



2025 年 11 月 18 日

各 位

会 社 名 株式会社 セキド
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 関 戸 正 実
(コード：9878 東証スタンダード)
問 合 せ 先 取 締 役 執 行 役 員 弓 削 英 昭
管 理 部 長
(TEL. 03-6300-6105)

**第三者割当により発行される第 18 回及び第 19 回新株予約権(行使価額修正条項及び行使停止条項付)
の発行及び新株予約権の第三者割当契約の締結に関するお知らせ**

当社は、2025 年 11 月 18 日付の取締役会決議において、EVO FUND(以下「EVO FUND」又は「割当予定先」といいます。)を割当予定先とする第 18 回及び第 19 回新株予約権(以下それぞれを「第 18 回新株予約権」及び「第 19 回新株予約権」といい、個別に又は総称して「本新株予約権」といいます。また、本新株予約権の発行及び行使による資金調達を、以下「本資金調達」又は「本スキーム」といいます。)の発行及び本新株予約権の買取契約(以下「本買取契約」といいます。)を割当予定先との間で締結することを決議しましたので、その概要につき以下のとおりお知らせいたします。

1. 募集の概要

＜本新株予約権発行の概要＞

(1) 割 当 日	2025 年 12 月 4 日
(2) 新株予約権の総数	20,000 個 第 18 回新株予約権：10,000 個 第 19 回新株予約権：10,000 個
(3) 発 行 価 額	総額 950,000 円 第 18 回新株予約権 1 個当たり 83 円 第 19 回新株予約権 1 個当たり 12 円
(4) 当 該 発 行 に よ る 潜 在 株 式 数	2,000,000 株(新株予約権 1 個につき 100 株) 第 18 回新株予約権：1,000,000 株 第 19 回新株予約権：1,000,000 株 上限行使価額はありません。 下限行使価額はいずれも 296 円ですが、下限行使価額においても、潜在株式数は 2,000,000 株であります。
(5) 資 金 調 達 の 額	1,169,950,000 円(注)
(6) 行 使 価 額 及 び 行 使 価 額 の 修 正 条 件	当初行使価額は、592 円 本新株予約権の行使価額は、割当日の翌取引日（株式会社東京証券取引所（以下「取引所」といいます。）において売買立会が行われる日をいいます。以下同じです。）に初回の修正がされ、割当日の 2 取引日後に第 2 回目の修正がなされ、以後 3 取引日が経過する毎に修正されます（以下、かかる修正が行われる日を、個別に又は総称して「修正日」といいます。）。かかる修正条項に基づき行使価額が修正される場合、初回の修正では、行使価額は、2025 年 11 月 18 日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の 100%に相当する金額（但し、当該金額が、上記「(4) 当該発行による潜在株式数」記載の下限行使価額を下回る場合、下限行使価額としま

	す。)に修正されます。第2回目以降の修正では、行使価額は、修正日に、当該修正日に先立つ3連続取引日（以下「価格算定期間」といいます。）の各取引日（但し、終値が存在しない日を除きます。）において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の平均値の1円未満の端数を切り捨てた額（但し、当該金額が、上記「(4)当該発行による潜在株式数」記載の下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。）に修正されます。また、いずれかの価格算定期間内の取引日において本新株予約権の発行要項第11項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定期間内の各取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して合理的に調整されます。但し、当社普通株式に係る株主確定日等の直前取引日（当日を含みます。）から当該株主確定日等（当日を含みます。）までの、株式会社証券保管振替機構の手続上の理由により本新株予約権の行使ができない期間（以下「株主確定期間」といいます。但し、株式会社証券保管振替機構が当該期間を変更した場合は、変更後の期間とします。）及び当該株主確定期間の末日の翌取引日においては、行使価額の修正は行わないものとし、その場合、次に行使価額の修正が行われるのは当該株主確定期間の末日の2取引日後（当日を含みます。）の日とし、当該日以降、3取引日が経過する毎に、本新株予約権の発行要項第10項第(1)号に準じて行使価額は修正されます。
(7) 募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を割当予定先に割り当てます。
(8) 権利行使期間	2025年12月5日から2027年12月6日まで
(9) その他	(1) 本新株予約権の譲渡については、当社取締役会の決議による承認を要します。 (2) 当社は、EVO FUND との間で、本買取契約を締結します。また、当社は、金融商品取引法に基づく有価証券届出書による届出の効力発生後に、EVO FUND との間で、総数引受契約を締結する予定です。 (3) 本買取契約において、以下の内容が定められています。 ① 本新株予約権の発行に係る割当予定先による払込義務は、下記事項が払込期日までに満たされていることを停止条件として発生します。 ・本新株予約権の発行に係る有価証券届出書によりなされた届出が効力を有していること ・本買取契約に定める当社の表明及び保証が払込期日において真実かつ正確であること ・当社の財務状況、売上状況、業務の状況、経営状況につき、重大な悪化と見做されうる変化がなく、また、かかる変化が生じる合理的なおそれもないこと ・第19回新株予約権に係る払込みについては、2025年11月20日開催の臨時株主総会において、当社の発行可能株式総数を11,800,000株とする旨の定款の一部変更に関する議案に係る承認決議が適法かつ有効になされていること ② 本新株予約権を譲渡する場合には、当社取締役会の決議による承認が必要です。 (4) 当社は、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、会社法第273条及び第274条の規定に従って、当社取締役会が定めた本新株予約権を取得する日(以下「取得日」といいます。)の11取引

	日以上前に本新株予約権者又は本新株予約権者の関係会社に通知することにより(但し、通知が当該日の 16 時までには本新株予約権者又は本新株予約権者の関係会社に到達しなかった場合、かかる通知は翌取引日に行われたものとして取り扱われます。)、本新株予約権 1 個当たりの払込金額と同額(対象となる本新株予約権の個数を乗じて 1 円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入します。)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ます。本新株予約権の一部を取得する場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとします。 (5) 上記「(8) 権利行使期間」欄で定める本新株予約権の行使期間の末日において本新株予約権が残存している場合には、当社は、当該末日に残存する本新株予約権の全てを本新株予約権 1 個当たりの払込金額と同額(対象となる本新株予約権の個数を乗じて 1 円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入します。)で取得します。 (6) 第 19 回新株予約権の行使については 2026 年 12 月 5 日に行使が可能となります(但し、第 19 回新株予約権について、当社の指示(以下「行使前倒し指示」という。)により前倒しての行使が可能です。))。
--	--

(注) 調達資金の額は、本新株予約権の払込金額の総額に本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額(当初行使価額にて算定)を合算した額から、本新株予約権の発行に係る諸費用の概算額を差し引いた金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、調達資金の額は増加又は減少する可能性があります。なお、本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額は、本新株予約権が全て当初行使価額で行使されたと仮定した場合の金額であり、実際の調達資金は本新株予約権の行使時における市場環境により変化する可能性があります。また、本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、調達資金の額は変動します。

2. 募集の目的及び理由

わが国の経済は、長引く国際紛争や物価高騰など、個人消費や企業業績への影響が懸念される状況が続いております。

このような環境下、当社は、赤字決算となった 2025 年 3 月期からの業績回復を期し、主力事業であるファッション事業(店舗運営事業)と美容事業のそれぞれの課題に取り組んでおります。

ファッション事業(店舗運営事業)においては、「GINZA LoveLove」の各店舗で自社アプリや SNS 等を利用し、WEB チラシによる会員様への購買促進を強化しております。具体的には、購買履歴データを AI 解析して会員様に適正な価格帯での「新商品のご案内」「セール情報」など、週 30 本以上のプッシュ通知を実施して、既存会員様のリピート率向上に努めております。また、「&choa!」店舗においては、2025 年 5 月末に新規店舗 1 店舗の出店と 9 月にはショッピングセンター内の区画増床移転によるリニューアルオープンを行うとともに、冬の美容シーズンに向けてさらに認知度の向上を図り、当社 EC サイトを含む WEB サイトへの誘導を目的に店外催事を定期的に行っております。通販部門では、世界 114 カ国・地域への販売が可能な「Buyee Connect」を導入し、越境 EC を開始いたしました。さらに、インフルエンサー施策やソーシャルギフト機能の導入も検討し、グローバルな販路拡大とブランド認知度の向上を図り、売上・利益の成長を目指してまいります。

美容事業においては、美顔器シリーズで韓国シェア NO.1 ブランド「medicube(メディキューブ)」の国内オフラインでの展開を強化し、2025 年 4 月には待望の定価 1 万円(税抜)の新商品も投入しております。また、今年に入って、韓国で大人の女性に人気のラグジュアリーコスメブランド「KAHI(カヒ)」、ヴィーガンコスメブランド「athé(アッテ)」並びにスキンケアブランド「MEDIPEEL(メディピール)」の 3 つの韓国コスメブランドの日本総代理店となり、当該コスメブランド商品の取扱いも本格的に開始したところであります。

その中で当社は、2025 年 5 月 23 日付「第三者割当により発行される第 15 回乃至第 17 回新株予約権(行使価額修正条項及び行使停止条項付)の発行及び新株予約権の第三者割当契約の締結に関するお知らせ」で開示したとおり、輸入総代理店新規取扱い商材の増加運転資金と韓国コスメセレクトショップ『&choa!』新規店舗出店資金を資金使途として新株予約権を発行し、2025 年 8 月 14 日までに当該新株予約権の全ての行使が完了いたしました。今後、これにより調達した資金を上記資金使途に充当し、業績の早期回復に努めてまいります。

なお、第 15 回乃至第 17 回新株予約権の具体的な資金使途、支出予定時期及び未充当額は、以下のとおりです。

具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
① 輸入総代理店新規取扱い商材の運転資金	698 (356)	2025 年 6 月～2030 年 5 月
② 韓国コスメセレクトショップ『&choa!』新規店舗出店資金	80 (52)	2025 年 9 月～2030 年 5 月
合計	778	

(注) 1. 第 15 回乃至第 17 回新株予約権の発行時に想定した差引手取概算額は 632 百万円でしたが、実際に調達した金額は 778 百万円となりました。当初の見込額を上回った金額（百万円）につきましては、全額、「①輸入総代理店新規取扱い商材の運転資金」に充当する予定です。

2. 上記の金額欄の括弧書きの数値は現時点における未充当額となります。

これらの結果、2026 年 3 月期上半期の経営成績は、当社の売上高は、2,837 百万円総額表示による売上高は 3,237 百万円となりました。利益面では、美容事業の新規ブランドの売上高は拡大中ですが、まだ、損益分岐点売上高までは届いておらず、営業損失は 244 百万円、経常損失は 282 百万円、法人税等を 10 百万円計上した結果、中間純損失は 293 百万円となりました。また、セグメント別には、ファッション事業の売上高は 1,807 百万円、セグメント損失は 26 百万円、美容事業の売上高は 909 百万円、セグメント損失は 8 百万円となりました。なお、前年上半期は、連結決算を行っており、個別財務諸表を開示しておりませんので前年同期比較は記載しておりません。

