

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年10月20日
【会社名】	サイバーステップ株式会社
【英訳名】	CyberStep, Inc.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 湯浅 慎司
【本店の所在の場所】	東京都杉並区和泉一丁目22番19号
【電話番号】	0570(032)085（代表）
【事務連絡者氏名】	取締役 緒方 淳一
【最寄りの連絡場所】	東京都杉並区和泉一丁目22番19号
【電話番号】	0570(032)085（代表）
【事務連絡者氏名】	取締役 緒方 淳一
【届出の対象とした募集有価証券の種類】	株式及び新株予約権証券
【届出の対象とした募集金額】	(株式) その他の者に対する割当 5,000,000,000円 (第42回新株予約権) その他の者に対する割当 121,538,400円 新株予約権の発行価額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額 2,791,538,400円 (注) 新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額は、全ての新株予約権が当初の行使価額で行使されたと仮定して算出された金額であり、新株予約権の行使価額が調整された場合には、新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額は増加又は減少する可能性があります。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新株予約権を消却した場合には、新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は減少する可能性があります。
【安定操作に関する事項】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

第一部【証券情報】

第1【募集要項】

1【新規発行株式】

種類	発行数	内容
普通株式	40,000,000株	完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式であります。なお、単元株式数は100株であります。

（注）1．本有価証券届出書による普通株式（以下「本普通株式」といいます。）発行は、2025年11月27日開催予定の当社臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）において、本第三者割当に伴い必要となる本第三者割当についての議案の承認、本第三者割当と併せて第42回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の発行（以下「本新株予約権第三者割当」といい、第三者割当増資と併せて「本第三者割当」といいます。）に係る議案について有利発行に該当するため特別決議による承認を得られることを条件として、本日2025年10月20日に開催した当社取締役会（以下「本取締役会」といいます。）において決議しております。

2．振替機関の名称及び住所

名称：株式会社証券保管振替機構

住所：東京都中央区日本橋兜町7番1号

2【株式募集の方法及び条件】

（1）【募集の方法】

区分	発行数	発行価額の総額（円）	資本組入額の総額（円）
株主割当			
その他の者に対する割当	40,000,000株	5,000,000,000	2,500,000,000
一般募集			
計（総発行株式）	40,000,000株	5,000,000,000	2,500,000,000

（注）1．第三者割当の方法によります。なお、発行価額の総額（5,000,000,000円）を金銭以外の財産である金銭債権の現物出資による方法（デット・エクイティ・スワップ（以下「DES」といいます。））で実施するものとします。債権の現物出資により当社の財務内容の改善を図るために実施するものであります。

2．発行価額の総額は、会社法上の払込金額の総額であり、資本組入額の総額は会社法上の増加する資本金の額の総額です。発行価額の総額は5,000,000,000円であり、資本組入の総額は2,500,000,000円です。

3．債権の現物出資の概要

本普通株式は、当社が割当予定先であるQ L 有限責任事業組合（以下「Q L 組合」といいます。）、Q L 第2号有限責任事業組合（以下「Q L 2号組合」といいます。）、株式会社Tiger Japan Investment（以下「Tiger Japan Investment」といいます。）、エクスヒューム有限責任事業組合（以下「エクスヒューム組合」といいます。）、株式会社Cools ' 97（以下「Cools ' 97」といいます。）、富士キャピタル有限責任事業組合（以下「富士キャピタル組合」といいます。）並びに合同会社つながる（以下「つながる社」といいます。）に対し普通株式を割り当て、その払込金額に対して割当予定先が当社に対して有する貸付金債権残高5,000,000,000円（元金5,000,000,000円）に相当する債権の現物出資を行います。運転資金の確保及び投資機会への迅速な対応を目的として、まず借入により資金を調達した上で、複数投資先における決裁スケジュールや公平性を考慮しながら当該借入金を現物出資（DES）により資本化するスキームを採用し、これにより当社の財務内容の改善を図るものです。金銭以外の財産の現物出資の目的とする財産の内容は以下のとおりです。

債権者：Q L 組合
当該財産の価額：金1,000,000,000円
債権の表示：2025年10月20日付取引基本約定書に基づく貸付金債権
借入限度額：総額1,000,000,000円
貸付実行日：2025年10月20日（金1,000,000,000円）
返済期日：2025年11月28日（ ）
利息：年利 2 %
弁済方法：期日一括弁済

債権者 : Q L 2 号組合
当該財産の価額 : 金1,000,000,000円
債権の表示 : 2025年10月20日付取引基本約定書に基づく貸付金債権
借入限度額 : 総額1,000,000,000円
貸付実行日 : 2025年10月20日（金1,000,000,000円）
返済期日 : 2025年11月28日（ ）
利息 : 年利 2 %
弁済方法 : 期日一括弁済

債権者 : Tiger Japan Investment
当該財産の価額 : 金1,000,000,000円
債権の表示 : 2025年10月20日付取引基本約定書に基づく貸付金債権
借入限度額 : 総額1,000,000,000円
貸付実行日 : 2025年10月20日（金1,000,000,000円）
返済期日 : 2025年11月28日（ ）
利息 : 年利 2 %
弁済方法 : 期日一括弁済

債権者 : エクスヒューム組合
当該財産の価額 : 金800,000,000円
債権の表示 : 2025年10月20日付取引基本約定書に基づく貸付金債権
借入限度額 : 総額800,000,000円
貸付実行日 : 2025年10月20日（金800,000,000円）
返済期日 : 2025年11月28日（ ）
利息 : 年利 2 %
弁済方法 : 期日一括弁済

債権者 : Cools ' 97
当該財産の価額 : 金200,000,000円
債権の表示 : 2025年10月20日付取引基本約定書に基づく貸付金債権
借入限度額 : 総額200,000,000円
貸付実行日 : 2025年10月20日（金200,000,000円）
返済期日 : 2025年11月28日（ ）
利息 : 年利 2 %
弁済方法 : 期日一括弁済

債権者 : 富士キャピタル組合
当該財産の価額 : 金500,000,000円
債権の表示 : 2025年10月20日付取引基本約定書に基づく貸付金債権
借入限度額 : 総額500,000,000円
貸付実行日 : 2025年10月20日（金500,000,000円）
返済期日 : 2025年11月28日（ ）
利息 : 年利 2 %
弁済方法 : 期日一括弁済

債権者 : つながる社
当該財産の価額 : 金500,000,000円
債権の表示 : 2025年10月20日付取引基本約定書に基づく貸付金債権
借入限度額 : 総額500,000,000円
貸付実行日 : 2025年10月20日（金500,000,000円）
返済期日 : 2025年11月28日（ ）
利息 : 年利 2 %
弁済方法 : 期日一括弁済

現物出資の目的となる財産については、会社法上、原則として検査役若しくは弁護士、公認会計士又は税理士等による調査が義務付けられておりますが、現物出資の目的となる財産が増資を行う会社に対する金銭債権である場合については、会計帳簿によりその実在性が確認でき、帳簿残高の範囲内である場合には、検査役又は専門家による調査を要しないこととされております（会社法第207条第9項第5号）。但し、同号が適用される金銭債権は、弁済期が到来しているものに限られるため、現物出資の対象となる貸付金債権の弁済期を、相互間で払込期日（2025年11月28日）において本新株式の第三者割当を実施する時点とすることを合意しております。このため、本第三者割当における金銭債権の現物出資につき、検査役又は専門家による調査は行いません。

（２）【募集の条件】

発行価格 （円）	資本組入額 （円）	申込株数単位	申込期間	申込証拠金 （円）	払込期日
125	62.5	100株	2025年11月28日	-	2025年11月28日

- （注）１．第三者割当の方法により行うものとし、一般募集は行いません。
２．発行価格は会社法上の払込金額であり、資本組入額は会社法上の増加する資本金の額です。
３．申込みの方法は、本有価証券届出書の効力発生後、かつ、本臨時株主総会において本第三者割当に関する議案が承認された後、割当予定先との間で総数引受契約を締結することとします。
４．発行価額の総額5,000,000,000円は、金銭以外の財産である金銭債権の現物出資（金銭債権額：5,000,000,000）円による方法とします。

（３）【申込取扱場所】

店名	所在地
サイバーステップ株式会社 グループ戦略本部	東京都杉並区和泉一丁目22番19号

（４）【払込取扱場所】

店名	所在地
-	-

- （注） 金銭以外の財産の現物出資の方法としているため、該当事項はありません。

３【株式の引受け】

該当事項はありません。

4【新規発行新株予約権証券（第42回新株予約権証券）】

（１）【募集の条件】

発行数	213,600個（新株予約権１個につき100株）
発行価額の総額	121,538,400円
発行価格	569円（新株予約権の目的である株式１株当たり5.69円）
申込手数料	該当事項はありません。
申込単位	１個
申込期間	2025年11月28日（金）
申込証拠金	該当事項はありません。
申込取扱場所	サイバーステップ株式会社 グループ戦略本部 東京都杉並区和泉一丁目22番19号
払込期日	2025年11月28日（金）
割当日	2025年11月28日（金）
払込取扱場所	三井住友信託銀行 本店営業部

（注）１．第42回新株予約権証券（以下「本新株予約権」という。）の発行については、2025年10月20日開催の当社取締役会決議及び2025年11月27日開催予定の当社臨時株主総会の決議によるものであります。

２．申込み及び払込みの方法は、本有価証券届出書の効力発生後、かつ、本臨時株主総会において本第三者割当に関する議案が承認された後、払込期日までに本新株予約権の「総数引受契約」を締結し、払込期日までに上記払込取扱場所へ発行価額の総額を払い込むものとします。

３．本新株予約権の募集は第三者割当の方法によります。

４．本新株予約権の目的である株式の振替機関の名称及び住所は次のとおりであります。

名称：株式会社証券保管振替機構

住所：東京都中央区日本橋兜町７番１号

(2) 【新株予約権の内容等】

新株予約権の目的となる株式の種類	サイバーステップ株式会社 普通株式 完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式である。なお、当社普通株式の単元株式数は、100株である。
新株予約権の目的となる株式の数	<p>1. 本新株予約権の目的である株式の種類及び総数は、当社普通株式21,360,000株とする（本新株予約権1個あたりの目的である株式の数（以下「割当株式数」という。）は100株とする。）。但し、本項第2号及び第3号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。</p> <p>2. 当社が別記「新株予約権の行使時の払込金額」第3号の規定に従って行使価額の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整されるものとする。但し、かかる調整は当該時点において未行使の本新株予約権にかかる割当株式数についてのみ行われ、調整の結果生じる1株未満の端数は切り捨てるものとする。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。</p> $\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$ <p>3. 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由に係る別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3号(2)及び(5)による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。</p> <p>4. 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日まで、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日まで上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。</p>
新株予約権の行使時の払込金額	<p>1. 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 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。</p> <p>2. 本新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式1株当たりの金銭の額（以下、「行使価額」という。）は、金125円とする。</p> <p>3. 行使価額の調整</p> <p>(1) 当社は、本新株予約権の発行後、下記(2)に掲げる各事由により当社の発行済普通株式の総数に変更が生じる場合又は変更が生じる可能性がある場合には、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。</p> $\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{割当株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{1 \text{株当たりの時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{割当株式数}}$ <p>(2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及び調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。</p> <p>本号(4)に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の有する当社普通株式を処分する場合（無償割当てによる場合を含む。）（但し、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とする譲渡制限付株式報酬として株式を発行又は処分する場合、新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の行使、取得請求権付株式又は取得条項付株式の取得、その他当社普通株式の交付を請求できる権利の行使によって当社普通株式を交付する場合、及び会社分割、株式交換又は合併により当社普通株式を交付する場合を除く。）</p> <p>調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間を定めた場合はその最終日とし、無償割当ての場合はその効力発生日とする。）以降、又はかかる発行若しくは処分につき株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。</p>

	<p>株式分割により当社普通株式を発行する場合 調整後行使価額は、株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。 本号(4) に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する定めのある取得請求権付株式又は本号(4) に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）を発行又は付与する場合（但し、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とするストック・オプションを発行する場合を除く。） 調整後行使価額は、取得請求権付株式の全部に係る取得請求権又は新株予約権の全部が当初の条件で行使されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、払込期日（新株予約権の場合は割当日）以降又は（無償割当ての場合は効力発生日）以降これを適用する。但し、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。 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号(4) 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。 本号(2) から までの場合において、基準日が設定され、かつ、効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、本号(2) 乃至 にかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該承認があった日までに本新株予約権の行使請求をした本新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を追加的に交付する。この場合、1株未満の端数を生じるときはこれを切り捨てるものとする。</p> $\text{株式数} = \frac{(\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}) \times \text{調整前行使価額により当該期間内に交付された株式数}}{\text{調整後行使価額}}$ <p>(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円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。</p> <p>(4) その他 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用される日（但し、本号(2) の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30連続取引日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値（終値のない日数を除く。）とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。また、上記(2) の場合には、行使価額調整式で使用する新発行・処分株式数は、基準日において当社が有する当社普通株式に割り当てられる当社の普通株式数含まないものとする。</p> <p>(5) 上記(2)の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、本新株予約権者と協議のうえ、その承認を得て、必要な行使価額の調整を行う。 株式の併合、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために行行使価額の調整を必要とするとき。 その他当社の普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。</p>
--	--

	<p>行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。</p> <p>(6) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨、その事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。</p>
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額	<p>2,791,538,400円</p> <p>(注) 但し、行使価額が調整された場合には、新株予約権の発行価額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は増加又は減少する。また、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新株予約権を消却した場合には、新株予約権証券の発行価額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は減少する。</p>
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額	<p>1. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式1株の発行価格 本新株予約権の行使により発行する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る各本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額に、行使請求に係る各本新株予約権の払込金額の総額を加えた額を、別記「新株予約権の目的となる株式の数」記載の株式の数で除した額とする。</p> <p>2. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金 本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし（計算の結果1円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。）、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。</p>
新株予約権の行使期間	<p>2025年11月28日から2026年5月29日までとする。</p>
新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所	<p>1. 新株予約権の行使請求の受付場所 サイバーステップ株式会社 グループ戦略本部 東京都杉並区和泉一丁目22番19号</p> <p>2. 新株予約権の行使請求の取次場所 該当事項はありません。</p> <p>3. 新株予約権の行使請求の払込取扱場所 三井住友信託銀行 本店営業部 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号</p>
新株予約権の行使の条件	<p>1. 本新株予約権の行使によって、当社の発行済株式総数が当該時点における授權株式数を超過することとなるときは、当該本新株予約権の行使を行うことはできない。</p> <p>2. 各本新株予約権の一部行使はできない。</p>
自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件	<p>本新株予約権の割当日以降、いつでも当社は、当社取締役会が別途定める日（以下、本項において「取得日」という。）の2週間前までに本新株予約権者に対する通知又は公告を行うことにより、当該取得日において本新株予約権1個につき発行価額と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。なお、本新株予約権の一部の取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法として当社取締役会が決定する方法により行うものとする。</p>
新株予約権の譲渡に関する事項	<p>会社法第236条第1項第6号に基づく譲渡制限については該当事項はありません。但し、本割当契約において、本新株予約権の譲渡について、当社取締役会の承認を要する旨の譲渡制限を合意する予定です。</p>
代用払込みに関する事項	<p>該当事項はありません。</p>

組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	<p>当社が吸収合併消滅会社となる吸収合併、新設合併消滅会社となる新設合併、吸収分割会社となる吸収分割、新設分割会社となる新設分割、株式交換完全子会社となる株式交換、又は株式移転完全子会社となる株式移転（以下「組織再編行為」と総称する。）を行う場合は、当該組織再編行為の効力発生日の直前において残存する本新株予約権に代わり、それぞれ吸収合併存続会社、新設合併設立会社、吸収分割承継会社、新設分割設立会社、株式交換完全親会社又は株式移転設立完全親会社（以下「再編当事会社」と総称する。）は以下の条件に基づき本新株予約権にかかる新株予約権者に新たに新株予約権を交付するものとする。</p> <p>(1) 新たに交付される新株予約権の数 新株予約権者が有する本新株予約権の数をもとに、組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1個未満の端数は切り捨てる。</p> <p>(2) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の種類 再編当事会社の同種の株式</p> <p>(3) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の数の算定方法 組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1株未満の端数は切り上げる。</p> <p>(4) 新たに交付される新株予約権の行使に際して出資される財産の価額 組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1円未満の端数は切り上げる。</p> <p>(5) 新たに交付される新株予約権にかかる行使期間、当該新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金、再編当事会社による当該新株予約権の取得事由、組織再編行為の場合の新株予約権の交付、新株予約権証券及び行使の条件 発行要項に準じて、組織再編行為に際して決定する。</p>
--------------------------	---

（注）1．本新株予約権の行使の方法

- (1) 本新株予約権を行使請求しようとする本新株予約権者は、所定の行使請求書に、自己の氏名又は名称及び住所、自己のために開設された当社普通株式の振替を行うための口座（社債、株式等の振替に関する法律（「振替法」という。）第131条第3項に定める特別口座を除く。）のコードその他必要事項を記載してこれに記名押印した上、別記「新株予約権の行使期間」欄記載の行使期間中に別記「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」記載の行使請求の受付場所に提出しかつ、かかる行使請求の対象となった本新株予約権の数に行使価額を乗じた金額（以下「出資金総額」という。）を現金にて別記「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄第3号に定める払込取扱場所の当社が指定する口座（以下「指定口座」という。）に振り込むものとする。なお、本項に従い行使請求の受付場所に対し行使請求に要する書類を提出した者は、その後これを撤回することはできない。
- (2) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に必要な書類が、不備なく別記「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」記載の「新株予約権の行使請求の受付場所」に提出され、かつ当該本新株予約権の行使にかかる出資金総額が指定口座に入金された場合において、当該行使請求書にかかる新株予約権行使請求取次日に発生する。

2．株式の交付方法

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

3．新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権にかかる証券を発行しない。

（3）【新株予約権証券の引受け】

該当事項はありません。

5【新規発行による手取金の使途】

(1)【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額（円）	発行諸費用の概算額（円）	差引手取概算額（円）
2,791,538,400	38,111,000	2,753,427,400

- (注) 1. 払込金額の総額は、本新株予約権の払込金額の総額（121,538,400円）に本新株予約権の行使に際して出資される財産の額（2,670,000,000円）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並びに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、新株式価値算定費用（1,500千円）、新株予約権算定費用（1,500千円）、有価証券届出書等作成支援費用（4,500千円）、割当先信用調査費用（1,750千円）、第三者意見書作成に係る弁護士費用（1,500千円）登記費用（27,361千円）等の合計額であります。
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。

1) 資金調達の主な目的

当社グループは、「世界中を楽しくするエンターテインメントを世に送り出す」という理念のもと、オンラインゲームの開発及び提供を中心に事業を展開しております。オンラインゲームの研究開発を核に、自社開発及び自社サービスという強みを最大限に活用し、複数タイトル展開、多国間展開及びマルチプラットフォーム対応を独自のビジネスモデルとして推進することにより、常に新しいサービスの実現とともにより多くのユーザーへの提供ができるよう尽力しております。

