

2025年8月18日

各位

会社名 株式会社エス・サイエンス
(コード番号:5721、東証スタンダード)
代表者名 代表取締役社長 久永 賢剛
問合せ先 総務部長 甲佐 邦彦
(TEL. 03-3573-3721)

第三者割当による第8回新株予約権(行使価額修正条項付)及び
第9回新株予約権(行使価額修正選択権付き)の発行並びに
買取契約(第8回新株予約権につきコミット条項付)の締結並びに
第1回無担保普通社債(私募債)の同時発行に関するお知らせ

当社は、2025年8月18日開催の当社取締役会において、Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund(以下「LCA0」といいます。)、MAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPC(以下「MAP246」といいます。)及びBEMAP Master Fund Ltd.(以下「BEMAP」といい、LCA0、MAP246及びBEMAPとあわせて、個別に又は総称して「割当予定先」といいます。)を割当予定先とする第三者割当による行使価額修正条項付第8回新株予約権(以下「第8回新株予約権」といいます。)及びKAYLEO BROTHERS LIMITED(以下「KAYLEO社」といいます。)、三崎優太氏(以下「三崎氏」といいます。)を割当予定先とする第三者割当による第9回新株予約権(以下「第9回新株予約権」といい、第8回新株予約権と併せて、個別に又は総称して「本新株予約権」といいます。)の発行並びに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(以下、本新株予約権の発行及び本買取契約の締結を総称して「本件」といい、本新株予約権の発行及び本新株予約権の行使による資金調達を「本資金調達」又は「本スキーム」といいます。)

1. 募集の概要

<第8回新株予約権(行使価額修正条項付)の発行の概要>

(1) 割当日	2025年9月4日(木)
(2) 新株予約権の総数	334,500個(新株予約権1個につき普通株式100株)
(3) 発行価額	総額24,084,000円(新株予約権1個当たり72.0円)
(4) 当該発行による潜在株式数	普通株式 33,450,000株
(5) 調達資金の額	4,104,984,000円(注) (内訳) 新株予約権発行分 24,084,000円 新株予約権行使分 4,080,900,000円 なお、全ての本新株予約権が下限行使価額で行使されたと仮定した場合の資金調達の額は、2,298,684,000円です。
(6) 行使価額及び行使価額の修正条件	当初行使価額は、122円とします。第8回新株予約権の行使価額は、2025年9月16日以降、本新株予約権の各行使請求の通知が行われた日の属する週の前週の終値(同日に終値がない場合にはその直前の終値)の90%に相当する金額の小数第1位未満の端数を切り上げた金額となる修正基準日価額が、当該修正基準日の直前に有効な行使価額を0.1円以上上回る又は下回る場合には、行使価額は、当該修正日以降、当該修正基準日価額に修正されます。この場合の下限行使価額は68円(発行決議日の直前取引日の東証終値の50%)となります。 但し、いずれかの修正日の直前取引日に第8回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

	<p>場合には、当該修正日の直前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。</p> <p>下限行使価額は、当初 68 円としますが、第 8 回新株予約権の発行要項第 11 項の定める行使価額の調整の規定を準用して調整されます。下限行使価額の水準については、割当予定先の投資家としての収益確保と、当社として資金調達額の最大化を図るという要素を割当予定先と当社間で議論の上決定したものであります。</p>
(7) 募集又は割当方法	第三者割当による
(8) 割当予定先	<p>Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund 234,150 個</p> <p>MAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPC 33,450 個</p> <p>BEMAP Master Fund Ltd. 66,900 個</p>
(9) その他	<p>① 当社は、LCAO、MAP246 及び BEMAP との間で、金融商品取引法に基づく有価証券届出書による届出の効力発生後に、下記「2. 募集の目的及び理由(1)資金調達方法の概要②行使コミット条項」に記載する行使コミット条項、LCAO、MAP246 及び BEMAP が第 8 回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を要すること等を規定する本買取契約を締結します。</p> <p>② 第 8 回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を要すること等を規定する本買取契約を締結いたします。</p>

<第 9 回新株予約権の発行の概要>

(1) 割当日	2025 年 9 月 4 日 (木)
(2) 新株予約権の総数	220,500 個 (新株予約権 1 個につき普通株式 100 株)
(3) 発行価額	総額 16,758,000 円 (新株予約権 1 個当たり 76.0 円)
(4) 当該発行による潜在株式数	<p>普通株式 22,050,000 株</p> <p>下限行使価額は 68 円ですが、下限行使価額においても潜在株式は、22,050,000 株です。</p>
(5) 調達資金の額	<p>2,706,858,000 円 (注)</p> <p>(内訳)</p> <p>新株予約権発行分 16,758,000 円</p> <p>新株予約権行使分 2,690,100,000 円</p> <p>全ての本新株予約権が下限行使価額で行使されたと仮定した場合の資金調達の額は、1,516,158,000 円です。</p>
(6) 行使価額及び行使価額の修正条件	<p>当初行使価額 122 円</p> <p>当社は割当日より 6 ヶ月経過後 (2026 年 3 月 4 日以降)、資金調達のため必要があるときは、当社取締役会の決議により行使価額の修正を行うことができます。当該決議をした場合、当社は直ちにその旨を本新株予約権者に通知するものとし、当該通知が行われた日の 2 取引日目 (又は当社と本新株予約権者が合意するそれより短い日) 以降、本新株予約権の発行要項 (以下、「本発行要項」といいます。) 第 11 項に定める期間の満了日まで、行使価額は、各修正日の前取引日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値 (同日に終値がない場合には、その直前の終値) の 90%に相当する金額 (円位未満小数第 3 位まで算出し、小数第 3 位の端数を切り上げた金額) に修正されます。「取引日」とは、東京証券取引所において売買立</p>

	<p>会が行われる日をいう。但し、東京証券取引所において当社普通株式のあらゆる種類の取引停止処分又は取引制限があった場合（一時的な取引制限を含む。）には、当該日は「取引日」にあたらぬものとする。</p> <p>「修正日」とは、各行使価額の修正につき、当社が行使価額の修正を決議した後、本発行要項第16項に定める本新株予約権の各行使請求の効力発生日をいいます。</p> <p>また、本新株予約権の行使価額は、本発行要項に従って調整されることがあります。なお、以下に該当する場合には、当社はかかる取締役会決議及び通知を行う事ができないものとしす。</p> <p>①金融商品取引法第166条第2項に定める当社の業務等に関する重要事実であつて同条第4項に従つて公表されていないものが存在する場合</p> <p>②前回の行使価額修正通知を行つてから12ヶ月（1年間）が経過していない場合</p>				
(7) 募集又は割当方法	第三者割当による				
(8) 割当予定先	<table border="0"> <tr> <td>KAY LEO BROTHERS LIMITED</td> <td>175,000 個</td> </tr> <tr> <td>三崎優太</td> <td>45,500 個</td> </tr> </table>	KAY LEO BROTHERS LIMITED	175,000 個	三崎優太	45,500 個
KAY LEO BROTHERS LIMITED	175,000 個				
三崎優太	45,500 個				
(9) その他	<p>① 取得条項</p> <p>本新株予約権の割当日以降、当社は、当社取締役会が別途定める日（以下、「取得日」といいます。）の14日前までに本新株予約権者に対する通知又は公告を行うことにより、当該取得日において本新株予約権1個につき発行価格と同額で、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（本欄に基づく本新株予約権の取得を請求する権利を、「本取得請求権」といいます。）。</p> <p>② 第9回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を要すること等を規定する本買取契約を締結します。</p> <p>③ その他</p> <p>前記各号においては、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力発生を条件とする。</p>				

(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を合算した額です。行使価額が修正又は調整された場合には、資金調達の額は増加又は減少する可能性があります。また、本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合には、調達資金の額は変動します。加えて、上記調達資金の額の計算に際して用いられている本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、本新株予約権が全て当初行使価額で行使されたと仮定した場合の金額であり、実際の調達金額は本新株予約権の行使時における市場環境により変化する可能性があります。

2. 募集の目的及び理由

当社は、ニッケル事業・不動産事業・教育事業を経営しております。経営の多角化を推進し各事業の機動的な活動により継続的な企業価値の向上を図ることにより、株主・顧客・取引先・従業員など、すべてのステークホルダーのみなさま並びに社会にとって価値ある企業となることを目指しております。

当社を取り巻く事業環境は多岐に亘っております。ニッケル業界につきましては、自動車や電子機器、住宅向け等に需要が多く、世界情勢や景気の影響を非常に受けやすい業界であるため、LME価格や為替の動向に注視しながら営業活動に努めていく必要があります。不動産業界につきましては、人口の減少等、不動産市場の動向を慎重に見極めながら営業活動を行う必要があります。

このような厳しい経営環境ではありますが、当社といたしましては、利益重視の効率経営を経営方針としていることより、営業基盤の強化、収益力の強化、人材の強化の重点施策を実施いたしました。

この結果、当社の2025年3月期事業年度の経営成績は、売上高634百万円（前年同期売上高718百万円）、営業損失292百万円（前年同期営業損失311百万円）となりましたが、子会社株式売却益206百万円等を特別利益に計上したことにより、当期純損失96百万円（前年同期当期純利益 389百万円）となりました。

進行期である2026年3月期第1四半期においては、売上高159百万円、営業損失102百万円、四半期純損失103万円となり、依然として強固な収益体質を構築できている状況ではございません。なお、当社は2025年3月期第2四半期までは連結業績を開示しておりましたが、当事業年度より非連結での業績を開示しております。このため、2026年3月期第1四半期の前年同四半期の経営成績は記載しておりません。

当社は現在、ニッケル事業・不動産事業・教育事業を主力としながらも、事業ポートフォリオの拡充と最適化を図っております。とりわけ、暗号資産・Web3関連領域に代表される新たな成長分野への参入は、中長期的な企業価値の向上に向けた重要施策であり、将来的な収益の柱としての確立を目指しております。

なお、当社は2021年3月および2021年11月に実施した第三者割当増資により、安定収益源の確保を目的としてスーパーマーケット事業への参入を試みましたが、2021年11月には、埼玉県春日部市において1号店を開業いたしました。近隣同業他店との価格競争の激化や客単価の低迷等により、目標とする売上および収益を大きく下回りました。このため、当社は大幅な損失が生じる前に2022年1月末に一時休業とし、同年5月には当該事業を休止することを決定いたしました。なお、今後の再開予定時期等については、社内で検討中であり未定の状況であります。

現在は、こうした事業展開の経験を踏まえ、より高収益かつ資本効率の高い事業への選択と集中を進めており、特に暗号資産投資事業を中長期的な成長の柱として位置づけております。

