

【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10日

【会社名】

株式会社ゼネラル・オイスター

【英訳名】

General Oyster, Inc.

【代表者の役職氏名】

代表取締役社長 渡邊 一博

【本店の所在の場所】

東京都中央区日本橋茅場町二丁目13番13号

【電話番号】

03-6667-6606(代表)

【事務連絡者氏名】

経営管理本部 部長 川邊 英樹

【最寄りの連絡場所】

東京都中央区日本橋茅場町二丁目13番13号

【電話番号】

03-6667-6606(代表)

【事務連絡者氏名】

経営管理本部 部長 川邊 英樹

【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】

その他の者に対する割当

株式 49,640,000円

第11回新株予約権証券 11,105,250円

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

645,320,000円

(注) 1. 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、本有価証券届出書提出時の見込み額であります。

(注) 2. 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します。

【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	85,000株	完全議決権株式であり、株主の権利に何ら制限のない当社における標準となる株式です。 なお、単元株式数は100株となっております。

- (注) 1. 本有価証券届出書による当社普通株式(以下、「本新株式」といいます。)に係る募集(以下、第11回新株予約権を「本新株予約権」といい、本新株式と総称して「本第三者割当増資」又は「本資金調達」といいます。)は、2025年10月10日(金)開催の当社取締役会において決議しております。なお、本第三者割当増資の割当予定先の株券等については、当社代表取締役兼子修一氏が株主としての議決権及び配当請求権並びに投資権限を実質的に有しており、当該新株式に係る取締役会の審議及び決議(2025年10月10日開催)には参加していません。
2. 振替機関の名称及び住所は次のとおりです。
 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 【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	85,000株	49,640,000	24,820,000
一般募集			
計(総発行株式)	85,000株	49,640,000	24,820,000

- (注) 1. 第三者割当の方法によります。
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あります。また、増加する資本準備金の額の総額は24,820,000円であります。

(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
584	292	100株	2025年10月27日(月)		2025年10月27日(月)

- (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ます。資本組入額は、会社法上の増加する資本金の額であります。
3. 申込み及び払込み方法は、本有価証券届出書の効力発生後、申込期間に、本新株式の割当予定先との間で、第三者割当の株式総数引受契約(以下、「本割当契約」といいます。)を締結し、払込期日に後記払込取扱場所へ発行価額の総額を払い込む方法によります。
4. 申込期間に割当予定先との間で本割当契約が締結されない場合、当該株式に係る割当を受ける権利は全て消滅いたします。

(3) 【申込取扱場所】

店名	所在地
株式会社ゼネラル・オイスター 本店	東京都中央区日本橋茅場町二丁目13番13号

(4) 【払込取扱場所】

店名	所在地
株式会社三菱UFJ銀行 江戸川橋支店	東京都新宿区神楽坂 3 番 7 号

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11回新株予約権証券)】

(1) 【募集の条件】

発行数	11,050個(新株予約権 1 個につき100株)
発行価額の総額	11,105,250円
発行価格	新株予約権 1 個につき1,005円(新株予約権の目的である株式 1 株当たり10.05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10月27日(月)
申込証拠金	該当事項はありません。
申込取扱場所	株式会社ゼネラル・オイスター 経理財務部 東京都中央区日本橋茅場町二丁目13番13号
払込期日	2025年10月27日(月)
割当日	2025年10月27日(月)
払込取扱場所	三菱UFJ銀行 江戸川橋支店 東京都新宿区神楽坂 3 番 7 号

- (注) 1. 本有価証券届出書による株式会社ゼネラル・オイスター(以下「当社」といいます。)第11回新株予約権(以下「本新株予約権」といいます。)に係る募集は、2025年10月10日(金)開催の当社取締役会において決議しております。
2. 申込み及び払込み方法は、本有価証券届出書の効力発生後、申込期間に本新株予約権の割当予定先との間で第11回募集新株予約権総数引受契約(以下、「本引受契約」といいます。)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方法によります。
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. 申込期間に本新株予約権の割当予定先との間で本引受契約を締結しない場合は、本新株予約権に係る割当は行われないこととなります。
5. 第11回新株予約権の行使により交付される当社普通株式に関し、振替機関の名称及び住所は次のとおりです。
- 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	当社普通株式 完全議決権株式であり、株主の権利に何ら制限のない株式である。 なお、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は当社普通株式とし、その総数は1,105,000株とする(本新株予約権1個当たりの目的である株式の数(以下、「割当株式数」といいます。))は100株とする。)。但し、本欄第2項ないし第4項により、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. 当社が別欄「新株予約権の行使時の払込金額」欄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、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、別欄「新株予約権の行使時の払込金額」第3項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、当該調整事由にかかる別欄「新株予約権の行使時の払込金額」第3項第(2)号及び第(5)号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に、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 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より当社が当社普通株式を交付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」といいます。))は、金584円とする。</p> <p>3. 行使価額の調整</p> <p>(1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本欄第3項第(2)号に掲げる各事由により当社の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」といいます。))をもって行使価額を調整する。</p> $\text{調整後行使価額} = \frac{\text{調整前行使価額} \times \left(\frac{\text{既発行普通株式数}}{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times \text{1株当たりの払込金額}}{\text{1株当たりの時価}}} \right)}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$ <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>本欄第3項第(4)号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、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 調整後の行使価額は、当社普通株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。</p> <p>本欄第3項第(4)号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欄第3項第(4)号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</p>

	<p>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株主割当日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。</p> <p>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欄第3項第(4)号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</p> <p>調整後行使価額は、取得日の翌日以降にこれを適用する。</p> <p>(3) 行使価額調整式により算出された調整後の行使価額と調整前の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調整する場合は、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。</p> <p>(4) その他</p> <p>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位を切り捨てるものとする。</p> <p>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に先立つ45取引日目に始まる30取引日(終値のない日数を除く。)の金融商品取引所における当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値とする。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、その小数第2位を切り捨てるものとする。</p> <p>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。</p> <p>(5) 本欄第3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。</p> <p>株式の併合、資本の減少、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。</p> <p>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。</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並びにその事由、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>645,320,000円</p> <p>(注) すべての新株予約権が行使されたと仮定して算出された金額です。新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合、新株予約権者がその権利を喪失した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、上記株式の発行価額の総額は減少します。</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</p> <p>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、別欄「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</p> <p>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10月28日から2027年10月27日までとする。ただし、行使期間最終日が銀行営業日でない場合にはその前銀行営業日までの期間とする。</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 株式会社ゼネラル・オイスター 本店 東京都中央区日本橋茅場町二丁目13番13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 三菱UFJ銀行 江戸川橋支店 東京都新宿区神楽坂3番7号</p>
新株予約権の行使の条件	各本新株予約権の一部行使はできない。
自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件	本新株予約権の割当日から3ヶ月を経過した日以降いつでも、当社は取締役会により本新株予約権を取得する旨および本新株予約権を取得する日(以下、「取得日」という。)を決議することができる。当社は、当該取締役会決議の後、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対し、取得日の通知又は公告を当該取得日の20営業日前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権1個につき本新株予約権1個当たりの払込金額と同額で、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。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。
新株予約権の譲渡に関する事項	本新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要するものとする。
代用払込みにに関する事項	該当事項はありません。
組織再編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>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>新たに交付される新株予約権の目的たる株式の種類 再編成対象会社の同種の株式とする。</p> <p>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>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>新たに交付される新株予約権に係る行使期間、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 本新株予約権の内容に準じて、組織再編行為に際して決定する。</p> <p>新たに交付される新株予約権の譲渡による取得の制限 新たに交付される新株予約権の譲渡による取得については、再編当事会社の取締役会の承認を要する。</p>

(注) 1. 本新株予約権の行使の方法

- (1) 本新株予約権の行使を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、行使請求しようとする本新株予約権を表示し、請求の年月日等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なければならない。なお、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、行使請求に必要な全ての書類が、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、且つ当該本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額が別記「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項に定める口座に入金された日に発生する。

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)およ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、本新株予約権に係る証券を発行しません。

４．その他

当社は、本新株予約権の行使請求の効力発生後速やかに振替法第130条第１項に定めるところに従い、当社普通株式を取り扱う振替機関に対し、当該新株予約権の行使により交付される当社普通株式の新規記録情報を通知します。

(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)
706,065,250	6,176,200	699,889,050

- (注) １．払込金額の総額は、本新株式の発行による調達額である49,640,000円、本新株予約権の発行価額の総額11,105,250円、本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の総額645,320,000円を加えた額です。
- ２．発行諸費用の内訳は、以下のとおりです。
 なお、発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。
 ・登記関連費用2,876千円
 ・割当予定先等調査費用1,100千円
 ・株価算定費用、新株予約権価値評価費用2,200千円
- ３．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します。
- ４．登記費用につきましては、新株予約権の権利行使のタイミング、回数等の理由により、変動いたします。

(2) 【手取金の使途】

本第三者割当増資による新株式及び新株予約権の発行によって調達する資金の具体的な使途については、次のとおりです。

< 本新株式の発行により調達する資金の具体的な使途 >

具体的な使途	金 額	支出予定時期
新規出店に係る費用	50百万円	2025年10月～ 2027年10月
合計	50百万円	

(注) 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等で保管する予定です。

< 第11回新株予約権の発行により調達する資金の具体的な使途 >

具体的な使途	金 額	支出予定時期
新規出店に係る費用	50百万円	2025年10月～ 2027年10月
運転資金	169百万円	2025年10月～ 2027年10月
設備投資資金	130百万円	2025年11月～ 2026年10月
太陽光発電関連事業（再販・自社保有モデル）	300百万円	2025年10月～ 2026年12月
合計	649百万円	

- (注) １．上記本新株予約権の資金使途に充当するまでの間、当該資金は事業用資金とは別の銀行預金等で保管する予定です。
- ２．株価低迷等により権利行使が進まない場合は、手元資金の活用及び新たな資本による調達、又は、その他の手段による資金調達について検討を行う予定です。

3. また、今後、当社を取り巻く環境に変化が生じた場合等、その時々状況に応じて、資金の使途又は金額を変更する可能性があります。資金の使途又は金額に変更があった場合には、速やかに開示・公表いたします。

本第三者割当増資において自己資本の拡充を図り、当社グループの事業継続性を高めていくこと、並びに、当社グループの財務状態の改善、及び収益基盤の強化を図るための費用に充当する予定であります。

なお、当社が2024年11月1日付で取締役会決議した第三者割当による新株式及び第9回新株予約権並びに第10回新株予約権の発行(以下、「前回第三者割当増資」といいます。)で調達した資金につきましては、2023年12月20日付「連結子会社における新規事業の開始に関するお知らせ」で公表、新規事業として着手した太陽光発電所の権利売買事業を当社連結子会社である株式会社ジーオー・ストアで展開する太陽光発電事業を優先することに伴い、資金使途及び支出時期の変更を行っております。