当社は、今後の課題として、新たな成長軌道を目指すために、上記美容事業の 3 つの韓国コスメブランドの日本総代理店運営を軌道に乗せることに加え、ファッション事業において、これまでも取り組んできたリユース事業の更なる拡大を推し進めることや、美容事業での自社ブランドの立ち上げ及び販売をスタートすることが必要不可欠と考えております。特に輸入ブランドファッション商品の国内市場は、縮小傾向となっているのに対して、そのリユース市場は徐々に注目が高まっていると認識しております。現状、当社のリユース品買取は、得意先様向けの「買換え需要に対応した買取」に限定され、実績はブランド品など特定領域にとどまっております。本事業の拡大には、幅広い商材に対応可能な真贋判定ノウハウの確立・強化、買取チャネルの多様化、および販売ルートの多角化が不可欠の課題です。

これらの課題に対処するため、当社は、M&A などの外部リソースを積極的に活用し、ファッション事業でのリユース事業拡大を図りたいと考えております。また、美容事業での自社ブランドの立ち上げ及び販売に向けて、自社における商品の企画・製作などの費用及びブランディング施策費用を確保するとともに、新規ブランドの販売ルートの再編成のため、販売代理店や小売店との連携を深め、また、他社ブランドから差別化された商品開発のための業務提携先及び自社ブランド製品の製造委託先等との継続的な取引関係の構築に向けた資本業務提携等も積極的に行ってまいります。

当社は、以上のとおり、ファッション事業でのリユース事業拡大及び美容事業の新規ブランド事業と自社ブランド品の創造と販売に取り組みつつ、季節性に応じた在庫確保をすることで既存の輸入ブランド品販売事業でも実績を挙げて、新たな成長軌道を目指すために資金調達を実施することといたしました。

なお、当社は、本資金調達及びこれに基づく事業の取組みの推進を含めまして、今後も上場企業として信頼に依っていくことが必要であると考えております。2020 年 9 月 25 日付「募集新株予約権（株価コミットメント型有償新株予約権）の発行に関するお知らせ」にて公表のとおり、残存する第 9 回新株予約権は行使期間満了日である 2030 年 10 月 13 日までに行使することが義務付けられておりますので、これを通じて、当社経営陣としても経営責任を果たしてまいりたいと考えております。

3. 資金調達方法の概要及び選択理由

(1) 資金調達方法の概要

今回の資金調達は、当社が割当予定先に対し本新株予約権を割り当て、割当予定先による本新株予約権の行使に伴って当社の資本が増加する仕組みとなっております。

当社は、本新株予約権について、割当予定先との間で、本日付で、下記の内容を含む本買取契約を締結いたします。

① 行使価額の修正

割当日の1取引日後に初回の修正がされ、割当日の2取引日後に2回目の修正がされ、以後3取引日が経過する毎に修正されます。行使価額が修正される場合、初回の修正においては、行使価額は、2025年11月18日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。）に修正されます。2回目以降の修正では、行使価額は、修正日に、価格算定期間の各取引日（但し、終値が存在しない日を除きます。）において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の100%に相当する金額の1円未満の端数を切り捨てた額（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。）に修正されます。なお、当社の資金調達目的達成の観点から当社と割当予定先との間で協議を行い、発行決議後の株価が上昇した場合に行使の蓋然性を高める観点より、初回の行使価額の修正は発行決議日の終値の100%とし、発行決議後の株価が下落した場合にも行使がなされるよう、2回目以降の修正は行使価額修正条件に従って行使価額を修正する、初回及び2回目以降の2段階の修正スキームを採用しております。但し、当該価格算定期間のいずれの取引日にも終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行いません。また、価格算定期間内において本新株予約権の発行要項第11項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定期間の各取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して合理的に調整されます。また、株主確定期間及び当該株主確定期間の末日の1取引日後においては、行使価額の修正は行わないものとし、その場合、次に行使価額の修正が行われるのは当該株主確定期間の末日の2取引日後（当日を含みます。）の日とし、当該日以降、3取引日が経過する毎に、上記に準じて行使価額は修正されます。

下限行使価額は当初296円としますが、本新株予約権の発行要項第11項に定める行使価額の調整の規定を準用して調整されます。下限行使価額の水準については、同種の資金調達案件との比較検討に加え、資金調達の蓋然性を高めるために、割当予定先と当社間で議論の上決定したものであります。

② 停止指定条項

割当予定先は、当社から本新株予約権の行使の停止に関する要請（以下「停止指定」といいます。）があった場合、停止指定期間中、停止指定期間の開始日に残存する本新株予約権の一部又は全部について行使ができないものとされます。なお、当社は、かかる停止指定を随時、何回でも行うことができます。具体的には、以下のとおりです。

- ・ 当社は、割当予定先が本新株予約権を行使することができない期間（停止指定期間）として、本新株予約権の権利行使期間内の任意の期間を指定することができます。
- ・ 停止指定期間は、当社が本件に関するアレンジャーであるEVOLUTION JAPAN証券株式会社（住所：東京都千代田区紀尾井町4番1号、代表取締役社長：ショーン・ローソン）（以下「EJS」といいます。）に対して停止指定を通知した日の5取引日後から（当日を含みます。）当社が指定する日まで（当日を含みます。）となります。なお、当社は、停止指定を行った場合、その都度プレスリリースにて開示いたします。
- ・ 行使停止期間は、本新株予約権の権利行使期間中のいずれかの期間とします。
- ・ 当社は、EJSに対して通知することにより、停止指定を取り消すことができます。なお、当社は、停止指定を取り消した場合、その都度プレスリリースにて開示いたします。

③ 制限超過行使条項

本買取契約には以下の内容が含まれます。

- (a) 当社は、取引所の定める有価証券上場規程第434条第1項及び同施行規則第436条第1項乃至第5項の定めに基づき、原則として、単一暦月中に割当予定先が本新株予約権を行使することにより取得される株式数が、他のMSCB等（取引所の定める有価証券上場規程第410条第1項に定義されます。）の転換等により交付される株式数とあわせて、本新株予約権の払込日時点における上場株式数の10%を超える場合には、当社は当該10%を超える部分に係る本新株予約権の行使（以下「制限超過行使」といいます。）を行わせないこと。但し、割当予定先は、本新株予約権の行使価額が発行決議日の取引所金融商品市場の売買立会における対象株券等の終値（但し、株式の分割、併合又は無償割当が行われた場合には公正かつ合理的な調整を行う。）以上の場合等には制限超過行使を行うことができること。
- (b) 割当予定先は、所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使に該当する本新株予約権の行使を行わないことに同意し、本新株予約権の行使に当たっては、あらかじめ当社に対し、当該本新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。
- (c) 割当予定先は、本新株予約権を譲渡する場合、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社との間で制限超過行使に係る義務を負うことを約束させ、また譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の義務を承継すべき旨を約束させること。

④ 当社による第19回新株予約権の前倒し指示

割当予定先は、第19回新株予約権については2026年12月5日まで第19回新株予約権の一部又は全部について行使ができないことが本割当契約において約定されます。但し、当社は、株価状況や資金需要状況によって、第19回新株予約権を前倒しして行使することが合理的であると当社が判断した場合には、割当予定先に対し、第19回新株予約権の一部又は全部の行使の前倒し指示をすることができます。

当社は、前倒し指示を行った場合には、その旨をプレスリリースにて開示いたします。

⑤ 当社による本新株予約権の任意取得

当社は、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、当社取締役会が定めた本新株予約権を取得する日（以下「取得日」といいます。）の11取引日以上前にEJSに通知することによって、当該取得日に残存する本新株予約権の一部又は全部を各本新株予約権の発行価額で取得することができます。

⑥ 当社による本新株予約権の買取義務

当社は、割当予定先が2027年12月6日時点で保有する本新株予約権の全部を、本新株予約権1個当たりにつきその払込金額と同額で買い取る義務を負います。

⑦ 本新株予約権の特徴

本新株予約権のような行使価額修正条項の付された新株予約権は、その修正がなされる際は、当該時点の株価を基準として、そこから一定のディスカウントがなされることが一般的ですが、本新株予約権の行使価額は、初回の修正においては2025年11月18日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%、2回目以降の修正においては行使の直前の修正日に先立つ3取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の100%に相当する金額の1円未満の端数を切り捨てた額（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。）とされているため、基準となる株価からディスカウントがされません。また、株価上昇時においては当該行使価額が修正日前日終値の株価の90%を下回る可能性はありますが、株価下降時においては当該単純平均値の100%が修正日の直前取引日終値の100%を上回る可能性があり、修正頻度によって当社にとって有利な条件があるか否かが決定されるものではないと考えられます。また期間の平均値を採用することで、直前取引日の終値を採用した場合と比較して株価下落時において行使価額が高くなるため、株価下落時にさらなる株価下落を招き得る当社普通株式の供給が過剰となる事態が回避されることが期待される設計であると考えております。また期間の平均値を採用することで、直前取引日の終値を採用した場合と比較して株価下落時において行使価額が高くなるため、株

価下落時にさらなる株価下落を招き得る当社普通株式の供給が過剰となる事態が回避されることが期待される設計であると考えております。したがって、株価動向次第では直前取引日の終値からディスカウントされることはあるものの、参照株価からディスカウントがなされない設計により、一般的な行使価額修正条項付新株予約権と比較して市場株価から乖離が少ない価額での行使が期待されるため、本新株予約権は、市場株価への影響をできる限り少なくし、既存株主の利益にできる限り配慮された設計となっております。また、本新株予約権においては、上記のとおり参照株価からのディスカウントがなされないことから、参照株価からのディスカウントがある場合よりも行使により調達できる額が大きくなることが期待されます。なお、発行決議後に株価が上昇した場合に行使の蓋然性を高めるべく、本新株予約権の行使価額は、割当日の1取引日後は発行決議日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額とし、発行決議後に株価が下落した場合にも行使がなされるよう、割当日の2取引日後は行使価額の修正条件に従って行使価額を修正するスキームとしております。取引所の定める有価証券上場規程施行規則第436条第5項第4号において、行使価額が発行決議日の終値以上の場合、上記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由 (1) 資金調達方法の概要 ③ 制限超過行使条項」に記載した制限超過行使の禁止の適用除外とする旨を買取契約に定めることができることになっており、本買取契約においてもその旨定めております。