また、当社は、財務戦略の一環として、ビットコイン（BTC）の現物を長期的に保有することを決定しており、本新株予約権の行使によって調達される資金の全額を、その購入資金に充当する予定です。以下の理由により、ビットコインの保有は当社の企業価値向上に資すると判断しております。

(1) 金融・技術環境の変化を見据えた戦略的資産構成の見直し

近年、デジタル化と分散型技術の進展により、暗号資産、特にビットコイン（BTC）は国際的に価値保存手段としての地位を確立しつつあり、インフレヘッジや財務リスク分散の観点から、上場企業による保有事例も増加しています。こうした金融・技術環境の急速な変化を踏まえると、タイミングを逃さず戦略的に資産構成を見直すことは、上場企業にとって重要な経営課題となっております。

当社においても、既にビットコイン（BTC）を中心とした暗号資産市場に関する調査・分析を進めており、資産保全と長期的な企業価値向上の観点から、ビットコイン（BTC）を一部保有資産に組み入れることが必要であるとの判断に至りました。これを単なる機会的な投資にとどめることなく、財務戦略の一環として安定的かつ責任ある運用を行うためには、柔軟で機動的な資金調達が不可欠であります。

(2) インフレ耐性を有する資産の保有による財務基盤の安定化

ビットコインは、発行上限が事前にプログラムされており、中央政府や金融当局による供給調整の影響を受けない性質を有しています。このため、法定通貨の購買力の低下や、地政学的リスクの高まりに起因するインフレ環境下において、価値保存手段（ストア・オブ・バリュー）としての機能を期待できる資産と考えております。当社は、これを中長期的な資産の保全手段と位置づけ、円建て資産のみに依存しない財務戦略を実現することを目的としています。

(3) 財務ポートフォリオの分散と資産効率の改善

当社の資産構成は従来、主に円建ての現預金等の流動資産が中心でしたが、超低金利環境が継続する中で、より高い資産効率およびリスク分散効果を追求する必要があります。ビットコインは、従来の金融資産と異なる価格形成メカニズムを持つことから、財務ポートフォリオの非相関性の向上を通じて、長期的に資産の安定性を高める効果が期待されます。

(4) 企業価値向上と株主利益への貢献

ビットコインの市場価格は短期的には変動が大きいものの、当社は長期保有を前提とした資産運用により、自己資本の強化や財務安全性の確保を図ります。これにより、資本コストの低下、外部調達

力の向上、信用力の確保といった間接的な効果を通じて、株主利益への貢献が見込まれると判断しております。

以上を踏まえ、当社はこのたび第三者割当による新株予約権の発行を通じた資金調達を実施することといたしました。調達資金は、すべてビットコイン（BTC）の購入資金に充当し、将来的な経済・金融リスクへの備えとして、当社の資産の一部をデジタル資産として戦略的に保有する方針です。これにより、企業の財務基盤の強化と中長期的な株主価値の向上を図ってまいります。

<資金調達方法の概要>

本資金調達は、当社が割当予定先に対し本新株予約権を割り当てることで、そ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、今回の資金調達に際し、多様な資金調達手段を検討し、総合的に勘案した結果、本スキームによる資金調達は、一時に大幅な株式価値の希薄化が生じることを抑制することが可能であり、既存株主の利益に配慮しながら当社の資金ニーズに対応しうるスキームを検討してまいりました。

<本新株予約権>

第8回新株予約権は、当社が割当予定先に対し、行使可能期間を約3年（2025年9月5日から2028年9月4日まで）とする行使価額修正条項付新株予約権（行使価額修正条項の内容は、別添の第8回新株予約権発行要項第10項に記載されています。）を第三者割当の方法によって割り当て、割当予定先による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。

なお、第8回新株予約権では、手元で必要な資金を高い蓋然性をもって調達できるように行使価額修正条項に加えてコミット条項を付した設計にしております。

第9回新株予約権は、当社が割当予定先に対し、行使可能期間を約5年（2025年9月5日から2030年9月4日まで）とする行使価額修正選択権付新株予約権を第三者割当の方法によって割り当て、割当予定先による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。また、第8回新株予約権及び第9回新株予約権の当初行使価額は固定（第8回新株予約権及び第9回新株予約権は、発行決議日の直前取引日の東証終値135円の約90%である122円）とされています。また、第9回新株予約権については、当社が資金調達のために必要があるときは、割当日より6ヶ月経過後に当社取締役会の決議により行使価額の修正を行うことができます（行使価額修正条項の内容は、別添の第9回新株予約権発行要項第10項に記載されています。）。当該決議をした場合、当社は直ちにその旨を第9回新株予約権に係る新株予約権者に通知するものとし、当該通知が行われた日の2取引日目の日以降、第9回新株予約権の行使期間の満了日まで、これらの本新株予約権は、行使請求がなされるごとに行使価額が修正されることとなります。当社は、当該決議を行った場合、その都度、東証を通じて適時開示を行います。なお、当社が「資金調達のために必要があるとき」とは、具体的には、当該時点における当社株価が下限行使価額（68円）を超えているものの行使価額（第9回新株予約権は122円）に達していない場合において、資金需要に対応するために行使価額の修正により本新株予約権の行使を促進する必要があると当社が合理的に判断する場合を想定しております。

第8回新株予約権の割当予定先による行使や市場売却が株価に一定の下落圧力を与える可能性があります。具体的には、第8回新株予約権の発行後の行使・売却によって株価が下落し、第9回新株予約権の行使価額を下回った場合、第9回新株予約権の行使が進まないリスクがあると認識しております。

このようなリスクへの対応として、第9回新株予約権については、当初行使価額を一定の水準に設定しつつも、当社取締役会の決議により行使価額修正型へ変更できる「行使価額修正選択権付き」の設計といたしました。これは、株価上昇時にその上昇メリットを当社が享受しつつ、一方で、株価下落時に行使が進まない場合には、資金調達が困難となる可能性があることから、株価動向に応じた資金調達の機動性と安定性を両立させるものです。

さらに、当初行使価額と行使価額の修正条件が異なる新株予約権を発行する理由は、当社の資金需要や市場環境等を勘案し、より柔軟かつ機動的に資金調達を行うとともに、既存株主の持分の希薄化への影響に配慮しながら自己資本を増強することを可能とするためです。

第9回新株予約権については、当社の業績向上および中長期的な成長のために必要不可欠な資金であることに鑑み、当社株価が上昇したタイミングにおいて確実に資金を確保しておくことが必要であると判断しております。他方で、第8回新株予約権の行使により調達した資金については、ビットコインの購入資金に充てることを予定しており、権利行使が進みやすい行使価額修正型の設計としております。これらを踏まえ、当社は中長期的な安定資金の確保と短期的な資金需要への迅速な対応を両立させるため、第9回新株予約権に加えて、第8回新株予約権を発行することといたしました。

また、株式ではなく、新株予約権を発行することから一時に大幅な株式価値の希薄化が生じることを一定程度抑制することが可能であり、既存株主の利益に配慮しながら当社の資金ニーズに対応しうる、現時点における最良の選択であると判断しました。

当社は、第8回新株予約権について、割当予定先との間で、第8回新株予約権の募集に係る有価証券届出書による届出の効力発生後に、下記の内容を含む本買取契約を締結する予定です。

① 行使価額の修正

第8回新株予約権の当初行使価額は、122円（本発行決議前取引日の終値の10%ディスカウント）であり、2025年9月16日以降、第8回新株予約権の行使請求の通知が行われた日（以下「修正日」といいます。）の属する週の前週の最終取引日の終値（同日に終値がない場合にはその直前の終値）の90%に相当する金額の小数第1位未満の端数を切り上げた金額（以下、「修正基準日価額」といいます。）が、当該修正基準日の直前に有効な行使価額を0.1円以上上回る又は下回る場合には、行使価額は、当該修正日以降、当該修正基準日価額に修正されます。この場合の下限行使価額は68円（発行決議日の直前取引日の東証終値の50%）となります。

但し、いずれかの修正日の直前取引日に第8回新株予約権の発行要項第11項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該修正日の直前取引日にお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。

下限行使価額は、当初68円としますが、第8回新株予約権の発行要項第11項の定める行使価額の調整の規定を準用して調整されます。下限行使価額の水準については、割当予定先の投資家としての収益確保と、当社として資金調達額の最大化を図るという要素を割当予定先と当社間で議論の上決定したものであります。

また、第8回新株予約権の行使価額の修正時期を行使請求日前日終値ではなく前週の最終取引日の終値とした理由は、割当予定先による行使の蓋然性を一定程度確保するためです。当該修正の方法を行使請求日前日終値ではなく前週の最終取引日の終値とした採用することにより、修正日の終値の90%を下回る水準で行使価額が決定されるリスクがあります。そのうえで、資金調達の確実性や柔軟性を重視し、行使請求の安定的な実行を優先する観点から、本スキームの採用に至ったものです。割当予定先は、行使代金の払込を行ってから株券の受渡しが行われるまでの3営業日間の株価変動リスクを織り込んだ範囲で行使を行っていくこととなりますが、一定期間行使価額が固定され、その間に株価が行使価額から上方に乖離した場合、株価変動リスクの許容範囲が広がるため、より積極的に行使を行うことが可能となります。一方で、行使価額を固定する期間が過度に長い場合、株価が行使価額よりも大きく上方で推移した際に資金調達金額を増大させる株価上昇メリットを十分に享受することができず、また、株価が行使価額を下回って推移した場合には割当予定先の経済合理性の観点から資金調達が実現する可能性が極めて低くなることが想定されます。このような想定を考慮した上で割当予定先と協議を行った結果、週次による行使価額の修正を採用するに至りました。なお、週次の行使価額修正にかかわる修正基準日株価につきましては、特定の曜日の終値とするよりも行使連絡の取次にかかわる手続上がより簡潔で理解がしやすくなるように各週の最終取引日の終値を採用しました。

② 行使コミット条項

<コミット条項>

割当予定先は、2025年9月16日以降、252計算対象日（以下に定義します。）の期間（以下、「行使コミット期間」といいます。）内に、保有する第8回新株予約権のすべてを行使するものとします。これにより、原則として本新株予約権は一定の期間内にすべて行使されることとなり、当社は比較的短期間で資金調達を実現することが可能となります。なお、各新株予約権の行使は制限超過行使（以下に定義します。）に該当しない限度で行われるものとし、行使コミット期間中に以下の（i）に該当する取引日が合計で5取引日以上となった場合には、割当予定先は第8回新株予

約権の行使を行う義務を免除されます（但し、割当予定先は、当該条項に定める第8回新株予約権の行使を行う義務を免除された後も、制限超過行使に該当しない限度で、自らの判断により残存する第8回新株予約権を行使することができます。）。