2024年11月1日付取締役会決議の第三者割当(新株式)の状況

払込期日	2024年11月20日	
調達資金の額	136,686,000円	
発行価額	1株につき654円	
募集時における発行済株式数	4,027,700株	
当該募集による発行株式数	209,000株	
募集後における発行済株式総数	4,236,700株	
割当先	ネクスタ匿名組合	
発行時における当初資金使途	新規出店に係る費用 設備投資資金	100百万円 36百万円
発行時における支出予定時期	2025年8月～2026年9月 2025年1月～2026年3月	
本届出書提出日における充当状況	新規出店に係る費用 設備投資資金	- 百万円 36百万円

(注) 新株式発行に伴う発行時における当初の資金使途は上記、であります。2025年9月8日付取締役会決議に基づき、以下に変更となっております。

[変更前]

具体的な使途	金額	支出予定時期
新規出店に係る費用	100百万円	2025年8月～2026年9月
設備投資資金	36百万円	2025年1月～2026年3月
合計	136百万円	

[変更後]

具体的な使途	金額	支出予定時期
新規出店に係る費用	90百万円	2025年8月～2026年9月
設備投資資金	36百万円	2025年1月～2025年6月
太陽光発電関連事業	10百万円	2025年9月～2026年3月
合計	136百万円	

2024年11月1日付取締役会決議の第三者割当(第9回新株予約権)の状況

払込期日	2024年11月20日
発行新株予約権個数	5,361個
発行価額	新株予約権1個につき1,111円
発行時における調達予定資金の額	5,956,071円
割当先	ネクスタ匿名組合
募集時における発行済株式数	4,236,700株
当該募集による潜在株式数	536,100株
本届出書提出日における行使状況	536,100株
本届出書提出日における調達した資金の額	356,565,471円
発行時における当初の資金使途	設備投資資金 200百万円 新規業態出店に係る費用 150百万円
発行時における支出予定時期	2025年2月～2026年3月 2024年11月～2026年11月
本届出書提出日における充当状況	設備投資資金 2百万円 新規業態出店に係る費用 - 百万円

(注) 第9回新株予約権の発行に伴う発行時における当初の資金使途は上記、でありましたが、2025年9月8日付取締役会決議に基づき、以下に変更となっております。

[変更前]

具体的な使途	金額	支出予定時期
設備投資資金	200百万円	2025年2月～2026年3月
新規業態出店に係る費用	150百万円	2024年11月～2026年11月
合計	350百万円	

[変更後]

具体的な使途	金額	支出予定時期
設備投資資金	50百万円	2025年2月～2026年3月
新規業態出店に係る費用	- 百万円	2024年11月～2026年11月
太陽光発電関連事業	300百万円	2025年9月～2026年3月
合計	350百万円	

2024年11月1日付取締役会決議の第三者割当(第10回新株予約権)の状況

払込期日	2024年11月20日
発行新株予約権個数	2,618個
発行価額	新株予約権 1 個につき1,111円
発行時における調達予定資金の額	2,908,598円
割当先	ネクスタ匿名組合
募集時における発行済株式数	4,236,700株
当該募集による潜在株式数	261,800株
本届出書提出日における行使状況	261,800株
本届出書提出日における調達した資金の額	174,125,798円
発行時における当初の資金使途	新規出店に係る費用 90百万円 設備投資資金 84百万円
発行時における支出予定時期	2026年10月～2027年9月 2025年7月～2026年3月
本届出書提出日における充当状況	新規出店に係る費用 - 百万円 設備投資資金 - 百万円

(注) 第10回新株予約権の発行に伴う発行時における当初の資金使途は上記、 でありましたが、2025年9月8日付取締役会決議に基づき、以下に変更となっております。

[変更前]

具体的な使途	金額	支出予定時期
新規出店に係る費用	90百万円	2026年10月～2027年9月
設備投資資金	84百万円	2025年7月～2026年3月
合計	174百万円	

[変更後]

具体的な使途	金額	支出予定時期
新規出店に係る費用	- 百万円	2026年10月～2027年9月
設備投資資金	84百万円	2025年7月～2026年3月
太陽光発電関連事業	90百万円	2025年9月～2026年3月
合計	174百万円	

具体的な本第三者割当増資により調達する資金の用途については以下を予定しております。

なお、2024年11月1日付提出済の有価証券届出書に記載の資金用途を2025年9月8日付で変更し、太陽光事業に一部変更したことに伴い、事業計画にありながら資金用途が減額となった資金用途を復活させるため、2024年11月1日付で提出した資金用途の変更及び今回調達による影響を下記に表に記載させていただきます。

前回ファイナンス			変更時		今回ファイナンス
資金用途	調達区分	金額	変更後金額	増減額	金額
新規出店に係る費用	新株式 第10回新株予約権 合計	100百万円 90百万円 190百万円	90百万円 - 百万円 90百万円	100百万円	100百万円
設備投資資金	新株式 第9回新株予約権 第10回新株予約権 合計	36百万円 200百万円 84百万円 320百万円	36百万円 50百万円 84百万円 170百万円	150百万円	130百万円
新規業態出店に係る費用	第9回新株予約権	150百万円	- 百万円	150百万円	- 百万円
太陽光発電関連事業	-	-	400百万円	400百万円	300百万円

(注) 2024年11月1日付提出に係る増資については、「前回ファイナンス」と記載し、2025年10月10日付提出に係る増資につきましては、「今回ファイナンス」と記載させていただきます。また、2025年9月8日付の前回ファイナンスの資金用途変更につきましては、「変更時」と記載させていただきます。

なお、上記表には、今回新たに資金用途といたしました「運転資金」は含まれておりません。

新規出店に係る費用

新規出店に係る資金100百万円は、2024年11月付取締役会決議による第三者割当で獲得した90百万円と併せ、当社グループのさらなる売上拡大及び「収益向上に向けて、当社の連結子会社である株式会社ヒューマンウェブが展開する店舗事業の新規出店に係る費用に充当する予定であります。当事業では、国内最大級のオイスターパーチェーンとして、東京を中心とした首都圏の百貨店や商業施設を軸に「8th SEA OYSTER Bar」をはじめとする複数の当社ブランドによる飲食店舗の運営を行っており、2025年6月30日現在、東北地区(宮城)1店舗、北陸地区(富山)1店舗、関東地区(東京、神奈川、千葉、茨城)16店舗、中部地区(名古屋)2店舗、関西地区(大阪、神戸)5店舗、九州地区(福岡)2店舗の合計27店舗の直営店舗を立地、顧客特性に応じてブランドを分けて展開しております。新規出店費用として確保する190百万円につきましては、現在計画の中の新規出店3店舗の新規出店に係る費用として256百万円(港区80百万円、品川区80百万円、品川区96百万円)である港区及び品川区の新規出店資金に充当する予定であります。なお、2022年1月に調達した資金で未充当となっている新規出店費用66百万円につきましては、品川区に充当する予定であります。

運転資金

運転資金は、当社グループの人件費2ヶ月分として確保し、人件費用の運転資金として充当予定であります。

設備投資資金

設備投資資金130百万円は、2024年11月1日付取締役会決議による第三者割当で獲得した170百万円と併せ、商品製造工場に係る費用、当社本社機能(会計システム等)に係る費用、第2浄化センターに係る費用の3つの費用に充当する予定です。商品製造工場に係る費用に関しましては、当社では、主に店舗向けに「冷凍カキフライ」、「冷凍粒牡蠣(IQF)」などの牡蠣加工品を製造するために、岩手県大槌町に加工工場を開設しております(2017年5月完成)。当該加工工場は、店舗事業のセントラルキッチン機能としての役割を果たしておりましたが、新型コロナウイルス感染症拡大により、店舗事業の売上が大きく減少したことから、加工工場の取扱い量が大きく減少しておりました。当社の成長戦略を支える重要な施策として、岩手県の加工工場の商品製造等の設備投資資金として50百万円を充当し、当社本社機能(会計システム等)に係る費用に関しましては当社の会計システム及び給与計算システムのリプレイスに係る費用として30百万円、経年劣化に伴う当社で使用する業務用パソコンのリプレイスに係る費用として7百万円を充当、第2浄化センターに係る費用に関しましては、2014年8月に富山県下新川郡入善町に開設した第2浄化センターの拡張(拡張時期は2026年3月以降を予定)に係る土地及び建物等の増築に係る費用として300百万円の一部となる233百万円を充当し、設備投資資金全体で320百万円の一部として充当いたします。本件調達は、2025年9月の資金用途変更の影響により減額となった資金を確保するものであり、前回ファイナンスと資金用途は同様の内容であります。なお、2022年1月に調達した資金で未充当となっている設備更新投資資金24百万円につきましては、第2浄化センターに係る投資費用に充当予定であります。なお、設備投資資金総額387百万円に対し、不足となる63百万円につきましては、手元資金で充当予定であります。

太陽光発電関連事業（再販・自社保有モデル）

当該事業では、太陽光発電設備を転売するモデルと自社保有し、売電を行うモデルとで区分されます。

今回調達する資金300百万円と、2024年11月1日付取締役会決議による第三者割当て獲得した400百万円と併せ、収益を確保し、同事業に充当してまいります。

現在の計画としては2025年10月に転売事業モデルとして250百万円を充当予定であります。その後、電力の需要家である大手取引先候補との交渉に着手しており、それぞれ350百万円の充当を計画しております。自社保有モデルに対する資金充当の着手は2025年11月頃より充当を開始する見込みであります。

なお、転売事業においては、取得後に転売し、転売後の資金回収で次の資金充当を行うこととなります。

それぞれのモデルの概要は以下に記載のとおりであります。

転売事業(再販モデル)

今回の増資により調達した資金は、当社グループのさらなる売上拡大及び収益向上に向けて、当社の連結子会社である株式会社ジーオー・ストアが展開に着手した太陽光発電関連事業の拡大を目的として投資資金の短期回収型のモデルとして太陽光発電設備の転売事業モデルへの投資資金400百万円の一部として充当いたします。投資内容といたしましては、1件当たりの発電所規模110kwを想定し、1件当たりの仕入総額約13百万円、粗利益率9.09%として見込み、本件調達資金で30件程度の投資を見込んでおります。

売電事業(自社保有モデル)

当該投資資金もに記載の投資と同様、当社グループのさらなる売上拡大及び収益向上に向けて、当社の連結子会社である株式会社ジーオー・ストアが展開に着手した太陽光発電関連事業の拡大を目的として長期安定収益型の資産保有型モデルへの投資資金400百万円の一部として充当いたします。