2025年5月期におけるわが国経済は、雇用・所得環境の改善や各種政策の効果もあり、景気は緩やかに回復しております。一方で、資源・原材料価格の上昇やエネルギー価格の高騰、米国の政策動向、金融資本市場の変動等の影響など、依然として先行きは不透明な状況が続いております。

当社グループが属するオンラインゲーム市場においては、スマートフォンをはじめとする端末は既に広く行きわたっており、新たなユーザーの増加はやや落ち着いてきたことに伴って成長が緩やかとなる一方で、通信環境の向上やゲームを複数の機器で遊べる仕組み等の進展もあり、ユーザーのプレイ環境が多様化及び高度化しております。また、新興国を中心とした海外市場の拡大や、ソーシャル機能を重視したゲーム体験の進化により、グローバルでのユーザー獲得競争は依然として活発に展開されています。

このような事業環境のもと、当社グループでは引き続き既存サービスの拡大及び収益性の向上に注力すると共に、培ってきた開発技術を応用した新規サービスの開発を進めてまいりました。現在、主力事業である「トレバ」におきましては、継続的なプロモーション施策の展開、コスト構造の見直し、ならびに人気IPを活用した景品ラインナップの拡充を軸に、海外市場への展開および新規コンテンツの導入を推進してまいりました。

また、既存事業の発展に加え、新たな収益基盤の確立として、国内アーティスト等との物品製作及び販売に係るライセンス契約によるマーチャンダイジング事業の推進に取り組んでまいりました。

一方で、「トレバ」が属するオンラインクレーンゲーム市場においては、他社の新規参入が相次いだことにより競争環境が激化し、利用者の獲得・維持が難化する状況が続いております。マーチャンダイジング事業においては、制作コストの上昇やニーズの多様化や流行に迅速かつ柔軟に対応及び分析できる体制の構築の難航等により、売上強化及び収益に対する効果は想定より下回って推移いたしました。なお、コスト面におきましては、全社的に削減可能な内容の洗い出しを実施すると共に各タイトルにおける運営・管理体制の見直しによる開発コストの削減へ向けた施策を継続して推進してまいりました。

この結果、2025年5月末期における売上高は2,504百万円となり、2024年5月末期に比べ、16.1%の減収となりました。利益面につきましては、営業損失1,787百万円（2024年5月末期は営業損失1,455百万円）、経常損失1,916百万円（2024年5月末期は経常損失1,520百万円）、税金等調整前当期純損失2,177百万円（2024年5月末期は税金等調整前当期純損失1,556百万円）、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円（2024年5月末期は親会社株主に帰属する当期純損失1,458百万円）となりました。

2026年5月期第1四半期においては、売上高は482百万円となり、前年同期に比べ、22.8%の減収となりました。利益面につきましては、営業損失324百万円（前年同期は営業損失553百万円）、経常損失353百万円（前年同期は経常損失593百万円）、税金等調整前四半期純損失307百万円（前年同期は税金等調整前四半期純損失593百万円）、親会社株主に帰属する四半期純損失310百万円（前年同期は親会社株主に帰属する四半期純損失411百万円）となりました。

セグメントごとの経営成績は次のとおりであります。

（オンラインゲーム事業）

オンラインゲーム事業は、主に「トレバ」を展開した事業であります。

2025年5月末期は、ユーザーの獲得競争の激化や一部の運営体制の見直し等により売上高は減少しました。コスト面においては低収益営業所の撤退による固定費削減及び、電力契約や法人携帯の見直しを含む徹底した間接費削減を継続して実施してまいりました。

オンラインゲーム事業においては、外部顧客への売上高は2,198百万円（2024年5月末期比21.6%減）、セグメント損失は604百万円（2024年5月末期はセグメント損失538百万円）となりました。

なお、2026年5月期第1四半期においては、外部顧客への売上高は437百万円（前年同期比24.5%減）、セグメント損失は196百万円（前年同期はセグメント損失156百万円）となりました。

（エンターテインメント事業）

エンターテインメント事業は、主に音響制作、声優プロダクション事業及びマーチャンダイジング事業であります。

2025年5月末期は、主に映像作品における音響制作の受注や動画配信プラットフォーム向けコンテンツの制作等に注力すると共に、国内アーティスト等との物品製作及び販売や、イベント共催への参加による収益拡大に取り組んでまいりました。一方で制作コストの上昇や体制の構築の難航等により、売上強化及び収益に対する効果が想定より下回って推移いたしました。

エンターテインメント事業においては、外部顧客への売上高は306百万円（2024年5月末期比68.4%増）、セグメント損失は635百万円（2024年5月末期はセグメント損失19百万円）となりました。

なお、2026年5月期第1四半期においては、外部顧客への売上高は45百万円（前年同期比1.1%減）、セグメント損失は6百万円（前年同期はセグメント損失241百万円）となりました。

このように当社グループは2024年5月末期まで4期連続して大幅な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2025年5月末期においても大幅な営業損失1,787百万円、経常損失1,916百万円、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円を計上し、営業活動によるキャッシュ・フローは2,048百万円のマイナスとなったことで現金及び現金同等物の同期末残高は212百万円となりました。これにより、当社グループの資金繰りに重要な懸念が生じていることから、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。

当社としては、早期にこのような状況の解消を図るべく、当社グループでは以下の施策により、財務基盤の安定及び収益性の改善に努めてまいります。

財務基盤の安定

当社グループでは、2025年5月期において、2024年10月28日付の「第三者割当による新株式及び第41回新株予約権の発行並びに第三者割当て契約の締結並びに行使価額修正条項付第39回及び第40回新株予約権の取得及び消却に関するお知らせ」にて公表いたしましたとおり、「オンラインクレイゲーム・トレバ」の利益回復と新規ユーザー獲得を進めるとともに、新規収益の柱としてマーチャンダイジング事業を推進し、財務基盤を強化することを目的として、第三者割当による新株式及び第41回新株予約権の発行（以下「前回資金調達」といいます。）による資金調達を実施しております。また、今後の財務体質の強化、資金繰りの安定化のため、さらなる資金調達を当社グループにとって最適な手法により進めるとともに、下記の収益力の向上及び継続的なコスト削減に取り組み、事業資金の安定的な確保と維持に努めてまいります。前回資金調達につきましては、2025年8月18日付の「第三者割当により発行された第41回新株予約権の行使完了に関するお知らせ」のとおり、全ての新株予約権の行使が完了し、調達資金約1,733百万円は、資本金および資本剰余金として純資産の部に組み入れられており、自己資本の増加を通じて財務基盤の安定化が図られております。当該資金のうち1,167百万円は、「2. 手取り金の使途（2024年10月28日付取締役会決議に係る第三者割当による新株式及び第41回新株予約権の発行により調達した資金の充当状況）」に記載のとおり、オンラインクレイゲーム事業の新規コンテンツ関連費用及び運転資金並びにマーチャンダイジング事業のプロモーション費用、商品開発費用に充当しております。

収益力の向上

当社グループは、2025年5月末期におきまして、新規タイトルの複数開発を進めていた中で、その開発期間の長期化により、当初想定していた時期からリリースが延長したことに伴う開発コストの増加や既存タイトルにおける他社参入に伴う競争の激化によって、売上高が低迷したことによる利益の減少を受け、現在の当社グループにおいては既存タイトルの収益性の改善を達成すべく、他社との差別化を図る施策及びグローバルなサービス展開を推進することで、利益回復及び収益基盤の立て直しに努めてまいります。

既存タイトルである「トレバ」につきましては、現在、取り扱い景品の種類の増加とともに新規コンテンツの開発を進めており、2025年5月末期においては、「トレバ」内にて、日本全国の特産品を景品として取り扱う新規コンテンツ「ふるさとキャッチャー」を展開し、サービスの利用率及び継続率向上を目指しております。

また、既存タイトルの「テラビット」においては、著名なインフルエンサーとのコラボ等を含めたコンテンツの拡充を進めており、これまで以上に魅力的と感じるような遊戯性を取り入れることによって、ユーザーの

皆様が長期にわたって楽しんで頂けるよう、より質の高いものを開発し提供することを主眼とした開発体制の強化も進めております。

その他タイトルにおきましても、効果的なプロモーションの実施とともに各種コンテンツ拡充等によるタイトルのブラッシュアップによってクオリティのレベルアップに注力することで、当社グループにおけるオンラインゲーム事業の収益性の向上と安定化を図ってまいります。

また、当社グループは、現在、新規事業として国内アーティストとの物品製作及び販売に係るライセンス契約によるマーチャンダイジング事業を推進しております。許諾されたライセンスによる自社での商品企画や他社への外注を含めた開発・製造・販売に加えてイベント等を開催しており、既存サービスである「トレバ」におけるライセンス商品の取り扱い等、従来から当社グループが「トレバ」で培ってきたIPの取り扱い業務や景品の仕入れ・物流・企画・国内外への広告宣伝活動等における知識や経験とともに、既存ゲームタイトルのオリジナル商品企画・開発・販売、海外子会社での海外事業展開等によるノウハウを最大限活用した事業を広く展開することによって、当社グループの収益性改善と強化を早期に目指してまいります。

経費削減

当社グループは、現在、「トレバ」における景品仕入や広告宣伝、配送業務を含めた外注先の再検討による外注費用の削減を進めております。加えて、現状における運営・管理体制に見合った規模へ営業所を縮小するとともに、一時的に使用していない区画の転貸や人員配置の見直しによる営業所賃借料等の各種費用の節減、役員報酬の削減等、既に広範囲にわたる経費削減策を実施しており、今後においても全社的に内容を吟味したうえで早期に経費削減策を実行してまいります。

経営資源の選択と集中

現時点において、将来の収益性が期待できる事業及び子会社を検討・選択するとともに、かかる検討の結果次第では事業売却及び子会社の再編を進めることで当社グループの管理にかかるコストを削減し、当社グループにおける経営資源を収益性が期待できる事業へ集中することにより、今後の事業の成長を達成してまいります。

2025年5月末期における現金及び現金同等物（以下「資金」という。）は、現金及び現金同等物の減少額144百万円、連結の範囲の変更に伴う現金及び現金同等物の減少額465百万円があったことにより、2024年5月期末に比べ609百万円減少し、212百万円となりました。この減少は、当期純損失の計上により営業活動で2,048百万円の資金流出が生じたことが主因であり、投資活動では19百万円の資金流入、財務活動では第三者割当増資や新株予約権の行使等による株式発行や非支配株主からの払込みにより1,895百万円の資金流入があったものの、期末残高は大幅に減少しました。また、当社はこれまで複数回にわたり資金調達を実施し、その資金を既存事業および新規事業の強化に重点的に投下してまいりましたが、オンラインゲーム事業では競争激化に伴うユーザー獲得コストの上昇、マーチャンダイジング事業では市場変化やコスト増の影響により収益拡大が想定どおり進まず、安定的なキャッシュ創出に至っていないことが現金水準減少の背景となっております。2025年5月期末の連結純資産合計は、2024年5月期末に比べ606百万円減少し、546百万円となりました。これは主に、子会社BloomZ Inc.の増資による資本剰余金250百万円の増加が生じたこと並びに第三者割当による増資及び新株予約権の行使による増資によって資本金442百万円及び資本剰余金442百万円の増加が生じた一方で、親会社株主に帰属する当期純損失の計上による利益剰余金1,695百万円の減少が生じたことによるものであります。

当社グループは、継続企業の前提に関する注記の解消に向けて抜本的な改革を検討しているものの、このように大きく現金及び現金同等物が減少しており、運転資金へ充当することを優先することから、資金不足により十分な施策を実行できない状況です。

また、2024年5月末期まで4期連続して大幅な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2025年5月末期においても大幅な営業損失1,787百万円、経常損失1,916百万円、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円を計上しました。これにより継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる事象・状況が存在しており、金融機関からの借入や通常の資金調達は極めて困難な状態です。

さらに、当社は継続企業の前提に重要な疑義の解消および収益基盤の強化を急務としておりますが、現状の損失計上が続けば、債務超過（2025年5月末時点で546百万円の資産超過、2025年8月末時点で1,294百万円の資産超過）に陥る可能性があります。債務超過となった場合、東京証券取引所の上場規則第601条（有価証券上場規程）等に基づき、事業年度の末日（期末日）に債務超過の状態、それが2期連続となった場合、上場廃止となるおそれがあります。金融機関からの借入は困難であり、自己資金による早期改善も見込めないため、株主価値の維持と上場維持を最優先し、資本増強手段として第三者割当増資を実施し財務健全性を確保することが不可欠と考えております。

また、このたび発行する本新株式の発行価額及び本新株予約権の行使価額は株価379円（2025年10月17日付終値）に対して125円と有利発行であること、議決権比率ベースで245.38%と大規模な希薄化を伴う発行であり、発行後の割当先による投資行動により株価に下落圧力がかかる可能性があります。株価の推移によっては、投資回収の観点から市場において売却し、売却時には市場動向を勘案しながら売却していく方針である旨を口頭で確認しており、その方針に従えば、その影響は限定的であると考えております。

当社といたしましては既存株主の皆様の株式価値を毀損することなく、企業価値を向上することに配慮しておりますが、当社グループが、2024年5月末期まで4期連続して大幅な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属

する当期純損失を計上し、2025年5月末期においても大幅な営業損失1,787百万円、経常損失1,916百万円、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円を計上していること、2025年5月末時点の当社連結純資産は546百万円と資産超過、2025年8月末時点で1,294百万円の資産超過であります。現状のまま事業継続した場合に再度債務超過に転落するおそれがあることから、後記「(2)手取金の使途（その他の資金調達方法の検討について）」に記載のとおり、金融機関から間接金融及び公正発行による第三者割当資金調達も引受先が不在であることから困難であり、資金調達手法については極めて限定的であると考えております。

今回の資金調達手法は、当社といたしましても、本新株式の発行により、財務体質の強化を図り、事業成長のための一定額を迅速にかつ確実に調達することができるとともに、割当予定先の要請と協議に基づき、本新株予約権の発行により割当予定先が当社に対して段階的に投資を行うことができるように配慮したものであります。加えて、本新株予約権の発行は必ずしも一度に大量の新株式を発行するものではないため、当社及び当社既存の株主にとっても、資金調達を全て新株式により調達する場合と比べて、権利行使が完了するまでには一定程度の期間を要することが想定されます。そのため、既存株式の希薄化が段階的に進む点において、既存株主に対する希薄化は避けられないものの、一定の配慮ができると判断して採用いたしました。

（２）【手取金の使途】

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2,753,427,400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います。以下の取引による新株式の発行（Ａ 金銭債権）については、金銭以外の財産による現物出資の方法によるため、現金による払込みはありません。

Ａ 現物出資

以下の対象債権に対し、現物出資による債務の株式化（ＤＥＳ）を実施します。

現物出資による資金の具体的な使途	想定金額（千円）	支出予定時期
現物出資による債務の株式化（ＤＥＳ）	5,000,000	2025年11月

（対象債権）

当初債権者	当初契約日	借入金の使途 / 目的	債権残高 （百万円）	返済予定日
ＱＬ組合	2025年 10月20日	・ 運転資金：100百万円 （支出予定時期2025年10月～2026年５月） ・ Ｍ＆Ａ及び新規事業運営資金：900百万円 （支出予定時期2025年10月～2026年５月）	1,000	2025年11月28日
ＱＬ２号組合	2025年 10月20日	・ Ｍ＆Ａ及び新規事業運営資金：1,000百万円 （支出予定時期2025年10月～2026年５月）	1,000	2025年11月28日
Tiger Japan Investment	2025年 10月20日	・ Ｍ＆Ａ及び新規事業運営資金：1,000百万円 （支出予定時期2025年10月～2026年５月）	1,000	2025年11月28日
エクスヒューム組合	2025年 10月20日	・ 運転資金：250百万円 （支出予定時期2025年10月～2026年５月） ・ Ｍ＆Ａ及び新規事業運営資金：550百万円 （支出予定時期2025年10月～2026年５月）	800	2025年11月28日
Cools'97	2025年 10月20日	・ Ｍ＆Ａ及び新規事業運営資金：200百万円 （支出予定時期2025年10月～2026年５月）	200	2025年11月28日
富士キャピタル組合	2025年 10月20日	・ Ｍ＆Ａ及び新規事業運営資金：500百万円 （支出予定時期2025年10月～2026年５月）	500	2025年11月28日
つながる社	2025年 10月20日	・ 運転資金：250百万円 （支出予定時期2025年10月～2026年５月） ・ Ｍ＆Ａ及び新規事業運営資金：250百万円 （支出予定時期2025年10月～2026年５月）	500	2025年11月28日
合計額		・ 運転資金：600百万円 ・ Ｍ＆Ａ及び新規事業運営資金：4,400百万円	5,000	

（運転資金の詳細）

当社グループの事業運営費用として見込む総額1,696百万円のうち、本普通株式の発行により調達する600百万円をサイバーステップホールディングス株式会社の運転資金350百万円に充当し、新設分割子会社であるサイバーステップ株式会社の運転資金250百万円に充当する予定です。具体的な使途は以下のとおりです。

- ・ 役職員の給与、社会保険料などの人件費関連費用
- ・ オフィス賃料、通信費、システム利用料などの管理費用
- ・ サービス開発・運営に係る外注費

（Ｍ＆Ａ及び新規事業運営資金の詳細）

- ・ 2025年10月20日付適時開示「（開示事項の経過）子会社等の異動を伴う株式の取得に関する株式譲渡契約締結のお知らせ」にてお知らせのとおり、アリア株式会社（介護・看護事業、取得価額：1,900百万円）、株式会社３rd（テレアポセンター事業：1,250百万円）への展開に向け合計3,150百万円を充当いたします。その他、オンラインクレーンゲーム事業の買収及び、サブスクリプション等の新規事業を予定しております。これらのＭ＆Ａ及び新規事業運営資金総額6,057百万円のうち本新株式の発行により調達する4,400百万円を充当する予定です。

B 本新株予約権により調達する資金の具体的使途

具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
M&A及び新規事業運営資金	1,657	2025年12月～2026年5月
子会社ミライツナグ株式会社における運転資金	104	2025年11月～2026年5月
子会社テノラ株式会社における運転資金・システム開発資金	359	2025年11月～2026年5月
グループ各社運転資金	633	2025年11月～2026年5月
計	2,753	

（注）１．調達資金は本表の記載の順に優先的に充当する予定です。

- ２．本新株予約権の行使価額は調整される可能性があることから、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。

（１）調達資金の使途の詳細

M&A及び新規事業運営資金

当社グループは、既存タイトルにおけるユーザー獲得競争激化の影響により、2025年5月期連結会計年度において、売上高2,504百万円（前期比16.1%減）となり5期連続して売上高が縮小しております。当社の収益基盤、事業規模拡大の施策の一環としてアパレル事業、コスメ等の、サブスクリプション事業、オンラインクレーンゲーム事業の買取及び資本業務提携等を予定しております。介護・看護事業では、当社のデジタル技術やユーザーインターフェース設計ノウハウを活かし、居宅介護・訪問看護サービスの利便性向上とデジタル化を推進します。利用者や家族向けの安心・安全なサービス提供体制を構築し、社会課題の解決と当社グループの成長領域拡大を図ります。また、テレマーケティング事業では、当社がゲーム・オンライン事業で培った双方向コミュニケーション設計やデータ分析技術を活用し、コールセンター運営や営業支援の高度化を進めます。これにより顧客接点の拡大とマーケティング機能の強化を図り、既存事業とのシナジーを追求してまいります。これらのM&A及び新規事業運営資金6,057百万円のうち、本新株予約権の行使により調達額する1,657百万円を当該資金使途へ充当することを見込んでおります。