(2) 資金調達方法の選択理由

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載した資金使途の目的に適う資金調達の方法を検討するため、過去に新株予約権を発行した際に相談をしたEJSに改めて相談をしたところ、EJSから本新株予約権の発行による資金調達手法である本スキームの提案を2025年9月に受けました。同社より提案を受けた本スキームは、本スキームにて同時に発行される2回号の行使期間を分散させる設計としており、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と考えております。割当予定先であるEVO FUNDは、当社が2025年6月9日に発行した第15回新株予約権乃至第17回新株予約権を引き受け、その全てを行使し、当社の資金調達に貢献した実績があります。本スキームの手法及びその条件は、本スキームの目的及び中期的な経営目標の達成に向けて、財務の柔軟性を確保しながら安定的かつ強固な経営基盤を確立することに重点を置いている当社のニーズに合致していると考えており、当社の今後の成長にとって最善であると判断しております。また、当社は、下記「(3) 本スキームの特徴」に記載の本スキームのメリット及びデメリット並びに「(4) 他の資金調達方法」に記載の他の資金調達方法について検討し、これらの検討結果として、他の資金調達方法とも比較検討し、本スキームのメリットを総合的に考慮すると、下記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期 (2) 調達する資金の具体的な使途」に記載した各資金使途に必要な資金を、一定の期間において調達できる設計となっていると判断したことから、本スキームを採用することを決定しました。

(3) 本スキームの特徴

本スキームには、以下のようなメリット及びデメリットがあります。

[メリット]

① ディスカウントなしでの株式発行

通常、行使価額修正条項付の新株予約権の場合、基準となる株価から、8～10%程度のディスカウントがなされた上で株式の交付が行われます。これに対し、本新株予約権の行使価額は、初回の修正においては2025年11月18日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%、2回目以降の修正においては行使の直前の修正日に先立つ3取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の100%に相当する金額の1円未満の端数を切り捨てた額（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。）とされているため、基準となる株価からディスカウントがされません。また、株価上昇時においては当該行使価額が修正日前日終値の株価の90%を下回る可能性はありますが、株価下降時においては当該単純平均値の100%が修正日の直前取引日終値の100%を上回る可能性があり、修正頻度によって当社にとって有利な条件があるか否かが決定されるものではないと考えられます。また期間の平均値を採用することで、直前取引日の終値を採用した場合と比較して株価下落時において行使価額が高くなるため、株価下落時にさらなる株価下落を招き得る当社普通株式の供給が過剰となる事態が回避されることが期待される設計であると考えております。また期

間の平均値を採用することで、直前取引日の終値を採用した場合と比較して株価下落時において行使価額が高くなるため、株価下落時にさらなる株価下落を招き得る当社普通株式の供給が過剰となる事態が回避されることが期待される設計であると考えております。したがって、株価動向次第では直前取引日の終値からディスカウントされることはあるものの、参照株価からディスカウントがなされない設計により、一般的な行使価額修正条項付新株予約権と比較して市場株価から乖離が少ない価額での行使が期待されるため、本新株予約権は、市場株価への影響をできる限り少なくし、既存株主の利益にできる限り配慮された設計となっております。また、本新株予約権においては、上記のとおり参照株価からのディスカウントがなされないことから、参照株価からのディスカウントがある場合よりも行使により調達できる額が大きくなることが期待されます。なお、発行決議後に株価が上昇した場合に行使の蓋然性を高めるべく、本新株予約権の行使価額は、割当日の1取引日後は発行決議日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額とし、発行決議後に株価が下落した場合にも行使がなされるよう、割当日の2取引日後は行使価額の修正条件に従って行使価額を修正するスキームとしております。取引所の定める有価証券上場規程施行規則第436条第5項第4号において、行使価額が発行決議日の終値以上の場合、上記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由 (1) 資金調達方法の概要 ③ 制限超過行使条項」に記載した制限超過行使の禁止の適用除外とする旨を買取契約に定めることができることになっており、本新株予約権買取契約においてもその旨定めております。

② 株価への影響の軽減

本新株予約権には下限行使価額が設定されており、修正後の行使価額が下限行使価額を下回る価額に修正されることはなく、株価が下限行使価額を下回る等の株価低迷の局面において、さらなる株価低迷を招き得る当社普通株式の供給が過剰となる事態が回避されるように配慮した設計となっております。また、当社が行使停止条項に基づき本新株予約権の行使の数量及び時期を一定程度コントロールすることができるため、当社の事業内容の進捗、資金需要及び市場環境等を勘案しつつ、一時に大幅な株式価値の希薄化が発生することを抑制しながら機動的に資金を調達することが可能となります。

③ 今後の資金調達プランの見通し

通常、新株予約権は近い将来に必要となる資金調達のみを実施しますが、本スキームにおいては、今後2年間に渡る資金調達プランが定められており、当社及び投資家にとって将来の資金調達見通しが立てやすくなります。

④ 資本政策の柔軟性

本新株予約権には取得条項が付されているため、本新株予約権による資金調達の必要性がなくなった場合や今後の当社の状況の変化によって異なる資金調達手法を選択することが適切となった場合など、当社や市場の将来の状況の変化を考慮しながら、当社の裁量により、本新株予約権の払込金額と同額の金銭を支払うことで、各新株予約権を取得・消却することが可能であり、必要に応じてかかる取得条項を活用することで将来的に既存株主の皆さまへの希薄化の影響を抑えることが可能です。

⑤ 資金調達コストの削減

行使の期間を異にする2種類の新株予約権の発行を一度に行うことで、複数回の決議・発行の手続を経るよりも、調達に係るコストを削減することが可能となります。

⑥ 最大交付株式数の限定

本新株予約権の目的である当社普通株式数は合計2,000,000株で固定されており、株価動向にかかわらず、最大交付株式数が限定されております。そのため、希薄化率が当初予定より増加することはありません。

⑦ 株価上昇時の調達額増額

株価に連動して行使価額が修正されるため、株価が上昇した場合に資金調達額が増額する可能性が高まります。

⑧ 株価上昇時の行使促進効果

本新株予約権の行使により発行を予定している2,000,000株について、行使期間中に株価が大きく上昇する場合、割当予定先が投資家として早期にキャピタル・ゲインを実現すべく、行使期間の満了を待たずに速やかに行使を行う可能性があり、結果として迅速な資金調達の実施が期待されます。また、当社

は、第19回新株予約権を前倒しして行使することが合理的であると当社が判断した場合には、割当予定先に対し、行使の前倒し指示をすることができ、これによっても迅速な資金調達の実施が期待されます。

⑨ 本買取契約上の本新株予約権の譲渡制限

本買取契約において、本新株予約権の譲渡に際し、当社取締役会の決議による当社の事前の書面による承認を要する旨の譲渡制限が付されております。そのため、当社の事前の書面による承認がない限り、割当予定先から第三者へ本新株予約権が譲渡されることはありません。

⑩ 行使時期の分散

本買取契約において、割当予定先は、当社が前倒し行使指示をしない限り、第19回新株予約権については、2026年12月5日まで第19回新株予約権の一部又は全部について行使ができないと規定されており、第18回新株予約権の行使が先行してなされることが想定されます。したがって、本スキームにて同時に発行される2回号の新株予約権の、それぞれの行使が想定される期間は重なっていないため、一時期に発生する希薄化は限定的となります。

[デメリット]

① 当初に満額の資金調達はできないこと

新株予約権の特徴として、新株予約権者による権利行使があつて初めて、行使価額に行使の対象となる株式数を乗じた金額の資金調達がなされます。そのため、本新株予約権の発行当初に満額の資金調達が行われるわけではありません。

② 株価低迷時に、資金調達額が減少する可能性

本新株予約権は、下限行使価額が設定されており、また、行使の確約条項が付されていないため、当社の株価推移によっては、本新株予約権の行使がなされない、又は行使が進まなくなる可能性があります。本新株予約権の行使期間中、株価が長期的に発行当初の株価を下回り推移する状況では、当初株価に基づき想定される金額を下回る資金調達となる可能性があります。

③ 割当予定先が当社普通株式を市場売却することにより当社株価が下落する可能性

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

④ 不特定多数の新投資家へのアクセスの限界

第三者割当方式という当社と割当予定先のための契約であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募ることによるメリットは享受できません。

(4) 他の資金調達方法

① 新株式発行による増資

(a) 公募増資

公募増資による新株発行は、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化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ます。また、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く、公募増資を実施できるかどうかその時点での株価動向や市場全体の動向に大きく左右され、一度実施のタイミングを逃すと決算発表や半期報告書及び有価証券報告書の提出期限との関係で最低でも数ヶ月程度は後ろ倒しになることから柔軟性が低く、資金調達の機動性という観点からは今回のスキームの方がメリットが大きいと考えております。さらに、現時点での当社の業績動向や財務状況等に照らした場合には、当社普通株式の引受けを行ってくれる証券会社を見つけることは困難と考えられ、実際にもかかる提案を証券会社からは受けておりません。これらの点を考慮の上、公募増資は今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

(b) 株主割当増資

株主割当増資では希薄化懸念は払拭されますが、近年において実施された事例が乏しく、割当予定先である既存投資家の参加率が非常に不透明であることから、本スキームと比べて必要資金を

調達できない可能性が高く、また、参加率を上げるために払込金額を低く設定した場合には株価に大きな悪影響を与える可能性も否定できないことから、資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

(c) 新株式の第三者割当増資

新株式の第三者割当増資は、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化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ます。また、現時点では適当な割当先が存在しません。そのため、資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

② 行使価額が固定された転換社債(CB)

CBは、発行時点で必要額を確実に調達できるというメリットがありますが、発行後に転換が進まない場合には、当社の負債額を全体として増加させることとなり、当社の借入余力に悪影響を及ぼす可能性があります。また、通常CBの転換は割当先の裁量により決定されるため、資本増強の蓋然性・タイミングが不透明であり、また当社は希薄化の時期・程度をコントロールできません。一方、本スキームでは、当社と割当予定先との間で締結予定の本買取契約において、当社は行使停止期間を定めることができると規定されているため、今回の資金調達方法として本スキームと比較した場合に、CBよりも本スキームが適当であると判断いたしました。

③ 新株予約権付社債(MSCB含む。)

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ますが、一般的には、転換により交付される株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、本スキームの方が希薄化による株主への影響が少ないと考えております。

④ 行使価額が固定された新株予約権

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

⑤ 新株予約権無償割当による増資(ライツ・イシュー)

株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資、いわゆるライツ・イシューには当社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・イシューと、当社が金融商品取引業者との元引受契約を締結せず新株予約権の行使は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューがありますが、コミットメント型ライツ・イシューについては国内で実施された実績が少なく、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。他方でノンコミットメント型のライツ・イシューについては、株主割当増資と同様に、調達額が割当先である既存株主又は市場で新株予約権を取得した者による新株予約権の行使率に左右されることから、ライツ・オフリングにおける一般的な行使価額のディスカウント率を前提とすると当社の資金需要の額に応じた資金調達が困難であるため、今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

⑥ 借入・社債のみによる資金調達

金融機関からの借入・社債のみによる資金調達については、利払い負担や返済負担が生じるとともに、当社の財務健全性が低下するため、適当でないと判断いたしました。

4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額(差引手取概算額)