投資内容といたしましては、1件当たりの発電所規模100kw(年間発電量105,000kw)を想定し、1件当たりの売電単価14円/kwで毎年0.2%の逡減率で試算しております。1件当たりの投資額12百万円と想定し、本件調達資金で33件程度の投資を見込んでおります。運用期間30年での売電事業収入の総額は約1100百万円を見込んでおります。

なお、太陽光発電関連事業においては、2024年11月1日付取締役会決議による第三者割当て獲得した資金の資金使途変更に伴い400百万円を獲得しており、今回の増資資金と併せて700百万円を確保いたします。総額800百万円の投資見込みに対する差額100百万円につきましては、同事業からの収益及び金融借入を想定し、投資を行ってまいります。

(資金調達の方法として本新株式及び本新株予約権を選定した理由)

当社は、本資金調達を実施するにあたり、各種資金調達方法について慎重に比較検討を進めてまいりました。その結果、当社は、下記「(本新株予約権の特徴)」に記載した本新株予約権の特徴及び留意事項、他の資金調達方法との比較を踏まえ、第三者割当てによる本新株の発行と本新株予約権の発行を組み合わせて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。

本資金調達方法は、本新株式の発行によって、一部の資金を確実に調達できること、本新株予約権の行使指示によって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ることから、当社といたしましては、当社株式の流動性を考慮し、本新株式による調達を全体の一部にとどめ、一方で本新株予約権での調度を主体とすることで、短期的に株価に大きな影響を及ぼす可能性を軽減でき、市場環境に応じて割当予定先が適宜行使を実施することによって資金調達が可能となることから、新株式と新株予約権の配分を短期的に最低限必要となる資金調達ニーズは新株式で調達し、中長期的な資金調達ニーズについては新株予約権で調達する成長戦略のバランスを考慮し、今回の割当予定先に対する本新株式及び本新株予約権の発行という方法を資金調達の手法として選択いたしました。

当社は、下記「(本新株予約権の特徴)」に記載した本新株予約権の特徴及び留意事項、他の資金調達方法との比較を踏まえ、本新株式及び本新株予約権の発行が、資金調達手段として最適であると判断し、その発行を決議いたしました。

(本新株予約権の特徴)

本新株予約権の内容は、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、以下の特徴があります。なお、当社は割当予定先に、本新株予約権の行使を行う上で、当社の資金ニーズ及び市場環境等を勘案しながら、適宜行使を行っていくことを共通認識として確認しております。

行使価額及び対象株式数の固定

本新株予約権は、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、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。

取得条項

本新株予約権には、いつでも一定の手続を経て、当社は本新株予約権の全部又は一部を取得することができます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、そ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または一部を発行価額相当額で取得することができ、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、本新株予約権に買取請求権(取得条項)を設定することは、当社の資本政策の柔軟性を確保する観点からも、割当予定先の行使を促すという観点からも、当社にとっては有利であります。

譲渡制限

本新株予約権は、割当予定先に対する第三者割当ての方法により発行されるものであり、当社と割当予定先との間で締結される予定の総数引受契約にて、本新株予約権の譲渡には当社取締役会の承認を要する旨の制限を定める予定です。

(他の資金調達方法との比較)

当社は、この度の資金調達に際して、銀行借入、公募増資、株主割当増資、新株予約権付社債(MSCBを含む)、新株予約権無償割当による増資(ライツ・イシュー)の資金調達手段を検討いたしました。

銀行借入による資金調達は、調達額金額が全額負債となるため、財務健全性を低下させることになります。調達する資金の使途及び投資回収期間とのバランスを考慮し、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。

公募増資による新株式の発行については、希薄化が即座に生じるため、株価に対する影響が大きいというリスクがあることに加え、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く資金調達の機動性という観点からも課題があります。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。

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

新株予約権付社債は、発行時に払込金額の全額が払い込まれるため、発行会社にとっては早期に資金需要を満たすことができる利点がありますが、その代わりに全額の転換が完了するまでの間新株予約権付社債の保有者が発行会社のクレジットリスクを負担することになるため、その引受先は限られます。また、割当予定先からも新株予約権付社債によって本資金調達と同等のタイミング、規模にて新株予約権付社債を引き受けることはできない旨を聞いております。加えて、MSCBの場合、一般的には、転換により交付される株数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了までに転換により交付される株式総数が確定せず、転換価額の下方修正がなされた場合には潜在株式数が増加するため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられることから、今回の資金調達方法としては適当でないと判断いたしました。

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

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】

割当予定先 ネクスタ1号投資事業有限責任組合

(1) 名称	ネクスタ1号投資事業有限責任組合	
(2) 所在地	東京都小平市小川町二丁目1157番地の8	
(3) 設立根拠	金融商品取引法に基づく投資事業有限責任組合となります。	
(4) 組成目的	株式会社の発行する株式の取得及び保有。並びに株式を保有する事業者に対して経営又は技術の指導を行う事業を目的とする。	
(5) 組成日	2024年10月28日	
(6) 出資の総額	69,801千円	
(7) 出資者	株式会社こしじ販売、株式会社ネクスタ	
(8) 出資比率	株式会社こしじ販売 71.63%株式会社ネクスタ 28.37%	
(9) 無限責任組合員の概要	名称	株式会社ネクスタ
	所在地	東京都小平市小川町二丁目1157番地の8
	代表者の役職・氏名	代表取締役 兼子 修一
	事業内容	株式及び有価証券の投資、保有、運用及び売買
	資本金	9,900千円
(10) 上場会社と当該ファンドとの間の関係	出資関係	無限責任組合員である株式会社ネクスタが、商法第535条の規定する匿名組合契約に基づく組合として設立したネクスタ匿名組合が、当社株式2,026,055株(42.45%)を保有する当社の筆頭株主であります。
	人事関係	業務執行組合員である株式会社ネクスタ代表取締役である兼子修一氏が当社の代表取締役を兼務しております。また、株主会社ネクスタの親会社である株式会社スマートルルの代表取締役を兼務しております。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引関係	該当事項はありません。

(注) 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の欄は、本有価証券届出書提出日現在のものであります。なお、出資関係については2025年3月31日現在の株主名簿を基準として記載しております。

2. 第三者調査機関であるリスクプロ株式会社(所在地：東京都千代田区九段南二丁目3番14号、代表取締役：小坂橋仁)に調査を依頼し、同社より報告書を受領いたしました。当該調査報告書において、ネクスタ1号投資事業有限責任組合にかかわる役員又は主要株主(主な出資者)が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、別途その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

a. 割当予定先の選定理由

(1) 本第三者割当増資の目的

当社グループは、当社、100%出資子会社の株式会社ヒューマンウェブ、株式会社ジーオー・ストア、株式会社海洋深層水かきセンター、株式会社日本かきセンターの4社で構成され、牡蠣を主体とするレストラン(オイスターバー)を運営する店舗事業と、安全性の高い牡蠣の安定供給を目的として、牡蠣の卸売事業を展開しております。店舗事業を通じて安心安全な牡蠣を提供しておりますと共に、卸売事業におきましては、牡蠣を安全に長期保存する先端技術や、牡蠣の陸上養殖の技術など3つの特許を取得するなどして、種苗、生産、加工、販売に至るまでの最適なバリューチェーンを構築し、安全を軸とした牡蠣の6次産業化を実現するため、取り組みを強化してまいりました。

現在の当社グループを取り巻く経営環境は、円安傾向の継続や中国経済の先行き不透明な情勢への懸念など、内外経済の下振れリスクに加えて、物価上昇、中東地域をめぐる情勢、金融資本市場の変動等の影響もあり、景気の先行きは依然として不透明な状況が続いております。外食産業におきましては、新型コロナウイルス感染症の5類移行により、経済活動の正常化が進みました。一方、円安やウクライナ情勢の長期化を起因とした原材料、エネルギー価格の高止まりと、それに伴う物価上昇による実質賃金の長期的な低下が解消されない状況に加え、慢性的な人手不足が続くなど、経営環境は依然として不透明な状況が続いております。

このような環境の中、当社グループでは、原価低減、モバイルオーダーシステムの導入による少人数で運営できる体制作りに引き続き取り組むとともに、既存店のリニューアル、新規出店に加えて、大阪梅田にフランチャイズ店2号店をオープンするなど業態開発にも取り組みました。

しかしながら、牡蠣の最盛期である2025年3月期第4四半期連結会計期間(2025年1月～3月)にかけて、ノロウイルスが蔓延し、当社の厳しい安全基準を満たした牡蠣の調達が十分にできず、また全国的な感染性胃腸炎の流行もあり、店舗事業、卸売事業とも、繁忙期に機会損失が発生いたしました。以上の結果2025年3月期連結会計年度の経営成績は、売上高3,926,227千円(前年同期比3.6%増)、営業利益3,454千円(前年同期比79.0%減)、経常利益2,008千円(前年同期比93.1%減)、親会社株主に帰属する当期純損失20,827千円(前年同期は親会社株主に帰属する当期純損失95,467千円)となりました。

また、進捗期である2026年3月期第1四半期連結累計期間におきましては、ノロウイルスが蔓延し、当社の厳しい安全基準を満たした牡蠣の調達が十分にできず、店舗事業、卸売事業とも、繁忙期に機会損失が発生しました。この影響が当第1四半期連結累計期間においても継続し、店舗事業の収支が悪化する結果となりました。

そのため、当第1四半期連結累計期間の業績は、売上高766,002千円(前年同期比15.8%減)、営業損失79,199千円(前年同期は45,208千円の営業損失)、経常損失80,188千円(前年同期は46,396千円の経常損失)、親会社株主に帰属する四半期純損失71,066千円(前年同期は親会社株主に帰属する四半期純損失37,339千円)となりました。

以上の経緯から、2025年9月8日開催の取締役会において、2024年11月1日付「第三者割当による新株式及び第9回新株予約権並びに第10回新株予約権の発行」にて公表いたしました資金使途について再検討を行い、2025年9月8日付「調達資金の資金使途変及び支出時期の変更に係るお知らせ」で公表のとおり資金使途及び支出時期を変更することを決議いたしました。公表時の資金使途は、「新規出店費用(190百万円)」、「設備出店費用(320百万円)」及び「新規業態出店に係る費用(150百万円)」と計画していたものであります。

しかしながら、再検討の結果を踏まえ、当初より計画しております既存事業の新店舗(港区1店舗、品川区2店舗)の開店以降の既存店事業の安定収益確保が見えるまでは、新規業態出店は凍結することとし、併せて、安定的な収益確保が見込める状況が整ったことから、従前より着手しておりました太陽光発電事業の推進を優先することといたしました。