「計算対象日」とは、以下のいずれかに該当する日を除く取引日をいいます。

- (i) 東証における当社普通株式の終値が第8回新株予約権の下限行使価額を下回っている場合
- (ii) 当該取引日における当社普通株式の株価が一度でも当該取引日の属する週の前週の最終取引日の当社普通株式の終値の90%以下となった場合（注）

（注）当該条件は、割当予定先が当社の株価に対して一定のリスク管理を行う必要があることから、当社株価の下落リスクを早期に捉える意図であります。当社としましても行使の予測可能性を高め、必要に応じた適切な対応を迅速に実施できるようにすることから当該条件を設定しております。

- (iii) 当該取引日において第8回新株予約権の行使を行うことにより、適用法令又は裁判所、行政官庁、株式会社証券保管振替機構、若しくは自主規制機関の規則、決定、要請等に違反する可能性が高いと割当予定先が合理的に判断した場合
- (iv) 災害、戦争、テロ、暴動等の発生又は売買停止措置等の実施により、当該取引日における第8回新株予約権の行使又は第8回新株予約権の行使によって取得することとなる当社普通株式の売却が実務上不可能になった場合又はそのおそれがある場合

なお、上記（i）から（iv）に該当する取引日がない場合、252計算対象日は2026年9月30日になります。また、上記のコミット条項が消滅した場合には、MSCB等の月間行使状況にて適切に記載し、開示いたします。

③制限超過行使に係る条項

当社は、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第434条第1項及び同規程施行規則第436条第1項乃至第5項の定めに基づき、MSCB等の買受人による転換又は行使を制限する措置を講じるため、第8回新株予約権の買取契約において、第8回新株予約権につき、以下の行使数量制限が定められています。

当社は有価証券上場規程施行規則第436条5項各号に定められる適用除外の場合を除き、単一暦月中に第8回新株予約権の行使により取得される株式数が、第8回新株予約権の払込日時点における上場株式数の10%を超える場合における当該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。）を割当予定先に行わせません。割当予定先は、前記所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使を行うことができません。また、割当予定先は、第8回新株予約権の行使にあたっては、あらかじめ、当該行使が制限超過行使に該当しないかについて当社に確認を行います。

割当予定先は、第8回新株予約権を譲渡する場合には、あらかじめ譲渡先となる者に対して、①当社との間で制限超過行使の内容を約束させ、また、②譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合に当該第三者をして当社との間で同様の内容を合意させることを約束させるものとします。

④取得条項

第8回新株予約権及び第9回新株予約権は、当社取締役会が決議した場合は、第8回新株予約権及び第9回新株予約権の払込期日の翌日以降、会社法第273条第2項（残存する本新株予約権の一部を取得する場合は、同法第273条第2項及び第274条第3項）の規定に従って、当社取締役会が定める取得日の2週間前までに通知又は公告を行った上で、当該取得日に第8回新株予約権及び第9回新株予約権の払込金額相当額を支払うことにより、残存する第8回新株予約権及び第9回新株予約権の全部又は一部を取得することができる設計となっております。これにより、将来的に当社の資金ニーズが後退した場合や資本政策方針が変更になった場合など、第8回新株予約権及び第9回新株予約権を取得することにより、希薄化の防止や資本政策の柔軟性が確保できます。

また、第8回新株予約権及び第9回新株予約権の引受契約には、行使期間の末日に残存するすべての新株予約権を1個あたりの払込金額と同額で買い取る買戻し条項が付されています。

⑤優先交渉権

第8回新株予約権は、払込期日から2028年9月4日又は第8回新株予約権が割当予定先によって全て行使され若しくは発行会社によって全て取得される日のいずれか早い日までの間、割当予定先及びBEMAP Master Fund Ltd.、又は、MAP246 Segregated Portfolio、又は、Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund以外の第三者に対して、株式等を発行又は処分しようとする場合、当該第三者との間で当該株式等の発行又は処分に合意する前に、割当予定先に対して、当該株式等の内容及び発行又は処分の条件を通知した上で、当該株式等の全部又は一部について当該条件にて引き受ける意向の有無を確認し、割当予定先がかかる引受けを希望する場合、当社は、当該第三者の代わりに又は当該第三者に加えて、割当予定先に対して当該株式等を当該条件にて発行又は処分を行う旨の優先交渉権が付されております。

<本社債>

また当社は、本新株予約権の発行と同時に割当予定先である Long Corridor Asset Management Limited(香港 SFC 登録番号：BMW115)(以下、「LCAM」といいます。)に対して、契約上で規定されている標準的な前提条件の充足を条件として、以下に記載の「本社債の概要」の内容にて発行価額総額 1,000,000,000 円の本社債を発行することを予定しております。当社と本社債の社債権者である LCAM(以下「本社債権者」といいます。)の間で締結される予定の社債買取契約(以下「本社債買取契約」といいます。)において、当社は、その選択により、本社債権者に対して、償還すべき日(償還期限より前の日とする。)より前に、当社の判断で事前通知を行った上で、当該繰上償還日に、残存する本社債の全部又は一部を各社債の金額 100 円につき金 100 円で繰上償還することができます。

また、本社債権者の選択による繰上償還として、本社債の払込期日以降において、当社普通株式の東京証券取引所における普通取引の終値が第8回新株予約権の下限行使価額である 68 円(但し、株式の分割、併合又は無償割当が行われた場合には、当該金額につき、公正かつ合理的な調整を行う。)を累積 5 取引日下回った場合、当該日以降いつでも、当社に対して、償還すべき日の 2 週間以上前に事前通知を行った上で、当該繰上償還日に、その保有する本社債の全部又は一部を各社債の金額 100 円につき金 100 円で繰上償還することを、当社に対して請求する権利を有していること、並びに、本社債の払込期日以降において、当社普通株式の東京証券取引所における普通取引の終値が第8回新株予約権の下限行使価額である 68 円(但し、株式の分割、併合又は無償割当が行われた場合には、当該金額につき、公正かつ合理的な調整を行う。)の 10%程度上にある限りは、本社債の元本の全部又は一部の期限前償還を求めるとされております。

この期限前償還を実施する場合には、かかる償還が必要となった場合、現状、当該償還に係る費用は、本資金調達から充当する予定であります。

本社債の概要

1.	名称	株式会社エス・サイエンス第1回無担保普通社債
2.	社債の総額	金1,000,000,000円
3.	各社債の金額	金25,000,000円
4.	払込期日	2025年9月4日
5.	償還期日	2026年9月4日
6.	利率	年利0.0%(ゼロクーポン)
7.	発行価額	額面100円につき金95円
8.	償還価額	額面100円につき金100円
9.	償還方法	本社債は、2026年9月1日(償還期限)にその総額を各社債の金額100円につき金100円で償還する。但し、繰上償還の場合は、第10項に定める金額による。
10.	繰上償還	(イ) 組織再編行為による繰上償還 組織再編行為(以下に定義する。)が当社の株主総会で承認された場合(株主総会の承認が不要な場合は当社の取締役会で決議された場合。かかる承認又は決議がなされた日を、以下「組織再編行為承認日」という。)において、承継会社等(以下に

定義する。)の普通株式がいずれの金融商品取引所にも上場されない場合には、当社は本社債の保有者(以下「本社債権者」という。)に対して償還日(当該組織再編行為の効力発生日前の日とする。)の30日前までに通知の上、残存する本社債の全部(一部は不可)を、各社債の金額100円につき金100円で繰上償還するものとする。

当社は、本号(イ)に定める通知を行った後は、当該通知に係る繰上償還通知を撤回又は取り消すことはできない。

(ロ) 公開買付けによる上場廃止に伴う繰上償還

当社普通株式について金融商品取引法に基づく公開買付けがなされ、当社が当該公開買付けに賛同する意見を表明し、当該公開買付けの結果、当社普通株式が上場されている全ての日本の金融商品取引所においてその上場が廃止となる可能性があることを当社又は公開買付者が公表又は容認し(但し、当社又は公開買付者が、当該公開買付け後も当社普通株式の上場を維持するよう努力する旨を公表した場合を除く。)、かつ公開買付者が当該公開買付けにより当社普通株式を取得した場合、当社は、本社債権者に対して当該公開買付けによる当社普通株式の取得日(当該公開買付けに係る決済の開始日を意味する。)から15日以内に通知の上、当該通知日から30日以上60日以内の日を償還日として、残存する本社債の全部(一部は不可)を、本号(イ)に記載の償還の場合に準ずる方式によって算出される償還金額で繰上償還するものとする。

本号(イ)及び(ロ)の両方に従って本社債の償還を義務付けられる場合、本号(イ)の手続が適用される。但し、組織再編行為により当社普通株式の株主に支払われる対価を含む条件が公表される前に本号(ロ)に基づく通知が行われた場合には、本号(ロ)の手続が適用される。

(ハ) スクイーズアウト事由による繰上償還

当社普通株式を全部取得条項付種類株式にする定款の変更の後、当社普通株式の全てを対価をもって取得する旨の当社の株主総会の決議がなされた場合、当社の特別支配株主(会社法第179条第1項に定義される。)による当社の他の株主に対する株式等売渡請求を承認する旨の当社の取締役会の決議がなされた場合又は上場廃止を伴う当社普通株式の併合を承認する旨の当社の株主総会の決議がなされた場合(以下「スクイーズアウト事由」という。)、当社は、本社債権者に対して、実務上可能な限り速やかに、但し、当該スクイーズアウト事由の発生日から14日以内に通知した上で、当該通知において指定した償還日(かかる償還日は、当該スクイーズアウト事由に係る当社普通株式の取得日又は効力発生日より前で、当該通知の日から14営業日目以降30営業日目までのいずれかの日とする。)に、残存する本社債の全部(一部は不可)を、本号(イ)に記載の償還

の場合に準ずる方式によって算出される償還金額で繰上償還するものとする。

(ニ) 上場廃止事由等又は監理銘柄指定による繰上償還

本社債権者は、当社普通株式について、上場廃止事由等（以下に定義する。）が生じた若しくは生じる合理的な見込みがある場合、又は東京証券取引所による監理銘柄への指定がなされた若しくはなされる合理的な見込みがある場合には、その選択により、当社に対して、償還すべき日の10営業日以上前に事前通知を行った上で、当該繰上償還日に、その保有する本社債の全部又は一部を各社債の金額100円につき金100円で繰上償還することを、当社に対して請求する権利を有する。

「上場廃止事由等」とは以下の事由をいう。

当社又はその企業集団に、東京証券取引所所有価証券上場規程第601条第1項各号に定める事由が発生した場合（但し、同項1号に定める事由が発生した場合には、当社が東京証券取引所スタンダード市場への市場区分の変更申請を実施している場合であって、当該申請が承認されることが合理的に見込まれる場合を除く。）、又は、当社が本社債の払込期日以降その事業年度の末日現在における財務諸表又は連結財務諸表において債務超過となる場合において、当該事業年度の末日の翌日から起算して6か月を経過する日までの期間において債務超過の状態でなくならなかった場合

(ホ) 当社の選択による繰上償還

当社は、その選択により、本社債権者に対して、償還すべき日（償還期限より前の日とする。）より前に、当社の判断で事前通知を行った上で、当該繰上償還日に、残存する本社債の全部又は一部を各社債の金額100円につき金100円で繰上償還することができる。

(ヘ) 本社債権者の選択による繰上償還

本社債権者は、本社債の払込期日以降において、当社普通株式の東京証券取引所における普通取引の終値が68円（注：本新株予約権の下限行使価額）（但し、株式の分割、併合又は無償割当が行われた場合には、当該金額につき、公正かつ合理的な調整を行う。）を累積5取引日下回った場合、当該日以降いつでも、当社に対して、償還すべき日の2週間以上前に事前通知を行った上で、当該繰上償還日に、その保有する本社債の全部又は一部を各社債の金額100円につき金100円で繰上償還することを、当社に対して請求する権利を有する。

11. 引受人

Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund、MAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPC 及びBEMAP Master Fund Ltd.