払込金額の総額	1, 184, 950, 000円
本新株予約権の払込金額の総額	950, 000円
本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額	1, 184, 000, 000円

発行諸費用の概算額	15, 000, 000円
差引手取概算額	1, 169, 950, 000円

- (注) 1. 上記払込金額の総額は、本新株予約権の払込金額の総額(第18回新株予約権830, 000円、第19回新株予約権120, 000円、合計950, 000円)に本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額(第18回新株予約権592, 000, 000円、第19回新株予約権592, 000, 000円、合計1, 184, 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総額は、全ての本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す。行使価額が修正又は調整された場合には、本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出資される財産の価額の総額を合算した金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、本新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の総額を合算した金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、本新株予約権の発行に関する弁護士費用、評価算定費用、有価証券届出書作成費用及び登記費用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。

(2) 調達する資金の具体的な使途

本新株予約権の発行並びに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1, 169, 950, 000円となる予定であり、調達する資金の具体的な使途については、以下のとおり予定しています。

具体的な使途	金 額 (百万円)	支出予定時期
① リユース事業に係る調査及びM&A 資金	149	2026 年 1 月～2028 年 7 月
② 年末年始の季節資金をはじめとする運転資金	450	2025 年 11 月～2028 年 7 月
③ 美容事業に係る自社ブランドの立上げ及びブランディング施策	420	2025 年 11 月～2028 年 7 月
④ 美容事業に係る資本業務提携等	150	2026 年 1 月～2028 年 7 月
合 計	1, 169	

- (注) 1. 調達資金を実際に支出するまで、当該資金は銀行預金で保管する予定です。
2. 本新株予約権の行使による払込みは、原則として割当予定先の判断によるため、新株予約権の行使により調達する差引手取概算額は、新株予約権の行使状況により決定されます。このため、新株予約権の行使により調達する差引手取概算額に変更があり得ることから、上記の調達資金の充当内容は、実際の差引手取額に応じて、各資金使途への充当金額を適宜変更する場合があります。なお、新株予約権の行使により調達する差引手取概算額が上記に記載した金額を超えることとなった場合には、③に充当する予定です。また、新株予約権の行使により調達する差引手取概算額が上記に記載した金額を下回る場合又は下回ることが見込まれる場合には、必要な資金を調達するため、その時点における当社の業績や経営環境を踏まえつつ、間接金融を含む様々な調達方法を検討してまいります。
3. 調達資金は①から④の各資金使途の支出予定時期において、③、②、④、①の順に優先して充当する予定です。

資金使途の詳細は以下のとおりです。

① リユース事業に係る調査及びM&A 資金

輸入ブランドファッション商品の国内市場は縮小傾向にあるものの、そのリユース市場は徐々に注目が高まっていると当社は認識しております。当社は、リユース事業において、これまで、主としてお得意様にお声がけし、使わなくなったブランド品の買取り及び新しい商品の提案・販売に取り組んできており、このような事業内容は、当社が取り組んできた店舗販売事業で取扱う輸入ブランド商品の販売と、ブラン

ド価値をベースとした商品を取り扱うという点で親和性があると認識しております。

一方で、リユース事業と輸入ブランド商品の販売のいずれも、それぞれ、高い専門性と経験によってノウハウを身に着けることが求められる事業であると考えております。特にリユース事業は、中古品の真贋判定や市場価値の算定に関する的確な目利きが必要不可欠であると考えており、この点においては、長年の取引を通じた実地の知見や各ブランドの理解が求められるところ、そのような専門性を自社内で短期間に蓄積することは困難であり、自社のみの力で短期間に買取量を大きく増やすことは難しいと考えております。当社は、リユース事業についても上記のようなこれまでの当社の取組み及び輸入ブランド商品の販売との親和性によって、一定程度のノウハウの蓄積はできていると考えておりますが、現状、当社のリユース品買取は、得意先様向けの「買換え需要に対応した買取」に限定され、実績はブランド品など特定領域にとどまっております。本事業の拡大には、幅広い商材に対応可能な真贋判定ノウハウの確立・強化、買取チャネルの多様化、および販売ルートの多角化が不可欠の課題です。このような課題に対応して比較的短期間で実績を上げることを目指して、リユース事業に係る調査と並行して、買取量の増大と販売ルートの開拓を主な目的として、当該事業の拡大のためにリユース事業に係る M&A を行い、ノウハウの獲得を進めることを計画しております。当社は、輸入ブランドファッション市場は縮小傾向にありシェア争いが激しさを増す状況であると考えており、そのような中で、輸入ブランドファッション事業ともシナジーのあるリユース事業の早期拡大が重要と考えております。

なお、現時点において、案件数および候補先は未定であり具体的に予定されている M&A 案件はありませんが、当社では、上記のリユース事業における買取量の増大及び販売ルートの開拓という主目的に適う買収候補先の検討・選定を継続して行っております。他方で、個別買収候補先との間でより具体的な検討・交渉を進めるためには買収資金に関する調達目途が立っていることが必要となりますが、当社は 2025 年 3 月期に経常損失を計上した関係で、当該 M&A 資金の確保を銀行借入だけに依存して行うことが困難な状況となっております。このような状況を踏まえて、M&A 案件が具体化した際に、適切なタイミングで必要な施策を速やかに実行できるよう、予め機動的な資金を確保することが必要と考えております。今後案件が具体的に決定された際には、適切に開示いたします。

また、M&A 資金に充当がなされなかった場合においては、設備投資、人員補強、取引先開拓といったリユース事業の拡大のための資金に充当する予定です。

なお、具体的な資金使途が変更となった場合には適切に開示いたします。

② 年末年始の季節資金

これまでの当社の日本輸入総代理店の経験を踏まえると、当社の取扱う商材は、輸入ブランド商品も化粧品も、冬場の年末・年始商戦の商売が活発であり、直近 3 年事業年度においては、12 月 20 日から翌年 1 月 20 日までの 1 か月間の売上は、その他の月と比較して約 2 倍の売上高（直近 3 年事業年度平均約 1.83 倍）が計上されております。当社は、このような冬場の年末・年始商戦の時期に向けて、秋口から在庫水準を高めていくことで各小売店の店舗における流通在庫を確保できるかどうか当該時期における売上に影響すると考えております。また、一般に、新規ブランドの発注（オーダー）から入荷、販売までには、製品の製造期間、渡航期間だけでなく、日本語パッケージや製品タグの貼り付けなどが必要となり、輸入代金決済から販売代金の入金まで平均約 2 か月間程度の期間が必要になることから、この間の資金をブリッジするための資金需要も発生します。そこで、このような冬場の年末・年始商戦の時期における当該商材の輸入資金として、通常時期の 2 か月分程度に相当する 450 百万円前後が仕入れのために必要になると見込んでおります。このうち、2025 年 12 月から 2026 年 1 月にかけての年末年始の季節資金として、手元資金と合わせて、本資金調達で調達した資金のうち最大で約 225 百万円程度を充当することを予定しており、また残部については来冬以降の年末年始の季節資金として、合計して 450 百万円を季節資金として充当することを予定しております。

③ 美容事業に係る自社ブランドの立上げ及びブランディング施策

美容事業の新規ブランドの取組みに加え、自社ブランドの立上げを計画しております。当社は、美容事業において、当社は、『KAHI』、『athe（アッテ）』、『MEDIPEEL（メディピール）』などの新規ブランドのコスメ商品の取扱いを拡大してまいりましたが、このような他社ブランド商品の輸入・販売を経て蓄積した知見・ノウハウ等を活かして、新たに自社独自のブランドを立ち上げて、自社ブランド製品の製造・販売を拡大することを目指しております。

そこで、当社内で行う自社ブランドの展開企画や新商品の企画・開発や製作・製造などにかかる初期費用、並びに、新規の自社ブランド製品の認知度向上及びブランディングを目的とした、インフルエンサーを起用した SNS 上での広告宣伝などのブランディング施策費用として 420 百万円程度を充当する予定であります。

④ 美容事業に係る資本業務提携等

当社は、上記③記載の美容事業に係る自社ブランドの立上げ及びブランディング施策に加えて、美容事業の卸売事業において、新規ブランドの販売ルートの再編成にも取組んでおり、効率よくエンドユーザーに商品をお届けするため、販売代理店、小売店との連携を深めていくことが重要と考えております。また、他社ブランドから差別化された商品開発のための業務提携先との継続的な取引関係及び自社ブランド製品の製造委託先や販売代理店等との継続的な取引関係の構築も重要であると考えております。これを踏まえて、そのような新規の自社ブランドの製造・販売体制を構築するために、資本業務提携等も積極的に行ってまいります。

なお、現時点において、案件数および候補先は未定であり具体的に予定されている資本業務提携案件はございませんが、当社では、新規ブランドの販売ルートの再編成及び新規の自社ブランドの製造・販売体制を構築することを目的として、PRプロモーション業務やスタッフィングサービス業務などを担う複数の候補先について検討を行っており、今後も継続的に候補先の検討を進めていくことを計画しております。他方で、個別の資本業務提携候補先との間でより具体的な検討・交渉を進めるためには買収資金に関する調達目途が立っていることが必要となりますが、当社は 2025 年 3 月期に経常損失を計上した関係で、当該資本業務提携資金の確保を銀行借入だけに依存して行うことが困難な状況となっております。このような状況を踏まえて、資本業務提携案件が具体化した際に、適切なタイミングで必要な施策を速やかに実行できるよう、予め機動的な資金を確保することが必要と考えております。今後案件が具体的に決定された際には、適切に開示いたします。

また、資本業務提携等資金に充当がなされなかった場合においては、新規ブランドの商材の仕入れ・販売に係る費用や、自社ブランドの製品の製造・販売に係る費用といった、美容事業における運転資金に充当する予定です。

なお、具体的な資金使途が変更となった場合には適切に開示いたします。

5. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、本資金調達により調達する資金を、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載の資金使途に充当することで、当社の企業価値の向上を実現いたします。当該資金使途は、売上及び利益を向上させるとともに、安定した業績の拡大に寄与するものと考えており、当社の既存株主の皆様の利益に資する合理性があるものと考えております。

6. 発行条件等の合理性

（1）払込金額の算定根拠及びその具体的内容

当社は、価格算定の専門機関として 2025 年 6 月に発行した第 15 回乃至第 17 回新株予約権の際も依頼したことをふまえ、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買取契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の評価を第三者算定機関である茄子評価株式会社（住所：東京都港区麻布十番一丁目 2 番 7 号ラフィネ麻布十番 701 号、代表者：那須川進一）に依頼しました。価格算定の専門機関として前回 2025 年 5 月の新株予約権の第三者割当案件でも依頼し、今回も引き続き依頼することとしました。当該第三者算定機関と当社及び割当予定先との間には、重要な利害関係はありません。