太陽光事業は、当社グループのさらなる売上拡大及び収益基盤の強化を目的として、2023年12月20日付「連結子会社における新規事業開始に関するお知らせ」で公表し、開始した新規事業で、太陽光発電所の権利売買事業及び太陽光発電所を自社で保有し需要家に対して売電を行う売電事業を当社連結子会社である株式会社ジーオー・ストアで展開する太陽光事業であり、同事業拡大のための費用確保を目的として、660百万円の調達資金うち400百万円について太陽光発電関連事業に向けて資金使途の変更を行いました。また、収益基盤の拡大を図ることを目的とし、太陽光発電関連事業として追加で300百万円の確保を行います。これらの経緯から、2024年11月における新株式、第9新株予約権並びに第10回新株予約権発行時における当初予定していた資金使途のうち、「新規出店費用(当初190百万円が90百万円へと100百万円の減額)」、「設備投資資金(当初320百万円が170百万円へと150百万円の減額)」及び「新規業態出店に係る費用(当初150百万円が全額削減)」の資金使途がそれぞれ変更されたことに伴い、「新規出店費用」及び「設備投資資金」の減額分を再調達する必要性が生じることとなりました。併せて収益性の問題から当社グループの人件費としての運転資金として調達を行います。

当社は、2015年3月の上場以来、赤字が続く等の経営不振が続いておりましたが、2019年3月期連結会計年度においてEBITDA(経常利益+支払利息+減価償却費)ベースでは72百万円の黒字を達成し、2023年3月期連結会計年度以降、2025年3月期連結会計年度まで3期連続で営業損益及び経常損益ともに黒字を計上するに至りました。しかしながら、外食業界の市場規模は今後も大きな伸びは期待できない状況が続くものと見られ、加えて顧客嗜好の多様化が進み、今後ますます企業間の競争は激しくなると認識しております。

外食産業におきましては、感染症対策の緩和等により人流が回復傾向にあるものの、円安やウクライナ情勢の長期化を起因とした原材料、エネルギー価格の高止まりと、それに伴う物価上昇による実質賃金の長期的な低下が解消されない状況に加え、慢性的な人手不足が続くなど、経営環境は依然として厳しい状況が続いております。

そのため、当社グループはこのような経営環境のもと、課題解決に向けて積極的に取り組んでまいります。

具体的には、当社グループの店舗事業は、直営店舗による店舗展開を行っており、2025年7月31日現在、27店舗、FC3店舗の営業を行っており、2024年4月に「8TH SEA OYSTER Bar横浜モアーズ店」（神奈川県横浜市）、また、2024年11月に「8TH SEA OYSTER Terrace東京トーチ店」（東京都千代田区）の2店をオープンいたしました。また「ザ・カーブ・ド・オイスター」と「なんばパークス店」のリニューアル工事を実施し、引き続き売上拡大に向けた出店・リニューアルを進めてまいります。出店は高い集客が見込める都心部、主要ターミナル駅周辺にて実施しておりますが、新規出店におきましては、立地条件、賃貸条件、店舗の採算性などを勘案して、さらなる収益獲得に向けた取り組みを実施してまいります。

さらに当社グループは、店舗事業が主力ではありますが、牡蠣という食材を通じて収入源の多チャンネル化を図るため、EC通販の展開に加え、商社や飲食店が集まる食品展示会への出店や取引先の紹介依頼を強化し、販売先数の拡大に取り組んでおります。加工におきましては、岩手県大槌町において、海産物の委託加工や牡蠣の加工食品を製造する工場を稼働させ早期の収益化を目指しております。しかしながら、直近3期にわたり、営業損益及び経常損益の黒字を計上するには至りましたが、売上高及び利益の成長力に乏しい状況が続いている状況となっております。

そのため、本第三者割当増資により調達した資金により、自己資本の拡充を図り、当社グループの事業継続性を高めていくこと、並びに当社グループの財政状態の改善、及び収益基盤の強化を目的として太陽光発電事業の拡大のための費用に充当する予定であります。本第三者割当による調達により、成長投資を積極的に行い、株主価値の向上を図ります。具体的には、当社の連結子会社であるジーオー・ストアが展開に着手した太陽光発電関連事業の拡大を目的として、投資資金の短期回収型モデルとして「太陽光発電事業 転売事業(再販モデル)」への投資資金400百万円の一部として充当いたします。投資内容といたしましては、1件当たりの発電所規模110kwを想定し、1件当たりの仕入総額約13百万円、粗利益率9.09%として見込み、本件調達資金で30件程度の投資を見込んでおります。当社の連結子会社であるジーオー・ストアが展開に着手した太陽光発電関連事業の拡大を目的として、長期安定収益型の資産保有モデルとして「太陽光発電事業 売電事業(自社保有モデル)」への投資資金400百万円の一部として充当いたします。投資内容といたしましては、1件当たりの発電所規模100kw(年間発電量105,000kw)を想定し、1件当たりの売電単価総14円/kwで毎年0.2%の遞減率で試算しております。1件当たりの投資額12百万円と想定し、本件調達資金で33件程度の投資を見込んでおります。運用期間30年での売電収入は約1100百万円を見込んでおりますが、小売モデル運用を取り入れることにより、1件当たりの売電単価20円/kwで毎年0.2%の遞減率で試算した場合、最大での売電事業収入は約2000百万円が想定が見込まれます。

本第三者割当により調達する資金によって、当社の収益基盤の強化を実現することにより、将来的な企業価値の向上に繋がることで既存株主をはじめとするステークホルダーの利益に資するものと考えております。そこで、当社は、2025年10月10日開催の取締役会において、本第三者割当増資によって資本を充実させるとともに、当社グループの財政状態の改善、及び収益基盤の強化を目的として2023年12月20日付「連結子会社における新規事業の開始に関するお知らせ」で公表、当社連結子会社である株式会社ジーオー・ストアが展開に着手した太陽光発電事業の拡大のための投資資金の獲得を目的として、当社の筆頭株主であるネクスタ匿名組合の営業者である株式会社ネクスタが金融商品取引法に基づくLPSとして設立したネクスタ1号投資事業有限責任組合を割当予定先として本第三者割当増資を行うことを決定しました。

(2) ネクスタ1号投資事業有限責任組合

当社は、現在の主要株主であるネクスタ匿名組合の営業者である株式会社ネクスタが、金融商品取引法に基づくLPSとして設立したネクスタ1号投資事業有限責任組合に対し、第三者割当増資を実施いたします。なお、当該投資事業有限責任組合を組成したことに伴い、その第一号としての投資であり、太陽光事業をメインとした投資方針であると口頭で説明を受けております。当社グループの財務基盤を強化しながら成長資金を調達する必要があることから、株式会社ネクスタの代表取締役であり当社取締役である兼子修一氏に対して、当社代表取締役である渡邊一博が2025年6月頃に第三者割当による財務基盤強化の相談を行い、本第三者割当増資の引受を打診いたしました。ネクスタ匿名組合におきましても、当社グループの事業への理解や当社グループの成長可能性とさらなる戦略的パートナーシップ構築が期待できると判断いただけたことから、今回の増資は、既存株主との信頼関係を強化し、長期的な資本提携を図り、当社の事業成長を加速させるために必要な資金を確保することで、当社グループのさらなる企業価値向上を目指し、安定した経営基盤の確立に相互に協力できる割当予定先であると判断したことから、本第三者割当増資の割当予定先として選定いたしました。

割当予定先の株券等については、代表取締役兼子修一氏が株主として議決権及び配当請求権並びに投資権限を実質的に有しており、当該株式発行に係る当社取締役会の審議及び決議には参加しておりません。また、資本提携に伴い、役員指名権や持株維持条項などを含めた取り決めはありません。ただし、兼子修一氏が代表を兼務する株式会社ネクスタとの間に、今後の太陽光関連事業において、太陽光発電設備用の不動産に係る取引を通じた協業が見込まれております。

b. 割り当てようとする株式の数

ネクスタ1号投資事業有限責任組合

新株式	85,000株
第11回新株予約権	11,050個(株式数 1,105,000株)

c. 株券等の保有方針

割当予定先は、第三者割当によって取得する新株式を中期保有方針、並びに、本新株予約権で行使した株式は純投資目的であることを口頭にて確認しておりますが、当社の業績悪化または経営方針の大きな変化があった場合、並びにネクスタ匿名組合の資金流動性の必要性が生じた場合には、新株式についても中長期保有せず売却する可能性があります。また、当社及び割当予定先は、本第三者割当増資に関し払込期日において株式引受契約を締結することとしており、本第三者割当増資によって取得する新株式を譲渡する場合には、割当予定先は、その時期、方法及び相手方について当社の事前の書面による同意を得る必要があります。

なお、当社は、割当予定先から、払込期日から2年以内に本第三者割当増資による本株式の発行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、その内容を当社に対し書面にて報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に報告すること、並びに当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意する旨の確約書を取得する予定であります。なお、本新株予約権で行使した株式につきましては、保有目的が純投資であるため、当社への事前の書面による同意、並びに、確約書の取得は予定しておりません。

また、割当予定先であるネクスタ1号投資事業有限責任組合の無限責任組合員である株式会社ネクスタの代表取締役である兼子修一氏は、出資者に対する運用責任を遂行する立場であるとともに当社の主要株主である筆頭株主のネクスタ匿名組合の出資者であり、さらには当社の取締役でもあることから、市場への影響に十分配慮しつつ、インサイダー取引規制なども考慮した上で、本第三者割当増資で取得した当社普通株式を市場において売却する場合においては、兼子修一氏が当社の重要事実を得る機会が生じることから、当該重要事実が公表されるまでの一定の期間、インサイダー取引規制に服する期間を設けること、並びに、証券会社等との売却一任契約等を締結し、当該委託契約に基づき、証券会社の裁量で当社普通株式の売却が行う処置を取ることを口頭にて確認しております。

d. 払込みに要する資金等の状況

当社は、割当予定先であるネクスタ1号投資事業有限責任組合に対して本新株式の発行、及び、本新株予約権の発行の払込み並びに本新株予約権の行使に係る財産の存在について、当社は、割当予定先であるネクスタ1号投資事業有限責任組合の業務執行組合員である株式会社ネクスタから、本新株式及び本新株予約権の発行にかかる払込について払込期日に全額払い込むことの書面による確約をいただきました。また、ネクスタ1号投資事業有限責任組合から受領した2025年9月16日時点の普通預金口座の通帳の写しを確認し2025年9月16日時点においても必要な資金があることを確認しております。そのため、本払込並びに本新株予約権の払込金額(発行価額)に必要な資金を保有していることから、問題ない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割当予定先であるネクスタ1号投資事業有限責任組合は、基本的に新株予約権の行使を行い、行使により取得した株式を売却することにより資金を回収するという行為を繰り返して行うことが予定されているため、一時に大量の資金が必要になることはないことから、割当予定先であるネクスタ1号投資事業有限責任組合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。本新株予約権の発行における払込日に必要な資金の調達として、本新株予約権の権利行使に支障はないと判断しております。