1件あたりの金額としては200百万円から2,000百万円、候補先3社程と交渉を行っております。うち、1社につきましては2025年12月を目途にクロージング予定であり、その他の案件につきましては2026年5月末を目途にクロージングできますように交渉を進めており、当該支払は2025年12月～2026年5月に実行することを見込んでおります。なお、候補先の取得が相手先との交渉により合意に至らなかった場合には別途、新たな候補先の選定を継続して実施するようにいたします。

子会社ミライツナグ株式会社における運転資金

ミライツナグ株式会社は商品企画・卸売事業を行う事を目的として2025年9月に設立され、営業を開始しております。商品企画・卸売事業については、グループで取扱う景品及び各種玩具、キャラクター商品の企画、製造、販売並びに輸出入等の周辺業務を行うことで、市場ニーズに迅速に対応し、効率的に供給する体制を構築いたします。本事業は今後、取扱商品のラインアップ拡充および販売数量の増加を計画しております。これに伴い、安定的な商品供給と販売機会の確保が重要課題であり、仕入資金を十分に確保することが必要不可欠となっております。本資金を活用することで、主要取引先からの大量発注・先行発注に対応し、仕入単価の低減や安定的な調達条件を確保販売計画に応じた在庫量を確保し、供給遅延や販売機会損失を回避キャッシュ・フローの健全性を維持しつつ、事業成長スピードを加速することが可能となります。以上により、当社グループ全体の売上拡大と収益性向上に資するものと考えております。本資金の充当期は、2025年11月から2026年5月までの間を見込んでおり、本新株予約権の行使による調達額のうち合計104百万円を当該資金使途へ充当することを見込んでおります。

子会社テノラ株式会社における運転資金・システム開発資金

テノラ株式会社はブロックチェーンサービス開発事業を行う事を目的として2025年9月に設立され、営業を開始しております。ブロックチェーンサービス開発事業については、暗号資産による決済、現物資産のデジタル証明の発行、ゲームやデジタル商品の販売に加え、暗号資産の保有・運用を推進します。イベント等のリアル体験とデジタルを有機的に接続し、グループIPと連動した価値提供を強化し、グループのシナジーを最大化してまいります。本資金は当該事業のシステム開発費用および運転資金に充当し、サービス開発の加速と安定的な事業運営を実現いたします。当該支払は2025年11月から

2026年5月までの間を見込んでおります。本新株予約権の行使による調達額のうち、359百万円（運転資金に179百万円、システム開発資金に180百万円）を当該資金使途へ充当することを見込んでおり、上記支出に順次充当してまいります。

グループ各社運転資金

当社グループは、減収および新規タイトルの開発延長によるコストの増加等による業績への影響により、2025年5月期連結会計年度において、営業損失1,787百万円（前年同期は営業損失1,455百万円）、経常損失1,916百万円（前年同期は経常損失1,520百万円）となり、現預金残高は2025年5月末時点で212百万円（2025年8月末時点で1,026百万円）と、直近での当社における運転資金の一部を本資金調達により調達する必要性が生じております。2025年12月1日付にて持株会社体制へ移行し、移行後はグループ全体の経営資源を最適に配分するとともに、黒字化に向けた収益基盤強化を進めてまいります。しかしながら、持株会社体制移行直後は、新設子会社立ち上げ、M & A 案件の準備とガバナンス強化、並びに決算体制整備等により先行的に費用が発生し、既存事業の収益改善や新規事業の売上強化及び収益化には一定期間を要することから、短期間では安定的な黒字化に至らない見込みです。当社グループ（当社及び2025年12月1日付で新設分割により当社の100%子会社となるトレバ株式会社、サイバーステップ株式会社、CrypTech Capital株式会社）運転資金の一部を補填することで、持株会社体制移行後の事業運営における安定性を確保し、持続可能な成長を目指してまいります。当社グループの事業運営費用として見込む総額1,696万円のうち、本新株予約権の行使により調達する633百万円を当該資金使途へ充当することを見込んでおり、2025年11月から2026年5月までの間に順次充当してまいります。

（運転資金の詳細）

当社グループの事業運営費用のうち、サイバーステップ株式会社（新設分割子会社であるサイバーステップ株式会社、トレバ株式会社、CrypTechCapital株式会社を含む）の運転資金として633百万円を充当する予定です。具体的には、以下の支出が中心となります。

- ・役職員の給与、社会保険料などの人件費関連費用
- ・オフィス賃料、通信費、システム利用料などの管理費用
- ・サービス開発・運営に係る外注費

また、前回の資金調達における現在までの調達金額及び充当状況は以下のとおりです。

（2024年10月28日付取締役会決議に係る第三者割当による新株式及び第41回新株予約権の発行により調達した資金の充当状況）

具体的な使途	充当予定額 （百万円）	実際の調達額 （百万円）	充当額 （百万円）	支出（予定）時期
「オンラインクレーンゲーム・トレバ」 事業の新規コンテンツ関連費用	45	45	42	2024年11月 ～2026年5月
マーチャンダイジング事業の運営関連費用	425	425	425	2024年11月 ～2026年12月
運転資金	1,263	1,263	700	2024年11月 ～2026年2月
合計	1,733	1,733	1,167	

注．2025年10月20日付適時開示「資金使途の変更に関するお知らせ」にてお知らせの通り資金使途を変更しております。

（2）資金調達方法の概要

本第三者割当による資金調達は、当社が、割当予定先に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。

（3）資金調達方法を選択した理由

当社は、本資金調達を実施するにあたり、当社グループが、2024年5月末期まで4期連続して大幅な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2025年5月末期においても大幅な営業損失1,787百万円、経常損失1,916百万円、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円を計上していることから金融機関からの調達は困難であることから、直接金融での資金調達を行うことといたしました。そのため、当社としましては、直接金融による株主資本の増強を図ることを軸に調達方法の検討をいたしました。

直接金融による調達方法としては、一般に株主割当、公募、第三者割当によるものがあります。株主割当としては全ての株主に対するライツ・イシュー等がありますが、当社事業がなお推進途上にある中で、全ての株主や新株予約権者から追加的な資金を調達することは容易ではないことから合理的ではないと判断いたしました。

また、直接金融による資金調達の代表的な方法として公募増資という方法もありますが、調達に要する時間が第三者割当による新株式及び新株予約権の発行と比較し多大にかかることや、必要資金の調達規模と現在の当社の経営成績、株価動向、株式流動性等から引受証券会社を見つけることは困難であることから、現時点における資金調達方法としては合理的ではないと判断いたしました。

本新株式と本新株予約権の発行を組み合わせた今回の資金調達スキームは、当社といたしましても、本新株式の発行により、財務体質の安定性を維持しながら、事業成長のための一定額を迅速にかつ確実に調達することができるとともに、D E Sの手法により当社における借入金残高を圧縮し、自己資本比率を改善させるとともに、割当予定先の要請と協議に基づき、本新株予約権の発行により割当予定先が当社に対して段階的に投資を行うことができるように配慮したものであります。加えて、本新株予約権の発行は必ずしも一度に大量の新株式を発行するものではないため、当社及び当社既存の株主にとっても、資金調達を全て新株式により調達する場合と比べて、権利行使が完了するまでには一定程度の期間を要することが想定されます。そのため、既存株式の希薄化が段階的に進む点において、既存株主に対する希薄化は避けられないものの、一定の配慮ができると判断して採用いたしました。

また、下記に記載した本新株予約権の特徴、その他の資金調達方法の検討を踏まえ、第三者割当による本新株予約権の発行により資金調達を行うことが最適であると判断し、その発行を決議しました。

なお、この度発行する本新株式の発行価額は株価379円（2025年10月17日付終値）に対して125円と有利発行であること、本新株予約権の行使と併せて議決権比率ベースで245.38%と大規模な希薄化を伴う発行であり、発行後の割当先による投資行動により株価に下落圧力がかかる可能性があります。株価の推移によっては、投資回収の観点から市場において売却し、売却時には市場動向を勘案しながら売却していく方針である旨を口頭で確認しておりその影響は限定的であると考えております。

当社といたしましては既存株主の皆様の株式価値を毀損することなく、企業価値を向上することに配慮しておりますが、当社グループが、2024年5月末期まで4期連続して大幅な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2025年5月末期においても大幅な営業損失1,787百万円、経常損失1,916百万円、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円を計上しており、継続企業の前提に関する注記が付されていることから、資金支援先の確保は極めて困難であると考えており、一定の有利発行はやむをえないものと判断しております。

（本新株予約権の特徴）

当社が選択した本資金調達方法は、他の資金調達方法と比較して以下の点が優れているものと判断しております。

行使価額及び対象株式数の固定

本新株予約権は、昨今その商品設計等について市場の公平性や既存株主への配慮等の点で懸念が示される価格修正条項付きのいわゆるMSCBやMSワラントとは異なり、行使価額及び対象株式数の双方が固定されております。発行当初から行使価額は125円で固定されており、将来的な市場株価の変動によって行使価額が変動することはありません。

また、本新株予約権の対象株式数も発行当初から発行要項に示される株式数で固定されており、将来的な市場株価の変動によって潜在株式数が変動することはありません。

なお、株式分割等の一定の事由が生じた場合には、行使価額及び対象株式数の双方が本新株予約権の発行要項に従って調整されます。

買取請求権（取得条項）

本新株予約権には、割当日以降いつでも、2週間前までに本新株予約権者に対する通知又は公告を行うことにより、当社は本新株予約権の全部又は一部を発行価額と同額で取得することができる旨の取得条項が付されております。かかる取得条項により当社は、事業戦略の進捗次第で将来的に資金調達ニーズが後退した場合、又はより有利な他の資金調達手法が確保された場合には、当社の判断により取得条項に従い本新株予約権者の保有する本新株予約権の全部又は一部を発行価額相当額で取得することができます。本新株予約権の発行後も資本政策の柔軟性を確保することができます。

なお、当社の資本政策の柔軟性を確保すること並びに割当予定先の行使促進を促すという観点から、本新株予約権に買取請求権（取得条項）を設定しておくことは、当社にとっては必要であると考えております。

譲渡制限

本新株予約権は、会社法第236条第1項第6号に定める新株予約権の譲渡制限はありませんが、本割当契約における制限として、割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡する場合には、当社取締役会の決議による当社の承認を要する旨の制限が付されております。ただし、割当予定先が、本新株予約権の行使により交付された株式を第三者に譲渡することを妨げません。

（その他の資金調達方法の検討について）

当社は、本資金調達を行うにあたり、当社の目的を達成する方法として、金融機関からの借入れ、公募増資、ライツ・イシュー、社債発行等の資金調達方法を検討いたしましたが、財務の健全性及び資金調達の確実性等を勘案した場合、いずれも実現性は少なく、当社の調達方法としてはそぐわないものと考えられます。

借入れ、社債（新株予約権付転換社債含む）、劣後債

金融機関からの借入れについては、当社の業績状況を鑑み新たな借入れが困難であること、また、金融機関以外からの借入れについてもその性質から調達資金額が全額負債となるため、財務の健全性が低下することから、本第三者割当においては、自己資本の改善を見込むため、財務の健全性を高める当社の目的に沿わないものと考えております。新株予約権付転換社債についても、転換が実施されるまでは負債となることから、当社の目的とそぐわないと考え除外しました。

公募増資

公募増資による新株発行は、資金調達が一度に可能になるものの、今回の資金調達額等を勘案すると公募増資を引き受ける証券会社が現実的に存在するかが不確定であり、仮にそのような証券会社が存在する場合でも引受審査に相当の時間を要するとともに引受手数料等のコストが増大するおそれもあると考えられることから、資金調達方法の候補からは除外いたしました。

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、当社の業績において幹事証券会社として引受を受諾いただくことが困難である判断しており、当社においても現時点では実施の目処は立っておりません。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年間に於いて経常赤字を計上しており、株式会社東京証券取引所（以下、「東京証券取引所」といいます。）の定める有価証券上場規程第304条第1項第3号aの定める有価証券上場規程第304条第1項第3号a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。新株予約権（非上場型）の無償割当については既存株主の参加率及び資金調達の蓋然性が不透明であることから、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。

行使価額修正条項付新株予約権

行使価額修正条項付新株予約権は株価動向によっては、当該新株予約権の行使が十分にされず当社が必要とする資金を十分に調達できない可能性があり、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。

第2【売出要項】

該当事項はありません。

第3【第三者割当の場合の特記事項】

1【割当予定先の状況】

(1) 割当予定先の概要、及び提出者と割当予定先との間の関係

Q L 有限責任事業組合

a．割当予定先の概要		
名称	Q L 有限責任事業組合	
所在地	東京都港区南青山三丁目 1 番36号	
設立根拠等	有限責任事業組合契約に関する法律	
業務執行組合員又はこれに類する者	氏名	安達 礼
	住所	東京都港区
	職業の内容	会社役員
	氏名	中村 薫
	住所	福岡県福岡市中央区
	職業の内容	会社役員
主たる出資者及びその出資比率	安達 礼：50.0％ 中村 薫：50.0％	
出資額	20,000円	
組成目的	株式の売買、管理、保有、運用及びその他投資事業 等	
b．提出者と割当予定先との間の関係		
当社が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。	
割当予定先が保有している当社の株式の数	当社普通株式2,080,000株（議決権比率：8.32％）を保有しています。（2025年10月10日時点）	
人事関係	該当事項はありません。	
資金関係	当社と同組合との間で2025年10月20日付で1,000百万円の取引基本約定書の締結を行っております。	
技術関係	該当事項はありません。	
取引等関係	該当事項はありません。	

（注） 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係欄は、別途記載のある場合を除き、2025年10月20日現在におけるものです。

Q L 第 2 号有限責任事業組合

a . 割当予定先の概要		
名称	Q L 第 2 号有限責任事業組合	
所在地	東京都港区南青山三丁目 1 番36号	
設立根拠等	有限責任事業組合契約に関する法律	
業務執行組員又はこれに類する者	氏名	安達 礼
	住所	東京都港区
	職業の内容	会社役員
	氏名	中村 薫
	住所	福岡県福岡市中央区
	職業の内容	会社役員
主たる出資者及びその出資比率	安達 礼：50.0% 中村 薫：50.0%	
出資額	20,000円	
組成目的	株式の売買、管理、保有、運用及びその他投資事業 等	
b . 提出者と割当予定先との間の関係		
当社が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。	
割当予定先が保有している当社の株式の数	該当事項はありません。	
人事関係	該当事項はありません。	
資金関係	当社と同組合との間で2025年10月20日付で1,000百万円の取引基本約定書の締結を行っております。	
技術関係	該当事項はありません。	
取引等関係	該当事項はありません。	

（注） 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係欄は、別途記載のある場合を除き、2025年10月20日現在におけるものです。

株式会社Tiger Japan Investment

a．割当予定先の概要	
名称	株式会社Tiger Japan Investment
本店の所在地	東京都渋谷区千駄ヶ谷五丁目15番 6 号 マークス北参道 5 階
代表者の役職及び氏名	代表取締役 南元 一穂
資本金	64百万円
事業の内容	第二種金融商品取引業 等
主たる出資者及びその出資比率	大浦 達也：100%
b．提出者と割当予定先との間の関係	
当社が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
割当予定先が保有している当社の株式の数	該当事項はありません。
人事関係	該当事項はありません。
資金関係	当社と同社との間で2025年10月20日付で1,000百万円の取引基本約定書の締結を行っております。
技術関係	該当事項はありません。
取引等関係	該当事項はありません。

（注） 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との関係欄は、別途記載のある場合を除き、2025年10月20日現在におけるものです。

エクスヒューム有限責任事業組合

a．割当予定先の概要		
名称	エクスヒューム有限責任事業組合	
所在地	東京都江東区北砂二丁目18番2号	
設立根拠等	有限責任事業組合契約に関する法律	
業務執行組員又はこれに類する者	氏名	名越 美詞
	住所	東京都大田区
	職業の内容	投資事業及び資金運用業務
	氏名	玉村 季明
	住所	東京都港区
	職業の内容	投資事業及び資金運用業務
	氏名	落合 亜美香
	住所	東京都江東区
	職業の内容	投資事業及び資金運用業務
主たる出資者及びその出資比率	玉村 季明 ：66.66％ 落合 亜美香：33.33％ 名越 美詞 ：0.01％	
出資額	150,020,000円	
組成目的	株式の売買、管理、保有、運用及びその他投資事業 等	
b．提出者と割当予定先との間の関係		
当社が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。	
割当予定先が保有している当社の株式の数	該当事項はありません。	
人事関係	該当事項はありません。	
資金関係	当社と同組合との間で2025年10月20日付で800百万円の取引基本約定書の締結を行っております。	
技術関係	該当事項はありません。	
取引等関係	該当事項はありません。	

（注） 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係欄は、別途記載のある場合を除き、2025年10月20日現在におけるものです。

株式会社C o o l s ' 97

a．割当予定先の概要	
名称	株式会社C o o l s ' 97
本店の所在地	東京都新宿区新宿一丁目24番 1 号
代表者の役職及び氏名	代表取締役 谷本 薫 代表取締役 山内 一也
資本金	5 百万円
事業の内容	温泉供給業 投資を目的とする不動産の取得及び運用並びに有価証券の運用 等
主たる出資者及びその出資比率	リバディジャパン株式会社：50.0% 株式会社LIFERIPG : 50.0%
b．提出者と割当予定先との間の関係	
当社が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
割当予定先が保有している当社の株式の数	該当事項はありません。
人事関係	該当事項はありません。
資金関係	当社と同社との間で2025年10月20日付で200百万円の取引基本約定書の締結を行っております。
技術関係	該当事項はありません。
取引等関係	該当事項はありません。

（注） 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との関係欄は、別途記載のある場合を除き、2025年10月20日現在におけるものです。

富士キャピタル有限責任事業組合

富士キャピタル有限責任事業組合		
a．割当予定先の概要		
名称	富士キャピタル有限責任事業組合	
所在地	大阪府西区西本町二丁目3番6号 山岡ビル8階	
設立根拠等	有限責任事業組合契約に関する法律	
業務執行組員又はこれに類する者	名称	株式会社 L C B
	本店の所在	大阪府大阪市中央区道修町二丁目1番10号
	代表者の役職及び氏名：	職務執行者 松尾 琢磨
	事業の内容	経営コンサルティング 他
	資本金	111万円
	主たる出資者及びその出資比率	松尾 琢磨 100%
主たる出資者及びその出資比率	株式会社 L C B：50% 松尾 琢磨：50%	
出資額	500,000,000円	
組成目的	不動産の売買、賃貸借仲介及び管理 等	
b．提出者と割当予定先との間の関係		
当社が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。	
割当予定先が保有している当社の株式の数	該当事項はありません。	
人事関係	該当事項はありません。	
資金関係	当社と同組合との間で2025年10月20日付で500百万円の取引基本約定書の締結を行っております。	
技術関係	該当事項はありません。	
取引等関係	該当事項はありません。	