当該算定機関は、価格算定に使用する価格算定モデルの決定に当たって、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデルといった他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の本買取契約に定められたその他の諸条件を相対的に適切に算定結果に反映できる価格算定モデルとして、一般的な価格算定モデルのうちモンテカルロ・シミュレーションを用いて本新株予

約権の評価を実施しています。

また、当該算定機関は、当社の株価（592 円）、株価変動性（日次）（3.56%）、予定配当率（0.00%）、無リスク金利（0.93%）、割当予定先の権利行使行動等について一定の前提を想定して評価を実施しています。

当社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、割当予定先との間での協議を経て、発行決議日時点における第 18 回新株予約権の 1 個の払込金額を当該評価額と同額の 83 円、第 19 回新株予約権の 1 個の払込金額を当該評価額と同額の 12 円としました。また、本新株予約権の行使価額は当初、2025 年 11 月 17 日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値と同額である 592 円としました。その後の行使価額も、2025 年 12 月 5 日に 2025 年 11 月 18 日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の 100%に相当する金額に修正され、2025 年 12 月 8 日に 2 回目の修正がされ、以後 3 取引日が経過する毎に修正日に先立つ 3 連続取引日の各取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の 100%に相当する金額の 1 円未満の端数を切り捨てた額に修正されるものの、その価額は下限行使価額を下回ることはありません。当社としては、早期に一定程度の蓋然性をもって当該必要資金を調達するためには、行使価額修正型の新株予約権を発行することが最も合理的であると判断し、また、当社普通株式の株価動向等を勘案した上で、当初行使価額として上記の水準を設定することが合理的であると判断いたしました。下限行使価額につきましても、同種の資金調達案件との比較検討に加え、当社普通株式の株価動向等を勘案した上で、市場環境等の影響により株価が下落した場合においても資金調達の継続性を一定以上担保するために合理的な水準であると判断いたしました。

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

なお、当社監査役 3 名（うち社外監査役 3 名）全員から、本新株予約権の発行要項の内容及び当該算定機関の算定結果を踏まえ、下記事項について確認し、本新株予約権の発行条件が割当予定先に特に有利ではなく適法であると判断した旨の意見表明を受けております。

- ・ 茄子評価株式会社は新株予約権評価に関する知識・経験を有し当社経営陣及び割当予定先から独立していると考えられること
- ・ 払込金額の算定に当たり、茄子評価株式会社は公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある行使価額、当社普通株式の株価及びボラティリティ、権利行使期間等の前提条件を考慮して、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、評価額は合理的な公正価格と考えられること
- ・ 払込金額が当該評価額と同額であること

（2）発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数 2,000,000 株（議決権数 20,000 個）は、2025 年 9 月 20 日現在の当社発行済株式総数 2,950,228 株及び議決権数 29,411 個を分母とする希薄化率としては 67.79%（議決権ベースの希薄化率は 68.00%）に相当します。

なお、2025 年 3 月 20 日現在の当社発行済株式総数 2,040,928 株及び議決権数 20,327 個に対して、本日の発行決議に先立つ 6 ヶ月以内に発行された当社第 15 回乃至第 17 回新株予約権の全てが行使された場合に交付される普通株式数 900,000 株（議決権数 9,000 個）を合算した総株式数は、2,900,000 株（議決権数 29,000 個）となり、これに係る希薄化率としては、142.09%（議決権ベースの希薄化率は 142.67%）に相当します。そのため、本新株予約権の発行により、当社普通株式に相当の希薄化が生じることになります。

しかしながら、本新株予約権は 2 回に分けて行使される予定であり、各新株予約権当たりの発行数は、それぞれ 1,000,000 株（議決権ベースの希薄化率はそれぞれ 34.0%となる予定です。また、本資金調達により今後 2 年間の資金調達を確立し、その資金をリユース事業に係る調査及び M&A 資金、季節資金、美容事業に係る自社ブランドの立ち上げ及びブランディング施策資金、美容事業に係る資本業務提携等の資金等に充当すること

により、安定的な事業基盤の確立と中長期的な企業価値向上を図る方針であり、中長期的には企業価値の向上を通じて既存株主の皆さまの利益に資するものと判断しております。また、当社普通株式の過去6ヶ月における1日当たり平均出来高は173,846株であり、各本新株予約権を行使可能期間において円滑に市場で売却できるだけの十分な流動性を有しております。加えて、本新株予約権による資金調達の必要性がなくなった場合や今後の当社の状況の変化によって異なる資金調達手法を選択することが適切となった場合など、当社や市場の将来の状況の変化を考慮しながら、当社の裁量により、本新株予約権の行使停止及び取得・消却が可能であり、必要に応じてかかる取得条項を活用することで将来的に既存株主の皆さまへの希薄化の影響を抑えることも可能です。さらに、本新株予約権の第三者割当(以下「本第三者割当」といいます。)により、希薄化率が25%以上となることから、取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、第三者委員会を設置いたしました。同委員会は本第三者割当の必要性及び相当性につき検討し、「10. 企業行動規範上の手続に関する事項」に記載のとおり、本第三者割当の必要性及び相当性が認められるとの意見を表明いたしました。したがって、本新株予約権による資金調達に係る当社普通株式の希薄化の規模は、市場に過度の影響を与える規模ではなく、株主価値向上の観点からも合理的であると判断しております。

7. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

① 名 称	EVO FUND (エボ ファンド)	
② 所 在 地	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands	
③ 設 立 根 拠 等	ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社	
④ 組 成 目 的	投資目的	
⑤ 組 成 日	2006 年 12 月	
⑥ 出 資 の 総 額	払込資本金：1 米ドル 純資産：(2025 年 8 月 31 日現在)：約 232 百万米ドル	
⑦ 出 資 者 ・ 出 資 比 率 ・ 出 資 者 の 概 要	議決権：100% Evolution Japan Group Holding Inc. (Evolution Japan Group Holding Inc. の議決権は間接的に 100%マイケル・ラーチが保有)	
⑧ 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役 マイケル・ラーチ 代表取締役 リチャード・チゾム	
⑨ 国 内 代 理 人 の 概 要	名称	EVOLUTION JAPAN 証券株式会社
	所在地	東京都千代田区紀尾井町 4 番 1 号
	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 ショーン・ローソン
	事業内容	金融投資業
	資本金	9 億 9,405 万 8,875 円
⑩ 上 場 会 社 と 当 該 ファンドとの間の関係	当社と当該ファンドとの 間 の 関 係	第 2 回乃至第 6 回及び第 15 回乃至第 17 回新株予約権の割当先ですが、当該ファンドが保有している当社株式の数は 0 株となっております。また、当社は当該ファンドに出資しておりません。
	当社と当該ファンド代表 者との間の関係	該当事項はありません。
	当社と国内代理人との間 の 関 係	該当事項はありません。

(注) 割当予定先の概要の欄は、別途記載のある場合を除き、2025 年 9 月 30 日現在におけるものです。

※当社は、EJS により紹介された割当予定先並びに間接にその議決権の 100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及び割当予定先の役員であるリチャード・チゾム氏について、反社会的勢力等と何らかの関係を有していないか、過去の新聞記事や WEB 等のメディア掲載情報を検索することにより、割当予定先が反社会的勢力でない旨を確認いたしました。また、割当予定先からは、反社会的勢力との間において一切関係ない旨の誓約書の提出を受けております。

さらに慎重を期すため、企業調査、信用調査を始めとする各種調査を専門とする第三者調査機関である株式会社東京エス・アール・シー（代表取締役：中村 勝彦、本店所在地：東京都目黒区上目黒 4-26-4）に割当予定先並びに間接にその 100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及び割当予定先の役員であるリチャード・チゾム氏について調査を依頼しました。そして、同社の保有するデータベースとの照合等による調査を行った結果、2025 年 9 月 26 日時点において、当該割当予定先、その出資者及び役員に関する反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領いたしました。

以上から総合的に判断し、当社は割当予定先、その出資者及び役員については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力との関係がないことを示す確認書を取引所に提出しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社は、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載した各資金使途に充当するための機動的かつ蓋然性の高い資金調達手法について、検討してまいりました。そ

のような状況の中、過去に EVO FUND を割当先とする 2017 年 6 月 14 日発行の第 2 回及び第 3 回新株予約権、2020 年 6 月 12 日発行の第 4 回乃至第 6 回新株予約権並びに 2025 年 6 月 9 日発行の第 15 回乃至第 17 回新株予約権を発行しており、2025 年 9 月に、EJS に資金調達に関して相談した結果、本資金調達に関する提案を受けました。当該提案を当社内にて協議・検討した結果、本スキームが、行使価額が適時に修正される仕組みになっていることから本新株予約権の行使により交付される当社普通株式の株式市場等における円滑な売却が期待される一方で、本スキームにて同時に発行される 2 回号の行使期間を分散させる設計としており、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ追加的な資金調達ができる点において、当社のファイナンスニーズに合致していると判断しました。また、割当予定先である EVO FUND についても当社内にて協議・検討しましたが、上述のとおり、過去に新株予約権の割当先となった実績を有すること、その過程で当社との信頼関係が構築されていること等から、割当予定先として適当であると判断しました。本スキーム及び割当予定先の選定に当たっては、当社取締役会の全会一致をもって決議しております。その結果、本スキームの採用及び EVO FUND を割当予定先とすることを決定いたしました。

割当予定先は、上場株式への投資を主たる目的として 2006 年 12 月に設立されたファンド(ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社)であります。これまでの投資実績として、第三者割当の手法を用いて、割り当てられた新株予約権を行使し、発行会社の資金調達に寄与した案件が多数あります。

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

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

(3) 割当予定先の保有方針及び行使制限措置

割当予定先は、純投資を目的としており、本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を原則として長期間保有する意思を有しておらず、出資者に対する運用責任を遂行する立場から、保有先の株価推移により適宜判断の上、本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式につきましては、基本的に市場内で売却しますが、売却時は常にマーケットへの影響を勘案する方針である旨を、口頭にて確認しております。

また、当社と割当予定先は、下記の内容を含む本買取契約を締結いたします。

- (ア) 当社は、取引所の定める有価証券上場規程第 434 条第 1 項、同施行規則第 436 条第 1 項から第 5 項までの定めに基づき、原則として、単一暦月中に割当予定先が本新株予約権を行使することにより取得される株式数が、本新株予約権の払込日時点における上場株式数の 10% を超える場合には、当社は制限超過行使を行わせないこと。但し、割当予定先は、本新株予約権の行使価額が発行決議日の取引所金融商品市場の売買立会における対象株券等の終値（但し、株式の分割、併合又は無償割当が行われた場合には公正かつ合理的な調整を行う。）以上の場合等には制限超過行使を行うことができること。
- (イ) 割当予定先は、上記所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使に該当する本新株予約権の行使を行わないことに同意し、本新株予約権の行使に当たっては、あらかじめ当社に対し、当該本新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。
- (ウ) 割当予定先は、本新株予約権を譲渡する場合、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社の間で制限超過行使に係る義務を負うことを約束させ、また譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の義務を承継すべき旨を約束させること。