e. 割当予定先の実態

当社は、割当予定先であるネクスタ1号投資事業有限責任組合の業務執行組合員である株式会社ネクスタとの間で締結する株式引受契約において、株式会社ネクスタ及びネクスタ1号投資事業有限責任組合、並びに、株式会社ネクスタの親会社(株式会社スマートルルを含む。)、兄弟会社及び子会社並びにそれらの役員及び重要な使用人が反社会的勢力との関係がない旨の表明及び保証をさせることとしております。また、ネクスタ投資事業有限責任組合の業務執行組合員である株式会社ネクスタ及びその取締役と株主並びにネクスタ1号投資事業有限責任組合の全出資者(以下「割当予定先関係者」と総称します。))について、暴力団等の反社会的勢力であるか否か、及び反社会的勢力と何らかの関係を有しているか否かについて、独自に専門の調査機関(リスクプロ株式会社、東京都千代田区九段南二丁目3番14号 靖国九段南ビル2階、代表取締役小坂橋仁)に調査を依頼いたしました。リスクプロ株式会社からは、反社会的勢力等の関与事実が無い旨の調査報告書を受領し、また調査方法について確認したところ、同社からは、割当予定先及びその関係する法人又はその他の団体、関係する個人に関わる書類・資料の査閲、分析、検証及び過去の行為・属性情報・訴訟歴・破産歴等の確認並びに風評収集を行ったとの報告を受けております。当社は、当該報告・結果内容は妥当であり、ネクスタ1号投資事業有限責任組合の割当予定先関係者は反社会勢力ではなく、反社会的勢力とは一切関係がないと判断し、その旨の確認書を東証に提出しています。また、割当予定先の株券等については、代表取締役兼子修一氏が株主としての議決権及び配当請求権並びに投資権限を実質的に有しており、当該新株式発行に係る当社取締役会の審議及び決議には参加しておりません。また、役員指名権や持株維持条項などを含めた取り決めはありません。ただし、兼子修一氏が代表を兼務する株式会社ネクスタとの間に、今後の太陽光関連事業において、太陽光発電設備用の不動産に係る取引を通じた協業が見込まれております。

2 【株券等の譲渡制限】

本新株式(本新株予約権の行使により交付される株式を含みます。))について該当事項はありません。

本新株予約権の譲渡につきましては譲渡制限が付されており、当社取締役会の承認を必要としております。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る株式を第三者に譲渡することを防げません。

3 【発行条件に関する事項】

(1) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

本新株式

本新株式における発行価額は、割当予定先との協議及び交渉を重ねた結果、1株あたり584円といたしました。本発行価額は本新株式に係る取締役会決議日の前日取引日(2025年10月9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株式の終値648円から9.88%ディスカウントとなります。

当社は、本第三者割当の割当先が、当社代表取締役である兼子修一氏が代表取締役を兼務する株式会社ネクスタが出資及び業務執行組合員であることを踏まえ、法的妥当性について外部弁護士の意見を取得いたしました。その結果、本新株式の発行価格及び新株予約権の行使価額について9.88%のディスカウントを行うことは、有利発行規制に違反せず、また、決定の過程、内容に著しく不合理な点があるとは認められず、当社の取締役は、経営判断に係る裁量を逸脱したとは言えず、善管注意義務・忠実義務違反は、認められなどの意見を得ております。

当社は、取締役会において、当該発行価額による本新株式の発行について審議を行い、当社グループが本新株式の発行を実行する必要性について、本新株式の発行を含む本第三者割当は、太陽光発電関連事業の強化に繋がり、当社において新たな収益を獲得するために必要であり、本第三者割当が当社グループの企業価値及び現存株主価値の向上に資すると考えられることなどの理由から、これらの状況を総合的に勘案して発行価格について審議を行い、当社取締役会で審議した当社の意向として有利発行に該当しない範囲のディスカウント(本第三者割当の決議日の市場株価終値の10%以内)による市場株価を基礎とした発行価額とすることを決議いたしました。

上記発行価額は、直近の市場株価に基づくものが合理的であること及び、日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」(2010年4月1日付、以下、「日証協指針」といいます。)によれば、第三者割当により株式の発行を行う場合には、その払込金額は原則として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、当該直前日から遡った直近日の価額)を基準として決定することとされているため、本第三者割当増資の発行価額を決定する際にも、取締役会決議日の前日取引日の終値を基準といたしました。

また、発行価額を9.88%ディスカウントした理由としましては、割当予定先から株式取得にあたって市場価格に対する一定の割引を条件とする旨、回答がなされたものであります。その理由として、現在の業績不振による経営成績から、投資に必要な資金について金融機関からの調達が困難であることや、株主優待を廃止した後の軟調な株式価格の状況について指摘を受けております。また、その他の投資家への割当を検討する場合より高い率のディスカウントを求められることとなることから、希薄化率を極力抑えながら、希望の調達額を確保することを検討いたしました。当社と割当予定先との発行価額における交渉の結果、株価下落リスクを踏まえて相応のディスカウントはやむを得ないと判断し、発行価額については割当予定先との協議の結果によるものとなります。当社といたしましては、本第三者割当増資の発行価額は、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠しており、特に有利な発行価額には該当しないと判断しております。

なお、当該発行価額は、本第三者割当増資に関する取締役会決議日の直前取引日(2025年10月9日)の終値である648円から9.88%のディスカウント、当該直前取引日までの1カ月間の終値平均である681円から14.35%ディスカウント、当該直近取引日までの3カ月間の終値平均である682円から14.45%のディスカウント、当該直近取引日までの6か月間の終値平均である695円から16.06%のディスカウントとなっております。

以上のことから、当社取締役会においては、本第三者割当増資の目的、他の調達手段の選択肢を考慮するとともに、本新株式の発行条件について十分に討議、検討を行い、本新株式の発行価額は、適正かつ妥当な価額であり、有利発行には該当しないものと判断いたしました。

また、監査等委員会(社外取締役3名)からも、取締役会において決定された発行価額は、取締役会決議日の直前取引日の終値に基づくものであることから、既存株主の利益保護の観点からも合理的なものであり、また、9.88%のディスカウント率についても、当社が公表している財務諸表(2025年5月15日付「2025年3月期決算短信[日本基準](連結)」及び2025年8月14日付「2026年3月期 第1四半期決算短信[日本基準](連結)」)に記載のとおり、当社の業績は減収により営業利益、経常利益で損失を計上している状況、並びに、当社株価も当社の株価は直近6ヶ月においても下降傾向であることを鑑みると、当社の株価水準は当社の業績が回復しないことには上昇傾向に転じることは想定しづらいことから、一定のディスカウントを受け入れることはやむを得ず、また、本第三者割当増資による増資規模の必要性、本第三者割当増資で発行する当社株式の流通量が既存株主に与える影響(詳細は、下記「(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」を参照)、当社の業績及び信用リスク、割当予定先が負う価格下落リスクの諸観点から当該ディスカウント率の合理性について十分な検討が行われていること及び日証協指針も勘案されていることから、取締役会の判断過程について不合理な点は認められず、本新株式の発行は有利発行に該当せず適法である旨の意見を口頭で得ております。

本新株予約権

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予定の本新株予約権の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格の評価を第三者算定機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社(所在地：東京都千代田区永田町一丁目11番28号、代表取締役：能勢 元)に依頼しました。

当該機関は、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、当社の株価(648円)、行使価額(584円)、満期までの期間（権利行使期間：2025年10月28日から2027年10月27日）、無リスク利子率(0.903%)、株価変動性(46.29%)、当社と割当予定先の行動等について、本新株予約権の発行要項及び本新株予約権の引受契約に定められた諸条件を考慮し、評価を実施しました。

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第11回新株予約権 1 個あたり1,005円(1 株あたり10.05円)は妥当であると判断し、この算定結果をもとに各割当予定先と協議した結果、第11回新株予約権 1 個の払込金額を1,005円(1 株当たり10.05円)といたしました。

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取引日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ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、本新株式と同様に当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日(2025年10月9日)の当社普通株式の普通取引の終値である648円から9.88%ディスカウントした584円といたしました。

本新株予約権の行使価額を9.88%ディスカウントとした理由としては、上記「(1) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容 本新株式」と同様の理由であります。

なお、当該発行価額は、本第三者割当増資に関する取締役会決議日の直前取引日(2025年10月9日)の終値である648円から9.88%のディスカウント、当該直前取引日までの1カ月間の終値平均である681円から14.35%ディスカウント、当該直近取引日までの3カ月間の終値平均である682円から14.45%のディスカウント、当該直近取引日までの6カ月間の終値平均である695円から16.06%のディスカウントとなっております。

以上のことから、当社取締役会においては、本第三者割当増資の目的、他の調達手段の選択肢を考慮するとともに、本新株予約権の発行条件について十分に討議、検討を行い、本新株予約権の発行価額は、適正かつ妥当な価額であり、有利発行には該当しないものと判断いたしました。なお、当社取締役である兼子修一氏は、割当予定先であるネクスタ1号投資事業有限責任組合の業務執行組合員である株式会社ネクスタの代表取締役であり利害関係人であることから、決議には参加しておりません。

また、当社監査等委員会(社外取締役3名)からも、当該算定機関は、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(第11回新株予約権 1 個あたり1,005円)と同等額の払込金額を決定していること、また、行使価額の9.88%のディスカウント率についても、本第三者割当増資による増資規模の必要性、本第三者割当増資で発行する当社株式の流通量が既存株主に与える影響、当社の業績及び信用リスク、割当予定先が負う価格下落リスクの諸観点から当該ディスカウント率の合理性について十分な検討が行われていることから、取締役会の判断過程について不合理な点は認められず、本新株予約権の発行は有利発行に該当せず適法である旨の意見を口頭で得ております。

なお、当社として本第三者割当が関連当事者への割当であることから、O M M法律事務所（中田吉昭弁護士）

に、本株式の発行価額に関する客観的な意見をもとめ、2025年10月9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。中田吉昭弁護士の意見の概要は次のとおりです。

意見

貴社が、本件割当先に対し、本第三者割当増資を行うに当たり、本株式の発行価格及び本新株予約権の行使価額について9.88%のディスカウントを行うことは、有利発行規制に違反せず、また、決定の過程、内容に著しく不合理な点があるとは認められないから、貴社の取締役は、経営判断に係る裁量を逸脱したとはいえず、善管注意義務・忠実義務の違反は認められないと考えられる。