（注） 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係欄は、別途記載のある場合を除き、2025年10月20日現在におけるものです。

合同会社つながる

a．割当予定先の概要	
名称	合同会社つながる
本店の所在地	愛知県知多市にしの台四丁目15-4-206
代表者の役職及び氏名	代表社員 鈴木 和幸
資本金	10万円
事業の内容	再生可能エネルギー発電施設の開発 等
主たる出資者及びその出資比率	鈴木 和幸：100%
b．提出者と割当予定先との間の関係	
当社が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
割当予定先が保有している当社の株式の数	該当事項はありません。
人事関係	該当事項はありません。
資金関係	当社と同社との間で2025年10月20日付で500百万円の取引基本約定書の締結を行っております。
技術関係	該当事項はありません。
取引等関係	該当事項はありません。

（注） 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係欄は、別途記載のある場合を除き、2025年10月20日現在におけるものです。

（2）割当予定先の選定理由

Q L 有限責任事業組合

Q L 組合は株式の売買、管理、保有、運用及びその他投資事業を行う組合であります。Q L 組合は、当社代表取締役社長の湯浅慎司の前所属先である株式会社A N A Pホールディングスの出資先であったことを契機として、当社との間で関係が形成され、資本政策に関する協議を重ねてまいりました。2025年7月25日付「第41回新株予約権の譲渡の承認に関するお知らせ」及び2025年7月31日付「第41回新株予約権の譲渡の承認に関するお知らせ」のとおり、株式会社チェンパーマネイジメントより、Q L 組合に新株予約権の一部を譲渡することについて承認し、その後、Q L 組合が第41回新株予約権の行使を行ったことにより当社株主（保有株数：2,080,000株、議決権比率：8.32%）となっております。

当社の事業内容へのご評価、並びに今回の当社の増資内容・意義にご賛同いただき、引受けに応じていただきました。

Q L 第2号有限責任事業組合

Q L 2号組合はQ L 組合と同様に株式の売買、管理、保有、運用及びその他投資事業を行う組合であります。Q L 2号組合は、本第三者割当増資を機に当社への出資を主目的として新たに組成された組合であり、その組合員はQ L 有限責任事業組合と同一の構成員であります。当該出資にあたっては、投資資金構成の最適化および保有管理の効率化を図るため、両組合それぞれの方針に基づき引受けを行う体制とし、投資成果の把握の明確化を図るとのことです。当社の事業内容へのご評価、並びに今回の当社の増資内容・意義にご賛同いただき引受けに応じていただきました。

株式会社Tiger Japan Investment

Tiger Japan Investmentは第二種金融商品取引業を行う会社であり、投資・ファイナンス業務に関する豊富な経験と知見を有しています。同社は、当社代表取締役社長の湯浅慎司の前所属先である株式会社A N A Pホールディングスの出資先であったことから、2025年9月に当社代表取締役社長の湯浅慎司と、同社代表取締役南元一穂氏と資金支援を含めた相談を開始してまいりました。今回の当社の増資内容・意義にご賛同いただき、当社の成長戦略への理解、安定的かつ柔軟な資金供給能力、財務・ファイナンス分野における知見の提供による経営支援が期待できることから割当先として選定いたしました。

エクスヒューム有限責任事業組合

エクスヒューム組合は株式の売買、管理、保有、運用及びその他投資事業を行う組合であり、本第三者割当の割当予定先の１社であるＱＬ組合の組合員である安達礼氏の紹介により2025年９月に当社代表取締役社長の湯浅慎司と、同組合の組合員である名越美詞氏と資金支援を含めた相談を開始しておりました。当社の経営方針や事業内容、本第三者割当増資の目的や意図をご説明し、経営支配権を求めない純投資目的として、当社の事業内容及び資金ニーズをご理解いただいて、引受けにつき前向きな回答を得ました。当社としては価値観を共有できる割当予定先であると判断したことから、本新株式の割当先として適当であると判断いたしました。

株式会社Ｃｏｏｌｓ' 97

Ｃｏｏｌｓ' 97は温泉供給業のほか、投資を目的とする不動産の取得及び運用並びに有価証券の運用を行う会社であり、本第三者割当の割当予定先の１社であるＱＬ組合の組合員である安達礼氏の紹介により2025年９月に当社代表取締役社長の湯浅慎司と、同社の代表取締役である谷本薫氏と資金支援を含めた相談を開始しておりました当社の現状、今後の方針、事業の進捗に応じた機動的な資金調達必要性等につき、説明し、第三者割当増資の割当予定先となることに前向きな回答を得、引受けに合意いただきました。当社の現状及び今後の事業に関して理解されていることから、割当先として選定いたしました。

富士キャピタル有限責任事業組合

富士キャピタル組合は不動産の売買、賃貸借仲介及び管理等を行う組合であります。同組合の組合員であり職務執行者である松尾琢磨氏と当社社外取締役である松井顕一氏が旧知の間柄であり、松井顕一氏の紹介で2025年９月に当社代表取締役社長の湯浅慎司と、同組合の組合員であり職務執行者である松尾琢磨氏と資金支援を含めた相談を開始しておりました。また当社の事業内容へのご評価、並びに今回の当社の増資内容・意義にご賛同いただき引受けに応じていただきました。

合同会社つながる

つながる社は再生可能エネルギー発電施設の開発等を行う会社であります。同社の代表社員である鈴木和幸氏と当社代表取締役社長の湯浅慎司は旧知の間柄であり、2025年９月に当社代表取締役社長の湯浅慎司と、同社の代表社員である鈴木和幸氏と資金支援を含めた相談を開始しておりました。当社の資金ニーズや成長戦略について説明を行い、当社の事業内容へのご評価、並びに今回の当社の増資内容・意義にご賛同いただき、資金調達の機動性の確保の観点から、当社の資本政策に資するものと判断し、割当先として選定いたしました。

(3) 割当てようとする株式の数

割当予定先の氏名又は名称	割当株式数
ＱＬ有限責任事業組合	新株式 8,000,000株
	第42回新株予約権 40,000個
	（その目的となる株式 4,000,000株）
ＱＬ第２号有限責任事業組合	新株式 8,000,000株
	第42回新株予約権 40,000個
	（その目的となる株式 4,000,000株）
株式会社Tiger Japan Investment	新株式 8,000,000株
	第42回新株予約権 33,600個
	（その目的となる株式 3,360,000株）
エクスヒューム有限責任事業組合	新株式 6,400,000株
株式会社Ｃｏｏｌｓ' 97	新株式 1,600,000株
富士キャピタル有限責任事業組合	新株式 4,000,000株
合同会社つながる	新株式 4,000,000株
	第42回新株予約権 100,000個
	（その目的となる株式 10,000,000株）

(4) 株券等の保有方針

Q L 有限責任事業組合

Q L 組合の保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式及び本新株予約権を行使することにより取得する株式について、短期～中期の保有を基本的な方針とし、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である湯浅慎司がQ L 組合の組合員である安達礼氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部を売却する場合には、可能な限り市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である湯浅慎司がQ L 組合の組合員である安達礼氏より口頭で表明いただいております。

割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡を行う場合には、本割当契約に基づき、当社取締役会における承認を要するものとしております。割当予定先がかかる本新株予約権の譲渡を検討する場合には、事前に譲受人の本人確認、反社会的勢力等との関係確認、行使の払込原資確認、本新株予約権の行使により取得する株式の保有方針を確認し、当社取締役会にて譲渡が承認された場合には、その内容を開示いたします。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から2年間に於いて、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することについて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

Q L 第2号有限責任事業組合

Q L 第2号組合の保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式及び本新株予約権を行使することにより取得する株式について、短期～中期の保有を基本的な方針とし、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である湯浅慎司がQ L 第2号組合の組合員である安達礼氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部を売却する場合には、可能な限り市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である湯浅慎司がQ L 組合の組合員である安達礼氏より口頭で表明いただいております。

割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡を行う場合には、本割当契約に基づき、当社取締役会における承認を要するものとしております。割当予定先がかかる本新株予約権の譲渡を検討する場合には、事前に譲受人の本人確認、反社会的勢力等との関係確認、行使の払込原資確認、本新株予約権の行使により取得する株式の保有方針を確認し、当社取締役会にて譲渡が承認された場合には、その内容を開示いたします。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から2年間に於いて、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することについて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

株式会社Tiger Japan Investment

Tiger Japan Investmentの保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式について、短期～中期の保有を基本的な方針とし、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である湯浅慎司がTiger Japan Investmentの代表取締役である南元一穂氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部を売却する場合には、可能な限り市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である湯浅慎司がTiger Japan Investmentの代表取締役である南元一穂氏より口頭で表明いただいております。

割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡を行う場合には、本割当契約に基づき、当社取締役会における承認を要するものとしております。割当予定先がかかる本新株予約権の譲渡を検討する場合には、事前に譲受人の本人確認、反社会的勢力等との関係確認、行使の払込原資確認、本新株予約権の行使により取得する株式の保有方針を確認し、当社取締役会にて譲渡が承認された場合には、その内容を開示いたします。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から2年間に於いて、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することについて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

エクスヒューム有限責任事業組合

エクスヒューム組合の保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式について、短期～中期の保有を基本的な方針とし、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である湯浅慎司がエクスヒューム組合の組合員である名越美詞氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部を売却する場合には、可能な限り市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である湯浅慎司がエクスヒューム組合の組合員である名越美詞氏より口頭で表明いただいております。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から２年間に於いて、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することについて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

株式会社Ｃｏｏｌｓ' 97

Ｃｏｏｌｓ' 97の保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式について、短期～中期の保有を基本的な方針とし、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である湯浅慎司がＣｏｏｌｓ' 97の代表取締役である谷本薫氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部を売却する場合には、可能な限り市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である湯浅慎司がＣｏｏｌｓ' 97の代表取締役である谷本薫氏より口頭で表明いただいております。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から２年間に於いて、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することについて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

富士キャピタル有限責任事業組合

富士キャピタル組合の保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式について、短期～中期の保有を基本的な方針とし、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である湯浅慎司が富士キャピタル組合の職務執行者である松尾琢磨氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部を売却する場合には、可能な限り市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である湯浅慎司が富士キャピタル組合の職務執行者である松尾琢磨氏より口頭で表明いただいております。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から２年間に於いて、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することについて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

合同会社つながる

つながる社の保有方針に関しましては、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式及び本新株予約権を行使することにより取得する株式について、短期～中期の保有を基本的な方針とし、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断するとの意向を当社代表取締役である湯浅慎司がつながる社の代表社員である鈴木和幸氏より口頭で確認しております。なお、株式の一部を売却する場合には、可能な限り市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却する旨当社代表取締役である湯浅慎司がつながる社の代表社員である鈴木和幸氏より口頭で表明いただいております。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から２年間に於いて、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することについて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

(5) 払込みに要する資金等の状況

当社は、新株予約権の割当先であるＱＬ組合、ＱＬ２号組合、Tiger Japan Investment、つながる社の資金の状況について確認いたしました。また、ＤＥＳによる現物出資の元となる原債権の払込みについても資金の状況を確認しました。

ＱＬ有限責任事業組合

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2025年10月15日付）を取得し、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることを確認しております。このように割当予定先から提出された資料により、本新株予約権の発行及び行使における払込みに必要な資金を拠出できる十分な現預金を有していることを確認しております。

なお、同組合は当社以外の他社の新株予約権の引受を行っておりますが、本新株予約権に関して複数回にわたって行使を行い、行使によって取得した株式の一部を売却し、売却代金を次の行使資金に充当する方針であることを当社代表取締役である湯浅慎司がＱＬ組合の組合員である安達礼氏より口頭にて確認していることから、当社としても本新株予約権の行使において問題ないと判断しております。

また、当社は、同組合からのＤＥＳによる現物出資の元となる原債権の払込みについて、割当予定先との合意により、2025年10月8日及び2025年10月9日付で預託金として、当社の銀行口座に2025年10月20日締結の取引基本契約書に基づく借入金額が入金されていることを確認しております。

ＱＬ第２号有限責任事業組合

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2025年10月15日付）を取得し、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることを確認しております。このように割当予定先から提出された資料により、本新株予約権の発行における払込みに必要な資金を拠出できる十分な現預金を有していることを確認しております。

なお、本新株予約権の行使に係る払込みについては、残高が不足しているものの、本新株予約権に関して複数回にわたって行使を行い、行使によって取得した株式の一部を売却し、売却代金を次の行使資金に充当する可能性もあることの意向を、当社代表取締役である湯浅慎司がＱＬ２号組合の組合員である安達礼氏より口頭にて確認しております。また上記割当予定先から提出された資料により、本新株予約権の発行における払込みに必要な資金を拠出できる十分な現預金を有していることを確認しております。

また、当社は、同組合からのＤＥＳによる現物出資の元となる原債権の払込みについて、割当予定先との合意により、2025年10月10日及び2025年10月14日付で預託金として、当社の銀行口座に2025年10月20日締結の取引基本契約書に基づく借入金額が入金されていることを確認しております。

株式会社Tiger Japan Investment

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2025年10月15日付）を取得し、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることを確認しております。このように割当予定先から提出された資料により、本新株予約権の発行及び行使における払込みに必要な資金を拠出できる十分な現預金を有していることを確認しております。

なお、同組合は当社以外の他社の新株予約権の引受を行っておりますが、本新株予約権に関して複数回にわたって行使を行い、行使によって取得した株式の一部を売却し、売却代金を次の行使資金に充当する方針であることを当社代表取締役である湯浅慎司がTiger Japan Investmentの代表取締役である南元一穂氏より口頭にて確認していることから、当社としても本新株予約権の行使において問題ないと判断しております。

また、当社は、同社からのＤＥＳによる現物出資の元となる原債権の払込みについて、割当予定先との合意により、2025年10月8日及び2025年10月9日付で預託金として、当社の銀行口座に2025年10月20日締結の取引基本契約書に基づく借入金額が入金されていることを確認しております。

エクスヒューム有限責任事業組合

当社は、同組合からのＤＥＳによる現物出資の元となる原債権の払込みについて、割当予定先との合意により2025年10月10日及び2025年10月14日並びに及び2025年10月15日付で預託金として、当社の銀行口座に2025年10月20日締結の取引基本契約書に基づく借入金額が入金されていることを確認しております。

株式会社Ｃｏｏｌｓ'97

当社は、同社からのＤＥＳによる現物出資の元となる原債権の払込みについて、割当予定先との合意により2025年10月15日付で預託金として、当社の銀行口座に2025年10月20日締結の取引基本契約書に基づく借入金額が入金されていることを確認しております。

富士キャピタル有限責任事業組合

当社は、同組合からのＤＥＳによる現物出資の元となる原債権の払込みについて、割当予定先との合意により2025年10月10日及び2025年10月14日付で預託金として、当社の銀行口座に2025年10月20日締結の取引基本契約書に基づく借入金額が入金されていることを確認しております。

合同会社つながる

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先と同社代表社員の鈴木和幸氏との金銭消費貸借契約書（2025年10月16日付、金額：171百万円、金利：年5.0%、返済期限：2027年10月15日）を取得し、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることを確認しております。このように割当予定先から提出された資料により、本新株予約権の発行における払込みに必要な資金を拠出できる十分な現預金を有していることを確認しております。

なお、本新株予約権の行使に係る払込みについては、残高が不足しているものの、本新株予約権に関して複数回にわたって行使を行い、行使によって取得した株式の一部を売却し、売却代金を次の行使資金に充当する可能性もあることの意向当社代表取締役である湯浅慎司がつながる社の代表社員である鈴木和幸氏より口頭にて確認しております。また上記割当予定先から提出された資料により、本新株予約権の発行における払込みに必要な資金を拠出できる十分な現預金を有していることを確認しております。

また、当社は、同社からのＤＥＳによる現物出資の元となる原債権の払込みについて、割当予定先との合意により2025年10月14日付で預託金として、当社の銀行口座に2025年10月20日締結の取引基本契約書に基づく借入金額が入金されていることを確認しております。

(6) 割当予定先の実態

ＱＬ有限責任事業組合

当社は、割当予定先並びにその組合員（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。また当社において当該調査報告書において検出された追加確認事項を割当予定先へのヒアリングにより確認し、上記のとおり割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

なお、ＱＬ組合は組合員の総同意によって株主としての権利行使を行う権限若しくはその指図権限又は投資権限を含めた業務執行がなされるものとされています。

Q L 第 2 号有限責任事業組合

当社は、割当予定先並びにその組員（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。上記のとおり割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。なお、Q L 2 号組合は組合員の総同意によって株主としての権利行使を行う権限若しくはその指図権限又は投資権限を含めた業務執行がなされるものとされています。

株式会社Tiger Japan Investment

当社は、割当予定先並びにその役員及び株主（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。上記のとおり割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

エクスヒューム有限責任事業組合

当社は、割当予定先並びにその組員（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。上記のとおり割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。なお、エクスヒューム組合は組合員の総同意によって株主としての権利行使を行う権限若しくはその指図権限又は投資権限を含めた業務執行がなされるものとされています。

株式会社C o o l s ' 97

当社は、割当予定先並びにその役員及び株主（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。上記のとおり割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

富士キャピタル有限責任事業組合

当社は、割当予定先並びにその組員（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。上記のとおり割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。なお、富士キャピタル組合は組員の総同意によって株主としての権利行使を行う権限若しくはその指図権限又は投資権限を含めた業務執行がなされるものとされています。

合同会社つながる

当社は、割当予定先並びにその社員（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるリスクプロ株式会社から受領した報告書にて確認しております。

当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。上記のとおり割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

2【株券等の譲渡制限】

本新株式及び本新株予約権は、会社法第236条第1項第6号に定める新株予約権の譲渡制限はありませんが、本割当契約における制限として、割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡する場合には、当社取締役会の決議による当社の承認を要する旨の制限が付されております。ただし、割当予定先が、本新株予約権の行使により交付された株式を第三者に譲渡することを妨げません。

3【発行条件に関する事項】

(1) 発行価格の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方

本新株式

当社は、各割当予定先との間で、第三者割当により発行する本新株式の払込金額について協議を重ねた結果、本新株式の払込価額を1株当たり125円に決定いたしました。本新株式の払込価額を1株当たり125円に決定した経緯は以下となります。