＜今後の普通社債（私募債）の発行予定について＞

当社は、上記の本社債に加えて、2025年9月4日以降、最大1,000,000,000円の普通社債（私募債）を当社の株価が本新株予約権の下限行使価額の110%以上となっている場合には、社債権者に対して1回又は複数回に分けて発行することを予定しております。当該普通社債の発行の有無、各回号の社債の総額、各社債の金額、利率（現時点では利息なしを想定）、払込期日、償還期日等の発行条件の詳細については未定であり、今後社債権者との合意に基づいて決定いたします。なお、本社債と同様の内容を想定しておりますが、最終的な内容は変更される可能性があります。今後、当社が普通社債を発行する場合には、速やかに適時開示を行ってまいります。

以上の結果、上記「① 本新株予約権の発行により資金調達をしようとする理由＜資金調達方法の概要＞」に記載した本新株予約権の設計、及び割当予定先と締結する予定の本買取契約の内容を考慮して、本スキームが当社にとって現時点において最良の資金調達方法であると判断いたしました。

＜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」に記載した内容を実行するために、資本金調達手法のみならず、負債性調達手法を含めた様々な手法について検討を行いました。当社としては、当社の判断によって希薄化をコントロールしつつ資金調達や自己資本の増強が行えること、資金調達の機動性や蓋然性が確保された手法であることを重視して、資金調達手法を決定いたしました。

本第三者割当増資を実施する背景として、第8回新株予約権の行使価額が株価を上回っている状況であれば、コミット条項が付された第8回新株予約権を活用することで迅速な資金調達が可能としつつ、行使価額を当社の選択によって修正条項とすることができる第9回新株予約権を併用することで、株価への影響を抑制しながら資金を調達できる点を総合的に勘案しております。

以上の結果、上記「2. 募集の目的及び理由＜資金調達方法の概要＞」に記載した本新株予約権の設計、及び割当予定先と締結する予定の本買取契約の内容を考慮して、本スキームが当社にとって現時点において最良の資金調達方法であると判断いたしました。

本新株予約権のメリットとデメリットは以下のとおりです。

＜メリット＞

① 株価への影響の軽減が可能なこと

・第9回新株予約権については、複数回による段階的な行使によって行使の分散が期待され、また、行使価額修正型を選択した場合は、複数回による行使と行使価額の分散が期待されます。よって、当社株式の供給が一時的に過剰となる事態が回避されやすい設計になっております。第8回新株予約権については、行使価額は各行使請求の通知が行われた日の属する週の前週における最終取引日の東証における終値の90%に相当する金額に修正される仕組みとなっていることから、複数回による行使と行使価額の分散が期待されます。

・下限行使価額が68円（発行決議日の直前取引日の東証終値の50%の水準）に設定されていること。

② 株価上昇時の調達資金増額余地の確保

・第9回新株予約権については、行使価額修正型の新株予約権への切替えを選択する権利が当社に付与されており、当社がかかる選択権の行使を決議した場合には、以降本新株予約権の行使価額は株価に連動し修正されることとなります。これにより、当初の目標価額であった行使価額を上回って株価が上昇した場合に資本調達額を増額することができます。また、株価が当初行使価額を上回らない状況において資金需要がある場合においても資金調達が可能とすることができます。

③ 最大交付株式数の限定

・本新株予約権の目的である当社普通株式数合計55,500,000株（第8回新株予約権は33,450,000株、第9回新株予約権は22,050,000株）で固定されており、株価動向に関わらず、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。

④ 行使コミット

・第8回新株予約権には、上述の「(2) 資金調達方法の概要 ②行使コミット条項」に記載のとおり、行使の確約条項が付されており、これにより、原則として一定の期間内にすべて行使されることとなり、当社は比較的短期間で資金調達を実現することが可能となります。

⑤ 資本政策の柔軟性が確保されていること

・本新株予約権には取得条項が付されており、資本政策の変更が必要となった場合、当社の判断により、残存する本新株予約権の全部をいつでも取得することができ、資本政策の柔軟性を確保できます。

<デメリット>

① 当初に満額の資金調達ができないこと

本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 設計上のリスク

第9回新株予約権は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、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。また、第8回新株予約権及び第9回新株予約権の割当予定先が行使により取得した当社普通株式を市場売却することにより、株価が下落する可能性があります。

③ 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。

<本新株予約権の留意事項>

本新株予約権には、主に、下記①乃至⑤に記載された留意事項がありますが、当社といたしましては、上記①乃至⑤に記載のメリットから得られる効果の方が大きいと考えております。

①第8回新株予約権には行使価額の修正条項が付されており、行使価額は、本新株予約権の各行使請求の通知が行われた日の属する週の前週における最終取引日の東証における終値の90%に相当する金額に修正されます。その結果、当社普通株式の市場株価を下回る価格で株式が発行され、希薄化が生じることとなります。第9回新株予約権は行使価額が固定されていますが、取締役会の決議によって行使価額修正型に切り替えることができます。その場合、行使価額は、第9回新株予約権の各行使請求の効力発生日に当該日の直前取引日の東証終値の90%に相当する金額に修正されます。その結果、当社普通株式の市場株価を下回る価格で株式が発行され、希薄化が生じることとなります。

②本新株予約権の下限行使価額は68円（発行決議日の直前取引日の東証終値の50%の水準）に設定されており、株価水準によっては本新株予約権の行使による資金調達の全部又は一部ができない可能性があります。

③株価の下落局面では、第8回新株予約権は行使価額が下方修正されることにより、調達額が予定額を下回る可能性があります。但し、行使価額は下限行使価額を下回ることはありません。また第9回新株予約権については、株価が当初行使価額を下回って推移した場合、割当予定先による行使が期待できないため、資金調達が困難となる可能性があります。

④当社の株式の流動性が減少した場合には、調達完了までに時間がかかる可能性があります。

⑤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。

<他の資金調達方法>

① 公募増資との比較

公募増資による新株式発行は、即時の資金調達が可能であるものの、希薄化についても即時に生じるため、株価に対して直接的な影響を与える可能性があります。また、資金調達ニーズの発生を受けてから、公募増資による資金調達の準備を開始した場合には、公募増資は一般的に1ヶ月から2ヶ月程度の準備期間を要するため、資金調達ニーズの発生から実際に資金調達が行われるまで、相当程度の期間が必要となります。

② 第三者割当による新株式発行との比較

第三者割当による新株式発行は、即時の資金調達が可能であるものの、希薄化についても即時に生じるため、株価に対して直接的な影響を与える可能性があります。また、割当先が相当程度の議決権を保有するため、当社の株主構成やコーポレートガバナンスに影響を及ぼす可能性があるものと考えております。

③ 第三者割当による転換社債型新株予約権付社債の発行との比較

第三者割当による転換社債型新株予約権付社債（以下「CB」といいます。）の発行は、様々な商品設計が考えられます。一般的には割当先による転換権の行使が制限されないため、当社は希薄化をコントロールできませんが、本スキームでは、割当予定先と当社との間で締結予定の本買取契約により、当社は行使停止期間を定めることができるため、当社による希薄化のコントロールが一定程度可能となります。また、転換価額が固定されているCBは、株価が転換価額より上昇しない限り転換が進捗せず資本増強目的が達成できないことが懸念されます。一方、株価に連動して転換価額が修正されるCBは、一般的には転換により交付される株式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ます。

④ ライツ・オファリングとの比較

いわゆるライツ・オファリングには、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・オファリングと新株予約権の権利行使は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・オファリングがあります。コミットメント型ライツ・オファリングは、国内における事例が少なく事前準備に相応の時間を要することや引受手数料等の発行コストの増大が予想されます。また、ノンコミットメント型ライツ・オファリングでは、既存投資家の参加率が不透明であることが、資金調達の蓋然性確保の観点から不適当であると判断いたしました。また、ノンコミットメント型ライツ・イシューについては、当社は最近2年間において経常赤字を計上しており、東証の定める有価証券上場規程第304条第1項第3号aに規定される上場基準を満たさないため、実施することができません。

⑤ その他の商品性の第三者割当による新株予約権の発行との比較

第三者割当型新株予約権は、様々な商品設計が考えられます。例えば、権利行使価額が固定の新株予約権では、株価が権利行使価額を上回らない限り、権利行使が進捗せず資金調達目的が達成できないことが懸念されます。加えて、株価上昇時には当社はその株価上昇メリットを享受できません。

⑥ 借入・社債又は劣後債との比較

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

3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額（差引手取概算額）

①	払込金額の総額	6,811,842,000円
	発行諸費用の概算額	216,582,551円
③	差引手取概算額	6,595,259,449円

(注) 1. 払込金額の総額は、本新株予約権の払込金額の総額に本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額であります。なお、各新株予約権の払込金額の総額及び行使に際して出資される財産の額は、下記のとおりです。

第8回新株予約権の払込金額の総額	24,084,000円
第9回新株予約権の払込金額の総額	16,758,000円
第8回新株予約権の行使に際して出資される財産の額	4,080,900,000円
第9回新株予約権の行使に際して出資される財産の額	2,690,100,000円