理由

1 有利発行規則違反に該当しないこと

(1) 本新株式の発行について

本新株式の発行における払込金額は、本新株式に係る取締役会決議日の前日取引日の株式会社東京証券取引所グロース市場における貴社株式の終値から9.88%ディスカウントすることを予定している。

また、発行価額を9.88%ディスカウントした理由は、本件割当予定先から株式取得にあたって市場価格に対する一

定の割引を条件とする日証協指針を超えない範囲内となる10%でのディスカウント要望があり、貴社としても貴社の直近6ヶ月間において株価が下落傾向であり、株価水準も1株あたり625円から825円と変動幅が大きくなっていることから、貴社と本件割当予定先との発行価額における交渉の結果、株価下落リスクを踏まえて相応のディスカウントはやむを得ないと判断し、発行価額については割当予定先の要望を受け入れた結果によるものである。貴社としては、本第三者割当増資の発行価額は、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠しており、特に有利な発行価額には該当しないと判断している。

日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（2010年4月1日付。以下、「日証協指針」という。）によれば、上場会社が第三者割当による株式の発行を行う場合、その払込金額は株式の発行に係る取締役会決議日の直前営業日の株価に0.9を乗じた額以上の価額であることが要請されているところ、本新株式の払込金額は当該指針に準拠するものである。

また、上場株式等市場価格のある株式の第三者割当が、日証協指針に準拠した条件で行われる場合、当該第三者割当は、原則として「特に有利な金額」（会社法199条3項）によるものではないと一般に解されている（江頭憲治郎『株式会社法第9版』805～807頁注3（有斐閣、2024））。

したがって、本新株式の発行に係る発行価額は、日証協指針に照らしても、公正な払込金額より特に低い価額とはいえず、会社法199条3項の「特に有利な金額」にあたらないものと解され、取締役会決議により本新株式の発行を行うことは、適法であると解される。

（２）本新株予約権について

本新株予約権の発行は、以下のとおり有利発行に該当するものではない。

すなわち、本新株予約権の発行における払込金額（以下「本新株予約権払込金額」という。）の決定に当たっては、貴社は、第三者算定機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社に評価を依頼している。当該機関は、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、当社の株価（648円）、行使価額（584円）、配当率（10円/1.54％）、満期までの期間（権利行使期間：2025年10月28日から2025年10月27日）、無リスク利率（0.903％）、株価変動性（46.29％）、貴社と割当予定先の行動等について、本新株予約権の発行要項及び本新株予約権の引受契約に定められた諸条件を考慮し、評価を実施した。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第11回新株予約権1個あたり1,005円（1株あたり10.05円）は妥当であると判断し、この算定結果をもとに割当予定先と協議した結果、第11回新株予約権1個の払込金額を1,005円（1株当たり10.05円）とした。

新株予約権の払込金額が「特に有利な金額であるとき」（会社法238条3項2号）とは、発行時点における新株予約権の公正な価値を著しく下回る払込価格で会社が当該新株予約権を発行することをいう。そして、新株予約権の公正な価値とは、権利行使価額、交付される株式の時価、当該株式のボラティリティ、行使期間、金利、剰余金配当の影響、新株予約権の行使による希薄化の影響等を要素にオプション評価理論を用いて算出されるものをいうと解されている。

これを本件についてみると、上記前提事実を前提とすれば、本新株予約権払込金額は、貴社が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東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社に価額算定を依頼し、同社において、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出した公正価額と同額である。

そこで、本新株予約権払込金額は、本新株予約権の公正価格を著しく下回るものとは認められないことから、会社法238条3項2号の「特に有利な金額」には当たらないと認められ、取締役会決議により本新株予約権の発行を行うことは適法である。

（３）小括

以上のとおり、本第三者割当増資（本新株式及び本新株予約権の発行）は、有利発行規制違反に該当しないと解される。

１ 経営判断としての合理性

（１）経営判断の原則

会社が、資金調達を実施するか否か、実施する場合に、どのような資金調達手段を選択するか、誰を割当先としてどのような内容で第三者割当増資を行うかという判断は、経営判断の一場面といえる。

この点、取締役は会社に対して善管注意義務を負うが、企業における経営判断は、ときに多少の冒険をすることが不可避であるにもかかわらず、取締役は株主の利益を最大化するための冒険を避ける傾向があるし、ましてや経営の失敗について事後的に結果責任を負わせるとなると、取締役の冒険心を萎縮させることとなり、会社ひいては株主の

利益にならない。また、経営判断は、当該取引の判断の態様、相手方をはじめ、業界の状況、会社の事情等、流動的で複雑多様な諸要素を勘案してされる専門的かつ総合的な判断であるから、司法は、基本的にその判断を尊重すべきである。

そのため、経営判断について取締役の善管注意義務が尽くされたか否かの判断については、原則として、いわゆる経営判断の原則が妥当する。

かかる経営判断の原則の内容については、東京地判平成5年9月16日判時1469号25頁が、「取締役の経営判断の当否が問題となった場合、取締役であればそのときどのような経営判断をすべきであったかをまず考えたうえ、これとの対比によって実際に行われた取締役の判断の当否を決定することは相当でない。実際に行われた取締役の経営判断そのものを対象として、その前提となった事実の認識について不注意な誤りがなかったかどうか、また、その事実に基づく意思決定の過程が通常の企業人として著しく不合理なものではなかったかどうかという観点から審査を行うべきであり、その結果、前提となった事実認識に不注意な誤りがあり、又は意思決定の過程が著しく不合理であったと認められる場合には、取締役の経営判断は許容される裁量の範囲を逸脱したものとなり、取締役の善管注意義務又は忠実義務に違反するものとなる」と判示したのを嚆矢とし、その後、「判断の過程・内容が取締役として著しく不合理なものであったか否か、すなわち、当該判断をするために当時の状況に照らして合理的な情報収集・分析、検討がなされたか否か、これらを前提とする判断の推論の過程及び内容が明らかに不合理なものであったか否かが問われなければならない」と補足され、（下級審における）ほぼ確定した判断基準となっている。

もっとも、この点について、最一小判平成22年7月15日判時2091号90頁（アパマンショップHD株主代表訴訟事件）は、事業再編計画の一環として他社の株式を任意の合意に基づいて買い取ることを決定した取締役の善管注意義務違反の有無が問題となった事案において、「決定の過程、内容に著しく不合理な点がない限り、取締役としての善管注意義務に違反するものではないと解すべきである」と判示している。このような最高裁判決の判断枠組みは、過程面を内容面よりも厳格に審査するという考え方を採用せず、過程と内容の双方について緩やかな審査基準を採用したと見る余地があり、従来の判断基準より緩やかなものであるとも解することができる。今後の経営判断の事例は一般的にかかる最高裁判決の基準によって審査することが適切であるとの見解もあり（田中亘「判批」ジュリ1442号101頁（2012））、また、その後の下級審裁判例でも、かかる最高裁判決の基準を用いて判断したものがある（東京地判平成25年2月28日金判1416号38頁）。

もっとも、このアパマン最高裁判決の基準は、基本的には従来の判断基準と同旨であるとの見解も有力であり（落合誠一「アパマンショップ株主代表訴訟最高裁判決の意義」商事1913号7頁（2010）、北村雅史「判批」重判平成22年度（ジュリ臨増1420号）138頁）、また、あくまでグループ企業における事業再編計画の策定とそのための子会社株式の買取りの方法及び価格の決定という、経営判断を尊重すべき要請が最も強い事案に関する判断であったため、その射程は限定的であるとも解され（大塚和成＝高谷裕介「判批」ビジネス法務10巻11号18頁（2010））、いずれにせよ、他の経営判断の場面一般にそのまま用いることができるかは、なお不明確である。

したがって、経営判断について取締役の善管注意義務が尽くされたか否かの判断については、より保守的な検討を加える観点から、上記の従来の下級審裁判例の判断基準に沿って判断することが妥当であると解される（上記アパマン最高裁判決後も、例えば、東京地判平23年9月29日判時2138号134頁は、従来の下級審裁判例の判断基準に沿った判示をしている。）。

（２）本件へのあてはめ

これを本件についてみると、貴社が、資金調達手段として、第三者割当増資を選択したこと、割当先として本件割当先を選択したこと、本第三者割当増資の内容の決定したことの合理性について、以下の事実を指摘することができる。

ア 貴社が、資金調達手段として、本第三者割当増資を選択したこと

貴社が必要とする資金調達について、株式及び新株予約権の新規発行の方法をとったことの相当性について、検討する。

貴社が資金調達の方法として、銀行借入による資金調達を選択しなかった理由は、2023年3月期第3四半期会計年度まで継続企業の前提に関する重要な疑義が生じていた状況であり、進行期である2026年3月期第1四半期連結累計期間において状況は解消されているものの、新規に銀行借入を行うことは難しい状況であること、加えて、銀行借入は、調達額金額が全額負債となるため、更に財務健全性を低下させることになるためである。

本第三者割当増資の目的の一つが、財務体質の健全化を図ることにあるとすれば、間接金融による資金調達は当該目的を達成するために適切な手段ではないといえる。

また、直接金融の中でも公募増資ではなく、第三者割当によることになった理由は、公募増資による新株式の発

行については、希薄化が即座に生じるため、株価に対する影響が大きいというリスクがあることに加え、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く資金調達の機動性という観点からも課題があることから、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したとのことである。

公募増資は一定の時間を要すること、貴社の置かれた状況に鑑みると貴社が必要とする金額を調達できるかどうかは疑わしいことを考慮すると、貴社が第三者割当の方法を選択したことには合理性が認められる。

また、株主割当増資については、資力等の問題から割当予定先である株主の応募率が不透明であり、また実務上も近時において実施された事例が乏しく、貴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ることから、これらの点を考慮の上、株主割当増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断したとのことである。

株主割当増資は、一般に資金調達できる金額について見通しを立てることが困難であり、貴社の置かれた状況に鑑みると貴社が必要とする金額を調達できるかどうかは疑わしいことを考慮すると、貴社が第三者割当の方法を選択したことには合理性が認められる。

次に、割当予定先に対する第三者割当増資を行うにあたり、株式の新規発行のみならず、新株予約権の発行をすることの相当性について検討する。

一般的に、会社側の立場としては、株式の新規発行の場合には、払込みをしないなどの特段の事情がない限り、資金が確実に調達することができる性質を有する。他方で、新株予約権の場合には、行使条件が付される可能性があることや、市場株価が行使価額を下回るなど新株予約権者に利益が生じない場合には行使されないことが想定されるため、資金調達の確実性が乏しい側面を有する。しかしながら、貴社としては、金融機関などからの借入れと異なっており、エクイティファイナンスを実行する場合、労力及び時間がかかる中で、前記のとおり貴社が考える必要な資金である約7.0億円を現段階で調達したいという意向があるとのことである。資金調達の確実性が乏しい点を否定することはできないものの、資金調達の必要性は認められ、また、将来、機動的に対応することができるようするために、現段階で新株予約権の形式とはいえ資金調達することについて、不合理とはいえない。