さらに、割当先が本新株予約権を譲渡する場合には、当社は、譲受先の本人確認、反社会的勢力でないことの確認、払込みに要する資金等の状況の確認、及び譲受先の保有方針の確認を行います。また、譲渡が行われた場合、当社は当該事実を開示いたします。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

割当予定先の保有財産の裏付けとなる複数のプライム・ブローカー及びその他金融機関の2025年9月30日時点における現金・有価証券等の資産から借入等の負債を控除した純資産の残高報告書を確認しており、払込期日において本新株予約権の払込金額(発行価額)の総額の払込み及び本新株予約権の行使に要する資金は充分であると判断しております。

なお、本新株予約権の行使に当たっては、割当予定先は、基本的に新株予約権の行使を行い、行使により取得した株式を売却することにより資金を回収するという行為を繰り返して行うことが予定されているため、一時に大量の資金が必要になることはないことから、割当予定先は本新株予約権の行使に当たっても十分な資金を有していると判断しております。

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

(5) 株券貸借に関する契約

本新株予約権の発行に伴い、当社代表取締役社長である関戸正実及び割当予定先は、本新株予約権のための貸株を行う予定です(貸借株上限数:200,000株、貸株可能期間:2025年11月18日~2027年12月13日、担保:無し)。

8. 大株主及び持株比率

株主名	持株比率(%)
関戸 正実	13.5
有限会社関戸興産	10.17
楽天証券株式会社	2.77
都田 幸男	2.12
関戸 薫子	1.76
セキド従業員持株会	1.29
セキド役員持株会	1.03
山本 麻里子	0.97
野村證券株式会社	0.82
BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CL IENT ACCTS M ILM FE	0.75

- (注) 1. 割当前の「持株比率」は、2025年9月20日時点の株主名簿に基づき記載しております。
2. 割当予定先の本新株予約権の保有目的は投資目的のことであり、割当予定先は、本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を売却する方針であるとのことです。したがって、割当予定先による本新株予約権行使後の当社普通株式の長期保有は約されておりませんので、割当後の「持株比率」の記載はしていません。
3. 持株比率は、小数点第3位を四捨五入しております。

9. 今後の見通し

本新株予約権の発行及び行使により調達した資金を、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期(2) 調達する資金の具体的な使途」に記載の使途に充当することによって、一層の事業拡大、収益向上及び財務基盤の強化につながるものと考えております。

なお、同項目に記載のとおり、資金調達額や調達時期は本新株予約権の行使状況により決定されます。当社は、実際の行使状況を踏まえてそれぞれの使途毎に支出金額・時期を決めていく方針であり、今期に支出する結果、今期業績予想の見直しが必要となった場合には速やかにその旨を開示する予定です。

10. 企業行動規範上の手続に関する事項

本第三者割当により増加する議決権の数は 20,000 個であり、2025 年 6 月 9 日発行の第三者割当てによる第 15 回乃至第 17 回新株予約権の行使により増加する可能性がある議決権の数 9,000 個を合わせた計 29,000 個は、2025 年 3 月 20 日現在の当社発行済株式総数 2,040,928 株の議決権の数である 20,327 個の 142.67%となり、希薄化率が 25%以上となることから、取引所の定める有価証券上場規程第 432 条に基づき、①経営者から一定程度独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する意見の入手又は②当該割当に係る株主総会決議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、本第三者割当による資金調達について、最大発行株式数が固定されており、迅速に純資産を充実させ安定した財務基盤を確保しつつ、今後の事業成長のために必要な投資機会に対応できる機動的な本第三者割当による資金調達を実施する必要があることに鑑みると、本第三者割当に係る株主総会決議による株主の意思確認の手続を経る場合には、臨時株主総会の開催に伴う費用についても、相応のコストを伴うことから、総合的に勘案した結果、「6. 発行条件等の合理性 (2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠」に記載する経営者から一定程度独立した者として、金川国際法律事務所 弁護士 小林信介氏、当社より東京証券取引所に独立役員届出済の社外取締役 小手川大助氏及び同独立役員の社外監査役 田中涉吾氏 3 名によって構成される第三者委員会(以下「本第三者委員会」といいます。)を設置し、本第三者割当の必要性及び相当性に関する客観的な意見を求め、以下の内容の意見書を 2025 年 11 月 17 日に入手しております。なお、本第三者委員会の意見の概要は以下のとおりです。

(本第三者委員会の意見の概要)

1 結論

第三者委員会は、本資金調達について、必要性及び相当性のそれぞれの観点から問題がないと考える。

2 理由

(1) 必要性

本資金調達により調達を予定する資金は、合計約 1,169 百万円であり、その使途は以下のとおりとすることである。

① リユース事業に係る調査及び M&A 資金 (149 百万円)

貴社は、本調達資金のうち 149 百万円を、輸入ブランド商品のリユース事業に係る調査及び M&A 資金に充当する予定である。貴社は、輸入ブランド商品のリユース市場は徐々に注目が高まっているうえ、貴社が取り組んできた店舗販売事業で取り扱う輸入ブランド商品の販売と親和性があると認識しているものの、リユース事業を行うための高い専門性及び経験によるノウハウが不足しており、比較的短期間で実績を上げることを目指して、リユース事業に係る調査と並行して、買取量の増大と販売ルートの開拓を主な目的として、当該事業の拡大のために M&A によるノウハウの獲得を進めることとしたとのことである。M&A の相手方が未定であることから、貴社は現時点において M&A のための資金調達をする必要があるわけではなく、早期に買取の対象となる企業を具体化すべく鋭意探索を進めることとしたとのことである。そして、現時点において案件数及び候補先は未定であり、具体的に計画されている M&A 案件はないものの、仲介業者からの紹介及び貴社の調査によれば、今後 2 年間の買取資金として 149 百万円あれば有望な案件が発生した際に適切なタイミングで速やかに行買取を実行できると考えているとのことである。M&A の相手方が未定であることから、貴社は現時点において M&A のための資金調達をする必要があるわけではなく、早期に買取の対象となる企業を具体化すべく鋭意探索を進めているとのことであり、有力な候補が現れた際に必要資金がないと買取の機会を逃してしまうことから予め一定の資金を確保しておきたいという貴社の説明は説得的であり、149 百万円という買取資金の規模についても仲介業者からの紹介を含む市場調査により貴社にとって適切な規模として設定したものであり不合理ではない。そして、具体的な M&A 対象会社が

現れる都度資金調達を実施することとすると、貴社の財務状況に鑑みれば借入れや新株の第三者割当による一度の資金調達は現実的ではなく本件と同様に新株予約権による調達となる可能性が高いため時間及び費用がかかるうえ市場環境によっては資金調達ができないおそれもあることから、貴社が満足する条件において現時点においてまとめて資金調達をしておくことは合理的であると考えられる。貴社は今後有望な事業と考えて新規事業としてリユース事業に進出することとしたが、リユース事業は中古品の真贋判定や市場価値の算定に関する的確な目利きが必要不可欠であるところかかるノウハウを貴社単独で短期間で蓄積することは困難であり、M&A によるかかるノウハウの取込みにより同時に買取量の増大及び販売ルート拡大が期待でき、リユース事業の短期間での収益化については貴社の企業価値の増大が期待できるとの貴社の説明は合理的であると考ええる。

② 年末年始の季節資金をはじめとする運転資金（450 百万円）

貴社によると、日本輸入総代理店として取扱う商材は輸入ブランド商品も化粧品も冬場の年末・年始商戦の商売が活発であり、当該商材の輸入資金も増大するため資金手当てが必要であり、これまでは銀行から通常時の運転資金の約2か月分に相当する4、5億円を借り入れて対応してきたとのことである。そして、当該借入を行わずに自己資金で賄うために、本調達資金のうち450百万円を、当該輸入資金に充当するとのことである。

③ 美容事業に係る自社ブランドの立上げ及びブランディング施策（420 百万円）

貴社は、美容事業の新規ブランドの取組みに加えて自社ブランドの立上げを計画しており、そのために貴社内で行う商品の企画・製作などの初期費用及びブランディング施策費用として、本調達資金の一部を充当するとのことである。そして、過去の実績及び比較的短期間に重点的に資金を投入して黒字化を目指すとの計画のもと、420百万円を充当することとしたとのことである。

④ 美容事業に係る資本業務提携等（150 百万円）

貴社は、本調達資金のうち150百万円を、美容事業に係る資本業務提携等に充当するとのことである。貴社は、新規の自社ブランドの製造・販売体制を構築するために、販売代理店、小売店、業務提携先、製造委託先、販売代理店といった関係者との取引関係を継続・強化することが必要であると考えており、そのために資本業務提携等も積極的に行っていくとのことである。そして、現時点において案件数及び候補先は未定であり、具体的に計画されている資本業務提携案件はないものの、有望な案件が発生した際に適切なタイミングで速やかに実行できるようにするための必要資金として150百万円が必要と考えたとのことである。そして、資金不足により有望な機会を逃すことがないよう、現時点において資金調達の手当てをしておきたいという貴社の説明は納得しうるものである。貴社は美容事業を重視しており積極的に資金を投入していく意向とのことであり、資本業務提携先として販売代理店、小売店、業務提携先、製造委託先、販売代理店といった幅広い関係者を考えていることから、支出予定期間である今後3年弱の期間において総額150百万円の投資を伴う資本業務提携が行われる可能性は十分に考えられ、そのための資金を現時点において手当てしておくことが合理的と考えられるのは上記①のM&A資金と同様である。

本資金調達により一定期間の運転資金を予め確保し財務基盤が安定化するうえ、新規事業を立ち上げ、既存事業を強化することにより、売上及び利益の向上及び安定した業績の拡大が期待できることから、当委員会としては、本資金調達の必要性は認められると考える。