- 発行諸費用の概算額は、有価証券届出書作成支援費用3,500千円、調査費用850千円、登記費用293千円、弁護士費用1,500千円、新株予約権公正価値算定費用3,000千円、第三者委員会委託費用1,200千円、有価証券届出書電子データ作成費用990千円及び本(注)3.に記載のFA費用205,249千円の合計額です。なお、消費税及び地方消費税は含まれておりません。
- FA費用について、第8回新株予約権の調達額の5%を当社FAに支払う契約です。なお、当社FAにつきまして永田町リーガルアドバイザー株式会社(所在地:東京都千代田区平河町二丁目16番2号、代表者:加陽 麻里布 以下「永田町リーガルアドバイザー」といいます。)を選定しております。なお、永田町リーガルアドバイザー株式会社は、当社及び割当予定先から独立したアドバイザーであり第三者増資に関する案件実績や理解が十分であったこと、並びに、本件における資金調達に関して助言を受けられるFAとして適切であると判断し、選定しております。
- 本新株予約権の行使価額が調整された場合には、払込金額の総額及び差引手取概算額は増加又は減少します。なお、第9回新株予約権は行使コミットメント条項がない新株予約権であることから、全額行使は保証されておりません。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、払込金額の総額及び差引手取概算額は減少します。

(2) 調達する資金の具体的な使途

本新株予約権の発行及び割当予定先による本新株予約権の行使によって調達する資金の額は合計約6,595百万円であり、調達する資金の具体的な使途については、次のとおり予定しています。なお、費用の支出が本新株予約権の行使に先行した場合には、当該費用を一時的に手元資金又は可能な場合には借入金にて賄い、必要な本新株予約権の行使がなされ、行使に係る払込がなされた後に、当該行使に係る払込金を、順次かかる手元資金の補填又は借入金の返済に充当する予定です。また、予定どおり資金の調達ができなかった場合には、第三者割当増資又は、事業の進行具合や当社の業績によっては借入れ等の新たな資金調達方法も検討し下記の使途へ充当する予定であります。

具体的な使途	金額(百万円)	支出予定時期
① 社債の償還	1,000	2026年9月
② ビットコイン(BTC)購入	5,595	2025年9月~2030年9月
合計	6,595	

(注) 調達資金を実際に支出するまでは、当社の銀行口座にて管理いたします。

上記表中に記載した資金使途に係る詳細は以下のとおりです。

① 社債の償還

当社は2025年9月4日にLCAMに対して10億円の第1回無担保普通社債(金利年率0%)を発行いたします。同社債の発行により調達した資金は、2025年9月以降、ビットコインの購入に充当いたします。同社債の償還期日は2026年9月4日であるため、当社は、本新株予約権の発行と行使により返済原資を確保することにいたします。

② ビットコイン (BTC) 購入

暗号資産投資事業における資産保有戦略の推進

本新株予約権の行使により調達される手取概算額は、全額を当社が推進する暗号資産投資事業におけるビットコイン (BTC) の現物取得資金として充当する予定です。

当社は、暗号資産が新たな資産クラスとして持つ中長期的な可能性に着目しており、財務戦略の一環として、まずはビットコイン (BTC) を中心とした暗号資産の長期保有から着手する方針です。2025年3月17日付「新たな事業 (暗号資産投資事業) の開始に関するお知らせ」でお知らせしたとおり、当社は、暗号資産投資事業への参入を公表しており、現在は、保有スキームの具体化、社内体制の整備、市場動向および関連法制度に関する情報収集・検討を進めております。

なお、2025年5月12日付け開示の「暗号資産 (ビットコイン) の購入に関するお知らせ」のとおり、当社は暗号資産 (ビットコイン) の投資枠として5億円を上限とすることを決議しておりますが、当社では中長期的な財務戦略として暗号資産 (BTC) の段階的かつ分散的な取得を進める方針を掲げております。その戦略的判断のもと、投資可能な上限額を柔軟に拡大する必要があると認識し、現在は保有計画額を96億円まで拡大する計画としております。したがって、今回の第三者割当増資により調達する資金の使途としては、最大限までの範囲をビットコインの取得に充当することといたしました。

今回調達される資金は、行使の都度、取得時点の市場価格を踏まえて段階的にビットコイン (BTC) を購入するために用いられ、取得は国内の金融庁登録済暗号資産交換業者を通じて実施される予定です。取得したビットコイン (BTC) は、社内規程に基づき、安全性の高い保管体制下で管理されるとともに、当面の売却は予定しておらず、当社の財務ポートフォリオにおけるストック型資産として中長期的に保有する方針です。

また、暗号資産には法定通貨とは異なる特性があり、以下のようなリスクを伴う点も認識しております。

- ①市場価格が高い変動性を有しており、価格急落により当社の資産評価額に影響を及ぼす可能性があること
- ②技術的障害や取引所リスク (システム障害、ハッキング等) が存在すること
- ③関連法制度や税制が変更されることで、運用方針に影響が生じる可能性があること
- ④暗号資産自体がまだ発展途上の市場であるため、流動性や規制に関する不確実性が残ること

これらのリスクを踏まえたうえで、当社は、暗号資産、特にビットコインが世界的に認知されつつある「準デジタルゴールド」としての性質を持ち、中長期的にみてインフレヘッジや分散投資の対象資産として有効であると判断しております。加えて、暗号資産に関する社内体制やガバナンスの整備を段階的に進めることで、リスク管理の徹底を図ってまいります。

なお、今回の資金調達は、当社の現在の企業規模に対して希薄化率25%超となる大規模なファイナンスであります。当社がこの規模の資金調達を決定した背景には、当社が推進する暗号資産投資事業は、既存事業とは非相関の新たな収益源となり得るものであり、とりわけビットコイン (BTC) の長期保有は、将来のインフレ・通貨価値下落への備えとして、また財務ポートフォリオの分散投資先としての役割が期待されています。現在、ビットコインを「デジタルゴールド」として保有する動きが日本国内の企業においても加速しており、当社においても早期かつ継続的な資産蓄積によって、暗号資産における中長期の市場成長を当社の保有資産として取り込む方針であります。また、ビットコイン (BTC) 購入は、当社の保有資産の多様化を図り、従来の金融資産とは異なる価格変動特性を持つ資産を組み込むことでリスク分散を促進し、財務基盤の安定化に寄与します。これにより、暗号資産投資事業の持続可能な成長基盤を築くことが可能となります。

これらの施策により、当社の財務体質の安定化、資産の質の向上、新規事業による利益源の多様化を同時に実現し、企業価値を飛躍的に高めるための中長期的な戦略実行のために不可欠なものであり、希薄化による短期的な影響を上回るメリットを株主の皆様へ還元できるものと判断しております。

そのため、本資金使途は、短期的な売買益を目的とした投機的な運用ではなく、財務基盤の強化および資産多様化を通じた企業価値の安定的な向上を目的としたものであり、透明性とリスク管理を重視しながら慎重かつ段階的に進めてまいります。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

上記「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期」に記載のとおり、今回調達する資金は、当社が推進する暗号資産投資事業におけるビットコイン（BTC）の現物取得に充当する予定であり、今後の企業価値の向上および財務基盤の強化を図るための重要な施策と位置付けております。しかしながら、ビットコインをはじめとする暗号資産は、高い価格変動性を有しており、市場環境の変化によっては保有資産の評価額が大きく変動する可能性があるほか、サイバー攻撃や取引所の障害等の技術的リスク、法制度・税制の変更による影響、さらには市場の流動性に関するリスクなど、いくつかのデメリットが存在します。その上で、ビットコインは中長期的に新たな資産クラスとしての成長が期待されており、インフレヘッジや資産多様化の観点から、当社の財務戦略上の有効な選択肢であると考えております。

したがって、今後の当社の企業価値の向上を実現し、売上及び利益を向上させるとともに、当社の財務基盤の安定に資するものであることから、本新株予約権による資金調達の資金使途については当社の既存株主の皆様へ利益に資する合理性があるものと考えております。

5. 発行条件等の合理性

(1) 発行条件が合理的であると判断した根拠及びその具体的内容

当社は、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する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当社及び割当予定先との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関であるエースターコンサルティング株式会社（住所：東京都港区西麻布三丁目19番13号 代表者：代表取締役 三平慎吾）に依頼しました。当該算定機関は、新株予約権の評価に関して高い専門性と豊富な実績を有していることから、新株予約権の評価手法にも精通していると判断し、算定機関として選定しております。なお、当該機関と当社及び割当予定先の間には、重要な利害関係はありません。当該機関は、価格算定に使用する価格算定モデルの決定にあたって、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデルといった他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で、本新株予約権の発行要項及び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おります。また、当該機関は、評価基準日（2025年8月15日）の市場環境や割当予定先の権利行使行動等を考慮し、第8回新株予約権については、一定の前提（当社の株価（135円）、当初行使価額（122円）、下限行使価額（68円）、配当利回り（0.0%）、無リスク利率（0.916%）、当社の株価変動性（137.02%）及び市場出来高、LCA0、MAP246及びBEMAPが行使コミット条項に基づく権利行使を完了するように権利行使期間にわたり一定数量の第8回新株予約権の権利行使を行うこと、コミット期間中の各取引日において株価が下限行使価額を下回る取引日が5取引日となった場合、コミットは消滅することを含みます。）、第9回新株予約権については、一定の前提（当社の株価（135円）、当初行使価額（122円）、下限行使価額（68円）、配当利回り（0.0%）、無リスク利率（1.110%）、当社の株価変動性（110.20%）及び市場出来高を想定して評価を実施しております。当社は、当該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、第8回新株予約権1個当たりの払込金額を当該評価額と同額である72.0円、第9回新株予約権1個当たりの払込金額を当該評価額と同額である76.0円としました。また、第8回新株予約権の行使価額は取締役会決議日の前日取引日（2025年8月15日）の当社終値である135円から10%ディスカウントした122円、第9回新株予約権の行使価額は当初、122円としました。第8回新株予約権の行使価額のディスカウント率、並びに、第9回新株予約権の行使価額の修正に係るディスカウント率は、当社普通株式の株価動向等を勘案した上で、割当予定先との間での協議を経て、10%としました。ディスカウント率を10%とした理由につきましては、当社と第8回新株予約権の割当予定先、及び、第9回新株予約権の割当予定先との発行価額における交渉の結果、各割当予定先から日証協指針を超えない範囲内でのディスカウント要望があり、当社としても当社の直近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22円から422円と変動幅が大きくなっていることから、株価下落リスクを踏まえて、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）を超えない範囲内で相応のディスカウントはやむを得ないと判断し、第8回新株予約権、及び、第9回新株予約権の行使価額のディスカウントについては各割当予定先の要望を受け入れた結果によるものとなります。

また、本新株予約権は、いずれも市場環境に応じて行使価額が修正される条項を有しておりますが、これは市場価格との著しい乖離を回避し、より現実的かつ実効性のある資金調達を可能とする設計としております。

第8回新株予約権についてはコミットメント条項が付されており、割当予定先による確実な行使を担保することから、行使価額が当社の株価水準から乖離し行使がなされない事態にならないような仕組みとしています。また、第9回新株予約権については、当社の選択により行使価額を修正可能とすることで、相場の急変等に柔軟に対応しつつ、株価水準を適切に反映した条件での行使を可能としています。

