転資金	2,220	2024年10月～2027年10月
② 借入金の返済原資	2,000	2025年1月～2027年10月

合計	4,220	—
----	-------	---

- (注) 1. 本新株予約権の行使により調達された資金のうち、500百万円については、本社債の償還資金として充当される予定です（2024年12月期：250百万円、2025年12月期：250百万円）。もともと、本社債の発行により調達された資金は、上記①及び②のうち実施時期が早い事項に充当される予定ですので、上表においては本新株予約権の行使により調達される資金の実質的な使途を記載しています。本社債の詳細については、上記「2. 募集の目的及び理由」をご参照ください。
2. 資金を充当する優先順位としましては、上記①に優先して充当し、その後は充当が必要になる時期が早いものから充当する予定です。
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、また本新株予約権を行使するかどうかは割当予定先の裁量によるうえ、株価水準によっては行使が進まない場合もあり、実際に調達できる資金の額及びその支出時期と現時点において想定している調達資金の額及び支出予定時期との間に差異が生じる可能性があります。調達資金が大きく不足した場合には、追加での資金調達についても検討し、実施について適切に判断してまいります。なお、上記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は銀行預金で保管する予定です。

調達資金の使途の詳細は以下のとおりです。

① デジタルコンサルティング事業の運転資金

上記「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、当社の収益を増加させるためには、APACへの成長投資に集中することで迅速に成長基盤を確立し、健全な利益創出と成長のバランスをとった経営への移行を実現し、当社が得意とするSoE領域の価値を高める、位置情報データ、価格感応度等の購買行動データなどのデータ領域の強化、及び生成AIを活用したエンタープライズシステム開発強化を進めると共に、先進的テクノロジー企業やコンサルファーム、事業会社との出資・提携等を梃子に、技術力及び営業力の継続的な強化が必要です。本新株予約権の発行及び行使により調達した資金のうち2,220百万円については、上記のとおり事業の選択と集中、そして競争力強化のための事業運転資金として構造改革後の人員に対する人件費、既存オフィス賃料等へ充当する予定です。本新株予約権による資金調達額や調達時期は、当社株価の推移や本新株予約権の行使状況の影響を受けることを考慮し、調達資金の支出期間を本新株予約権の権利行使期間と同じ3年間として見積もっております。

（2024年12月期：500百万円、2025年12月期：520百万円、2026年12月期：600百万円、2027年12月期：600百万円）

② 借入金の返済原資

上記「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、2025年からの再成長を実現する基盤構築のためには、財務基盤の安定化を図る必要があります。有利子負債を減少させ、金利の支払いに要する費用負担を軽減するため、本新株予約権の発行及び行使により調達した資金のうち2,000百万円を当該借入金の返済に充当する予定です。本新株予約権による資金調達額や調達時期は、当社株価の推移や本新株予約権の行使状況の影響を受けることを考慮し、調達資金の支出期間を本新株予約権の権利行使期間と概ね同じ約3年間として見積もっております。なお、当該借入金は人件費等の運転資金に充てられております。

（2025年12月期：700百万円、2026年12月期：700百万円、2027年12月期：600百万円）

なお、資金使途を変更する可能性は現時点ではありませんが、変更時は速やかに開示いたします。

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」に記載の資金使途に充当する

ことで、今後の成長分野への投資を実現していく予定です。よって、当該資金使途は、当社の企業価値の向上を実現するためのものであり、中長期的な業績の拡大に寄与するものと考えており、本新株予約権による資金調達のための資金使途については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

当社は、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する本買取契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の価値評価を第三者算定機関である茄子評価株式会社（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号、代表者：那須川 進一）（以下「茄子評価」といいます。）に依頼しました。茄子評価と当社及び割当予定先との間には、重要な利害関係はありません。

茄子評価は、本新株予約権の発行要項等に定められた諸条件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基礎として、評価基準日（2024年9月18日）の市場環境や割当予定先の権利行使行動等を考慮した一定の前提（当初株価（149円）、株価変動性（日次）（5.64%）、無リスク金利（0.39%）、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）（1.50%）及び売却コスト考慮後の株価が行使価額を超える取引日において、「新株予約権残高÷行使期間残日数」分の新株予約権を行使すること等）を置き、本新株予約権の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、割当予定先との間での協議を経て、本新株予約権1個の払込金額を当該評価額と同額の48円としています。また、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、2024年9月18日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の95%としました。

本新株予約権の発行価額及び行使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、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。

また、監査役3名（うち社外監査役3名）全員から、本新株予約権の発行条件は、第三者算定機関が当社と継続した取引関係になく、割当予定先からも独立した立場にあるため、その選定が妥当であること、発行価額が当該第三者算定機関によって算出された当該評価額と同額であること、並びに当該第三者算定機関の計算方法及び前提条件に不合理な点が認められないことから、割当予定先に特に有利な金額での発行に該当せず、適法である旨の意見をj得ております。

(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

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数は30,000,000株（議決権数300,000個）であり、2024年6月30日時点の当社発行済株式総数34,326,950株及び議決権数343,191個を分母とする希薄化率は87.39%（議決権ベースの希薄化率は87.41%）に相当します。そのため、本新株予約権の発行により、当社普通株式に相当程度の希薄化が生じることになります。