本第三者割当の割当先であり、当社株主であるＱＬ組合より当社の財務状況を鑑み、本新株式の払込価額について検討を行いたい意向を2025年9月12日に受けました。具体的には、2024年5月末期まで4期連続して大幅な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2025年5月末期においても大幅な営業損失1,787百万円、経常損失1,916百万円、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円を計上し、営業活動によるキャッシュ・フローは2,048百万円のマイナスとなったことで現金及び現金同等物の当期末残高は212百万円となり、これにより、当社グループの資金繰りに重要な懸念が生じていることから、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いること、当社の連結純資産は546百万円であり、2025年5月期と同程度の親会社株主に帰属する当期純損失を計上した場合には、債務超過に陥る恐れがあること、当社株価は意向を受けた2025年9月中旬では300円程度で推移しておりますが、上述のとおり、5期連続して営業損失を計上しているにも関わらず、PBRが10倍（当社が属する同業他社は平均2～3倍程度 株式会社ユーザベースが提供する、企業・業界データ情報プラットフォーム「Speeda」が提供する当社における類似上場会社から自社算出）と評価されており現在の株価が当社の実態を反映されているかが不明であること等により、現在の市場株価水準では引受けは厳しく、再度発行条件の検討を行いたい意向を受けました。

またＱＬ組合より本第三者割当の割当先のリスク判断として、ディスカウント率10%以内（日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に照らしていわゆる有利発行に該当しない水準（直前の株価等に0.9を乗じた額以上）での引受けは困難であり、相応額のディスカウントした発行額にて本新株式を引き受けることが条件となる旨の意向を割当予定先より受けました。また、その他の本新株式のすべての割当予定先においても同様の意向を示しておりました。

当社は、依然として収益化には時間を要しており、強固な収益基盤の確立には資金を必要としております。そのため、2025年5月末時点において300百万円の現預金残高を有しておりますが、2026年5月期第1四半期においても、営業損失（324百万円）、経常損失（353百万円）を計上していることから、今後の運転資金も不足しております。

このような必要性から当社としても、当該資金調達について本第三者割当の割当先より相当のリスクを負っていただいていること、本業の運転資金の充実を図るため早期に本第三者割当の実施を行うことが最優先であると判断し、社内において発行条件について検討を進めました。

当社としまでも、本新株式の割当予定先に対しては、市場株価を基礎として10%のディスカウントを加味した発行価額の採用を打診しておりましたが、相当額の本新株式の引受を行っていただく前提であることから、大幅なディスカウントを伴わない引受先が経営陣を含め存在しませんでした。

上記の必要性から、資金提供者である新株式の各割当予定先の意向については一定程度勘案する余地はあるものと判断し、なおかつ引受先が一向に現れない中で、キャッシュ・フローが厳しい当社の状況を踏まえて、割当予定先において本第三者割当の引受に応じていただいたものであります。こうした割当予定先の要望も考慮すべきと判断し、市場株価以外に株式価値の一般的な公正価値評価の算定手法であるDCF法を検討するにあたり、第三者算定機関に当社の株価算定を依頼いたしました。

新株式の払込金額の公正性の検討にあたっては、当社及び割当予定先から独立した第三者機関であり、新株式並びに新株予約権の公正価値算定を始めとし、公開会社/未公開会社問わず多数の公正価値の算定実績があること等を鑑み、東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社（所在地：東京都千代田区一丁目11番28号、代表取締役：能勢元）（以下、「TFA」といいます。）に本新株式の算定を依頼し、2025年10月17日に株式価値算定書入手しております。

TFAは、当社普通株式1株当たりの株式価値について、DCF法による株式価値を算定することで、当社の株式価値の範囲を算出しております。

DCF法につきましては、当社が提供した事業計画（予測期間：2026年5月期～2027年5月期）（以下、～の施策を反映したもの）に基づきフリーキャッシュフローを算出し、WACCによって割り引くことで理論株式価値を算出しました。WACCについては、リスクフリーレート1.508%（2025年5月30日における日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」長期国債378の平均複利回り）、リスクプレミアム5.900%、対市場1.263（SPEEDA）、小規模リスクプレミアム3.700%により、株主資本コストを12.659%と算出しました。また、予測期間における運転資本増減額は、過去の推移より予想値を算出しております。なお、事業計画はその計画の蓋然性の観点から、3年を超える詳細な営業キャッシュ・フローの予測は、現時点での経営計画上も不確実性が高く、むしろ恣意的な仮定を強いるリスクが高いこと、なお、予測期間以降の企業価値については、ターミナルバリュー（永続価値）に基づいて合理的に評価しております。したがって、予測期間を当該期間とすること

は、むしろ保守的かつ信頼性の高い企業価値算定につながると考えることから当該予測期間は妥当と判断しています。

既存事業における収益改善

固定費削減と変動費管理による収益性改善、販促施策とブランディング強化により顧客基盤を拡大

新規事業やM&Aによる成長機会創出

アパレル・コスメ・介護等の事業買収や資本業務提携を通じ、新規収益源の確保と事業ポートフォリオを強化

本算定に基づき、2025年5月31日を基準日として、当社株式価値を、3,295百万円（1株当たり価値131円）と算定しており、この合理的範囲（株式価値評価額の上下10%程度）として、118円～145円と算定しております。同報告書では、この算定方法により、当社の株式価値を118円～145円と算定しており、本新株式の発行価額125円はこの範囲内となっております。当社は、算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である3,295百万円（1株当たり価値131円）は妥当であると判断しております。なお、当該事業計画は本第三者割当の際の公正価値算定のため、作成したものであり2026年5月期業績予想として作成したものではありません。本算定により当社の株主価値は3,295百万円と評価されておりますが、時価総額と企業価値は必ずしも一致するものではありませんが、本第三者割当により企業価値の向上が図れるものと考えております。

当社にて有利発行に該当することから、当社としてはこれに十分配慮し検討を行うため、経営者から一定程度独立した者として、当社と利害関係のない社外有識者であり、過去の事例より第三者割当における有利発行の該当性可否等の分野において専門性が高いことからセントラル法律事務所（小井土直樹弁護士）に、本株式の発行価額に関する客観的な意見を求め、2025年10月17日付で、意見書（以下、「本意見書」といいます。）を入手しております。なお、小井土直樹弁護士の意見部分は次のとおりです。

<意見>

以上の前提事実及び関連する事実関係に基づき、以下のように意見を述べる。

（新株式発行）

有利発行による第三者割当による新株式発行の必要性及び相当性が認められる。

また、本第三者割当が、会社法第210条第2号で規定する著しく不公正な方法により行なわれることに該当しない。

（新株予約権発行）

有利発行による第三者割当による新株予約権発行の必要性及び相当性が認められる。

本第三者割当による新株予約権の割当てが、会社法第247条第2号で規定する著しく不公正な方法により行なわれることに該当しない。

<意見の理由>

当職は、貴社からの照会を受けて、貴社に関する開示資料（適時開示及び法定開示を含むがこれらに限られない。）、市場株価等の公表資料やTFA作成の株式価値算定書等の入手を行ない、検討を行った。

また、当職は、貴社に対するヒアリングを実施し、貴社における本第三者割当に至る経緯、割当先の選定の過程等について確認を行った。

上記の検討結果に基づき、当職は上記の意見を述べるものであるが、意見の理由は以下のとおりである。

1 本第三者割当の必要性について

(1) 資金調達の必要性について

貴社グループが属するオンラインゲーム市場においては、スマートフォンをはじめとする端末は既に広く行きわたっており、新たなユーザーの増加はやや落ち着いてきたことに伴って成長が緩やかとなる一方で、通信環境の向上やゲームを複数の機器で遊べる仕組み等の進展もあり、ユーザーのプレイ環境が多様化及び高度化している。また、新興国を中心とした海外市場の拡大や、ソーシャル機能を重視したゲーム体験の進化により、グローバルでのユーザー獲得競争は依然として活発に展開されている。

このような事業環境のもと、貴社グループでは引き続き既存サービスの拡大及び収益性の向上に注力すると共に、培ってきた開発技術を応用した新規サービスの開発を進めてきた。現在、主力事業である「トレバ」においては、継続的なプロモーション施策の展開、コスト構造の見直し、ならびに人気IPを活用した景品ラインナップの拡充を軸に、海外市場への展開および新規コンテンツの導入を推進してきた。

また、既存事業の発展に加え、新たな収益基盤の確立として、国内アーティスト等との物品製作及び販売に係るライセンス契約によるマーチャンダイジング事業の推進に取り組んできた。

一方で、「トレバ」が属するオンラインクレーンゲーム市場においては、他社の新規参入が相次いだことにより競争環境が激化し、利用者の獲得・維持が難化する状況が続いている。マーチャンダイジング事業においては、制作コストの上昇やニーズの多様化や流行に迅速かつ柔軟に対応及び分析できる体制の構築の難航等により、売上強化及び収益に対する効果は想定より下回って推移している。なお、コスト面においては

は、全社的に削減可能な内容の洗い出しを実施すると共に各タイトルにおける運営・管理体制の見直しによる開発コストの削減へ向けた施策を継続して推進してきた。

この結果、2025年5月期における売上高は2,504百万円となり、2024年5月期に比べ、16.1%の減収となった。利益面につきましては、営業損失1,787百万円（2024年5月末期は営業損失1,455百万円）、経常損失1,916百万円（2024年5月末期は経常損失1,520百万円）、税金等調整前当期純損失2,177百万円（2024年5月末期は税金等調整前当期純損失1,556百万円）、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円（2024年5月末期は親会社株主に帰属する当期純損失1,458百万円）となった。

2025年5月期における現金及び現金同等物（以下「資金」という。）は、現金及び現金同等物の減少額144百万円、連結の範囲の変更に伴う現金及び現金同等物の減少額465百万円があったことにより、2024年5月期末に比べ609百万円減少し、212百万円となった。

2025年5月期末の連結純資産合計は、2024年5月期末に比べ606百万円減少し、546百万円となった。これは主に、子会社BloomZ Inc.の増資による資本剰余金250百万円の増加が生じたこと並びに第三者割当による増資及び新株予約権の行使による増資によって資本金442百万円及び資本剰余金442百万円の増加が生じた一方で、親会社株主に帰属する当期純損失の計上による利益剰余金1,695百万円の減少が生じたことによるものである。

2026年5月期第1四半期においては、売上高は482百万円となり、前年同期に比べ、22.8%の減収となった。利益面については、営業損失324百万円（前年同期は営業損失553百万円）、経常損失353百万円（前年同期は経常損失593百万円）、税金等調整前四半期純損失307百万円（前年同期は税金等調整前四半期純損失593百万円）、親会社株主に帰属する四半期純損失310百万円（前年同期は親会社株主に帰属する四半期純損失411百万円）となった。貴社グループは、継続企業の前提に関する注記の解消に向けて抜本的な改革を検討しているものの、このように大きく現金及び現金同等物が減少しており、運転資金へ充当することを優先することから、資金不足により十分な施策を実行できない状況である。

また、2024年5月期まで4期連続して重要な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2025年5月期においても重要な営業損失1,787百万円、経常損失1,916百万円、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円を計上した。これにより継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる事象・状況が存在しており、金融機関からの借入や通常の資金調達は極めて困難な状態である。

さらに、貴社は継続企業の前提に重要な疑義の解消および収益基盤の強化を急務としておりますが、現状の損失計上が続けば、債務超過（2025年5月末時点で546百万円の資産超過、2025年8月末時点において1,294百万円の資産超過）に陥る可能性がある。債務超過となった場合、東京証券取引所の上場規則第601条（有価証券上場規程）等に基づき、事業年度の末日（期末日）に債務超過の状態、それが2期連続となった場合、上場廃止となるおそれがある。金融機関からの借入は困難であり、自己資金による早期改善も見込めないため、株主価値の維持と上場維持を最優先し、資本増強手段として第三者割当増資を実施し財務健全性を確保することが不可欠と考えているとのことであり、資金調達の必要性が認められる。

資金調達の方法として、貴社の財務体質の安定性を確保する必要性及び銀行借入による資金調達は与信枠や借入コストの問題があることに加えて、貴社グループの財政状態から新規の借入は困難であるとの理由から、既存株主の皆様の株式の希薄化を懸念しつつも、間接金融ではなく、直接金融による資金調達の早期実現が必須不可欠であると判断したとのことである。さらには、本第三者割当を行うことによって、手元資金の充実だけではなく、自己資本比率の改善によって財務状況の安定化が見込まれ、収益性の改善が図れることや連結純資産の更なる増強が実現できるものと考えているとのことである。

当職としても、貴社の早期の財務基盤の安定を図ると共に、収益化の改善のために事業領域を拡大するために、直接金融による資金の必要性が認められるとの判断は合理的といえる。

資金の充当予定に関しても、貴社から提示を受けた資料及びヒアリングの結果を踏まえれば、合理的な見積もりのもとに必要な運転資金等が提示され、M&A資金に関しても貴社において発行決議日において公表予定の「（開示事項の経過）子会社等の異動を伴う株式の取得に関する株式譲渡契約締結のお知らせ」におけるアリア株式会社及び株式会社3rdの買収資金及び介護・看護事業、テレアボセンター事業、オンラインクレーンゲーム事業等の買収及び、資本業務提携を予定しているとのことであり、候補先と具体的な交渉を行っているとのことであり、貴社が当職に開示したM&Aの計画やヒアリング結果を踏まえれば、適切な買収費用が見積もられており合理的といえる。

(2) 第三者割当による資金調達を選択したことの必要性について

貴社の財務体質の安定性を確保する必要性及び銀行借入による資金調達は与信枠や借入コストの問題があることに加えて、貴社グループの財政状態から新規の借入は困難であるとの理由から、間接金融による資金調達は困難とのことである。

その上で、公募増資は、一度に資金調達が可能となり、有力な資金調達手段の1つではあるが、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及び財務状況を鑑みると、引受幹事証券を探すことは困難であり、公募増資を実施することは現実的ではないと判断し、資金調達方法の候補からは除外することとしたとのことである。

また、将来の1株当たりの期待利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられることから、今回の資金調達方法として適当ではないと判断した。

ライツ・オファリング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・オファリングと新株予約権の権利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・オファリングがある。コミットメント型ライツ・オファリングは、国内における事例が少なく事前準備に相応の時間を要することや引受手数料等の発行コストの増大が予想される。また、ノンコミットメント型ライツ・オファリングでは、既存投資家の参加率が不透明であることが、資金調達の蓋然性確保の観点から不適当であると判断した。また、ノンコミットメント型ライツ・オファリングについては、貴社は最近2年間において経常赤字を計上しており、株式会社東京証券取引所（以下、「東京証券取引所」といいます。）の定める有価証券上場規程第304条第1項第3号aの定める有価証券上場規程第304条第1項第3号a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。

行使価額変動型の新株予約権等として株価に連動して行使価額が修正される転換社債型新株予約権付社債（いわゆるMSCB）の発行条件及び行使条件は多様化しているが、一般的には、転換により交付される株式数が行使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、今回の資金調達方法としては適切でないと判断したとのことである。

行使価額修正条項付新株予約権は株価動向によっては、当該新株予約権の行使が十分にされず貴社が必要とする資金を十分に調達できない可能性があり、今回の資金調達方法として適当でないと判断したとのことである。

このたび貴社が選択したスキームは、本新株式の発行価額と本新株予約権の行使価額は株価379円（2025年10月17日）に対して125円と有利発行であること、議決権比率ベースで245.38%と大規模な希薄化を伴う発行であり、発行後の割当先による投資行動により株価に下落圧力がかかる可能性があるが、貴社としても割当予定先より市場動向を勘案しながら売却していく方針である旨を口頭で確認しておりその影響は限定的であると考えているとのことである。貴社としては既存株主の皆様の株式価値を毀損することなく、企業価値を向上することに配慮しているが、貴社が連続して営業キャッシュ・フローが赤字であることを鑑みると資金調達手法は極めて限定的であると考えているとのことである。DESによる本新株式発行と本新株予約権の発行を組み合わせた今回の資金調達スキームは、貴社としても、本新株式の発行により、負債の圧縮を図り資本増強を図りつつ、割当予定先の要請と協議に基づき、本新株予約権の発行により割当予定先が貴社に対して運転資金及び事業資金を確保すること将来の業績の向上と経営基盤の安定化を図り、企業価値、株主価値の向上に寄与するものと見込まれるとのことである。

加えて、本新株予約権の発行は必ずしも一度に大量の新株式を発行するものではないため、貴社及び貴社既存の株主にとっても、資金調達を全て新株式により調達する場合と比べて、権利行使が完了するまでには一定程度の期間を要することが想定される。そのため、既存株式の希薄化が段階的に進む点において、既存株主に対する希薄化は避けられないものの、一定の配慮ができると判断して採用したとのことである。

なお、当初の計画通りに、本新株予約権の行使による資金調達を行うことができない場合、その時点における貴社の事業環境、財務状況に鑑みて、別途の手段による資金調達を実施する可能性があるとのことである。

当職としても、貴社の現状において、金融機関等からの融資による大規模な資金調達は難しいこと、また公募増資及び株主割当による新株式発行については、資金調達の確実性や機動性の観点から相当で無いこと、いわゆるライツ・オファリングについてもコミットメント型はわが国による実施例に乏しく、またノン・コミットメント型についても割当先となる既存株主の参加率が不透明であり、またそもそも貴社の財務状況に鑑みて新株予約権の譲渡の上場基準を満たさないこと、転換社債型新株予約権付社債（いわゆるMSCB）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きこと、行使価額修正条項付新株予約権は株価動向によっては、当該新株予約権の行使が十分にされず貴社が必要とする資金を十分に調達できない可能性があることから、第三者割当による新株式発行を選択することについての必要性が認められるものと判断する。

また、併せて第三者割当による新株予約権を発行することについても、当職として、全額を新株で引き受ける割当予定先を探すことが困難であること、本新株予約権について、新株予約権の行使価額と対象株式数を固定することにより、既存株主の皆様の株式価値の希薄化の抑制が図られるように定められており、ま

た、将来的に貴社の資金ニーズが後退した場合や資本政策方針が変更になった場合など、本新株予約権を取得することにより、希薄化の防止や資本政策の柔軟性が確保できるなどの取得条項の定めを設けて必要以上に貴社の株式が希薄化しないよう一定の配慮がされている。

そうすると、当職としても、以上検討した貴社の現況に鑑みると、第三者割当による資金調達を選択した貴社の判断に合理性が認められ、また、併せて発行する新株予約権についても、行使価額と対象株式数を固定化すると共に、資金ニーズが後退した際における取得条項を設けるなどして、必要以上に貴社株式が希薄化しないような措置も講じられており、適切であると認められる。

2 本件第三者割当の相当性について

(1) 本件第三者割当における発行条件の相当性について

ア 新株式発行について

(ア) 「特に有利な金額」の意義

会社法第199条第3項の「特に有利な金額」とは、公正な発行価額よりも特に低い価額をいうと解される。ここにいう「公正な発行価額」は、関連する裁判例によれば、「当該企業の有する客観的価値」により決定されるべきであるとされ、多くの場合には株価が基準となるものと解されている。

また、日本証券業協会の定めた「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成22年4月1日付、以下「日証協指針」という。）においても、「払込金額は、株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額（直前日における売買がない場合は、当該直前日からさかのぼった直近日の価額）に0.9を乗じた額以上の価額であること。ただし、直近日又は直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案し、当該決議の日から払込金額を決定するために適当な期間（最長6か月）をさかのぼった日から当該決議の直前日までの間の平均の価額に0.9を乗じた額以上の価額とすることができる。」とされており、直近日の株価ではなく、一定期間の平均株価を基礎として発行価額を決定することが認められる場合があるとされる。