いずれの修正においても、修正後の行使価額は、原則として当該修正基準日前の市場価格を基礎としており、恣意的な価格設定を回避するように設計されております。

したがって、修正後の行使価額は、市場実勢を踏まえた公正な水準に設定されることから合理性のある条件と判断しております。

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

なお、当社監査等委員会（うち1名は常勤取締役、他2名はが会社法上の社外取締役）からは、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、本新株予約権の発行条件が割当予定先に特に有利な条件での発行に該当せず、適法な発行である旨の意見表明を受けております。

（2）発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数55,500,000株（議決権数555,000個）の希薄化率（2025年3月31日現在の当社の発行済株式総数である141,593,749株（総議決権数1,415,311個）を分母とします。以下同じです。）は39.20%（議決権における割合は、総議決権数の39.21%）に相当します。

したがって、割当議決権数が総株主の議決権数の25%以上となることから、本新株予約権の発行は大規模な第三者割当に該当いたします。当社は、本資金調達に伴う希薄化率が大規模な第三者割当に該当する規模となる点について検討し、本資金調達により調達する資金を、本資金調達の主な目的及び理由にしたがって、成長資金に充当することは、今後の当社の成長及び企業価値の向上に資するものと考え、本資金調達を行うことを決定いたしました。また、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55,500,000株に対し、取引所における当社普通株式の過去6か月における1日当たり平均出来高は20,913,728株であり、一定の流動性を有しております。

さらに、経営者から一定程度独立した者として、小井土直樹弁護士（セントラル法律事務所）、当社社外取締役であり監査等委員である淵邊善彦氏、監査等委員である神林秀和氏の3名によって構成される第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）を設置し、本資金調達の必要性及び相当性に関する客観的な意見を求め、下記「9. 企業行動規範上の手続きに関する事項」記載の意見書を2025年8月15日付で入手しております。なお、第三者割当増資に関する意見書作成の経験が豊富な小井土弁護士は、本件第三者割当増資において必要とされる知見および実績を十分に有していると判断され、当社は小井土弁護士を本第三者委員会のメンバーとして選定しております。

したがって、当社としては上記のような希薄化が生じるものの、今回の資金調達により調達した資金を上記の資金使途に充当することにより当社の事業基盤を強化・拡大させ、当社の企業価値及び株主価値の向上を図ることができ、希薄化を考慮しても既存株主の皆様にも十分な利益をもたらすことができると考えていることから、希薄化の規模が合理的であると判断しました。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

①LCA0

名称	Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund	
所在地	P.O. Box 309, Uglan House, South Church Street, George Town, Grand Cayman, KY1-1104 Cayman Islands	
設立根拠等	ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社	
組成目的	投資	
組成日	2013年3月11日	
出資の総額	約338百万米ドル(2024年12月31日時点)	
出資者・出資比率・出資者の概要	Long Corridor Alpha Opportunities Feeder Fund, 100%	
業務執行組合員の概要	名称	Long Corridor Asset Management Limited
	所在地	26th Floor, Three Exchange Square, 8 Connaught Place, Central, Hong Kong
	代表者の役職及び氏名	ディレクター: James Tu
	事業内容	投資
	資本金	8,427,100 香港ドル(158 百万円)
国内代理人の概要	名称	該当事項はありません。
	所在地	該当事項はありません。
	代表者の役職及び氏名	該当事項はありません。
	事業内容	該当事項はありません。
	資本金	該当事項はありません。
当社と当該ファンドとの関係	当社と当該ファンドとの関係	該当事項はありません。
	当社と業務執行組合員との関係	該当事項はありません。
	当社と国内代理人との関係	該当事項はありません。

②MAP246

名称	MAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPC	
所在地	190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9008 Cayman Islands	
設立根拠等	ケイマン諸島法に基づく分離ポートフォリオ会社 (Segregated Portfolio Company) の分離ポートフォリオ (Segregated Portfolio)	
組成目的	投資	
組成日	2019年8月11日	
出資の総額	開示の同意を得られていないため、記載していません。(注)	
出資者・出資比率・出資者の概要	開示の同意を得られていないため、記載していません。(注)	
業務執行組合員の概要	名称	Long Corridor Asset Management Limited
	所在地	26th Floor, Three Exchange Square, 8 Connaught Place Central, Hong Kong
	代表者の役職及び氏名	ディレクター: James Tu

	事業内容	投資
	資本金	8,427,100 香港ドル (158 百万円)
国内代理人の概要	名称	該当事項はありません。
	所在地	該当事項はありません。
	代表者の役職及び氏名	該当事項はありません。
	事業内容	該当事項はありません。
	資本金	該当事項はありません。
当社と当該ファンドとの関係	当社と当該ファンドとの関係	該当事項はありません。
	当社と業務執行組合員との関係	該当事項はありません。
	当社と国内代理人との関係	該当事項はありません。

③BEMAP

名称	BEMAP Master Fund Ltd.	
所在地	Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands	
設立根拠等	ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社	
組成目的	投資	
組成日	2017 年 1 月 25 日	
出資の総額	開示の同意を得られていないため、記載しておりません。(注)	
出資者・出資比率・出資者の概要	開示の同意を得られていないため、記載しておりません。(注)	
業務執行組合員の概要	名称	Long Corridor Asset Management Limited
	所在地	26th Floor, Three Exchange Square, 8 Connaught Place Central, Hong Kong
	代表者の役職及び氏名	ディレクター : James Tu
	事業内容	投資
	資本金	8,427,100 香港ドル (158 百万円)
国内代理人の概要	名称	該当事項はありません。
	所在地	該当事項はありません。
	代表者の役職及び氏名	該当事項はありません。
	事業内容	該当事項はありません。
当社と当該ファンドとの関係	当社と当該ファンドとの関係	該当事項はありません。
	当社と業務執行組合員との関係	該当事項はありません。
	当社と国内代理人との関係	該当事項はありません。

④KAYLEO 社

(a) 名称	KAY LEO BROTHERS LIMITED
(b) 本店の所在地	Suite 3, Global Village, Jivan' s Complex, Mont Fleuri, Mahe, Seychelles.
(c) 代表者の役職・氏名	DIRECTOR Rozliana Chu Binti Rozmee
(d) 事業内容	有価証券等の保有、売買及び運用に関する業務

(e) 資本金	100USD (14,670 円)		
(f) 設立年月日	2013 年 11 月 5 日		
(g) 発行済株式数	100 株		
(h) 決算期	12 月		
(i) 従業員数	0 名		
(j) 主要取引先	該当事項はありません。		
(k) 主要取引銀行	該当事項はありません。		
(l) 大株主及び持株比率	Rozliana Chu Binti Rozmee 100%		
(m) 当会社間関係			
資本関係	議決権被所有割合 6.58% (保有株式数 99,317,156 株)		
人的関係	該当事項はありません。		
取引関係	該当事項はありません。		
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。		
(n) 最近 3 年間の経営成績及び財政状態 (単位: USD)			
決算期	2022 年 12 月期	2023 年 12 月期	2024 年 12 月期
純資産	—	—	—
総資産	—	—	—
1 株あたり純資産 (円)	—	—	—
売上高	—	—	—
営業利益	—	—	—
当期純利益	—	—	—
1 株あたり当期純利益	—	—	—
1 株あたり配当金 (円)	—	—	—

⑤三崎氏

(a) 氏名	三崎 優太
(b) 住所	東京都品川区
(c) 職業の内容	株式会社みさきホールディングス (所在地: 東京都港区北青山 2-14-4 事業内容: 通販支援業務) 代表取締役
(d) 上場会社と当該個人との間の関係	該当事項はありません。なお、当社の従業員 (クリプトアセット事業開発担当室長) である三崎優太氏は、2025 年 3 月末時点において当社の株式 6,502,100 株 (議決権被所有割合 4.59%) を保有していましたが、現時点において売却していることを確認しております。

- (注) 1. 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 8 月 15 日現在におけるものです。
2. 割当予定先である MAP246 及び BEMAP の出資額、主たる出資者及びその出資比率については、当社が永田町リーガルアドバイザーを通じて、LCAO、MAP246 及び BEMAP と一任契約を締結し、その運用を行っている、香港に所在する機関投資家である LCAM の Investor Advisor である Long Corridor Global Asset Management の日本代表である西健一郎氏に確認したものの、開示の同意が得られていないため、記載しておりません。開示の同意を行わない理由につきましては、MAP246 と LCAM 及び BEMAP との間で締結した秘密保持契約の基づき守秘義務を負っているためと聞いております。
3. KAYLEO 社の最近 3 年間の経営成績及び財務状態については、KAYLEO 社に確認したものの、開示の同意が得られていないため、記載しておりません。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社は資金及び資本調達を喫緊の経営課題とし、機動的な資金調達ができる方法を検討してまいりました。割当予定先の選定においては、複数の事業会社、投資家候補と接触を重ね、当社の事業概

要、事業戦略及び財務状況や事業環境の現状と課題について理解したうえで、資金調達に賛同いただける割当予定先を検討してまいりました。その中で、当社の成長戦略や経営方針、将来の目標等についてご理解をいただいた以下の割当先が候補に挙がりました。

当社が各割当予定先を選定した理由は、以下のとおりです。

① LCAO

国内で投資実績があり、かつコミットメントありの引受先を検討していたところ、永田町リーガルアドバイザーから、当社の経営環境・今後の事業方針等を十分理解することができる分析能力を有し、かつ当社が必要とする金額を調達する上で、当社にとって最も望ましいと考えられる条件を提示できる可能性が高い機関投資家としてLCAMを紹介いただき、LCAMから具体的な提案として、LCAMが一任契約に基づき運用を行っているLCAO、MAP246及びBEMAPに対する第三者割当による本新株予約権発行の提案を受けた次第です。

LCAOは、LCAM (Long Corridor Asset Management) が一任契約に基づき運用を行っているケイマン籍の免税有限責任資産運用会社であり、当社が必要とする調達金額に対応可能な資金力を有しております。LCAMからの提案の中で、LCAOは株式等への投資実績も豊富であり、当社の事業内容に対する理解やファンダメンタルズ分析に基づいた投資判断を行う姿勢が示されており、当社の経営には一切関与しない友好的な純投資家であることから、割当先として適切と判断いたしました。

② MAP246

LCAMから具体的な提案として、LCAMが一任契約に基づき運用を行っているMAP246による本新株予約権の提案を受けております。MAP246は、LCAMが一任運用するケイマン籍の分離ポートフォリオ会社 (Segregated Portfolio Company) の分離ポートフォリオの一つであり、柔軟な投資スタイルを特徴としています。MAP246に関しても日本企業への投資経験があり、当社の経営には一切関与しない友好的な純投資家であることから、MAP246は当社のファイナンス方針に沿った協調的な投資家であると判断いたしました。