しかしながら、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、これは当社の企業価値の向上を実現し、中長期的な業績の拡大に寄与するものであって、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ヶ月における1日当たり平均出来高は1,145,874株であるため、株価に与える影響は限定的なものと考えております。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、本新株予約権の第三者割当（以下「本第三者割当」といいます。）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弁護士柴田堅太郎氏（柴田・鈴木・中田法律事務所）、株式会社ティーエイド代表取締役及び株式会社SRE取締役であり、金融機関でのマネジメントの経験を持ちビジネスとファイナンスの両面に知見を有する原健一郎氏、並びに株式会社モンスターラボオムニバス社外取締役であると共に多数の企業の経営に携わり企業経営に関する知見を有する浅田信博氏の3名によって構成される第三者委員会を設置いたしました。なお、同委員会の構成メンバー及びその経営する企業と当社との間に、直接の取引関係はありません。同委員会は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し、「10. 企業行動規範上の手続きに関する事項」に記載のとおり、本第三者割当の必要性及び相当性が認められるとの意見を表明いたしました。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。

7. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

(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 KY1-9005, 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 純資産：約77.3百万米ドル	
(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)	
(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) 上 場 会 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) 割当予定先の概要の欄は、別途記載のある場合を除き、2024年6月30日現在におけるものです。

※当社は、EJSにより紹介された割当予定先並びに間接にその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、過去の新聞記事やWEB等のメディア掲載情報を検索することにより、割当予定先が反社会的勢力でない旨を確認いたしました。また、割当予定先からは、反社会的勢力との間において一切関係ない旨の誓約書の提出を受けております。

さらに慎重を期すため、当社はKYCコンサルティング株式会社（所在地：東京都千代田区紀尾井町3-32、代表取締役：飛内 尚正）の提供するリスクデータベースを用いて、割当予定先並びに間接にその100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及び割当予定先の役員であるリチャード・チゾム氏について照合等による調査を行った結果、2024年8月26日、割当予定先、そ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ことを確認いたしました。

以上から総合的に判断し、当社は割当予定先、そ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。

そのような中で、2024年7月、EJSから本新株予約権及び本社債による資金調達に関する提案を受けました。同時期に他の金融機関等から提案を受けた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。また、前述の本スキームのメリット・デメリットを勘案の上、割当予定先と協議した結果、既存株主の株式価値希薄化への配慮から、本スキームによる資金調達方法が最良の選択肢であり、同様のスキームによる投資実績を有していること等から、EVO FUNDが割当予定先として適当であるとの結論に至ったため、本新株予約権の割当予定先としてEVO FUNDを選定いたしました。

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、複数の第三者割当の方法による新株予約権増資案件において、本新株予約権と同様の手法を用いて、割り当てられた新株予約権の全てを行使し、上場会社の資金調達に寄与した案件が複数あります。割当予定先は、マイケル・ラーチ氏以外の出資者はおらず、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を除き、全額自己資金であります。

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（住所：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は、日本証券業協会会員であるEJSの斡旋を受けて、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

割当予定先は、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、割当予定先の真の保有株式数を不明確にするような取引（例えば、本新株予約権の行使期間中において金融機関や機関投資家とのスワップ取引等を行う行為）を行わない旨、及び本新株予約権をプライム・ブローカー等の金融機関に対して譲渡する予定はない旨を口頭にて確認しております。

また、当社と割当予定先は、下記の内容を含む本買取契約を締結する予定です。

ア. 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。

- イ. 割当予定先は、以下のいずれかの期間又は場合を除き、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。
- (a) 本新株予約権の行使により交付される株券及びこれと同一の銘柄の株券（以下「対象株券等」といいます。）が上場廃止となる合併、株式交換又は株式移転等（以下「合併等」といいます。）が行われることが公表された時から、当該合併等がなされた時又は当該合併等がなされないことが公表された時までの間
 - (b) 当社に対して公開買付けの公告がなされた時から、当該公開買付けが終了した時又は中止されることが公表された時までの間
 - (c) 取引所金融商品市場において対象株券等が監理銘柄又は整理銘柄に指定された時から当該指定が解除されるまでの間
 - (d) 本新株予約権の行使価額が発行決議日の取引所金融商品市場の売買立会における対象株券等の終値（但し、株式の分割、併合又は無償割当が行われた場合には公正かつ合理的な調整を行います。）以上の場合
- ウ. 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、当社と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、本買取契約において、本新株予約権の譲渡の際に当社取締役会の承認が必要である旨が定められる予定です。譲渡が行われることとなった場合には、当社の取締役会による承認に先立ち、当社は、譲受先の本人確認、反社会的勢力でないことの確認、払込みに要する資金等の状況の確認、及び譲受先の保有方針の確認を行います。また、譲渡が行われた場合、当社は当該事実を開示いたします。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

割当予定先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2024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、払込期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、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又は下記「(5)株券貸借に関する契約」に記載の割当予定先及び鯉川宏樹氏との貸株契約に基づいて借り受けた当社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、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、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

本新株予約権の発行に伴い、当社代表取締役社長であり、大株主である鯉川宏樹は、その保有する当社普通株式について、割当予定先への貸株（貸借株数：3,000,000株、貸株期間：2024年9月19日～2027年10月29日、貸株利率：0.0%）を行う予定です。