（2）相当性

（ア）他の資金調達手段との比較

貴社の説明によれば、他の資金調達手段のうち借入れ・社債による資金調達については、利払い負担や返済負担が生じるとともに財務健全性が低下することから、今回の資金調達方法として適当ではないと判断したとのことである。このためエクイティによる調達を検討したが、このうち、①公募増資については、一度に資金調達が可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化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うえ、資金調達の機動性という観点から貴社のニーズに合致しておらず、また現時点での貴社の業績動向や財務状況等に照らした場合には貴社の普通株式の引受けを行う証券会社を見つけることは困難と考えられることから、②株主割当増資については、近年において実施された事例が乏しく、割当予定先である既存投資家の参加率が非常に不透明であることから必要資金を調達できない可能性が高く、また参加率を上げるために払込金額を低く設定した場合には株価に大きな悪影響を与える可能性も否定できないことから、③第三者割当増資については、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化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いううえ、現時点では適当な割当先が存在しないことから、④転換価額が固定された転換社債（CB）については、発行時点で必要額を確実に調達できるというメリットがあるものの、発行後に転換が進まない場合には負債額を全体として増加させることになり貴社の借入余力に悪影響を及ぼす可能性があるうえ、転換が割当先の裁量により決定されるため資本増強の蓋然性・タイミングが不透明であり、貴社が希薄化の時期・程度をコントロールできないことから、⑤新株予約権付社債（MSCB 含む。）については、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しないため、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、⑥行使価額が固定された新株予約権については、株価上昇時にその上昇メリットを貴社が享受できず、一方で株価下落時には行使が進まず資金調達が困難となるため資金調達の確実性が低いといううえ、貴社の株価のボラティリティを考えると現時点において適切な行使価額を設定することが困難であることから、⑦新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）については、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少なく、貴社においても現時点では実施の目処が立っていないことから、ノンコミットメント型ライツ・イシューについては、株主割当増資と同様に、調達額が割当先である既存株主又は市場で新株予約権を取得した者による新株予約権の行使率に左右されることから、ライツ・オファリングにおける一般的な行使価額のディスカウント率を前提とすると当社貴社の資金需要の額に応じた資金調達が困難であることから、それぞれ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。

そのうえで貴社は、行使が予定される期間が分かれた2回号の行使価額修正条項付の本新株予約権により段階的に資金調達を行うことにより株価に対する過度の影響を避けることができるうえ、行使の停止指定条項及び取得条項の活用により希薄化の進行を止めることのできる本資金調達を選択したとのことであった。

当委員会は、そのような検討過程について合理性を見出しており、相当性が認められると考える。

（イ） 割当先について

貴社の説明によれば、第15回乃至第17回新株予約権による資金調達が終了したことから新たな機動的かつ確実な資金調達方法を検討する中で2025年9月初旬にEVOの関連会社であるEVOLUTION JAPAN証券株式会社に相談したところ、同月中に本資金調達に関する提案を受けたとのことである。そして、社内において協議・検討した結果、本資金調達が、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ既存株主への過度な影響を及ぼさずに資金調達ができる点において、有効な資金調達手段であると判断し採用することとしたとのことである。なお、割当予定先であるEVOは2017年6月発行の第2回及び第3回新株予約権、2020年6月発行の第4回乃至第6回新株予約権並びに2025年6月発行の第15回乃至第17回新株予約権の割当先でもあり、当該貴社での実績も考慮したとのことである。

当委員会は、EVO に関して、株式会社エス・アール・シーが作成した 2025 年 9 月 26 日付調査報告書を検討したが、当該報告書に記載された調査結果は、EVO、関係会社、それらの役員について特に問題を見出していないというものであった。さらに EVO の資金の十分性を確認すべく、EVO の保有財産の裏付けとなる複数のプライム・ブローカーの 2025 年 8 月 29 日現在における現金・有価証券等の資産から借入等の負債を控除した純資産の残高報告書を確認し、本資金調達に係る払込に要する資金を十分に確保しているものと判断した。

(ウ) 発行条件について

本新株予約権の発行価格の相当性に関して、当委員会は、那須評価株式会社が作成した評価報告書を検討した。当委員会としては、評価のプロセスについて実務的に極めて一般的な手法で進められ、特殊事情を反映したものではないことから、不合理な点を認めなかった。そして貴社は、割当予定先と協議の上、本新株予約権の発行価額を那須評価株式会社が算定した評価額と同額に決定しており、特に認識の誤りや検討の不備などの事情は認められず、不合理な点はないと評価できる。その他の発行条件についても、外部の法律事務所が貴社の代理人として関与したうえで割当予定先との協議の上で決定されており、本新株予約権の発行決議日の直前取引日における貴社普通株式の普通取引の終値の 50%という下限行使価額についても、本資金調達と同種の新株予約権の第三者割当案件における下限行使価額と比較して妥当な水準と考えられる。さらに、行使価額が株価に連動して修正されていく行使価額修正条項付の新株予約権においては修正時に行使価額が直前株価から一定のディスカウントがなされた価額に修正されるのが一般的であるところ、本新株予約権においては行使価額の修正時にディスカウントがなされない。かかる本新株予約権の特徴は、割当予定先による本新株予約権の速やかな行使という点からは不利に作用しうるものの、貴社株価への影響を抑え行使時の調達額を増加させるという点においては貴社にとって好ましいと言える。

なお、貴社は行使期間終了日に未行使の本新株予約権を買い取る義務を負っているが、買取価額は発行価額と同額であり買取りにかかるコストは大きくないと考えているとのことである。

以上を総合的に検討のうえ、当委員会としては発行条件の相当性は認められると考える。

(エ) 希薄化について

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の 2025 年 9 月 20 日時点の貴社発行済株式総数に対する希薄化率は 67.79%（議決権ベースでは 68.00%）という相当大規模なものである。しかしながら貴社によれば、本新株予約権は 2 回に分けて行使される予定であるうえ、東京証券取引所における貴社普通株式の過去 6 か月における 1 日当たり平均出来高は 173,846 株であって、各本新株予約権の行使により交付される貴社普通株式を行使可能期間において円滑に市場で売却できるだけの十分な流動性を有しており、本新株予約権による資金調達に係る当社普通株式の希薄化の規模は、市場に過度の影響を与える規模ではないと考えているとのことである。そのうえで貴社は、本資金調達による希薄化の規模が相当大規模であることを認識しつつ、本調達資金を予定する資金使途に投入することにより、貴社の企業価値の中長期的な増大ひいては株価の上昇が見込めることから既存株主に希薄化を上回るメリットをもたらすことができると考えているとのことである。上記の説明について特に不合理な点は見いだせず、当委員会としては、本資金調達は、既存株主にとって希薄化という不利益を超えるメリットがあると思料する。

以上のとおり、本第三者委員会からは、本新株予約権の発行につき、必要性及び相当性が認められるとの意見が得られております。そして本日付の取締役会決議において、本第三者委員会の上記意見を参考に十分に討議・検討した結果、既存株主への影響を勘案しましても、本新株予約権の発行数量及び株式の希薄化の

規模は、合理的であると判断いたしました。

11. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1)最近3年間の業績（連結）

決算期	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
売上高(千円)	7,039,745	8,480,303	—
営業利益(千円)	109,412	151,245	—
経常利益又は経常損失（△）（千円）（千円）	45,668	130,016	—
親会社株主に帰属する当期純利益又は当期純損失（△）（千円）	△46,388	47,650	—
1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失（△）（円）	△22.78	23.39	—
1株当たり配当金(円)	10	15	—
1株当たり純資産額(円)	424.45	456.12	—

（注）当社は、2025年3月期より連結財務諸表を作成しておりませんので、2025年3月期については記載しておりません。

(2)最近3年間の業績（単体）

決算期	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
売上高(千円)	4,203,420	8,480,303	7,494,389
営業利益又は営業損失（△）（千円）	△17,825	147,058	△276,784
経常利益又は経常損失（△）（千円）	△70,285	125,446	△329,370
当期純利益又は当期純損失（△）（千円）	△112,300	36,646	△545,377
1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失（△）（円）	△55.15	17.99	△267.69
1株当たり配当金(円)	10	15	—
1株当たり純資産額(円)	361.11	383.06	113.07

(3)現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況(2025年9月20日現在)

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	2,950,228株	100%
現時点の転換価額(行使価額)における潜在株式数	685,700株	23.24%
下限値の転換価額(行使価額)における潜在株式数	—	—
上限値の転換価額(行使価額)における潜在株式数	—	—

(4) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
始 値	1,035 円	693 円	888 円
高 値	1,039 円	1,105 円	910 円
安 値	614 円	611 円	605 円
終 値	683 円	889 円	721 円

② 最近6ヶ月間の状況

	2025年 6月	7月	8月	9月	10月	11月
始 値	700 円	1,176 円	928 円	735 円	653 円	589 円
高 値	1,273 円	1,461 円	950 円	799 円	660 円	622 円
安 値	694 円	900 円	691 円	652 円	600 円	570 円
終 値	1,222 円	921 円	738 円	652 円	609 円	592 円

(注) 上記表中の2025年11月の株価は、2025年11月17日現在のものです。

③ 発行決議日前営業日における株価

	2025年11月17日
始 値	604 円
高 値	606 円
安 値	585 円
終 値	592 円

(5) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

① 第三者割当による新株予約権の発行

払 込 期 日	2025年6月9日
発 行 新 株 予 約 権 数	9,000 個 第15回新株予約権：5,000 個 第16回新株予約権：2,000 個 第17回新株予約権：2,000 個
発 行 価 額	総額699,000 円 第15回新株予約権1個当たり123 円 第16回新株予約権1個当たり28 円 第17回新株予約権1個当たり14 円
発 行 時 に お け る 調 達 予 定 資 金 の 額 (差 引 手 取 概 算 額)	639,699,000 円 (差引手取概算額：632,199,000 円)
割 当 先	EVO FUND
募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 総 数	2,040,928 株
当 該 募 集 に お け る 潜 在 株 式 数	900,000 株(新株予約権1個につき100 株) 第15回新株予約権：500,000 株 第16回新株予約権：200,000 株 第17回新株予約権：200,000 株
現 時 点 に お け る 行 使 状 況	900,000 株

現 時 点 に お け る 調 達 し た 資 金 の 額 (差 引 手 取 概 算 額)	793 百万円 (差引手取概算額 : 786 百万円)
発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途	①輸入総代理店新規取扱い商材の運転資金 ②韓国コスメセレクトショップ『&choa!』新規店舗出店資金
発 行 時 に お け る 支 出 予 定 時 期	①輸入総代理店新規取扱い商材の運転資金 : 2025 年 6 月～2030 年 5 月 (552 百万円) ②韓国コスメセレクトショップ『&choa!』新規店舗出店資金 : 2025 年 9 月～2030 年 5 月 (80 百万円)
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	①輸入総代理店新規取扱い商材の運転資金 : 2025 年 6 月～2030 年 5 月 (356 百万円) ②韓国コスメセレクトショップ『&choa!』新規店舗出店資金 : 2025 年 9 月～2030 年 5 月 (52 百万円)

12. 発行要項

別紙参照

(別紙1)

**株式会社セキド第 18 回新株予約権
発行要項**

1. 新株予約権の名称 株式会社セキド第 18 回新株予約権(以下「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 830,000 円(本新株予約権 1 個当たり 83 円)
3. 申込期日 2025 年 12 月 4 日
4. 割当日及び払込期日 2025 年 12 月 4 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を EVO FUND に割り当てる。
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
 - (2) 本新株予約権の目的である株式の総数は 1,000,000 株(本新株予約権 1 個当たり 100 株(以下「割当株式数」という。))とする。