③ BEMAP

BEMAPもLCAO及びMAP246と同様に、LCAMが一任契約に基づき運用を行っているケイマン籍の分離ポートフォリオであり、株式を含む複数アセットへの投資経験を有しています。BEMAPについては、特に中長期的視点からの資本金の提供を重視しており、当社に対しても経営に関与しない純投資スタンスを明確にしていることから、安定的かつ友好的な株主として適切な割当先であると判断いたしました。

以上のとおり、当社がLCAMのInvestment AdvisorであるLong Corridor Global Asset Managementの日本代表である西健一郎氏に対するヒアリングを行ったところ、LCAMは、香港本拠のマルチストラテジーファンドであり、米国の年金や大学基金を預かるファンドオブファンズが主な資金源であること、本拠地の香港に加え、東京に拠点をもち、アジアの主要マーケットをカバーした投資プラットフォームを有しており、株式等を中心に様々なアセットクラスに投資し、事業会社に対するファンダメンタルズ分析に基づき投資を検討していること、投資形態は柔軟であり、経営には一切関与しない友好的な純投資家であるとの説明を受けております。

④ KAY LEO BROTHERS LIMITED

KAY LEO BROTHERS LIMITEDは、当社の非上場の親会社等でありましたが、2025年5月2日開示「主要株主及び主要株主である筆頭株主かつその他関係会社の異動に関するお知らせ」にて開示したとおり、2025年5月1日付の大量保有報告書において、KAY LEO BROTHERS LIMITEDが保有する当社普通株式のうち15.35%を処分したことによりKAY LEO BROTHERS LIMITEDが保有していた21.93%が6.58%となり、主要株主及び主要株主である筆頭株主かつその他の関係会社ではなくなっております。なお、KAY LEO BROTHERS LIMITEDはアジア地域において投資事業を展開している法人であり、当社が新たに取り組む暗号資産分野における事業方針および財務戦略に対してKAY LEO社のDIRECTORであるROZLIANA氏が深い関心を示されております。こうした背景のもと、当社の暗号資産投資事業の具体的な内容や資金調達方針をご説明し、その意義や将来性について丁寧にご理解いただく機会を設けてまいりました。

当社代表取締役との協議を通じて、当社の中長期的なビジョンや企業価値向上に向けた取り組みについてご理解をいただき、本第三者割当増資の引受けについてご賛同いただきました。

KAY LEO BROTHERS LIMITED は、迅速な意思決定体制と確実な払込能力を備えており、当社が進める暗号資産投資事業において、初動の資金需要に機動的かつ安定的に対応できるパートナーであると判断しております。

このような理由から、当社は KAY LEO BROTHERS LIMITED を割当予定先として選定いたしました。

⑤ 三崎氏

三崎氏は、実業家・インフルエンサーとしての活動実績を有しており、これまでに D2C やメディア領域における複数の事業展開を通じて、事業成長およびマーケティング支援において豊富な経験を有しております。

三崎氏は当社が注力する暗号資産領域に対しても高い関心を持ち、当社の新たな財務戦略に対して明確な賛同の意思を表明されました。加えて、広範なフォロワーベースおよび実業家としての影響力を活かし、今後の当社の認知拡大や新規事業分野への進出に対して多面的な支援が期待できるものと考えております。

当社代表取締役との面談・協議を経て、双方のビジョンに対する理解が深まり、本第三者割当増資の引受けを通じて、中長期的な企業価値の向上を共に目指すことで合意に至りました。

なお、三崎氏に参画いただいた経緯といたしましては、当社が暗号資産投資事業への本格的な参入を検討する中で、同分野に関する知見・経験を有する人材の登用を模索していたところ、公認会計士の能勢元氏より、暗号資産領域での活動実績や対外的な発信力を有する人物として三崎氏の紹介を受けました。

その後、当社との利害関係等について社内で確認を行ったうえで、暗号資産事業の立ち上げ・推進を担う責任者として適任であると判断し、2025年4月24日付でクリプトアセット事業開発担当室長に就任いただいたものです。

こうした背景に基づき、三崎氏を割当予定先として選定いたしました。

また、三崎氏は2025年6月1日より当社の従業員であることから、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、第9回新株予約権の行使によって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、三崎氏が当社の重要事実を得る機会が生じることから、当社の規定（インサイダー情報等の管理及びインサイダー取引の未然防止に関する規定）に従い、未公表のインサイダー情報等の重要事実の報告、重要事実が公表されるまでの期間における当社株式等の取引の禁止、当社からの当社株式取引の禁止の指示、当社株式取引等の当社への報告を徹底することについて、改めて当社代表取締役である久永氏が口頭にて確認しております。

当社としましても役員及び従業員に対して定期的なインサイダー情報等の管理の徹底通知や社内教育を実施してまいります。

以上のことから、LCAO、MAP246 及び BEMAP 並びに KAYLEO 社、三崎氏は本件の割当予定先として適切であると判断いたしました。

(3) 割当予定先の保有方針

① LCAO、MAP246 及び BEMAP

本新株予約権の行使により取得する当社株式について、継続保有及び預託の取り決めはありません。なお、本新株予約権の行使後の当社株式に関する保有方針は純投資であり短期保有目的である旨、本新株予約権の行使により取得する当社株式については、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切な判断の上で、市場の状況等を勘案しながら市場売却等の方法により、株価への悪影響を極力排除する様に努めることを前提に適宜売却する方針である旨を当社代表取締役である久永氏が口頭で確認しております。

また、当社と LCAO、MAP246 及び BEMAP は、下記の内容を含む本買取契約を締結する予定です。

ア. 当社は、取引所の定める有価証券上場規程第 434 条第 1 項及び同施行規則第 436 条第 1 項乃至第 5 項の定めに基づき、原則として、単一暦月中に LCAO、MAP246 及び BEMAP が第 8 回新株予約権を行使することにより取得される株式数が、第 8 回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第 8 回新株予約権の行使（以下「制限超過行使」といいます。）を行わせないこと。

イ. LCAO、MAP246 及び BEMAP は、以下のいずれかの期間又は場合を除き、制限超過行使に該当する第 8 回新株予約権の行使を行わないことに同意し、第 8 回新株予約権の行使にあたっては、あ

らかじめ当社に対し、当該第8回新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。

- (a) 第8回新株予約権の行使により交付される株券及びこれと同一の銘柄の株券（以下「対象株券等」といいます。）が上場廃止となる合併、株式交換又は株式移転等（以下「合併等」といいます。）が行われることが公表された時から、当該合併等がなされた時又は当該合併等がなされないことが公表された時までの間
 - (b) 当社に対して公開買付けの公告がなされた時から、当該公開買付けが終了した時又は中止されることが公表された時までの間
 - (c) 取引所金融商品市場において対象株券等が監理銘柄又は整理銘柄に指定された時から当該指定が解除されるまでの間
 - (d) 第8回新株予約権の行使価額が発行決議日の取引所金融商品市場の売買立会における対象株券等の終値（但し、株式の分割、併合又は無償割当が行われた場合には公正かつ合理的な調整を行います。）以上の場合
- ウ. LCAO、MAP246 及び BEMAP は、第8回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、当社間で制限超過行使に係る義務を負うことを約束させ、また譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の義務を承継すべき旨を約束させること。

さらに、本買取契約に基づき、第8回新株予約権の譲渡については、当社の取締役会の承認を要します。LCAO、MAP246 及び BEMAP から第8回新株予約権の全部又は一部について、譲渡したい旨の申し入れがあった場合、当社は譲渡先の実態、第8回新株予約権の行使に係る払込原資の確認、第8回新株予約権の行使により取得する株式の保有方針を確認した上で、譲渡先として適当であると判断した場合に、当社取締役会で承認するものとし、承認が行われた場合には、その旨を開示いたします。LCAO、MAP246 及び BEMAP とは、現時点において第8回新株予約権を譲渡する予定はない旨当社代表取締役である久永氏が口頭で確認しております。

② KAYLEO 社

KAYLEO 社において、本新株予約権の行使により取得する当社株式について、継続保有及び預託の取り決めはありません。なお、KAYLEO 社は、本新株予約権の行使に関して、行使により取得した一定の株式数は中長期的に保有するが、本新株予約権の行使資金が不足した水準以降は市場売却を行う旨を確認しております。本新株予約権の行使により取得する当社株式については、適宜市場売却等の方法により、市場の状況等を勘案し、株価への悪影響を極力排除するように努めることを前提に適宜売却する方針である旨を当社代表取締役である久永氏が口頭で確認しております。

③ 三崎氏

三崎氏において、本新株予約権の行使により取得する当社株式について、継続保有及び預託の取り決めはありません。また、三崎氏は、本新株予約権の行使に関して、行使により取得した一定の株式数は中長期的に保有するが、本新株予約権の行使資金が不足した水準以降は市場売却を行う旨を確認しております。本新株予約権の行使により取得する当社株式については、適宜市場売却等の方法により、市場の状況等を勘案し、株価への悪影響を極力排除するように努めることを前提に適宜売却する方針である旨を当社代表取締役である久永氏が口頭で確認しております。なお、三崎氏は2025年6月1日より当社の従業員であることから、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、第9回新株予約権の行使によって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、三崎氏が当社の重要事実を得る機会が生じることから、当社の規定（インサイダー情報等の管理及びインサイダー取引の未然防止に関する規定）に従い、未公表のインサイダー情報等の重要事実の報告、重要事実が公表されるまでの期間における当社株式等の取引の禁止、当社からの当社株式取引の禁止の指示、当社株式取引等の当社への報告を徹底することについて、併せて当社代表取締役である久永氏が口頭にて確認しております。

当社としましても役員及び従業員に対して定期的なインサイダー情報等の管理の徹底通知や社内教育を実施してまいります。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

① LCAO、MAP246 及び BEMAP

当社は割当予定先のうち LCAO について、2024 年 12 月期の Ernst&Young による監査済み財務書類である貸借対照表の現金及び現金同等物、並びに、LCAO の保有財産の裏付けとなるプライム・ブローカーの 2025 年 7 月 1 日から 2025 年 7 月 3 日までにおける残高証明書を入手し、LCAO が現在運用している資産を確認するとともに、LCAO より資金拠出を確約するコミットメントレターを受領しております。

同様に、当社は、割当予定先のうち MAP246 について、2024 年 12 月期の Grant Thornton による監査済み財務書類である貸借対照表の現金及び現金同等物、並びに、MAP246 の保有財産の裏付けとなるプライム・ブローカーの 2025 年 7 月 1 日から 2025 年 7 月 3 日までにおける残高証明書を確保するとともに、MAP246 より資金拠出を確約するコミットメントレターを受領しております。