割当予定先は、本新株予約権に関する借主のヘッジ以外の目的のために、貸借株式を売却又は処分しない旨、上記貸主との貸株契約書にて定めております。

8. 募集後の大株主及び持株比率

募集前 (2024年6月30日現在)	
JICベンチャー・グロース・ファンド1号投資事業有限責任組合	19.92%
イナガワ ヒロキ	15.17%
GLOBAL SHARES EXECUTION SERVICES LIMITED CLIENT ASSET ACCOUNT MONSTARLAB (常任代理人 大和証券株式会社)	5.85%
日本郵政キャピタル株式会社	4.55%
株式会社山陰合同銀行 (常任代理人 株式会社日本カストディ銀行)	1.97%
鈴木 澄人	1.58%
GOLDMAN, SACHS & CO. REG (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社)	1.56%
イナガワ ケイコ	1.46%
利根沢 正之	1.29%
森トラスト株式会社	1.25%

(注) 1. 「持株比率」は、2024年6月30日時点の株主名簿に基づき記載しております。

2. 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、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可能性があるとのことです。したがって、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. 上表の「イナガワ ヒロキ」は、当社代表取締役社長である鮎川宏樹を指しております。

4. 信託銀行等の信託業務に係る株式数については、当社として把握することができないため、株主名簿上の名義で所有株式数を記載しております。

5. 上記の一覧表のうち、以下の株主は海外の機関投資家の所有する株式の保管管理業務を行うとともに、当該機関投資家の株式名義人となっています。

・GLOBAL SHARES EXECUTION SERVICES LIMITED CLIENT ASSET ACCOUNT MONSTARLAB

6. 「持株比率」は、発行済株式（自己株式を除きます。）の総数に対する割合を小数点第3位を四捨五入しております。

9. 今後の見通し

本新株予約権の発行による当期の業績に与える影響は軽微であります。なお、将来の業績に変更が生じる場合には、適宜開示を行う予定です。本新株予約権の発行及び行使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」に記載の使途に充当することによって、中長期的な一層の事業拡大、収益向上及び財務基盤の強化につながるものと考えております。なお、同項目に記載のとおり、資金調達額や調達時期は本新株予約権の行使状況により決定されます。当社は、実際の行使状況を踏まえてそれぞれの使途毎に支出金額・時期を決めていく方針であり、今期業績への影響については、その程度が明らかになった段階で適切に開示する予定です。

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、株式の発行と異なり、直ちに株式の希薄化をもたらすものではないこと、また現在(2024年6月30日時点)の当社が2,593百万円の債務超過となっているのに対して、保有する現金及び預金残高が1,187百万円であることを踏まえ、事業面へ影響が波及するリスクを抑えるためにも一日でも早い債務超過の解消が重要であり、そのための施策である事業の立て直しを早急に進めるために、

迅速に本第三者割当による資金調達を実施し財務状況を改善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、経営者から独立した第三者委員会による本第三者割当の必要性及び相当性に関する意見を入手することといたしました。

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2024年9月18日に入手しております。なお、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)

1. 結論

本資金調達には、必要性・相当性が認められる。

2. 本資金調達の必要性

(1) 本資金調達における検討対象

本資金調達は、下記「2. 本資金調達の必要性 (3)本資金調達に係る資金の具体的な使途」に詳述する用途を資金使途として、本社債発行により500百万円、並びに本新株予約権の発行及びその行使により4,220百万円(行使による調達金額500百万円は本社債償還への充当を予定)の実質総額4,220百万円を目途とする資金調達である。本社債は、貴社の株式又は新株予約権その他の潜在株式を増加させないものであり、既存の株主に対する影響はないため、本来的には検討の対象とする必要がないが、本資金調達は、「3. 本資金調達の相当性 (1)資金調達方法の選択理由①本スキームの概要」に詳述するとおり、本社債及び本新株予約権を同時に発行し、本新株予約権の行使による資金を原資として本社債を償還することを予定しており、実質的には一体の資金調達方法と考えられることから、本社債による資金調達を含む一連の資金調達の必要性及び相当性を検討する。

(2) 本資金調達を実施する目的及び理由

本開示書類(2024年9月19日付で提出予定の本資金調達に係る有価証券届出書(最終ドラフト)及び2024年9月19日付で提出予定のプレスリリース「第三者割当による第81回新株予約権(行使価額修正条項付)の発行に関するお知らせ」(最終ドラフト)を総称していう。)及び当委員会の質問に対する貴社の担当者からの回答等に基づき、貴社が本資金調達を実施する目的及び理由は、大要以下のとおりである。

- ① 貴社グループは、主に企業や自治体に対して事業課題や新規事業のニーズに合わせてDXを支援するメイン事業「デジタルコンサルティング事業」を、日本国内及び世界19の国と地域で展開している。
- ② 売上収益についても事業を展開するエリアの拡大に伴い、2016年から2021年までの過去6年間で40%の年平均成長率を達成しており、特にヨーロッパ、中東及びアフリカ地域(以下「EMEA」という。)、並びに北米、中米及び南米地域(以下「AMER」という。)では、高成長を前提にした先行投資的な採用を積極的に進めてきたものの、当該地域では、直近での成長速度が当初想定を下回る状況が続き、非稼働人員数が大きくなった結果、赤字体質が形成された。
- ③ このような状況の中、貴社は、2023年下期からEMEA及びAMERにおける赤字拠点の閉鎖や非稼働人員の整理など(以下「本構造改革」という。)の検討を開始すると同時に、他社資本も含めた戦略的提携(以下「本戦略的提携」という。)に関する議論も開始した。当該提携について