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

調整後割当株式数＝調整前割当株式数×分割・併合の比率

その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で割当株式数を適宜調整するものとする。
7. 本新株予約権の総数 10,000 個
8. 各本新株予約権の払込金額 金 83 円
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
 - (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額(以下に定義する。)に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより 1 円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。
 - (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付(当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分することをいう。以下同じ。)する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額(以下「行使価額」という。)は、当初、592 円とする。
10. 行使価額の修正
 - (1) 行使価額は、割当日の 1 取引日(株式会社東京証券取引所(以下「取引所」という。))において売買立会が行われる日をいう。以下同じ。)後に初回の修正がされ、割当日の 2 取引日後に 2 回目の修正がされ、以後 3 取引日が経過する毎に修正される(以下、かかる修正が行われる日を、個別に又は総称して「修正日」という。)。本項に基づき行使価額が修正される場合、初回の修正においては、行使価額は、2025 年 11 月 18 日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の 100%に相当する金額(但し、当該金額が下限行使価額(以下に定義する。)を下回る場合、下限行使価額とする。)に修正される。2 回目以降の修正では、行使価額は、修正日に、修正日に先立つ 3 連続取引日(以下、2025 年 11 月 18 日と個別に又は総称して「価格算定期間」という。)の各取引日(但し、終値が存在しない日を除く。)において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の 100%に相当する金額の 1 円未満の端数を切り捨てた額(但し、当該金額が下限行使価額(以下に定義する。)を下回る場合、下限行使価額とする。)に修正される。但し、当該価格算定期間のいずれの取引日にも終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行わない。また、価格算定期間内において第 11 項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定期間の各取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して合理的に調整される。

- (2) 本項第(1)号にかかわらず、当社普通株式に係る株主確定日等の直前取引日（当日を含む。）から当該株主確定日等（当日を含む。）までの、株式会社証券保管振替機構の手続上の理由により本新株予約権の行使ができない期間（以下「株主確定期間」という。但し、株式会社証券保管振替機構が当該期間を変更した場合は、変更後の期間とする。）及び当該株主確定期間の末日の 1 取引日後においては、行使価額の修正は行わないものとし、その場合、次に行使価額の修正が行われるのは当該株主確定期間の末日の 2 取引日後（当日を含む。）の日とし、当該日以降、3 取引日が経過する毎に、本項第(1)号に準じて行使価額は修正される。
- (3) 下限行使価額は、当初 296 円とする。
- (4) 下限行使価額は、第 11 項の規定を準用して調整される。

11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

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

- (2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。

- ① 本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに交付する場合（但し、当社が導入する譲渡制限付株式報酬制度に基づき当社の取締役に対し当社普通株式を新たに発行し又は当社の保有する当社普通株式を処分する場合、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合を除く。）、調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。）の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。
- ② 株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主（普通株主を除く。）に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。
- ③ 取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する旨の定めがあるものを発行する場合（無償割当の場合を含む。）又は本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（但し、第 19 回新株予約権及び当社ストックオプション制度に基づき当社又は当社の子会社の取締役、監査役その他の役員若しくは従業員又は当社の顧問先に対してストック・オプション目的で発行される普通株式を目的とする新株予約権を除く。）若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合（無償割当の場合を含む。）、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日（新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日）の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当のための基準日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が

交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、これを適用する。

- ④ 当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)の取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。
- ⑤ 本号①乃至③の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときは、本号①乃至③の定めにかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該取引の承認があった日までに本新株予約権を行使した本新株予約権に係る新株予約権者(以下「本新株予約権者」という。)に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

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

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

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が0.1円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。
 - ① 0.1円未満の端数を四捨五入する。
 - ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日(但し、本項第(2)号⑤の場合は基準日)に先立つ45取引日目に始まる30取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値(当日付で終値のない日数を除く。)とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。
 - ③ 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。また、株式分割の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。
- (5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。
 - ① 株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。
 - ② その他当社の普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
 - ③ 行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。
- (6) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第10項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。
- (7) 第10項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額、修正又は調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに本新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号⑤の場合その他適用の日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。

12. 本新株予約権の行使期間

2025年12月5日から2027年12月6日までとする。

13. その他の本新株予約権の行使の条件

14. 新株予約権の取得事由

15. 新株予約権証券の発行

16. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金

17. 新株予約権の行使請求の方法

18. 株式の交付方法

19. 行使請求受付場所 みずほ信託銀行株式会社 証券代行部

20. 払込取扱場所 株式会社みずほ銀行 八王子支店

21. 新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由

22. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

23. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

29

24. その他

- (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
- (2) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
- (3) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役社長に一任する。

**株式会社セキド第 19 回新株予約権
発行要項**

1. 新株予約権の名称 株式会社セキド第 19 回新株予約権(以下「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 120,000 円(本新株予約権 1 個当たり 12 円)
3. 申込期日 2025 年 12 月 4 日
4. 割当日及び払込期日 2025 年 12 月 4 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を EVO FUND に割り当てる。
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
 - (2) 本新株予約権の目的である株式の総数は 1,000,000 株(本新株予約権 1 個当たり 100 株(以下「割当株式数」という。))とする。

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

調整後割当株式数＝調整前割当株式数×分割・併合の比率

その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で割当株式数を適宜調整するものとする。
7. 本新株予約権の総数 10,000 個
8. 各本新株予約権の払込金額 金 12 円
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
 - (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額(以下に定義する。)に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより 1 円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。
 - (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付(当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分することをいう。以下同じ。)する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額(以下「行使価額」という。)は、当初、592 円とする。
10. 行使価額の修正
 - (1) 行使価額は、割当日の 1 取引日(株式会社東京証券取引所(以下「取引所」という。))において売買立会が行われる日をいう。以下同じ。)後に初回の修正がされ、割当日の 2 取引日後に 2 回目の修正がされ、以後 3 取引日が経過する毎に修正される(以下、かかる修正が行われる日を、個別に又は総称して「修正日」という。)。本項に基づき行使価額が修正される場合、初回の修正においては、行使価額は、2025 年 11 月 18 日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の 100%に相当する金額(但し、当該金額が下限行使価額(以下に定義する。)を下回る場合、下限行使価額とする。)に修正される。2 回目以降の修正では、行使価額は、修正日に、修正日に先立つ 3 連続取引日(以下、2025 年 11 月 18 日と個別に又は総称して「価格算定期間」という。)の各取引日(但し、終値が存在しない日を除く。)において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の 100%に相当する金額の 1 円未満の端数を切り捨てた額(但し、当該金額が下限行使価額(以下に定義する。)を下回る場合、下限行使価額とする。)に修正される。但し、当該価格算定期間のいずれの取引日にも終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行わない。また、価格算定期間内において第 11 項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定期間の各取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して合理的に調整される。

- (2) 本項第(1)号にかかわらず、当社普通株式に係る株主確定日等の直前取引日（当日を含む。）から当該株主確定日等（当日を含む。）までの、株式会社証券保管振替機構の事務上の理由により本新株予約権の行使ができない期間（以下「株主確定期間」という。但し、株式会社証券保管振替機構が当該期間を変更した場合は、変更後の期間とする。）及び当該株主確定期間の末日の 1 取引日後においては、行使価額の修正は行わないものとし、その場合、次に行使価額の修正が行われるのは当該株主確定期間の末日の 2 取引日後（当日を含む。）の日とし、当該日以降、3 取引日が経過する毎に、本項第(1)号に準じて行使価額は修正される。
- (3) 下限行使価額は、当初 296 円とする。
- (4) 下限行使価額は、第 11 項の規定を準用して調整される。

11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

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

- (2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。
- ① 本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに交付する場合（但し、当社が導入する譲渡制限付株式報酬制度に基づき当社の取締役に対し当社普通株式を新たに発行し又は当社の保有する当社普通株式を処分する場合、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合を除く。）、調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。）の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。
 - ② 株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主（普通株主を除く。）に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。
 - ③ 取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する旨の定めがあるものを発行する場合（無償割当の場合を含む。）又は本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（但し、第 18 回新株予約権及び当社ストックオプション制度に基づき当社又は当社の子会社の取締役、監査役その他の役員若しくは従業員又は当社の顧問先に対してストック・オプション目的で発行される普通株式を目的とする新株予約権を除く。）若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合（無償割当の場合を含む。）、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日（新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日）の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当のための基準日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約

権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、これを適用する。

- ④ 当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。
- ⑤ 本号①乃至③の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときは、本号①乃至③の定めにかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該取引の承認があった日までには本新株予約権を行使した本新株予約権に係る新株予約権者（以下「本新株予約権者」という。）に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

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

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

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が 0.1 円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。
 - ① 0.1 円未満の端数を四捨五入する。
 - ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日（但し、本項第(2)号⑤の場合は基準日）に先立つ 45 取引日目に始まる 30 取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値（当日付で終値のない日数を除く。）とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第 2 位まで算出し、小数第 2 位を四捨五入する。
 - ③ 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の 1 ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。また、株式分割の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。
- (5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。
 - ① 株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。
 - ② その他当社の普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
 - ③ 行使価額を調整すべき事由が 2 つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。
- (6) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第 10 項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。
- (7) 第 10 項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額、修正又は調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに本新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号⑤の場合その他適用の日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。

12. 本新株予約権の行使期間

2025 年 12 月 5 日から 2027 年 12 月 6 日までとする。

13. その他の本新株予約権の行使の条件

本新株予約権の一部行使はできない。

14. 新株予約権の取得事由

- (1) 当社は、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、会社法第273条及び第274条の規定に従って、当社取締役会が定めた本新株予約権を取得する日(以下「取得日」という。)の11取引日以上前に本新株予約権者又は本新株予約権者の関係会社に通知することにより(但し、通知が当該日の16時までには本新株予約権者又は本新株予約権者の関係会社に到達しなかった場合、かかる通知は翌取引日に行われたものとして取り扱われる。)、本新株予約権1個当たりの払込金額と同額(対象となる本新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。)で、取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。本新株予約権の一部を取得する場合には、抽選その他の合理的方法により行うものとする。
- (2) 第12項で定める本新株予約権の行使期間の末日において本新株予約権が残存している場合には、当社は、当該末日に残存する本新株予約権の全てを本新株予約権1個当たりの払込金額と同額(対象となる本新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。)で取得する。

15. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。

16. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金

本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第 17 条第 1 項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の 2 分の 1 の金額とし(計算の結果 1 円未満の端数が生じる場合はその端数を切り上げた額とする。)、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。

17. 新株予約権の行使請求の方法

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

18. 株式の交付方法

当社は、行使請求の効力発生後、当該本新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付する。

19. 行使請求受付場所

みずほ信託銀行株式会社 証券代行部

20. 払込取扱場所

株式会社みずほ銀行 八王子支店

21. 新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由

本新株予約権及び本新株予約権に係る買取契約の諸条件を考慮して、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権 1 個の払込金額を第 8 項記載のとおりとした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき金額は第 9 項記載のとおりとする。

22. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

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

23. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋兜町 7 番 1 号

24. その他

- (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
- (2) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
- (3) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役社長に一任する。