(イ) 有利発行該当性について

本新株発行の割当価額125円は本第三者割当に関する取締役会決議日の直前営業日である2025年10月17日の貴社普通株式の終値379円から65.02%のディスカウント、当該直近営業日までの1か月間の終値平均である341.10円から63.35%のディスカウント、当該直近営業日までの3か月間の終値平均342.74円から63.53%のディスカウント、当該直近営業日までの6か月間の終値平均である322.25円から61.21%のディスカウントとなっている。

これらの事情を踏まえると、本件割当価額は第三者機関によるDCF法に基づく株式価値算定書に基づくものであるものの、会社法第199条第3項に定める特に有利な金額による発行に該当する恐れは否定できないといえる。

(ウ) 有利発行の必要性について

本第三者割当の割当先であり、貴社株主であるQ L組合より貴社の財務状況を鑑み、本新株式の払込価額について検討を行いたい意向を2025年9月12日に受けた。具体的には、2024年5月期まで4期連続して重要な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2025年5月期末においても重要な営業損失1,787百万円、経常損失1,916百万円、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円を計上し、営業活動によるキャッシュ・フローは2,048百万円のマイナスとなったことで現金及び現金同等物の当期末残高は212百万円となり、これにより、貴社グループの資金繰りに重要な懸念が生じていることから、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いること、貴社の連結純資産は546百万円であり、2025年5月期と同程度の親会社株主に帰属する当期純損失を計上した場合には、債務超過に陥る恐れがあること、貴社株価は意向を受けた2025年9月中旬では456円程度で推移しているが、上述のとおり、5期連続して営業損失を計上しているにも関わらず、PBRが10倍（貴社が属する同業他社は平均2～3倍程度）と評価されており現在の株価が貴社の実態を反映されているかが不明であること等により、現在の市場株価水準では引受けは厳しく、再度発行条件の検討を行いたい意向を受けた。

またQ L組合より本第三者割当の割当先のリスク判断として、ディスカウント率10%以内（日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に照らしていわゆる有利発行に該当しない水準）での引受けは困難であり、相応額のディスカウントした発行額にて本新株式を引き受けることが条件となる旨の意向を割当予定先より受けた。

このような必要性から貴社としても、当該資金調達について本第三者割当の割当先より相当のリスクを負っていただいていること、本業の運転資金の充実を図るため早期に本第三者割当の実施を行うことが最優先であると判断し、社内において発行条件について検討を進めたとのことである。

貴社としても、本新株式の割当予定先に対しては、市場株価を基礎として10%のディスカウントを加味した発行価額の採用を打診していたが、相当額の本新株式の引受を行っていただく前提であることから、大幅なディスカウントを伴わない引受先が経営陣を含め存在しなかった。

上記の必要性から、資金提供者である新株式の各割当予定先の意向については一定程度勘案する余地はあるものと判断し、なおかつ引受先が一向に現れない中で、キャッシュ・フローが厳しい貴社の状況を踏まえて、こうした割当予定先の要望も考慮すべきと判断したとのことである。

以上の状況を踏まえると、貴社のキャッシュ・フローは依然厳しい状況にある一方、継続企業的前提下に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況、その他会社の経営に重要な影響を及ぼす事象が生じており、貴社の連結純資産は546百万円であり、2025年5月期と同程度の親会社株主に帰属する当期純損失を計上した場合には、債務超過に陥る恐れがあるにもかかわらず、PBRが約10倍（当社が属する同業他社は平均2～3倍程度）と評価されており現在の株価が貴社の実態を反映されているかが不明であること等により、ディスカウント10%以内（日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に照らしていわゆる有利発行に該当しない水準）での引受け先について経営陣を含めていないとの状況であると認められる。そして、今後の運転資金も不足している状態にあることや新たな収益基盤の確保を必要としていることも踏まえれば資金を調達する高度の必要性も認められる。

そうすると、新株式について有利発行の必要性が認められる。

（エ）有利発行の相当性について

新株式の払込金額の公正性の検討にあたっては、当社及び割当予定先から独立した第三者機関であり、新株式並びに新株予約権の公正価値算定を始めとし、公開会社／未公開会社問わず多数の公正価値の算定実績があること等を鑑み、TFAに本新株式の算定を依頼し、2025年10月17日に株式価値算定書を入手している。

TFAは、貴社普通株式1株当たりの株式価値について、DCF法による株式価値を算定することで、貴社の株式価値の範囲を算出している。

DCF法については、貴社が提供した事業計画（予測期間：2026年5月期～2027年5月期）（以下、～の施策を反映したもの）に基づきフリーキャッシュフローを算出し、WACCによって割り引くことで理論株式価値を算出しました。WACCについては、リスクフリーレート1.508%（2025年5月30日における日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」長期国債378の平均複利回り）、リスクプレミアム5.900%、対市場1.263（SPEEDA）、小規模リスクプレミアム3.700%により、株主資本コストを12.659%と算出した。また、予測期間における運転資本増減額は、過去の推移より予想値を算出している。

既存事業における収益改善

固定費削減と変動費管理による収益性改善、販促施策とブランディング強化により顧客基盤を拡大

新規事業やM&Aによる成長機会創出

アパレル・コスメ・介護等の事業買収や資本業務提携を通じ、新規収益源の確保と事業ポートフォリオを強化

本算定に基づき、2025年5月31日を基準日として、貴社株式価値を、3,295百万円（1株当たり価値131円）と算定しており、この合理的範囲（株式価値評価額の下上10%程度）として、118円～145円と算定している。同報告書では、この算定方法により、貴社の株式価値を118円～145円と算定しており、本新株式の発行価額125円はこの範囲内となっている。貴社は、算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である3,295百万円（1株当たり価値131円）は妥当であると判断したとのことである。なお、当該事業計画は本第三者割当の際の公正価値算定のため、作成したものであり2026年1月期業績予想として作成したものではない。本算定により当社の株主価値は3,295百万円と評価されているが、時価総額と企業価値は必ずしも一致するものではないが、本第三者割当により企業価値の向上が図れるものと考えている。

第三者機関であるTFAが行なった株式価値算定については、当職としてもTFAが貴社及び割当予定先から独立した関係にあり、株式価値算定に用いた手法や前提条件、その過程について特段不合理な点は見受けられず合理的なものと認められる。

そして、本算定により当社の株主価値は3,295百万円と評価されているが、時価総額と企業価値は必ずしも一致するものではないといえる。

市場株価については、必ずしも企業の客観的な企業業績のみならず、投機的な思惑や市場経済状況等様々な状況を踏まえて形成されるものであって、必ずしも企業の客観的な価値を反映するものといえず、貴社についても前項で検討したとおり、そのような状況にあると認められる。

他方、株価算定の方法としてネット・アセットアプローチも存在するが、貴社グループの2025年8月期第1四半期における純資産額は1,294百万円であり、貴社発行済株式2025年10月10日時点の貴社

発行済株式総数25,013,082株で算出すると1株当たり51.73円となる。しかし、同アプローチは会社の清算を前提としたものであり、必ずしも事業継続中の会社の株式価値を適切に表すものといえず、また、本割当における価額を下回るもので相当でない。

以上の事情を踏まえると、公平な第三者機関により算定された貴社の事業価値を表すと認められるDCF法により算出された株式価値選定書を元に割当予定先との協議において、株式価値算定書における合理的範囲（株式価値評価額の上下10%程度）として、118円～145円のうち、交渉の結果、総合的に勘案して、範囲内である125円で新株式を割当予定先に割り当てるというものであり、有利発行に該当する可能性はあるものの、貴社の事業価値を公正に反映するものであって、相当性についても認められる。

（オ）新株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれたかについての検討

- a 会社法第210条第2号において、株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合は、株主は募集株式の発行について差止ができることとされているため検討する。
- b 株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合とは、原則として会社の支配権をめぐる争いがある状況において、専ら現経営陣が自己または会社に友好的な第三者に募集株式または新株予約権を発行することによって、支配権を維持・争奪する目的を達成しようとする場合をさすとして解される。

もっともそのような不当な目的が併存したとしても、資金調達目的が主たる目的と認められる場合は著しく不公平な方法によるものに該当しないとされている（東京地方裁判所平成元年7月25日決定・判例時報1317号28頁参照）。

- c 本株式の発行に当たって、貴社において会社の支配権をめぐる争いがある状況にあるとは認められない。

割当予定先に8.32%の議決権を有するQL組合が含まれており、今回の新株及び新株予約権割当てで同組合と密接な関係のあり共同保有していると認められるQL2号組合との間で潜在保有議決権割合が30.19%となるが、本新株割当て等を行なうことでQL組合の支配力が一定程度強化されることになるものの、保有目的は純投資が前提とされており、貴社が5期連続した営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し計上しており、2025年5月期末においても重要な営業損失1,787百万円、経常損失1,916百万円、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円を計上し、営業活動によるキャッシュ・フローは2,048百万円のマイナスとなったことで現金及び現金同等物の当期末残高は212百万円となり、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、その他会社の経営に重要な影響を及ぼす事象が生じており、貴社の連結純資産は546百万円であり、2025年8月末時点においても1,294百万円にとどまり、2025年5月期と同程度の親会社株主に帰属する当期純損失を計上した場合には、債務超過に陥る恐れがある一方、今後の運転資金も不足している状態にあることや新たな収益基盤の確保を必要としていることも踏まえれば資金を調達する高度の必要性も認められる。

そして、新株の割当てについて有利発行に該当する可能性はあるものの、会社の公正な価値を反映するとされるDCF法に基づいて公正な価額に基づき算出されており、新株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれたものでないといえる。

イ 新株予約権の発行について

（ア）有利発行該当性について

新株予約権の有利発行に該当するか否かについては、第三者算定機関により算定された公正価値に基づいて、それを大きく下回るものであるかによって判断するのが相当である。

新株予約権の発行価額の公正価値の算定には、他社上場企業の第三者割当増資における公正価値の算定実績をもとに選定した第三者機関であるTFAに依頼し、本新株予約権の評価報告書を取得したとのことである。

当該機関は、割当予定先の権利行使行動及び株式売却動向並びに当社の本新株予約権取得動向について合理的に想定される仮定を置くとともに、当社の株価304円（2025年9月18日）、行使価額125円、当社株式の市場流動性、配当率（0%）、リスクフリーレート（0.733%）、ボラティリティ（45.50%）、クレジット・コスト（23.01%）等の諸条件等について一定の前提を置いて、権利行使期間（2025年11月28日～2026年5月31日）その他の発行条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施した結果、本新株予約権1個の発行金額を6,212円（1株あたり62.12円）と算定したとのことである。

この点について、当職としてもTFAが貴社及び割当予定先から独立した機関であり、TFAが算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である6,212円（1株あたり62.12円）は妥当である。

発行価額は本新株予約権の発行価額569円は、第三者評価機関の評価額6,212円に比べ、90.84%のディスカウントとなり有利発行に該当するといえる。

（イ）有利発行の必要性について

各割当予定先へ打診を行ったところ、各割当予定先から、発行価額と同額の払込は困難であり、ディスカウントの打診があったとのことである。

各割当予定先からのディスカウントの打診として、各割当予定先が抛出可能と見込む金額としては、本新株予約権の発行要項を用い、行使価額についてのみディスカウントを行わない（貴社の株価と同額）とした場合の公正価値程度を想定しており当該価額程度（株価比率1～2%）であれば抛出可能である旨の打診をいただいたとのことである。

新株式と同様、貴社が継続的に営業キャッシュ・フローが赤字がある一方、収益の新株予約権の発行としても公正価値程度の価格で引き受ける割当先が経営陣を含めて見当たらないとの現状のもと2024年5月期まで4期連続して重要な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2025年5月期末においても重要な営業損失1,787百万円、経常損失1,916百万円、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円を計上し、営業活動によるキャッシュ・フローは2,048百万円のマイナスとなったことで現金及び現金同等物の当期末残高は212百万円となり、これにより、貴社グループの資金繰りに重要な懸念が生じていることから、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いること、貴社の連結純資産は2025年5月末時点において546百万円であり、2025年8月末時点においても1,294百万円にとどまり、2025年5月期と同程度の親会社株主に帰属する当期純損失を計上した場合には、債務超過に陥る恐れがあること一方、今後の運転資金も不足している状態にあることや新たな収益基盤の確保を必要としていることも踏まえれば資金調達する高度の必要性も認められる。

また、行使価額についても本新株割当価額と同額であり、同価額が貴社の客観的な企業価値を示すDCF法に基づき定めた価額であることを踏まえると、むやみに行使価額を現在の株価水準に設定すると、行使価額が実際の株価に追いつかず実際には行使されない新株予約権になるおそれがあり、資金調達の確実性を高める必要があるものの、発行価額が余りに高額であれば、引受先が見つからないという状況にもあると認められる。

（ウ）有利発行の相当性について

貴社としても有利発行であるものの、貴社が継続的に営業キャッシュ・フローが赤字でありながら、資金支援に応じていただいている状況を鑑み、行使価額のディスカウントを行わず当社の株価（2025年10月17日）の終値とした場合の算定をT F Aが2025年10月17日付で算出したところ569円（株価比率1.50%）1であったことから、当該価額を用いて再度各割当予定先と交渉を行ったところ当該金額よりも高い金額でありさらに割当先が抛出可能とする1～2%の範囲である569円の価額にて各割当予定先に応じていただいたとのことである。

1：算定係数は以下となります。

貴社の株価379円（2025年10月17日の終値）、行使価額379円、当社株式の市場流動性、配当率（0%）、リスクフリーレート（0.648%）、市場リスクプレミアム（9.0%）、対市場（1.378）、ボラティリティ（57.36%）、クレジット・コスト（23.01%）及び1日当たりの売却可能株式数（行使期間と同期間にわたる発行会社普通株式の1日当たり平均売買出来高（341,300株）の10%）等の諸条件等について一定の前提を置いて、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施した。

また、本新株予約権の行使価額は、貴社の業績動向、財務動向、株価動向（取締役会決議日の直前営業日までの1か月間、3か月間及び6か月間の終値平均株価等）を勘案するとともに、割当予定先と協議した結果、当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日（2025年10月17日）の株式会社東京証券取引所グロース市場における当社普通株式の普通取引の終値である379円から67.02%ディスカウントした125円とした。

本新株予約権の行使価額を379円から67.02%ディスカウントした125円とした理由としては、各割当予定先より、ディスカウントの要望があり、各割当予定先は相当額の資金支援を行っていただいていることから、貴社取締役会で検討したところ、新株式の発行価額と同様の125円を行使価額とすることで了承をいただいた。

なお、本新株予約権の行使価額（125円）は、本件第三者割当増資に関する取締役会決議日の直前取引日の終値である379円から67.02%のディスカウント、当該直近営業日までの1か月間の終値平均である341.10円から62.35%のディスカウント、当該直近営業日までの3か月間の終値平均342.74円から63.53%のディスカウント、当該直近営業日までの6か月間の終値平均である322.25円から61.21%のディスカウントとなっている。

行使価額である125円は行使価額についても本新株割当価額と同額であり、同価額が貴社の客観的な企業価値を示すDCF法に基づき定めた価額である一方、他方2025年10月17日の貴社普通株式の終値379円は貴社のキャッシュ・フローや業績にそぐわない実態がある。

もっとも、本新株予約権の取得によって、行使価額が6か月間にわたって固定されて株式が取得されるというメリットがあり、通常想定される株価変動のリスク等を織り込んだ価額を算出するという意味で、本新株予約権の発行要項を用い、行使価額についてのみディスカウントを行わない（貴社の株価と同額）とした場合の公正価値とすることにも一定の合理性があると認められ、合理的であると認められる。

（エ）新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれたかについての検討

- a 会社法第247条第2号において、新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合は、株主は募集株式の発行について差止ができることとされているため検討する。
- b 新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合とは、原則として会社の支配権をめぐる争いがある状況において、専ら現経営陣が自己または会社に友好的な第三者に募集株式または新株予約権を発行することによって、支配権を維持・争奪する目的を達成しようとする場合をさすと解される。

もっともそのような不当な目的が併存したとしても、資金調達目的が主たる目的と認められる場合は著しく不公平な方法によるものに該当しないとされている（東京地方裁判所平成元年7月25日決定・判例時報1317号28頁参照）。

この点は、新株予約権の発行においても当てはまるものと解される。

- c 本新株予約権の発行に当たって、貴社において会社の支配権をめぐる争いがある状況にあるとは認められない。

割当予定先に8.32%の議決権を有するQL組合が含まれており、今回の新株及び新株予約権割当てで同組合と密接な関係のあり共同保有していると認められるQL2号組合との間で潜在保有議決権割合が30.19%となるが、本新株割当て等を行なうことでQL組合の支配力が一定程度強化されることになるものの、保有目的は純投資が前提とされており、貴社が5期連続した営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し計上しており、2025年5月期末においても重要な営業損失1,787百万円、経常損失1,916百万円、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円を計上し、営業活動によるキャッシュ・フローは2,048百万円のマイナスとなったことで現金及び現金同等物の当期末残高は212百万円となり、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、その他会社の経営に重要な影響を及ぼす事象が生じており、2025年5月期における貴社の連結純資産は546百万円であり、2025年8月末時点においても1,294百万円にとどまり、2025年5月期と同程度の親会社株主に帰属する当期純損失を計上した場合には、債務超過に陥る恐れがある一方、今後の運転資金も不足している状態にあることや新たな収益基盤の確保を必要としていることも踏まえれば資金を調達する高度の必要性も認められる。

そして、新株予約権発行において有利発行に該当するものの、会社の公正な価値を反映するとされるDCF法に基づいて公正な価額に基づき算出された行使価額とする一方、発行価額は通常想定される株価変動のリスク等を織り込んだ行使価額を直近株価とした仮定した価値に基づくものを算定しており、新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれたものでないといえる。

3 割当予定先の選定の合理性について

貴社は、割当予定先としてQ L 組合、Q L 2 号組合Tiger Japan Investment、エクスヒューム組合、Cools ' 97、富士キャピタル組合及びつながる社を選定している。

いずれも既存株主または貴社の経営陣の紹介を通じて、貴社の経営方針・経営戦略、当事業の将来性等について説明をし、理解を得て引受先となったものである。

いずれの割当予定先も主として純投資を目的として引受けいただいているが、株式の一部を売却する場合には、可能な限り市場動向に配慮しながら取得した貴社株式を売却する旨の意向を確認している。

また、その資金面についても、発行決議日において「資金借入に関するお知らせ」で公表予定の各借入先から、既に貴社の口座に預り金として50億円相当の資金を既に振り込んでいることを確認されているとともに、新株予約権の各割当予定先において預金口座の写し等を通じて新株予約権の発行価額についての払込資力を確認し、一部の割当予定先において本新株予約権に関して複数回にわたって行使を行い、行使によって取得した株式の一部を売却し、売却代金を次回の行使資金に充当する可能性もあることの意向を確認している。