他に、株式の新規発行によって調達することが期待することができない状況に鑑みれば、新株予約権の発行も一応の合理性を認めることができる。

また、本新株式及び本新株予約権の組み合わせである本第三者割当増資の方法に、特段不合理な点は認められない。

したがって、貴社が資金調達の方法として本第三者割当増資を選択したことについては、相当性が認められるといえる。

イ 割当予定先の選定の相当性

本件割当先の選定に係る経緯、貴社の株式又は新株予約権の保有方針について、不合理な点は見当たらない。また、本件割当先については、払込みに要する財産の存在を確認することができていて、反社会的勢力との関わりも認められないことから、貴社の割当予定先の選定には相当性が認められる。

ウ 本第三者割当増資に係る発行条件の相当性

株式又は新株予約権を発行する際には、引受人にとって有利価格で新株又は新株予約権を発行することにより、既存株主及び新株予約権者が保有する株式又は新株予約権の価値を不当に下落させないようにする必要がある。また、公開会社では、原則として取締役会の決議によって株式又は新株予約権を発行又は処分することができるため、既存株主の持株比率の維持に係る期待は非公開会社のそれと比較して低いといえるが、そうであっても、既存株主及び新株予約権者の保護の観点から、持株比率の低下は必要最小限度にとどめるべきである。

この点について、本第三者割当増資による本新株式及び本新株予約権の募集条件は、以下のとおり、相当性が認められると解する。

まず、本新株式及び本新株予約権の払込金額は、公正価値と同額か、日証協指針により有利発行に該当しない価額であるため、既存株主及び新株予約権者が保有する株式又は新株予約権の価値を下落させるものとはいえない。

本新株予約権の行使価額は、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取引日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値平均株価等）を勘案するとともに、貴社株式の流動性に鑑みると本件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、本件割当予定先と協議した結果、本新株予約権に関する取締役会決議日の直前取引日の終値から9.88%のディスカウントすることを予定しているとのことであるところ、当該行使価額は著しく低廉であるとは認められず、行使価額の内容は一定の合理性を認めることができる。

また、本第三者割当増資の特殊性として、本件割当先を組成した株式会社ネクスタの代表取締役を貴社代表取締役

である兼子修一が兼務していること、株式会社ネクスタは貴社の主要株主であるネクスタ匿名組合の営業者であることが挙げられる（前提事実1.1～1.4）。

もっとも、本新株式及び本新株予約権の払込金額は、既存株主及び新株予約権者が保有する株式又は新株予約権の価値を下落させるものとはいえないこと、本新株予約権の行使価額は内容は一定の合理性を認めることができることは上記のとおりである。また、貴社代表取締役である兼子修一が、本第三者割当増資に係る貴社取締役会の審議及び決議には参加していないことを併せて考慮すれば、本件割当先に係る上記事実が存在することにより、本第三者割当増資に係る発行条件の相当性が否定されるものとは解されない。

次に、本第三者割当増資による潜在株式の発行数量及びそれに伴う希薄化率についてであるが、本新株式の発行により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ85,000株及び1,105,000株の合計1,190,000株となり、2025年6月30日現在の発行済株式総数4,772,800株（議決権数47,707個）に対して、合計24.94%（議決権ベース24.94%）の希薄化率であり、結果として既存株式の希薄化が生じることとなることを見込まれるものである。

しかし、本第三者割当増資は、貴社の企業価値及び株式価値の向上に資するものであるから、本第三者割当増資による発行数量及び希薄化の規模は、貴社の少数株主にとっても、合理的であると認められ、それを覆すに足りる特段の事情は認められない。

すなわち、上記のとおり、他の資金調達方法との比較では本第三者割当増資による本新株式及び本新株予約権の発行が最も有効かつ確実な資金調達方法なのであるが、この方法によれば既存株式の一定の希薄化は免れ得ない。そこで、希薄化が生じてもそれによる少数株主の損失を回復させるに足る効果が見込まれれば、その希薄化率は合理的なものにとどまるということができる。そして、本第三者割当増資は、新規事業等に向けた資金調達による貴社の収益基盤を強化して将来の利益に対する期待を高めることにつながり、貴社の企業価値及び株式価値の向上に資することであり、その点において、本第三者割当増資による発行数量及び希薄化の規模は合理的である。

加えて、第三者割当による希薄化率は必要な資金調達の規模と連動せざるをえないところ、本第三者割当増資における必要な資金規模に関しては、貴社の新規事業等に必要な金額に連動しており、これら資金調達の必要性が認められる以上、希薄化率が合理的範囲を逸脱していないとの判断を覆すに足る理由は見出せない。

したがって、本第三者割当増資による本新株式及び本新株予約権の発行条件については、相当性が認められるといえる。

（３）小括

以上より、本第三者割当増資による本新株式及び本新株予約権の発行は適法であり、第三者割当という方法が他の資金調達手段との比較における相当性、割当予定先の選定の相当性及び本増資の発行条件の相当性が認められる。

したがって、本第三者割当増資による本新株式及び本新株予約権の新規発行の相当性が認められ、これを覆すに足る特段の事情は認められない。

以上のとおり、本第三者割当増資に係る決定の過程、内容に著しく不合理な点があるとは認められないから、貴社の取締役は、経営判断に係る裁量を逸脱したとはいえず、善管注意義務・忠実義務の違反は認められないと考えられる。

【結語】

以上のとおりであるから、以下の通り意見する。

貴社が、本件割当先に対し、本第三者割当増資を行うに当たり、本新株式の発行価格及び本新株予約権の行使価額について9.88%のディスカウントを行うことは、有利発行規制に違反せず、また、決定の過程、内容に著しく不合理な点があるとは認められないから、貴社の取締役は、経営判断に係る裁量を逸脱したとはいえず、善管注意義務・忠実義務の違反は認められないと考えられる。

以上

本意見書を受けて、改めて当社取締役会にて協議を行い当該割当に関する条件が合理的な範囲であるとの結論に至っております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株式の発行により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ85,000株及び1,105,000株の合計1,190,000株となり、2025年6月30日現在の発行済株式総数4,772,800株（議決権数47,707個）に対して、合計24.94%（議決権ベース24.94%）の希薄化率であります。

しかしながら、本株式及び本新株予約権により調達した資金を、前述の用途に充当することによって、当社とい
たしましては、今回の資金調達は、当社が今後、収益を確保し、かつ安定的に成長していくためには必要不可欠で
あり、当社の業績が拡大することによって既存株主の皆様の利益につながるものであると考えております。

そのため、今回の第三者割当による新株式及び新株予約権の発行による株式の発行数量及び希薄化の規模は、一
定の合理性を有しているものであると判断しております。

4 【大規模な第三者割当に関する事項】

本第三者割増資により発行する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ85,000株及び1,105,000株の合計1,190,000株となり、2025年6月30日現在の発行済株式総数4,772,800株（議決権数47,707個）に対して、合計24.94%（議決権ベース24.94%）の希薄化率であります。したがって、希薄化率が25%未満であることから、本第三者割増資は、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第二号様式 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せん。

5 【第三者割当後の大株主の状況】

(1) 本新株式割当後の大株主の状況

氏名又は名称	住所	所有株式数 (百株)	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 (百株)	割当後の総議 決権数に対す る所有議決権 数の割合
株式会社ネクスタ(匿名組合口)	東京都小平市小川町二丁目1157番地の8	2,026,055	42.47%	2,026,055	41.73%
小林 敏雄	東京都港区	286,600	6.01%	286,600	5.90%
松井証券株式会社	東京都千代田区麹町1丁目4番地	209,700	4.40%	209,700	4.32%
橋本 裕司	東京都目黒区	156,800	3.29%	156,800	3.23%
山本 京美	東京都目黒区	138,515	2.90%	138,515	2.85%
グリーンエナジー合同会社	山梨県大月市七保町林1046号	138,515	2.90%	138,515	2.85%
ネクスタ1号投資事業有限責任組合	東京都小平市小川町二丁目1157番地の8	-	- %	85,000	1.75%
株式会社ソレイユNC	東京都中央区日本橋蛸殻町1丁目11-10人形町シティプラザ8F	71,600	1.50%	71,600	1.47%
藤田 博樹	千葉県夷隅郡御宿町	69,257	1.45%	69,257	1.43%
株式会社ブライズメイドキャピタル	長野県長野市篠ノ井東福寺956	47,000	0.99%	47,000	0.97%
計		3,144,042	65.90%	3,229,042	66.50%

- (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3月31日現在の株主名簿（発行済株式総数4,772,800株、議決権数47,707個）を基準に記載しております。
2. 割当後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、(注)1.に記載の内容に、本第三者割増資により新たに発行される株式数(85,000株、議決権数850個)を加えて作成しています。
3. 総議決権数に対する所有議決権数の割合は、小数点以下第3位を四捨五入しております。
4. 株式会社ネクスタ(匿名組合口)の当社株式の保有目的は純投資であり、相場状況を勘案したうえで、売却予定であります。また、ネクスタ1号投資事業有限責任組合(株式会社ネクスタ)は、今回割当予定となる第11回新株予約権の総数割当契約において、ネクスタ1号投資事業有限責任組合を割当先とした第11回株予約権の行使により取得する当社株式と既に株式会社ネクスタ(匿名組合口)が保有する当社株式(「株式会社ネクスタ(匿名組合口)」名義の株式を含む)の合計に基づく議決権割合が、当社の発行済議決権総数の過半数を超えない範囲においてのみ第11回新株予約権を行使するものとし、超過部分に係る当該新株予約権を行使しないことに同意しております。そのため、株式会社ネクスタ(匿名組合口)は支配株主には該当することはありません。

(2) 本新株及び新株予約権が全株行使された後の大株主の状況

氏名又は名称	住所	所有株式数 (百株)	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 (百株)	割当後の総議 決権数に対す る所有議決権 数の割合
株式会社ネクスタ(匿名組合口)	東京都小平市小川町二丁目1157番地の8	2,026,055	42.47%	2,026,055	33.99%
ネクスタ1号投資事業有限責任組合	東京都小平市小川町二丁目1157番地の8	-	- %	1,190,000	19.96%
小林 敏雄	東京都港区	286,600	6.01%	286,600	4.81%
松井証券株式会社	東京都千代田区麹町1丁目4番地	209,700	4.40%	209,700	3.52%
橋本 裕司	東京都目黒区	156,800	3.29%	156,800	2.63%
山本 京美	東京都目黒区	138,515	2.90%	138,515	2.32%
グリーンエナジー合同会社	山梨県大月市七保町林1046号	138,515	2.90%	138,515	2.32%
株式会社ソレイユNC	東京都中央区日本橋蛸殻町1丁目11-10人形町シティプラザ8F	71,600	1.50%	71,600	1.20%
藤田 博樹	千葉県夷隅郡御宿町	69,257	1.45%	69,257	1.16%
株式会社プライズメイドキャピタル	長野県長野市篠ノ井東福寺956	47,000	0.99%	47,000	0.79%
計		3,144,042	65.90%	4,334,042	72.71%