の交渉及び議論は、EMEA及びAMERの現体制が維持されることを前提としていたことから、この交渉過程において本構造改革の実施を見合わせていた。

- ④ しかし、2024年5月下旬において、本戦略的提携の検討を中止とすることが決定されたことを受け、貴社は本赤字体質の改善を目指して構造改革の検討を開始した。その結果、高い成長を見込んでいたEMEA及びAMERにおいて、大規模プロジェクトの開始時期が大幅に遅れるなどの理由から稼働率が低下し、足元で赤字を計上している状況を踏まえ、EMEA及びAMERのコスト構造を抜本的に見直すことで、早期の黒字化を実現すべく、非稼働人員を中心にした人員削減と、オフィスの縮小やITコストの見直し等を実行していくことを決定した。
- ⑤ その中で、EMEA及びAMERにおいて当初想定されていた収益が見込めなくなったことから、貴社が保有する連結子会社であるMonstarlab LLC及びGenieology Design DMCCについて、両社に係るのれんの減損損失としてそれぞれ1,018百万円と1,743百万円を計上するとともに、貴社連結子会社であるMonstarlab Information Technology LLCが保有するのれんの減損損失938百万円を計上し、複数の連結子会社及び孫会社において計441百万円の固定資産減損損失を計上した。これにより、貴社グループにおいては、減損損失を計4,140百万円計上し、2024年12月期第2四半期末時点において連結純資産が2,593百万円となる債務超過状態にある。
- ⑥ このような状況の中、貴社は、海外拠点における人員の最適化やオフィス縮小等の抜本的なグループ組織再編を進めることで費用削減効果をもたらすとともに、貴社が得意としている新規サービスやビジネス変革、顧客体験変革といったイノベーション創出や売上向上型DXに関する案件受注について引き続き売上の継続的な獲得を目指しつつ、データ・エンタープライズ案件、生成AI案件といった新たな注力領域の案件獲得を強化している。
- ⑦ 貴社は2024年6月末現在で1,187百万円の現金及び預金を保有しているが、2024年6月末現在の貴社の債務超過額は、2,593百万円となっていることに加え、貴社は、継続企業的前提に関する重要な不確実性が認められる状況にある。そのため、当該現金及び預金、並びに現状の貴社の収益により当該状況を改善することは困難であり、新たに資本性資金の調達を行う必要がある。
- ⑧ また、貴社は、本資金調達が、既存株主の利益に十分に配慮した上で、成長基盤を確立しつつ成長路線へ回帰することにつながると考えており、本資金調達により、グループ組織再編後の収益性・成長性の高い事業に集中することで、経営リスクを低減させ、健全な利益創出と成長のバランスをとった経営へ移行することを想定している。また、貴社は、本資金調達により得た資金を、金利コストの削減、財務体質の強化及び借入依存度の低減を図るために、借入金の一部返済に充当する予定である。
- ⑨ さらに、貴社は、2025年からの売上増大及び利益拡大を実現すべく、貴社が得意とする「イノベーション創出」「売上向上」領域に係る領域（以下「SoE領域」という。）の価値を高める、位置情報データ、価格感応度等の購買行動データなどのデータ領域の強化及び生成AIを活用したエンタープライズシステム開発強化を進めるとともに、先進的テクノロジー企業やコンサルファーム、事業会社との出資及び提携等を梃子に、技術力及び営業力の継続的な強化を進める必要がある。

(3) 本資金調達に係る資金の具体的な使途

本開示書類及び当委員会の質問に対する貴社の担当者からの回答等に基づき、本資金調達により貴社が実質的に調達する金額合計4,220百万円の具体的な資金使途をまとめると以下のとおりである。なお、かかる資金調達の額は、「3. 本資金調達の相当性 (1) 資金調達方法の選択理由①本スキームの概要」に従い行使価額が修正される前の当初の行使価額で全ての本新株予約権が行使されたことを仮定した場合の金額である。本新株予約権の行使価額が修正又は調整された場合は、資金調達の額は増加又は減少する可能性がある。また、本社債の発行により調達された資金は、以下に記載した資金使途のうち、実施時期が早い事項に充当する予定である。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① デジタルコンサルティング事業の運転資金	2,220	2024年10月～2027年10月
② 借入金の返済原資	2,000	2025年1月～2027年10月

各資金使途の詳細は以下のとおりである。

① デジタルコンサルティング事業の運転資金

上記「2. 本資金調達の必要性 (2)本資金調達を実施する目的及び理由」に記載のとおり、貴社の収益を増加させるためには、日本国内及びアジア・パシフィック地域への成長投資に集中することで迅速に成長基盤を確立し、健全な利益創出と成長のバランスをとった経営への移行を実現し、貴社が得意とする SoE 領域の価値を高めるデータ領域の強化、及び生成 AI を活用したエンタープライズシステム開発強化を進めるとともに、先進的テクノロジー企業、コンサルファーム及び事業会社との出資・提携等を梃子に、技術力及び営業力を継続的に強化することが必要である。本新株予約権の発行及び行使により調達した資金のうち 2,220 百万円については、上記のとおり事業の選択と集中、そして競争力強化のための事業運転資金として構造改革後の人員に対する人件費及び既存オフィス賃料等へ充当する予定である。本新株予約権による資金調達額や調達時期は、貴社株価の推移や本新株予約権の行使状況の影響を受けることを考慮し、調達資金の支出期間を本新株予約権の権利行使期間と同じく 3 年間とすることを予定している。