加えて、各割当予定先においても第三者機関の調査報告書の入手等を通じて、反社会的勢力に該当しないことが確認されている。

当職としても、割当予定先はいずれも中長期的な視点で当社の企業価値向上に資する存在であり、払込資力も確認され、反社会的勢力との関係性も認められない。また、選定にあたった経緯や割当予定先の紹介を受けた経緯等についても特段の問題は見当たらない。

また、いずれの割当予定先も純投資を目的として本割当に応じるとのことであるが、取得した株式について売却する場合は、市場動向を勘案しながら売却することとが、確認されているとのことで、当社株価への影響について一定の配慮がされている。

以上のとおり検討した結果を踏まえれば、割当予定先の選定の過程及びその結果について特段の問題があるといえず、合理的なものと認められる。

4 大規模な第三者割当における企業行動規範の遵守について

(1) 発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性についての検討

貴社としては、本新株式、及び本新株予約権の発行及びその行使により資金を調達することは、当社の財務体質改善のための資本増強を行いつつ、貴社の運転資金及び事業資金を確保することで、将来の業績の向上と経営基盤の安定化を図り、企業価値、株主価値の向上に寄与するものと見込まれ、既存株主の利益にも資するものと判断しており、今回の発行数量及び株式の希薄化の規模は合理的であると考えているとのことである。

本新株式の発行による新規発行株式数40,000,000株（議決権数400,000個）及び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21,360,000株（議決権数213,600個）を合算した総数は61,360,000株（議決権数613,600個）となり、2025年10月10日時点の貴社発行済株式総数25,013,082株及び議決権数250,064個を分母とする希薄化率は245.31%（議決権ベースの希薄化率は245.38%）に相当し、希薄化率300%以内に留められている。

合理的な資金需要のもと、必要と認められた範囲内の数量の株式及び新株予約権の発行及び希薄化に留まっているものと認める。

(2) 大規模な第三者割当における企業行動規範の遵守について

本第三者割当増資に係る希薄化率が25%以上となることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条の規定に基づき、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当該割当に係る株主総会決議などによる株主の意思確認手続のいずれかが必要となる。

貴社は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をするともに、当該割当に係る株主総会決議などによる株主の意思確認手続として本定時株主総会において、特別決議をもって本第三者割当について、株主の皆様の意思確認手続を行う予定である。

したがって、大規模な第三者割当における企業行動規範の遵守しているものと認められる。

以 上

当該算定結果及び当該第三者意見書を受けて、改めて当社および各割当予定先が協議を行い、本新株式の発行価額は当該算定結果の範囲内である125円にて双方合意に至りました。

また、本新株式の発行価額（125円）は、本件第三者割当増資に関する取締役会決議日の直前取引日の終値である379円から67.02%のディスカウント、当該直近営業日までの1カ月間の終値平均である341.10円から63.35%のディスカウント、当該直近営業日までの3カ月間の終値平均342.74円から63.53%のディスカウント、当該直近営業日までの6か月間の終値平均である322.25円から61.21%のディスカウントとなっております。

本新株式の発行価額は、日本証券業協会の定める「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成22年4月1日付）に照らせば、会社法第199条第3項に定める特に有利な金額による発行に該当する恐れがあることから、既存株主の皆様のご意思を確認するためにも、当社は2025年11月27日に開催予定の臨時株主総会において、株主

の皆様からの特別決議による承認をいただけることを条件に、1株当たりの払込金額を125円として、第三者割当による本新株式の発行を行うことといたしました。

当社としてもこうした有利発行の必要性については検討いたしました。当社グループは2024年5月期末まで4期連続して大幅な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2025年5月期末においても大幅な営業損失1,787百万円、経常損失1,916百万円、親会社株主に帰属する当期純損失1,695百万円を計上し、営業活動によるキャッシュ・フローは2,048百万円のマイナスとなったことで現金及び現金同等物の当期末残高は212百万円となり、これにより、当社グループの資金繰りに重要な懸念が生じていることから、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において早期に運転資金及び事業資金を確保する必要性が生じていることから、当該発行条件にて本第三者割当を実施することと致しました。

なお、本日開催の当社取締役会に出席した当社監査役3名（うち社外監査役3名）全員から、本新株式の発行価額についてT F Aは、当社と継続的な取引関係は無いことから当社経営陣から一定程度独立していると認められること、割当予定先からも独立した立場で評価を行っており、本新株式の価額算定方法についても一定の妥当性が認められること、従って本新株式の発行については、割当予定先にとって有利発行に該当するものの、当社取締役会として、株主の皆様からの特別決議による承認をいただけることを条件に、1株当たりの払込金額を125円とすることは、相当である旨の意見が述べられております。

本新株予約権

新株予約権の発行価額の公正価値の算定には、他社上場企業の第三者割当増資における公正価値の算定実績をもとに選定した第三者機関であるT F Aに依頼し、2025年9月19日に本新株予約権の評価報告書を取得いたしました。

当該機関は、割当予定先の権利行使行動及び株式売却動向並びに当社の本新株予約権取得動向について合理的に想定される仮定を置くとともに、当社の株価304円（2025年9月18日）、行使価額125円、当社株式の市場流動性、配当率（0%）、リスクフリーレート（0.659%）、市場リスクプレミアム（9.0%）、対市場（1.385）、ボラティリティ（42.17%）、クレジット・コスト（23.01%）及び1日当たりの売却可能株式数（行使期間と同期間にわたる発行会社普通株式の1日当たり平均売買出来高（342,200株）の10%）等の諸条件等について一定の前提を置いて、権利行使期間（2025年11月28日～2026年5月31日）その他の発行条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施した結果、本新株予約権1個の発行金額を62.12円（1株あたり62.12円）と算定いたしました。

当社は、算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である6,212円（1株あたり62.12円）は妥当であると判断しております。当該金額にて各割当予定先へ打診を行ったところ、各割当予定先から、発行価額と同額の払込は困難であり、ディスカウントの打診がありました。

各割当予定先からのディスカウントの打診として、各割当予定先が抛出可能と見込む金額としては、本新株予約権の発行要項を用い、行使価額についてのみディスカウントを行わない（当社の株価と同額）とした場合の公正価値程度を想定しており当該価額程度（株価比率1～2%）であれば抛出可能である旨の打診をいただきました。

当社としても有利発行であるものの、当社が継続的に営業キャッシュ・フローが赤字でありながら、資金支援にに応じていただいている状況を鑑み、行使価額のディスカウントを行わず当社の株価（2025年10月17日）の終値とした場合の算定をT F Aが2025年10月17日付で算出したところ569円（株価比率1.50%）1であったことから、当該価額を用いて再度各割当予定先と交渉を行ったところ当該価額と同額でありさらに割当先が抛出可能とする1～2%の範囲である569円の価額にて各割当予定先に応じていただきました。

1：算定係数は以下となります。

当社の株価379円（2025年10月17日の終値）、行使価額379円、当社株式の市場流動性、配当率（0%）、リスクフリーレート（0.648%）、市場リスクプレミアム（9.0%）、対市場（1.378）ボラティリティ（57.36%）、クレジット・コスト（23.01%）及び1日当たりの売却可能株式数（行使期間と同期間にわたる発行会社普通株式の1日当たり平均売買出来高（341,300株）の10%）等の諸条件等について一定の前提を置いて、権利行使期間（権利行使期間2025年11月28日～2026年5月31日）その他の発行条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施しました。

また、本新株予約権の行使価額は、当社の業績動向、財務動向、株価動向（取締役会決議日の直前営業日までの1か月間、3か月間及び6か月間の終値平均株価等）を勘案するとともに、当社株式の流動性に鑑みると割当予定先がすべての本新株予約権を行使するには相当程度の長期間にわたることなどを総合的に勘案し、割当予定先と協議した結果、当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日（2025年10月17日）の株式会社東京証券取引所スタンダード市場における当社普通株式の普通取引の終値である379円から67.02%ディスカウントした125円といたしました。

本新株予約権の行使価額を379円から67.02%ディスカウントした125円とした理由としては、各割当予定先より、ディスカウントの要望があり、各割当予定先は相当額の資金支援を行っていただいていることから、当社取

締役会で検討したところ、「本新株式」の発行価額と同様の125円を行使価額とすることで了承をいただきました。

なお、本新株予約権の行使価額（125円）は、本件第三者割当増資に関する取締役会決議日の直前取引日の終値である379円から67.02%のディスカウント、当該直近営業日までの1カ月間の終値平均である341.10円から63.35%のディスカウント、当該直近営業日までの3カ月間の終値平均342.74円から63.53%のディスカウント、当該直近営業日までの6か月間の終値平均である322.25円から61.21%のディスカウントとなっております。

当社といたしましては、割当先に特に有利な条件で発行するものに該当するものと判断し、2025年11月27日開催予定の当社臨時株主総会にて、株主の皆様の判断を仰ぐことといたしました。本新株予約権の発行価額569円は、2025年9月19日付でTFAが実施した行使価額を125円とした第三者評価機関の評価額6,212円に比べ、90.84%のディスカウントとなります。このため、本新株予約権の発行価額は第三者評価機関による評価額と大きくかい離しておりますが、前述いたしましたとおり、現時点で、本件増資による企業価値の向上及び再生が期待できること等を鑑みれば、本件増資は、最良な選択であるものと判断いたしました。

なお、本日開催の当社取締役会に出席した当社監査役3名（うち、3名は社外監査役）全員から第三者算定機関であるTFAは、当社と継続的な取引関係は無いことから当社経営陣から一定程度独立していると認められること、割当予定先からも独立した立場で評価を行っていること、また、本新株予約権の価額算定方法としては市場慣行に従った一般的な方法で行われている同社の新株予約権算定報告書において報告された公正価値評価額より低い569円を払込金額として決定しており、有利発行に該当が、当社の株主総会において特別決議による承認を得ることを条件としていることから異論がない旨の意見が述べられております。

（2）発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性に関する考え方

本新株式の発行による新規発行株式数40,000,000株（議決権数400,000個）及び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21,360,000株（議決権数213,600個）を合算した総数は61,360,000株（議決権数613,600個）となり、2025年10月10日時点の当社発行済株式総数25,013,082株及び議決権数250,064個を分母とする希薄化率は245.31%（議決権ベースの希薄化率は245.38%）に相当します。なお、本新株式の発行による希薄化率は159.92%（議決権ベースの希薄化率は159.96%）となります。

そのため、本新株式及び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、割当議決権数が総株主の議決権数の25%以上となることから、本新株予約権の発行は大規模な第三者割当に該当いたします。

しかし、当社といたしましては、本新株式及び本新株予約権の発行及びその行使により資金を調達することは、当社の財務体質改善のための資本増強を行いつつ、当社の運転資金及び事業資金を確保することで、将来の業績の向上と経営基盤の安定化を図り、企業価値、株主価値の向上に寄与するものと見込まれ、既存株主の利益にも資するものと判断しており、今回の発行数量及び株式の希薄化の規模は合理的であると考えております。

4【大規模な第三者割当に関する事項】

本新株式の発行による新規発行株式数40,000,000株（議決権数400,000個）及び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21,360,000株（議決権数213,600個）を合算した総数は61,360,000株（議決権数613,600個）となり、2025年10月10日時点の当社発行済株式総数25,013,082株及び議決権数250,064個を分母とする希薄化率は245.31%（議決権ベースの希薄化率は245.38%）に相当します。

したがって、割当議決権数が総株主の議決権数の25%以上となることから、本新株式及び本新株予約権の発行は「企業内容等の開示に関する内閣府令 第2号様式 記載上の注意（23-6）」に規定する大規模な第三者割当に該当いたします。

5【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権数 に対する所有 議決権数の 割合 (%)	割当後の所 有株式数 (株)	割当後の総 議決権数に 対する所有 議決権数の 割合 (%)
Q L 有限責任事業組合	東京都港区南青山3-1-36	2,080,000	8.32	14,080,000	16.30
合同会社つながる	愛知県知多市にしの台4-15-4	-	-	14,000,000	16.21
Q L 第 2 号有限責任事業組合	東京都港区南青山3-1-36	-	-	12,000,000	13.89
株式会社Tiger Japan Investment	東京都渋谷区千駄ヶ谷5-15-6	-	-	11,360,000	13.15
エクスヒューム有限責任事業組 合	東京都江東区北砂2-18-2	-	-	6,400,000	7.41
富士キャピタル有限責任事業組 合	大阪府西区西本町2-3-6	-	-	4,000,000	4.63
合同会社シーディーワン	東京都目黒区上目黒3-6-24	3,192,800	12.77	3,192,800	3.70
株式会社C o o l s ' 97	東京都新宿区新宿1-24-1	-	-	1,600,000	1.85
株式会社チェンバーマネジメン ト	新潟県佐渡市秋津1006	1,580,000	6.32	1,580,000	1.83
楽天証券株式会社	東京都港区南青山2-6-21	1,129,907	4.52	1,129,907	1.31
計	-	7,982,707	31.92	69,342,707	80.29

(注) 1. 割当前の「所有株式数」及び「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、2025年10月10日現在の株主名簿上の株式数により作成しております。

2. 「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、割当後の所有株式数に係る議決権の数を、2025年2025年10月10日時点の総議決権数(250,064個)に、本新株式の発行及び本新株予約権の目的となる株式発行により増加する議決権数(613,600個)を加えた数で除して算出しております。

3. 割当前の「総議決権数に対する所有議決権数の割合」及び「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、小数点第3位を四捨五入しております。

6【大規模な第三者割当の必要性】

(1) 大規模な第三者割当を行うこととした理由

「第1 募集要項 4 新規発行新株予約権証券（第42回新株予約権証券）（2）新株予約権の内容等」に記載のとおりであります。

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

本新株式の発行による新規発行株式数40,000,000株（議決権数400,000個）及び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21,360,000株（議決権数213,600個）を合算した総数は61,360,000株（議決権数613,600個）となり、2025年10月10日時点の当社発行済株式総数25,013,082株及び議決権数250,064個を分母とする希薄化率は245.31%（議決権ベースの希薄化率は245.38%）に相当することから、このように、本第三者割当の実施により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、当社といたしましては、上記「第1 募集要項 4 新規発行新株予約権証券（第42回新株予約権証券）（2）新株予約権の内容等」に記載のとおり、本第三者割当により、当社の企業価値の向上及び事業の発展が期待できること等から、本第三者割当による発行数量及び希薄化の規模は合理的であるものと判断しております。

(3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

当社は、上記のとおり、本資金調達は、希薄化率が25%以上になることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条の定めに基づき、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当該割当に係る株主総会決議などによる株主の意思確認手続のいずれかが必要となります。そこで、当社は、本臨時株主総会において、特別決議をもって本第三者割当について、株主の皆様の意思確認手続を行う予定です。

7【株式併合等の予定の有無及び内容】

該当事項はありません。

8【その他参考になる事項】

該当事項はありません。

第4【その他の記載事項】

該当事項はありません。

第二部【公開買付け又は株式交付に関する情報】

第1【公開買付け又は株式交付の概要】

該当事項はありません。

第2【統合財務情報】

該当事項はありません。

第3【発行者（その関連者）と対象者との重要な契約（発行者（その関連者）と株式交付子会社との重要な契約）】

該当事項はありません。

第三部【追完情報】

1．事業等のリスクについて

「第四部 組込情報」に記載の有価証券報告書（第25期、提出日2025年8月29日）（以下「有価証券報告書」といいます。）の提出日以降、本有価証券届出書提出日（2025年10月20日）までの間において、新株式発行に伴い株式価値の希薄化が生じました。そのため、当該有価証券報告書における「事業等のリスク」に追加（変更）が生じております。

それ以外の事項について、当該有価証券報告書等に記載されている将来に関する事項は、本有価証券届出書提出日（2025年10月20日）現在においても変更の必要はないものと判断しております。

（新株式発行による株式価値の希薄化）

本新株式の発行による新規発行株式数40,000,000株（議決権数400,000個）及び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21,360,000株（議決権数213,600個）を合算した総数は61,360,000株（議決権数613,600個）となり、2025年10月10日時点の当社発行済株式総数25,013,082株及び議決権数250,064個を分母とする希薄化率は245.31%（議決権ベースの希薄化率は245.38%）に相当します。

これにより、既存株主の皆様におきましては、大幅に株式持分及び議決権比率が低下いたします。また、大規模な1株当たりの希薄化が生じることから、株価の下落により、既存株主の皆様の株式価値が一時的に低下する可能性があると考えております。

しかしながら、当社といたしましては、本新株式及び本新株予約権の発行及びその行使により資金を調達することは、当社の財務体質改善のための資本増強を行いつつ、当社の運転資金及び事業資金を確保することで、将来の業績の向上と経営基盤の安定化を図り、企業価値、株主価値の向上に寄与するものと見込まれ、既存株主の利益にも資するものと判断しており、今回の発行数量及び株式の希薄化の規模は合理的であると考えております。

2．臨時報告書の提出

後記「第四部 組込情報」に記載の第25期有価証券報告書の提出日（2025年8月29日）以降、本有価証券届出書提出日（2025年10月20日）までの間において、以下の臨時報告書を関東財務局長に提出しております。」

（2025年10月20日提出）

1 提出理由

当社及び当社グループの財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に著しい影響を与える事象が発生いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項並びに企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第12号及び第19号の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2 報告内容

1．当該事象の発生年月日

2025年10月15日

2．当該事象の内容

(1) 新株予約権戻入益

当社は2026年5月期第1四半期連結会計期間において、当社従業員に対して発行したストックオプション（新株予約権）の権利行使期間満了に伴う消滅により、新株予約権戻入益30百万円を特別利益に計上いたしました。

(2) 関係会社株式清算益

当社は、2026年5月期第1四半期連結会計期間において、当社子会社の清算終了に伴って、同社を連結の範囲から除外したことにより、当社連結貸借対照表上に計上されている為替換算調整勘定の取崩益など200万円を関係会社株式清算益として特別利益へ計上いたしました。

3. 当該事象の損益及び連結損益に与える影響額

当該事象の発生により、2026年5月期第1四半期連結会計期間において、下記のとおり特別利益を計上いたしました。

連結

新株予約権戻入益	300万円
関係会社株式清算益	200万円

(2025年10月20日提出)

1 提出理由

当社は、2025年10月20日開催の取締役会の決議において、会社法第236条、第238条及び第240条に基づき、当社又は当社子会社の取締役及び従業員に対してストックオプションとして発行する新株予約権の募集事項を決定し、当該新株予約権を引き受ける者の募集をすることにつき決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第2号の2の規定に基づき提出するものであります。

2 報告内容

サイバーステップ株式会社 第43回新株予約権

イ 銘柄 サイバーステップ株式会社 第43回新株予約権

ロ 新株予約権の内容

(1) 発行数

18,000個（新株予約権1個につき100株）

ただし、上記の総数は割当予定数であり、引受けの申込みの総数が上記の総数に達しない場合等、割り当てる新株予約権の総数が減少したときには、その新株予約権の総数をもって発行する新株予約権の総数とする。なお、新株予約権を行使することにより交付を受けることができる株式の総数は、当社普通株式1,800,000株とし、下記(4)の定めにより新株予約権にかかる付与株式数が調整された場合は、調整後付与株式数に新株予約権の数を乗じた数とする。