- (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3月31日現在の株主名簿(発行済株式総数4,772,800株、議決権数47,707個)を基準に記載しております。
2. 割当後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、(注)1.に記載の内容に、本第三者割当増資により新たに発行される株式数(85,000株、議決権数850個)及び本新株予約権がすべて行使された場合の株式数(第11回新株予約権1,105,000株、議決権数11,050個)を、仮にすべて保有し続けたものとして加えて作成しています。
3. 総議決権数に対する所有議決権数の割合は、小数点以下第3位を四捨五入しております。
4. 株式会社ネクスタ(匿名組合口)の当社株式の保有目的は純投資であり、相場状況を勘案したうえで、売却予定であります。また、ネクスタ1号投資事業有限責任組合(株式会社ネクスタ)は、今回割当予定となる第11回新株予約権の総数割当契約において、ネクスタ1号投資事業有限責任組合を割当先とした第11回株予約権の行使により取得する当社株式と既に株式会社ネクスタ(匿名組合口)が保有する当社株式(「株式会社ネクスタ(匿名組合口)」名義の株式を含む)の合計に基づく議決権割合が、当社の発行済議決権総数の過半数を超えない範囲においてのみ第11回新株予約権を行使するものとし、超過部分に係る当該新株予約権を行使しないことに同意しております。そのため、株式会社ネクスタ(匿名組合口)は支配株主には該当することはありません。

6 【大規模な第三者割当の必要性】

該当事項はありません。

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】

事業等のリスクについて

後記「第四部 組込情報」に有価証券報告書(第25期、提出日2025年6月27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10日)までの間において、当該有価証券報告書に記載された「事業等のリスク」について、変更及び追加すべき事項はありません。

また、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10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。

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6月27日)以降、本有価証券届出書提出日(2025年10月10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6月27日提出)

1 提出理由

当社は、2025年6月26日の定時株主総会において、決議事項が決議されましたので、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2の規定に基づき、本報告書を提出するものであります。

2 報告内容

(1) 株主総会が開催された年月日

2025年6月26日

(2) 決議事項の内容

第1号議案 資本金の額の減少の件

第2号議案 資本準備金の減少の件

第3号議案 剰余金の処分の件

第4号議案 剰余金の配当の件

第5号議案 定款一部変更の件(1)

第6号議案 定款一部変更の件(2)

第7号議案 取締役(監査等委員である取締役を除く。)3名選任の件

第8号議案 監査等委員である取締役3名選任の件

第9号議案 会計監査人の変更の件

(3) 決議事項に対する賛成、反対及び棄権の意思に係る議決権の数、当該決議事項が可決されるための要件並びに
当該決議の結果

決議事項	賛成数	反対数	棄権数	可決要件	決議の結果及び賛成 (反対)割合(%)
第1号議案 資本金の額の減少の件	11,248	336	0	(注) 1	可決 97.02%
第2号議案 資本準備金の減少の件	11,249	345	0	(注) 2	可決 97.02%
第3号議案 剰余金の処分の件	11,267	326	0	(注) 2	可決 97.18%
第4号議案 剰余金の配当の件	11,275	319	0	(注) 2	可決 97.25%
第5号議案 定款一部変更の件(1)	11,135	459	0	(注) 1	可決 96.04%
第6号議案 定款一部変更の件(2)	11,256	337	0	(注) 1	可決 97.08%
第7号議案 取締役(監査等委員である取 締役を除く。)3名選任の件				(注) 2	
渡邊 一博	11,169	425	0		可決 96.33%
兼子 修一	11,126	468	0		可決 95.96%
稲田 淳史	11,176	418	0		可決 96.39%
第8号議案 監査等委員である取締役3名 選任の件				(注) 2	
佐藤 秀樹	11,253	341	0		可決 97.06%
浅枝 謙太	11,252	342	0		可決 97.02%
込山 治郎	11,225	369	0		可決 96.82%
第9号議案 会計監査人の変更の件	11,175	419	0	(注) 2	可決 96.39%

- (注) 1. 議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の3分の2以上の賛成による。
2. 議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数の賛成による。

(4) 株主総会に出席した株主の議決権の数の一部を加算しなかった理由

本総会前日までの事前行使分及び当日出席の一部の株主のうち賛否に関して確認できたものを合計したことにより、決議事項の可決又は否決が明らかになったため、本総会当日出席の株主のうち、賛成、反対及び棄権の確認ができていない議決権数は加算しておりません。

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 4 月 1 日 至 2025年 3 月31日	2025年 6 月27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 6 月27日

株式会社ゼネラル・オイスター

取締役会 御中

オリエント監査法人

東京都事務所

指定社員 業務執行社員	公認会計士	西田 誠
指定社員 業務執行社員	公認会計士	吉田 岳仙
指定社員 業務執行社員	公認会計士	小野 陽介

< 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」に掲げられている株式会社ゼネラル・オイスターの2024年4月1日から2025年3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、株式会社ゼネラル・オイスター及び連結子会社の2025年3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。

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。

店舗売上高の実在性	
監査上の主要な検討事項の内容及び決定理由	監査上の対応
<p>連結損益計算書に記載の通り、当連結会計年度において3,926,227千円の売上高を計上しており、その内店舗事業より発生する売上高が84%を占めている。</p> <p>店舗事業は東京を中心とした首都圏の百貨店や商業施設を軸に「8th SEA OYSTER Bar」をはじめとする複数のブランドによる飲食店舗の運営を行う事業であり、複数産地の生牡蠣を盛り合わせた「オイスタープレート」をメインとして提供する事業形態である。提供された料理・飲料に係る代金が当事業の売上高として連結財務諸表に計上される。</p> <p>現下の経営環境における売上高の認識には、その実在性について潜在的なリスクが存在していることから、当監査法人は、当該事業の売上高の実在性の検討が当連結会計年度の連結財務諸表監査において特に重要であり、「監査上の主要な検討事項」の1つに該当すると判断した。</p>	<p>当監査法人は、主として以下の監査手続を実施することにより、売上高の実在性に関する十分かつ適切な監査証拠を入手した。</p> <p>(1) 内部統制の評価</p> <p>売上高の実在性を確保するために会社が構築した内部統制の整備及び運用状況の有効性を評価した。</p> <p>(2) 売上高の実在性の検証</p> <ul style="list-style-type: none"> ・売上高計上プロセスの理解及び各種データを利用した分析の手続等により、虚偽表示リスクの高い取引種類や形態等を識別した。 ・売上取引をサンプル抽出し、入金証憑等の関連証憑と照合した。 ・期末時点の売掛金を対象に、金額的な重要性等に基づき抽出したサンプルについて残高確認手続及び差異分析を実施した。 ・期末日後の売上取り消し取引の有無を確認した。 ・売上高の計上に係る仕訳入力及び修正の適切性を検証した。

店舗事業の固定資産の減損	
監査上の主要な検討事項の内容及び決定理由	監査上の対応
<p>会社は、店舗事業を行っており、連結貸借対照表上の有形固定資産残高は767,820千円であるが、そのうち588,217千円が当該店舗に関する資産である。</p> <p>これらの固定資産は規則的に償却されるが、減損の兆候があると認められる場合には、資産グループから得られる割引前将来キャッシュ・フローの総額と帳簿価額を比較することによって、減損損失の認識の要否を判定する必要がある。判定の結果、減損損失の認識が必要と判定された場合、帳簿価額を回収可能価額まで減額し、帳簿価額の減少額は減損損失として認識される。</p> <p>以上から、当監査法人は、店舗の固定資産の減損の検討が、当連結会計年度の連結財務諸表監査において特に重要であり、「監査上の主要な検討事項」の1つに該当すると判断した。</p>	<p>当監査法人は、店舗事業の固定資産に関する減損会計の適用の妥当性を検証するため、主に以下の監査手続を実施した。</p> <p>（１）内部統制の評価 固定資産に関する経理部門が実施する減損の兆候判断に関わる内部統制の整備・運用状況を評価した。</p> <p>（２）減損の兆候判断の妥当性の評価 ・店舗事業の営業損益が継続してマイナスとなるか否かの判断の基礎となる店舗別損益について、業績推移分析、作成基礎資料との突合及び共通費の按分計算の検討を踏まえ、その正確性を検討した。 また、兆候判定において考慮されている翌期予算について、過年度における予算と実績の比較、過去実績からの趨勢分析等を行い、見積りの妥当性を検討した。 ・店舗の閉鎖等の計画を把握するため、経営者等への質問を実施するとともに、各会議体議事録及び関連資料を閲覧し、減損の兆候判断に関わる網羅性・適時性を検討した。</p> <p>（３）減損の認識・測定 ・将来キャッシュ・フローの見積りについて、当年度における予算と実績の比較、過去実績からの趨勢分析等を実施し、見積りの妥当性を検討した。</p>

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、監査等委員会の責任は、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及び監査等委員会の責任

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。

監査等委員会の責任は、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を表明するために、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。監査人は、連結財務諸表の監査に関する指示、監督及び実施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、監査等委員会に対して、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、監査等委員会に対して、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、監査等委員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、株式会社ゼネラル・オイスターの2025年3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、株式会社ゼネラル・オイスターが2025年3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及び監査等委員会の責任

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。

監査等委員会の責任は、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。監査人は、内部統制報告書の監査に関する指示、監督及び実施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、監査等委員会に対して、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、監査等委員会に対して、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、当連結会計年度の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. 上記は監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社(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 6 月27日

株式会社ゼネラル・オイスター

取締役会 御中

オリエント監査法人

東京事務所

指定社員 業務執行社員	公認会計士	西田 誠
指定社員 業務執行社員	公認会計士	吉田 岳仙
指定社員 業務執行社員	公認会計士	小野 陽介

< 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」に掲げられている株式会社ゼネラル・オイスターの2024年4月1日から2025年3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、株式会社ゼネラル・オイスターの2025年3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。

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、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そ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、監査等委員会の責任は、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及び監査等委員会の責任

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。

監査等委員会の責任は、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、監査等委員会に対して、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、監査等委員会に対して、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、監査等委員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. 上記は監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社(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。