(2024 年 12 月期：500 百万円、2025 年 12 月期：520 百万円、2026 年 12 月期：600 百万円、2027 年 12 月期：600 百万円)

② 借入金の返済原資

上記「2. 本資金調達の必要性 (2)本資金調達を実施する目的及び理由」のとおり、2025 年からの再成長を実現する基盤を構築するためには、財務基盤の安定化を図る必要がある。有利子負債を減少させ、金利の支払費用の負担を軽減するため、本新株予約権の発行及び行使により調達した資金のうち 2,000 百万円を当該借入金の返済に充当する予定である。本新株予約権による資金調達額や調達時期は、貴社株価の推移や本新株予約権の行使状況の影響を受けることを考慮し、調達資金の支出期間を本新株予約権の権利行使期間と概ね同じ約 3 年間とすることを予定している。なお、当該借入金は人件費等の運転資金に充てられている。

(2025 年 12 月期：700 百万円、2026 年 12 月期：700 百万円、2027 年 12 月期：600 百万円)

(4) 検討

「2. 本資金調達の必要性 (2)本資金調達を実施する目的及び理由」のとおり、本資金調達により調達する資金を「2. 本資金調達の必要性 (3)本資金調達に係る資金の具体的な使途」に充当し、貴社の今後の成長分野への投資を行うことで、貴社の企業価値の向上及び中長期的な業績の拡大に寄与し、貴社の既存株主の利益に資することから、本資金調達には合理的な必要性が認められる。

3. 本資金調達の相当性

(1) 資金調達方法の選択理由

本件の資金調達手法の選択理由・意義をまとめると以下のとおりである。

① 本スキームの概要

本資金調達は、本社債を発行することで、割当予定先の本新株予約権の行使を待たずに貴社が即時に一定の資金を調達し、その後の本新株予約権の行使による払込代金により、追加的に資本性の資金を調達する仕組み（以下「本スキーム」という。）である。

貴社は、本新株予約権について、割当予定先との間で、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、以下の内容を含む本新株予約権の買取契約を締結する予定である。なお、本社債の設計として、本新株予約権の行使に伴い払い込まれる金額の累計金額を限度として、割当予定先は繰上償還請求をすることができる仕組みとなっており、貴社は、かかる本新株予約権の行使に伴って払い込まれる金額をもって、本社債の繰上償還を行うことを想定している。したがって、本新株予約権の行使に伴って払い込まれる金額が累計5億円に達するまでは、当該払込金額は原則として全て本社債の償還に充当する予定である。

<行使価額の修正>

本新株予約権の行使価額は、割当日の翌取引日に初回の修正がされ、以後3取引日が経過する毎に修正される。この場合、行使価額は、修正日に、価格算定期間の各取引日（但し、終値が存在しない日を除く。）において取引所が発表する貴社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の95%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する。）に修正される。

下限行使価額は当初75円（発行決議日前取引日の取引所における貴社普通株式の普通取引の終値の50%に相当する金額の1円未満を切り上げた額）である（注）。

（注）本新株予約権の発行要項第11項に定める行使価額の調整の規定を準用して調整される。下限行使価額の水準については、割当予定先の投資家としての収益確保と、貴社として資金調達額の最大化を図るという要素を割当予定先と貴社間で議論の上決定している。

② 本スキームの特徴

本開示書類及び当委員会の質問に対する貴社の担当者からの回答等に基づきまとめられる本スキームの特徴及び本件の資金調達手法と他の資金調達手段との比較は以下のとおりである。

<本スキームのメリット>

- (a) 行使価額修正条項が付されていることにより、株価下落局面においても、修正後の行使価額が下限行使価額を上回る株価水準であれば、行使価額修正条項が付されていない場合に比して、割当予定先による本新株予約権の行使が期待され、一定の確度を持って資金調達が進行することが期待できる。
- (b) 本新株予約権の目的である貴社普通株式数は固定されており、調整がなされる場合を除いて、株価動向にかかわらず、最大交付株式数が限定されているため、本新株予約権が行使された場合には、行使された部分について希薄化が生じるものの、希薄化率が当初予定より増加することはない。
- (c) 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する可能性がある。
- (d) 本新株予約権に加えて本社債を発行することにより、本社債の発行金額の範囲で、発行当初時点における即時の資金調達が可能になる。

- (e) 本新株予約権には下限行使価額が設定されており、修正後の行使価額が下限行使価額を下回る価額に修正されることはなく、株価が下限行使価額を下回る等の株価低迷の局面において、貴社普通株式の供給が過剰となり更に株価が低迷することのないよう配慮した設計となっている。
- (f) 本新株予約権には、貴社の裁量により本新株予約権を取得することを可能とする取得条項が付されており、本社債が残存していない場合には、本新株予約権の全量 300,000 個のうち、最大 200,000 個については割当予定先の同意なくして取得することができる旨が規定される予定である。また、残りの 100,000 個についても割当予定先の書面による同意がある場合に取得が可能な設計となっている。そのため、今後貴社の状況が変化し、資金調達手法の切替が必要になった場合に、一定程度柔軟に対応することが可能である。