(2) 発行価格

新株予約権と引換えに金銭を払い込むことを要しないものとする。なお、新株予約権は、インセンティブ報酬として付与する新株予約権であり、金銭の払い込みを要しないことは有利発行には該当しない。

(3) 発行価額の総額

未定

(4) 新株予約権の目的となる株式の種類、内容及び数

新株予約権の目的である株式の種類は、当社普通株式とし、新株予約権1個あたりの目的である株式の数（以下、「付与株式数」という。）は、100株とする。

なお、付与株式数は、新株予約権の割当日後、当社普通株式に関し、当社が株式分割（当社普通株式の無償割当てを含む。以下同じ。）又は株式併合を行う場合、次の算式により調整されるものとする。ただし、かかる調整は、新株予約権のうち、当該時点で行使されていない新株予約権の目的である株式の数についてのみのみ行われ、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。

調整後付与株式数 = 調整前付与株式数 × 分割（又は併合）の比率

また、新株予約権の割当日後、当社が吸収合併、新設合併、吸収分割、新設分割、株式交換、株式移転又は株式交付を行うとき、その他付与株式数の調整を必要とする場合には、当社は、合理的な範囲内で、付与株式数を適切に調整することができる。

(5) 新株予約権の行使に際して払い込むべき金額

新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、1株当たりの払込金額（以下、「行使価額」という。）に、付与株式数を乗じた金額とする。

行使価額は、新株予約権割当日の属する月の前月の各日（取引が成立しない日を除く）の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値（以下、「終値」という。）の平均値に1.05を乗じた金額（1円未満の端数は切り上げる。）又は割当日の終値（当日に終値がない場合は、それに先立つ直近日の終値）のいずれか高い金額とする。

なお、新株予約権の割当日後、当社普通株式に関し、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、次の算式により行使価額を調整し、調整による1円未満の端数は切り上げる。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{1}{\text{分割（又は併合）の比率}}$$

また、新株予約権の割当日後、当社が当社普通株式につき時価を下回る価額で新株の発行又は自己株式の処分を行う場合（新株予約権の行使に基づく新株の発行及び自己株式の処分並びに株式交換による自己株式の移転の場合を除く。）、次の算式により行使価額を調整し、調整による1円未満の端数は切り上げる。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{新発行・処分株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{1 \text{株当たりの時価}}}{\text{既発行株式数} + \text{新発行・処分株式数}}$$

なお、上記算式において「既発行株式数」とは、当社普通株式にかかる発行済株式総数から当社普通株式にかかる自己株式数を控除した数とし、また、当社普通株式にかかる自己株式の処分を行う場合には、「新規発行株式数」を「処分する自己株式数」、「1株当たり払込金額」を「1株当たり処分金額」に読み替える。

さらに、上記のほか、新株予約権の割当日後、当社が吸収合併、新設合併、吸収分割、新設分割、株式交付、株式交換又は株式移転を行う場合、その他新株予約権の目的となる株式の数の調整を必要とする場合には、当社は、合理的な範囲内で、行使価額を調整することができる。

(6) 新株予約権の行使期間

本新株予約権を行使することができる期間（以下「行使期間」という。）は、新株予約権の割当決議日の翌日から2年を経過した日より10年間以内の範囲で、当社取締役会にて定めるものとする。

(7) 新株予約権の行使の条件

本新株予約権者は、新株予約権の権利行使時において、当社または当社子会社の取締役、監査役または従業員たる地位を保有していることとする。ただし、本新株予約権者が定年退職した場合、その他の場合において、当社の取締役会が正当な理由があると特に認めるときには、当社の取締役会が特に認める範囲において、本新株予約権を行使することができる。

本新株予約権者の新株予約権の行使に係る権利行使価額の年間の合計額は、1,200万円を超えてはならない。

新株予約権者が死亡した場合、新株予約権者の相続人による新株予約権の行使は認めない。

新株予約権の行使によって、当社の発行済株式総数が当該時点における発行可能株式総数を超過することとなるときは、当該新株予約権の行使を行うことはできない。

新株予約権者は、新株予約権1個未満の行使を行うことはできない。

新株予約権者は、当社と新株予約権者との間で締結する新株予約権割当契約に定めるその他条件に違反した場合、新株予約権を行使できない。

(8) 新株予約権の行使により株式を発行する場合の当該株式の発行価格のうちの資本組入額

本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の額は、会社計算規則第17条第1項に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とする。計算の結果1円未満の端数が生じたときは、その端数を切り上げる。

本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準備金の額は、上記記載の資本金等増加限度額から、上記に定める増加する資本金の額を減じた額とする。

(9) 新株予約権の譲渡に関する事項

譲渡による取得の制限については、再編対象会社の株主総会決議（再編対象会社が取締役会設置会社である場合には取締役会）の決議による承認を要する。

ハ 新株予約権の取得の申込みの勧誘の相手方の人数及びその内訳

当社取締役	7名	計8,500個（850,000株）
当社従業員	10名	計150個（15,000株）
当社子会社取締役	5名	計5,500個（550,000株）
当社子会社従業員	258名	計3,850個（385,000株）

二 勧誘の相手方が提出会社に関係する会社として企業内容等の開示に関する内閣府令第2条第3項各号に規定する会社の取締役、会計参与、執行役、監査役又は使用人である場合には、当該会社と提出会社との間の関係
当社の完全子会社

ホ 勧誘の相手方と提出会社との間の取決めの内容

取決めの内容は、当社と新株予約権者との間で締結する新株予約権割当契約において定めるものとする。

(14) 新株予約権を割り当てる日

令和7年11月28日

ヘ 組織再編における募集新株予約権の消滅及び再編対象会社の新株予約権の交付の内容に関する事項

組織再編に際して定める契約書または計画書等に以下に定める株式会社の新株予約権を交付する旨を定めた場合には、当該組織再編の比率に応じて、以下に定める株式会社の新株予約権を交付するものとする。

合併（当社が消滅する場合に限る。） 合併後存続する株式会社または合併により設立する株式会社

吸収分割吸収分割をする株式会社がその事業に関して有する権利義務の全部または一部を承継する株式会社

新設分割 新設分割により設立する株式会社

株式交換 株式交換をする株式会社の発行済株式の全部を取得する株式会社

株式移転 株式移転により設立する株式会社

ト 募集新株予約権を行使した際に生じる1株に満たない端数の取扱い

新株予約権者に交付する株式の数に1株に満たない端数がある場合には、これを切り捨てるものとする。

（2025年10月17日提出）

1 提出理由

当社の主要株主に異動がありましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2 報告内容

(1) 当該異動に係る主要株主の氏名又は名称

主要株主でなくなるもの

株式会社チェンバーマネイジメント

(2) 当該異動の前後における当該主要株主の所有議決権の数及びその総株主等の議決権に対する割合

	所有議決権の数	総株主等の議決権に対する割合
異動前	27,439個	11.76%
異動後	15,800個	6.32%

（注）1．大株主順位は、2025年10月10日現在の株主名簿に基づいております。

2．総株主等の議決権に対する割合については、小数点第3位を四捨五入しております。

(3) 当該異動の年月日

2025年10月10日

(4) 本報告書提出日現在の資本金の額及び発行済株式総数

資本金の額 4,611,040,934円

発行済株式総数 普通株式 25,013,082株

（2025年 8 月29日提出）

1 提出理由

当社は、2025年 8 月29日開催の取締役会において、代表取締役の異動について決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の 5 第 4 項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第 2 項第 9 号の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2 報告内容

（1）異動に係る代表取締役の氏名、生年月日、新旧役職名、異動年月日及び所有株式数
新たに代表取締役となる者

氏名 （生年月日）	新役職名	旧役職名	異動年月日	所有株式数
湯浅 慎司 （1965年 7 月25日生）	代表取締役社長	執行役員社長補佐	2025年 8 月29日	株

湯浅慎司は、新たに代表取締役になる者であります。

所有株式数については、提出日現在の株式数を記載しています。

（2）新たに代表取締役になる者についての主要略歴

氏名	略歴
湯浅 慎司	2006年11月 合同会社Yuasa事務所設立 代表社員（現任） 2008年 2 月 テクノベンチャー株式会社 取締役 2009年 9 月 日本産業ホールディングス株式会社 取締役副社長 2010年 6 月 サトウ食品工業株式会社 社外取締役 2010年12月 マルマン株式会社 社外取締役 2012年10月 株式会社どさん子 取締役副社長 2015年 6 月 株式会社ニッパック Group常務取締役 2024年 7 月 ネットプライス事業再生合同会社 職務執行者 2024年10月 株式会社ANAP（現 株式会社ANAPホールディングス）取締役副社長執行役員 2025年 2 月 同社 取締役社長 2025年 7 月 同社 取締役 2025年 8 月 当社 代表取締役社長（現任）

以 上

第四部【組込情報】

次に掲げる書類の写しを組み込んでおります。

有価証券報告書	事業年度 （第25期）	自 2024年 6 月 1 日 至 2025年 5 月31日	2025年 8 月29日 関東財務局長に提出
---------	----------------	-----------------------------------	---------------------------

なお、上記書類は、金融商品取引法第27条の30の 2 に規定する開示用電子情報処理組織（E D I N E T）を使用して提出したデータを開示用電子情報処理組織による手続の特例等に関する留意事項について（電子開示手続等ガイドライン）A 4 - 1 に基づき本有価証券届出書の添付書類としております。

第五部【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項はありません。

第六部【特別情報】

第1【保証会社及び連動子会社の最近の財務諸表又は財務書類】

該当事項はありません。

独立監査人の監査報告書及び内部統制監査報告書

2025年 8 月28日

サイバーステップ株式会社

取締役会 御中

監査法人アリア

東京都港区

代表社員
業務執行社員

公認会計士

茂木 秀俊

業務執行社員

公認会計士

萩原 眞治

< 連結財務諸表監査 >

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられているサイバーステップ株式会社の2024年6月1日から2025年5月31日までの連結会計年度の連結財務諸表、すなわち、連結貸借対照表、連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結株主資本等変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書、連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項、その他の注記及び連結附属明細表について監査を行った。

当監査法人は、上記の連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、サイバーステップ株式会社及び連結子会社の2025年5月31日現在の財政状態並びに同日をもって終了する連結会計年度の経営成績及びキャッシュ・フローの状況を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「連結財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社及び連結子会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

継続企業の前提に関する重要な不確実性

継続企業の前提に関する注記に記載のとおり、会社グループでは、継続して、重要な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上しており、今後の資金繰りに懸念も生じている。これらの状況により、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、現時点で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。なお、当該事象又は状況に対する対応策及び重要な不確実性が認められる理由については当該注記に記載されている。連結財務諸表は継続企業を前提として作成されており、このような重要な不確実性の影響は連結財務諸表に反映されていない。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

強調事項

重要な後発事象に関する注記に記載されているとおり、会社は2025年6月1日から2025年8月28日までの間に、第41回新株予約権（2024年11月14日発行）について、新株予約権の行使を受け増資が行われている。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

監査上の主要な検討事項

監査上の主要な検討事項とは、当連結会計年度の連結財務諸表の監査において、監査人が職業的専門家として特に重要であると判断した事項である。監査上の主要な検討事項は、連結財務諸表全体に対する監査の実施過程及び監査意見の形成において対応した事項であり、当監査法人は、当該事項に対して個別に意見を表明するものではない。

当監査法人は、「継続企業の前提に関する重要な不確実性」に記載されている事項を除き、監査報告書において報告すべき監査上の主要な検討事項はないと判断している。

その他の事項

会社の2024年5月31日をもって終了した前連結会計年度の連結財務諸表は、前任監査人によって監査されている。前任監査人は、当該連結財務諸表に対して2024年8月30日付けで無限定適正意見を表明している。

その他の記載内容

その他の記載内容は、有価証券報告書に含まれる情報のうち、連結財務諸表及び財務諸表並びにこれらの監査報告書以外の情報である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監査役及び監査役会の責任は、その他の記載内容の報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

当監査法人の連結財務諸表に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

連結財務諸表監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と連結財務諸表又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない。

連結財務諸表に対する経営者並びに監査役及び監査役会の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して連結財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない連結財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

連結財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき連結財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査役及び監査役会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

連結財務諸表監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての連結財務諸表に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から連結財務諸表に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、連結財務諸表の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・連結財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・経営者が継続企業を前提として連結財務諸表を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、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に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において連結財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する連結財務諸表の注記事項が適切でない場合は、連結財務諸表に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。

- ・連結財務諸表の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた連結財務諸表の表示、構成及び内容、並びに連結財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。
- ・連結財務諸表に対する意見表明の基礎となる、会社及び連結子会社の財務情報に関する十分かつ適切な監査証拠を入手するために、連結財務諸表の監査を計画し実施する。監査人は、連結財務諸表の監査に関する指揮、監督及び査閲に関して責任がある。監査人は、単独で監査意見に対して責任を負う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会と協議した事項のうち、当連結会計年度の連結財務諸表の監査で特に重要であると判断した事項を監査上の主要な検討事項と決定し、監査報告書において記載する。ただし、法令等により当該事項の公表が禁止されている場合や、極めて限定的ではあるが、監査報告書において報告することにより生じる不利益が公共の利益を上回ると合理的に見込まれるため、監査人が報告すべきでないと判断した場合は、当該事項を記載しない。

< 内部統制監査 >

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第2項の規定に基づく監査証明を行うため、サイバーステップ株式会社の2025年5月31日現在の内部統制報告書について監査を行った。

当監査法人は、サイバーステップ株式会社が2025年5月31日現在の財務報告に係る内部統制は有効であると表示した上記の内部統制報告書が、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して、財務報告に係る内部統制の評価結果について、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の監査の基準に準拠して内部統制監査を行った。財務報告に係る内部統制の監査の基準における当監査法人の責任は、「内部統制監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社及び連結子会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

内部統制報告書に対する経営者並びに監査役及び監査役会の責任

経営者の責任は、財務報告に係る内部統制を整備及び運用し、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して内部統制報告書を作成し適正に表示することにある。

監査役及び監査役会の責任は、財務報告に係る内部統制の整備及び運用状況を監視、検証することにある。

なお、財務報告に係る内部統制により財務報告の虚偽の記載を完全には防止又は発見することができない可能性がある。

内部統制監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した内部統制監査に基づいて、内部統制報告書に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、内部統制監査報告書において独立の立場から内部統制報告書に対する意見を表明することにある。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・内部統制報告書における財務報告に係る内部統制の評価結果について監査証拠を入手するための監査手続を実施する。内部統制監査の監査手続は、監査人の判断により、財務報告の信頼性に及ぼす影響の重要性に基づいて選択及び適用される。
- ・財務報告に係る内部統制の評価範囲、評価手続及び評価結果について経営者が行った記載を含め、全体としての内部統制報告書の表示を検討する。
- ・内部統制報告書における財務報告に係る内部統制の評価結果に関する十分かつ適切な監査証拠を入手するために、内部統制の監査を計画し実施する。監査人は、内部統制報告書の監査に関する指揮、監督及び査閲に関して責任がある。監査人は、単独で監査意見に対して責任を負う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、計画した内部統制監査の範囲とその実施時期、内部統制監査の実施結果、識別した内部統制の開示すべき重要な不備、その是正結果、及び内部統制の監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

< 報酬関連情報 >

当監査法人及び当監査法人と同一のネットワークに属する者に対する、会社及び子会社の監査証明業務に基づく報酬及び非監査業務に基づく報酬の額は、「提出会社の状況」に含まれるコーポレート・ガバナンスの状況等（３）【監査の状況】に記載されている。

利害関係

会社及び連結子会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

（注）１．上記の監査報告書の原本は当社（有価証券報告書提出会社）が別途保管しております。

２．XBRLデータは監査の対象には含まれていません。

独立監査人の監査報告書

2025年 8 月28日

サイバーステップ株式会社

取締役会 御中

監査法人アリア

東京都港区

代表社員 業務執行社員	公認会計士	茂木 秀俊
業務執行社員	公認会計士	萩原 眞治

< 財務諸表監査 >

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられているサイバーステップ株式会社の2024年6月1日から2025年5月31日までの第25期事業年度の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書、重要な会計方針、その他の注記及び附属明細表について監査を行った。

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、サイバーステップ株式会社の2025年5月31日現在の財政状態及び同日をもって終了する事業年度の経営成績を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

継続企業の前提に関する重要な不確実性

継続企業の前提に関する注記に記載のとおり、会社では、継続して、重要な営業損失、経常損失及び当期純損失を計上しており、今後の資金繰りに懸念も生じている。これらの状況により、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、現時点で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。なお、当該事象又は状況に対する対応策及び重要な不確実性が認められる理由については当該注記に記載されている。財務諸表は継続企業を前提として作成されており、このような重要な不確実性の影響は財務諸表に反映されていない。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

強調事項

重要な後発事象に関する注記に記載されているとおり、会社は2025年6月1日から2025年8月28日までの間に、第41回新株予約権（2024年11月14日発行）について、新株予約権の行使を受け増資が行われている。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

監査上の主要な検討事項

監査上の主要な検討事項とは、当事業年度の財務諸表の監査において、監査人が職業的専門家として特に重要であると判断した事項である。監査上の主要な検討事項は、財務諸表全体に対する監査の実施過程及び監査意見の形成において対応した事項であり、当監査法人は、当該事項に対して個別に意見を表明するものではない。

当監査法人は、「継続企業の前提に関する重要な不確実性」に記載されている事項を除き、監査報告書において報告すべき監査上の主要な検討事項はないと判断している。

その他の事項

会社の2024年5月31日をもって終了した前事業年度の財務諸表は、前任監査人によって監査されている。前任監査人は、当該財務諸表に対して2024年8月30日付けで無限定適正意見を表明している。

その他の記載内容

その他の記載内容は、有価証券報告書に含まれる情報のうち、連結財務諸表及び財務諸表並びにこれらの監査報告書以外の情報である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監査役及び監査役会の責任は、その他の記載内容の報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

当監査法人の財務諸表に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

財務諸表監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務諸表又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない。

財務諸表に対する経営者並びに監査役及び監査役会の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査役及び監査役会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

財務諸表監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての財務諸表に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、財務諸表の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・ 不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・ 財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・ 経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・ 経営者が継続企業を前提として財務諸表を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、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に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する財務諸表の注記事項が適切でない場合は、財務諸表に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。

- ・ 財務諸表の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた財務諸表の表示、構成及び内容、並びに財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会と協議した事項のうち、当事業年度の財務諸表の監査で特に重要であると判断した事項を監査上の主要な検討事項と決定し、監査報告書において記載する。ただし、法令等により当該事項の公表が禁止されている場合や、極めて限定的ではあるが、監査報告書において報告することにより生じる不利益が公共の利益を上回ると合理的に見込まれるため、監査人が報告すべきでないと判断した場合は、当該事項を記載しない。

< 報酬関連情報 >

報酬関連情報は、連結財務諸表の監査報告書に記載されている。

利害関係

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

（注）１．上記の監査報告書の原本は当社（有価証券報告書提出会社）が別途保管しております。

２．XBRLデータは監査の対象には含まれていません。