〈本スキームのデメリット〉

- (a) 本新株予約権については、新株予約権者による権利行使があつて初めて資金調達が行われるため、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ない。
- (b) 株価が長期的に発行決議日時点の株価を下回る状況が続いた場合、発行決議日時点の株価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る。
- (c) 本新株予約権の権利行使が進まない場合、本社債の発行により増加した負債が減少しないことで財務健全性が低下することに加え、本社債の償還期限に当該社債を償還する原資が得られない可能性がある。
- (d) 割当予定先の貴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、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ことで貴社株価が下落する可能性がある。
- (e) 第三者割当方式であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募ることによるメリットは享受できない。

〈他の資金調達方法との比較〉

(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、貴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。また、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は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ヶ月程度は後ろ倒しになることから柔軟性が低く、資金調達の機動性が乏しい。加えて、現時点での貴社の業績動向や財務状況等に照らして、貴社普通株式の引受けを行う証券会社を見つけることは困難である。

(b) 行使価額が固定された新株予約権

行使価額が修正されない新株予約権は、株価上昇時にその上昇メリットを貴社が享受できず、株価下落時には行使が進まず資金調達が困難となるため、資金調達の確実性が低い。また、貴社の株価のボラティリティを考えると、現時点において適切な行使価額を設定することは難しい。

(c) 新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

ライツ・イシューには、貴社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・イシューと、貴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・イシューがあるが、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。また、ノンコミットメント型ライツ・イシューについては、貴社は最近2年間において営業赤字を計上しており、かつ、2024年12月期に係る中間会計期間の末日において債務超過となっていることから、取引所の定める有価証券上場規程第304条第1項第3号a及び同号bに規定される上場基準を満たさないため、実施することができない。

(d) 借入れ・社債・劣後債のみによる資金調達

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、財務健全性が低下し、今後の借入余地が縮小する可能性があるおそれがあり妥当ではない。また、株式会社山陰合同銀行からは既に借入れを行っているところ、当該借入金は、人件費等の事業運転資金と退職金等のグループ組織再編費用に充当しており、現時点で追加の借入れを行う余地は限定的である。

以上より、本スキームは(i)株価に対する一時的な影響を抑制しつつ既存株主へ過度な影響を及ぼさずに資金調達ができ、(ii)貴社の当面の資金需要を満たす資金を比較的早期にかつ相当程度高い蓋然性をもって調達できる設計である。このような特徴に鑑みると、本スキームは、上記の他の資金調達方法よりも貴社の希望する資金調達を達成し得る望ましいものであり、既存株主の利益にもかたうものと判断している。

以上の貴社の説明について、特に不合理な点は認められない。

(2) 発行条件等の相当性

① 本新株予約権の払込金額及び行使価額の算定根拠、並びに発行条件の合理性

貴社は、本新株予約権の発行要項及び本新株予約権引受契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の価値評価を、公正性を期すために貴社及び割当予定先から独立した第三者評価機関である茄子評価株式会社（以下「茄子評価」という。）に依頼し、2024年9月18日付茄子評価作成に係る「第81回新株予約権 評価報告書」（以下「本評価報告書」という。）を取得している。茄子評価は、本新株予約権の発行要項及び本新株予約権引受契約に定められた諸条件を考慮し、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、評価基準日（2024年9月18日）の市場環境や割当予定先の権利行使行動等を考慮した一定の前提（当初株価（149円）、株価変動性（日次）（5.64%）、無リスク金利（0.39%）、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）（1.50%）及び売却コスト考慮後の株価が行使価額を超える取引日において、「新株予約権残高÷行使期間残日数」分の新株予約権を行使すること等）を置き、本新株予約権の評価を実施した。

貴社は、この算定結果をもとに割当予定先と協議した結果、本新株予約権1個の払込金額を当該評価額と同額の48円に決定した。また、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、2024年9月18日の取引所における貴社普通株式の普通取引の終値の95%とした。本新株予約権の発行価額及び行使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、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した。

本新株予約権の行使価額は、割当日の翌取引日（「取引日」とは、取引所において売買立会が行われる日をいう。）に初回の修正がされ、以後3取引日が経過する毎に修正される。上記行使価額の修正における計算方法によることで、場合によっては前日の取引所における貴社普通株式の普通取引の終値の90%を下回る可能性も否定できない。しかし、貴社としては、①同様のスキームの多くが前日終値の10%ディスカウントを採用する中、本スキームでは5%と好条件のディスカウントになっていること、②修正の都度、修正日の前取引日の終値の90%に相当する金額に修正するよりも、最終的な1株当たりの調達金額を最大化することが可能であるため、現在の財務状態からはより多くの額の調達を重視すべきことから、既存株主の利益に資すると判断した。

また、監査役3名（うち社外監査役3名）全員から、本新株予約権の発行条件は、第三者算定機関が貴社と継続した取引関係になく、割当予定先からも独立した立場にあるため、その選定が妥当であること、発行価額が当該第三者算定機関によって算出された当該評価額と同額であること、並びに当該第三者算定機関の計算方法及び前提条件に不合理な点が認められないことから、割当予定先に特に有利な金額での発行に該当せず、適法である旨の意見をj得ている。

以上の貴社の説明及び本評価報告書の内容について、特に不合理な点は認められない。

② 希薄化についての評価

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は30,000,000株（議決権数300,000個）であり、2024年6月30日時点の貴社発行済株式総数34,326,950株及び議決権数343,191個を分母とする希薄化率は87.39%（議決権ベースの希薄化率は87.41%）に相当するため、本新株予約権の発行により、貴社普通株式に相当程度の希薄化が生じる。

しかし、貴社は、前述のとおり2024年6月末時点で約26億円の債務超過を計上し、継続企業の前提に関して重要な不確実性が認められる状況にある。そのため、事業面へ影響が及ぶことを抑えるためにも、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「2. 本資金調達の必要性（3）本資金調達に係る資金の具体的な用途」に記載した各資金用途に充当することで、早急な利益体質の改善を図り、財務状況を改善する必要性及び緊急性が極めて高い。また、財務状況の改善と並行してデジタルコンサルティング事業を強化することにより、貴社の企業価値の向上を実現し、中長期的な業績の拡大に寄与するものであり、中長期的な観点から既存株主の利益につながると思われる。さらに、貴社普通株式の過去6ヶ月における1日当たり平均出来高は1,145,874株であり、本資金調達により発行される潜在株式数30,000,000株の約3.82%程度であるため、株価に与える影響は限定的である。したがって、本新株予約権による資金調達に係る貴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た。

以上の貴社の説明について、特に不合理な点は認められない。

本資金調達の実施による希薄化が大規模となることは否めないが、貴社において早急な利益体質の改善を図り、経営状況を改善することは喫緊の課題であり、高度の資金調達の必要性が存在する。また、本資金調達により貴社の利益体質及び経営状況が改善されるとともに、デジタルコンサル

ディング事業を強化することで、貴社の事業基盤を強化・拡大させ、貴社の企業価値を向上させることから、中長期的に判断すれば、貴社の既存株主の利益に貢献するものと考え。また、「3. 本資金調達の相当性 (1) 資金調達方法の選択理由 (2) 本スキームの特徴」に記載のとおり、貴社は金融機関からの借入れ、社債、劣後債のみでの資金調達などは難しい状況である。したがって、本資金調達は、貴社の利益体質及び経営状況の悪化を抑止し、企業価値を向上するために現在取り得る唯一の実効的な施策であり、その実行に許容性があるものといえる。以上の事情を考慮すると、結論として本資金調達の発行条件の相当性が認められると考える。

(3) 割当予定先の相当性

- ① 貴社が、「2. 本資金調達の必要性 (3) 本資金調達に係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を検討していたところ、2024年7月、EVOLUTION JAPAN 証券株式会社から本スキームによる資金調達に関する提案を受けた。同時期に他の金融機関等から提案を受けた資金調達手法の内容を考慮しつつ、貴社内において協議・比較検討した結果、本スキームが、貴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た。
- ② 貴社は、本スキームのメリット・デメリットを勘案した上で、EVO FUND と協議した結果、既存株主の株式価値希薄化への配慮から、本スキームによる資金調達方法が最良の選択肢であると考えた。また、割当予定先は、本スキームと同様のスキームによる投資実績を有していることに加え、複数の第三者割当の方法による新株予約権増資案件において本新株予約権と同様の手法を用いて、割り当てられた新株予約権の全てを行使し、上場会社の資金調達に寄与していたため、本新株予約権の割当予定先としてEVO FUNDを選定した。
- ③ 貴社は、割当予定先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2024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等の負債を控除した純資産の残高報告書を確認し、払込期日において本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込みに要する資金は十分であると判断している。なお、本新株予約権の行使にあたっては、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、又は割当予定先及び貴社代表取締役社長であり大株主である鯉川宏樹氏の間で締結される貸株契約（貸借株数：3,000,000株、貸株期間：2024年9月19日～2027年10月29日、貸株利率：0.0%）に基づいて借り受けた貴社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、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いる。また、割当予定先は、現在、貴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いる。

上記貴社の割当予定先選定に関する説明に特に不自然な点は見当たらない。

(4) 検討

以上の資金調達方法の選択理由、他の資金調達手段との比較、発行条件等の相当性及び割当予定先の相当性を総合的に考慮した結果、本資金調達の相当性が認められる。

11. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績（連結）

（単位：千円。特記しているものを除きます。）

決算期	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期
売上収益	9,346,424	14,270,932	13,346,962
営業利益（△は損失）	△3,222,905	△389,677	△2,056,729
税引前利益（△は損失）	△3,089,871	△447,069	△2,156,279
親会社の所有者に帰属する当期利益（△は損失）	△3,053,307	△674,767	△2,355,328
基本的1株当たり当期利益（△は損失）（円）	△113.18	△24.51	△70.07
1株当たり配当額（円）	—	—	—
1株当たり親会社所有者帰属持分（円）	125.71	144.60	108.11

(注) 1. 上記指標は、国際会計基準（IFRS）により作成しております。

2. 当社は2022年11月21日開催の取締役会決議に基づき、2023年1月5日付で株式1株につき50株の株式分割を行っておりますが、2021年12月期の期首に当該株式分割が行われたと仮定して1株当たり親会社所有者帰属持分及び基本的1株当たり当期利益（△は損失）を算定しております。

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（2024年8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	34,326,950株	100%
現時点の転換価額（行使価額） における潜在株式数	3,074,500株	8.95%
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、当社のストック・オプション制度に係る潜在株式数であります。

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期
始 値	—	—	1,050円
高 値	—	—	1,145円
安 値	—	—	233円
終 値	—	—	282円

(注) 当社は2023年3月28日に東京証券取引所グロース市場に上場したため、それ以前の期間における株価情報はありません。

② 最近6か月間の状況

	2024年 4月	5月	6月	7月	8月	9月
始 値	284 円	333 円	362 円	296 円	253 円	163 円
高 値	416 円	453 円	364 円	299 円	253 円	172 円
安 値	257 円	320 円	278 円	250 円	148 円	144 円
終 値	335 円	355 円	298 円	257 円	162 円	149 円

(注) 2024年9月の状況につきましては、2024年9月18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

	2024年9月18日
始 値	153 円
高 値	157 円
安 値	149 円
終 値	149 円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

① 公募増資（新規上場時）

払 込 期 日	2023年3月27日
調 達 資 金 の 額	1,164,320,000 円（差引手取概算額）
発 行 価 額	1株につき662.40円
募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 総 数	31,701,950 株
当 該 募 集 に よ る 発 行 株 式 数	普通株式1,800,000株
募 集 後 に お け る 発 行 済 株 式 総 数	33,501,950 株
発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途	①運転資金、②採用研修費、③外注費
発 行 時 に お け る 支 出 予 定 時 期	① 運転資金：2023年1月～2023年12月（823百万円） ② 採用研修費：2023年1月～2023年12月（154百万円） ③ 外注費：2023年1月～2023年12月（701百万円） ※上記の各充当予定額は、下記②の第三者割当増資による調達資金の額を加味した金額であります。
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	① 支出予定の通り充当済み ② 支出予定の通り充当済み ③ 支出予定の通り充当済み

②第三者割当増資（オーバーアロットメントによる売出しに関連した第三者割当増資）

払 込 期 日	2023年4月26日
調 達 資 金 の 額	513,010 千円（差引手取概算額）
発 行 価 額	1株につき662.40円
募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 総 数	33,501,950 株
当 該 募 集 に よ る	普通株式779,000株

発 行 株 式 数	
募 集 後 に お け る 発 行 済 株 式 総 数	34,280,950 株
割 当 先	大和証券株式会社
発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途	上記「①公募増資（新規上場時）」に記載のとおりであります。
発 行 時 に お け る 支 出 予 定 時 期	上記「①公募増資（新規上場時）」に記載のとおりであります。
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	上記「①公募増資（新規上場時）」に記載のとおりであります。

以 上

**株式会社モンスターラボホールディングス第 81 回新株予約権
発行要項**

1. 新株予約権の名称 株式会社モンスターラボホールディングス第 81 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 14,400,000 円
3. 申込期日 2024 年 10 月 7 日
4. 割当日及び払込期日 2024 年 10 月 7 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 30,000,000 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に係る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。

$$\text{調整後割当株式数} = \text{調整前割当株式数} \times \text{分割・併合の比率}$$
 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、合理的な範囲で割当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 300,000 個
8. 各本新株予約権の払込金額 金 48 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、141 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（「取引日」とは、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。）に初回の修正がされ、以後 3 取引日が経過する毎に修正される。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。）から起算して 3 取引日目日の翌取引日（以下「修正日」という。）に、修正日に先立つ 3 連続取引日（以下「価格算定期間」という。）の各取引日（但し、終値が存在しない日を除く。）において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の 95%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。但し、当該価格算定期間のいずれの取引日にも終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行わない。また、いずれかの価格算定期間内に第 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、当該価格算定期間の各取引日において取引所が発表す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 75 円とする。
 - (3) 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条項付株式、取得請求権付株式若しく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当社の株式報酬制度に基づき当社普通株式を交付する場合を除く。）、調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間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が、当社のストックオプション制度に基づき新株予約権を発行する場合を除く。）、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に本新株予約権を行使した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の株式分割の場合には、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者に通知する。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

2024年10月8日(当日を含む。)から2027年10月7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

- (1) 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、本新株予約権の払込期日の翌日以降、会社法第273条及び第274条の規定に従って、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ことにより、本新株予約権1個当たりの払込金額と同額(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ことができる。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。

- (2) 第 12 項の定める本新株予約権の行使期間の末日において本新株予約権が残存している場合には、当社は、当該末日に残存する本新株予約権の全てを本新株予約権 1 個当たりの払込金額と同額（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。）で取得する。

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。
- (4) 本項の規定に基づき、本新株予約権の行使請求が行われた場合、当社は、本新株予約権者に対し、本新株予約権に係る買取契約及び本発行要項に基づき本新株予約権者の本新株予約権の行使請求が可能である場合には、本新株予約権の行使を拒否することができない。

18. 株式の交付方法

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 三菱 UFJ 信託銀行株式会社 証券代行部

20. 払込取扱場所 株式会社山陰合同銀行 本店営業部

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金額は第 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、当社代表取締役社長に一任する。