さらに、当社は割当予定先のうち BEMAP について、2024 年 12 月期の Deloitte & Touche LLP による監査済み財務書類である貸借対照表の現金及び現金同等物、並びに、BEMAP の保有財産の裏付けとなるプライム・ブローカーの 2025 年 7 月 2 日から 2025 年 7 月 4 日までにおける残高証明書を確保しております。

また、当社は LCAO、MAP246 及び BEMAP から入手した上記残高証明書の日付以降、LACO 及び MAP246 の保有資産に重大な変更がないことを LCAO、MAP246 及び BEMAP と一任契約を締結し、その運用を行っている、香港に所在する機関投資家である LCAM の Investor Advisor である Long Corridor Global Asset Management の日本代表である西健一郎氏に確認しております。

したがって、本新株予約権の発行に係る払込み及び本新株予約権の行使に要する資金の確保状況について問題はないものと判断しております。

② KAYLEO 社

当社は、KEYLEO 社の財政状態について、直近 3 年間の財務諸表（2022 年 12 月期から 2024 年 12 月期）及び 2025 年 7 月 31 日時点における残高証明書を取得し、払込期日において本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込みに要する資金は十分であると判断しております。なお、KAYLEO 社から取得した残高証明書においては、第 9 回新株予約権の行使にあたって必要となる資金の総額には満たないものの、本新株予約権を行使して取得した本新株を売却し、売却で得た資金を本新株予約権の行使に充てるという行為を繰り返し行うことを予定しております。

したがって、本新株予約権の発行に係る払込み及び本新株予約権の行使に要する資金の確保状況について問題はないものと判断しております。

③ 三崎氏

当社は、三崎氏の財政状態について、2025 年 8 月 4 日付預金明細の写し、並びに、証券口座残高（預かり等預金）の写しを取得し、払込期日において本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込みに要する資金は十分であると判断しております。なお、三崎氏から取得した資金証明の各書類においては、第 9 回新株予約権の行使にあたって必要となる資金の総額には満たないものの、本新株予約権を行使して取得した本新株を売却し、売却で得た資金を本新株予約権の行使に充てるという行為を繰り返し行うことを予定しております。また、三崎氏は 2025 年 6 月 1 日より当社の従業員であることから、市場への影響に十分配慮しつつ、インサイダー取引規制等も考慮した上で、第 9 回新株予約権の行使により取得した当社普通株式を市場で売却する場合には、三崎氏が当社の重要事実を得る機会が生じることを踏まえ、当社の「インサイダー情報等の管理及びインサイダー取引の未然防止に関する規定」に従い、未公表の重要事実の報告、重要事実が公表されるまでの期間における当社株式等の取引禁止、当社からの株式取引禁止の指示、ならびに当社株式等の取引に関する当社への報告を徹底することについて、併せて当社代表取締役である久永氏が口頭で確認しております。

したがって、本新株予約権の発行に係る払込み及び本新株予約権の行使に要する資金の確保状況について問題はないものと判断しております。

(5) 割当予定先の実態

当社は、本第三者割当増資の各割当予定先から、各割当予定先が反社会的勢力との取引関係及び資本関係を一切有していないことを示す確認書の提出を受け、各割当予定先の関係者、役員または議決権を持つ出資者その他の関係者に反社会的勢力との一切の関係がないことを確認いたしております。

また、上記とは別に、各割当予定先が反社会的勢力の影響を受けているか否かにつきまして、第三者信用調査機関であるリスクプロ株式会社（所在地：東京都港区芝大門二丁目11番8号、代表取締役：小板橋 仁、以下、「第三者信用調査機関」といいます。）へ調査を依頼しました。

①LCAO、MAP246 及び BEMAP

当社は、LCAO、MAP246 及び BEMAP 並びに LCAM、LCAO、MAP246 及び BEMAP の出資者及びディレクター、並びに LCAM の出資者及びディレクターが、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、第三者信用調査機関に調査を依頼した結果、LCAO、MAP246 及び BEMAP 並びに LCAM、LCAO、MAP246 及び BEMAP の出資者及びディレクター、並びに LCAM の出資者及びディレクターについて、反社会的勢力である又は反社会的勢力と何らかの関係を有している旨の報告はありませんでした。

②KEYLEO 社

当社は、KEYLEO 社の役員、出資者及びその関係者が、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、第三者信用調査機関に調査を依頼した結果、KEYLEO 社の役員、出資者及びその関係者がについて、反社会的勢力である又は反社会的勢力と何らかの関係を有している旨の報告はありませんでした。

③三崎氏

当社は、三崎氏について、個人が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、第三者信用調査機関に調査を依頼した結果、三崎氏が反社会的勢力である又は反社会的勢力と何らかの関係を有している旨の報告はありませんでした。

上記の信用調査の結果、各割当予定先について、各割当予定先の関係者、役員または議決権を持つ出資者その他の関係者に反社会的勢力の影響を受けている事実が無いことの回答を得られました。さらには、当社独自の調査として口頭での確認に加えてインターネット検索による調査を行い、各割当予定先の株主及び出資者が反社会勢力との繋がりやその影響を受けているようなニュース、ネット記事、風評がないことを確認しております。その結果、当社として各割当予定先は反社会的勢力との関わりがないと判断いたしました。なお、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

(6) 株券貸借に関する契約

本新株予約権の発行に伴い、当社株主である KAY LEO BROTHERS LIMITED は、その保有する当社普通株式の一部について LCAO との間で貸株契約を締結する予定です（契約期間：2025年8月18日～2028年9月4日、貸借株数：5,000,000株、貸借料：年率0%、担保：無し）。

LCAO は、第8回新株予約権の行使により取得する当社普通株式の数量の範囲内で、ヘッジ目的で行う売付け以外の目的のために売却その他処分しないものとする旨、上記貸主との貸株契約書にて定めております。

7. 第三者割当後の大株主及び持株比率

割当前 (2025年3月31日現在)		割当後	
KAY LEO BROTHERS LIMITED	21.94%	KAY LEO BROTHERS LIMITED	24.64%
三崎 優太	4.59%	Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund	12.43%
品田 守敏	1.63%	三崎 優太	4.82%
(株)S B I 証券	1.14%	BEMAP Master Fund Ltd.	3.55%
森 信義	1.07%	MAP246 Segregated Portfolio	1.78%
三菱UFJ e コマース証券(株)	0.97%	品田 守敏	1.17%
前田 喜美子	0.90%	(株)S B I 証券	0.82%
楊 宇潔	0.89%	森 信義	0.77%
武市 眞次	0.71%	三菱UFJ e コマース証券(株)	0.70%
銭 建華	0.70%	前田 喜美子	0.64%

(注) 1. 割当前の持株比率は、2025年3月31日現在の株主名簿上の株式数により作成しております。

2. 割当後の持株比率は、2025年3月31日現在の総議決権数1,415,311個に本新株予約権の行使による普通株式の交付により増加する議決権数(555,000個)を加えた数で除して算出した数値となります。
3. 「総議決権数に対する所有議決権数の割合」及び「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、小数点第3位を四捨五入しております。
4. LCAO、MAP246及びBEMAPの本新株予約権の行使後の当社株式に関する保有方針は、純投資であり短期保有目的であるため、本新株予約権の発行後の大株主の状況は直ちに変動する可能性があります。
5. 2025年5月7日付で公衆の縦覧に供されている大量保有報告書の変更報告書において、株式会社ミュージックコーポレーションが2025年4月25日現在で以下の株式を所有している旨が記載されているものの、当社としては、2025年3月31日現在における実質所有株式数の確認ができませんので、上記大株主の状況には含めておりません。なお、その大量保有報告書の変更報告書の内容は次のとおりであります。

氏名又は名称	住所	保有株券等の数(株)	株券等保有割合
株式会社ミュージックコーポレーション	東京都港区麻布十番1丁目4-5	12,422,874	8.77%

6. 2025年6月16日付で公衆の縦覧に供されている大量保有報告書の変更報告書において、株式会社グローバルエナジーが2025年6月9日現在で以下の株式を所有している旨が記載されているものの、当社としては、2025年3月31日現在における実質所有株式数の確認ができませんので、上記大株主の状況には含めておりません。なお、その大量保有報告書の変更報告書の内容は次のとおりであります。

氏名又は名称	住所	保有株券等の数(株)	株券等保有割合
株式会社グローバルエナジー	東京都港区東新橋2-1-6	9,317,156	6.58%

7. 2025年5月1日付で公衆の縦覧に供されている大量保有報告書の変更報告書において、KAY LEO BROTHERS LIMITEDが保有する当社普通株式のうち15.35%を処分したことを確認いたしました。本株式の処分によりKAY LEO BROTHERS LIMITEDが保有していた21.93%が6.58%となり、主要株主及び主要株主である筆頭株主かつその他の関係会社には該当しないことになりました。
8. 三崎優太氏は、2025年3月末時点において、当社の株式6,502,100株(議決権被所有割合4.59%)を保有しておりましたが、現時点において売却していることを確認しております。

8. 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「3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期 (2) 調達する資金の具体的な用途」に記載の用途に充当することによって、中長期的な一層の事業拡大、収益向上及び財務基盤の強化につながるものと考えております。

なお、同項目に記載のとおり、資金調達額や調達時期は本新株予約権の行使状況により決定されません。当社は、実際の行使状況を踏まえてそれぞれの用途毎に支出金額・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。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本資金調達には、希薄化率が25%以上であることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定される独立第三者からの意見入手又は株主の意思確認手続きを要します。

当社は、本資金調達による調達資金について、株式の発行と異なり、直ちに株式の希薄化をもたらすものではないことに鑑みると、本資金調達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、臨時株主総会決議を経るまでにおよそ2か月程度の日数を要すること、また、臨時株主総会の開催に伴う費用についても、相応のコストを伴うことから、総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立した第三者委員会による本第三者割当の必要性及び相当性に関する意見を入手することといたしました。

そのため、当社は、経営者から一定程度独立した者として、小井戸直樹弁護士（セントラル法律事務所）、当社社外取締役であり監査等委員である淵邊善彦氏、監査等委員である神林秀和氏の3名によって構成される第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）を設置し、本資金調達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8月15日付で入手しております。なお、本第三者委員会の意見の概要は以下のとおりです。

なお、本第三者割当増資における意見の主な概要は以下のとおりです。

（意見の概要）

1 結論

本第三者割当について、その必要性及び相当性が認められ、合理的なものと認められ、また、当社は大規模な第三者割当における企業行動規範を遵守しているものと認める。

2 理由

1 本件第三者割当の必要性について

（1）資金調達の必要性について

当社の2025年3月期事業年度の経営成績は、売上高634百万円（前年同期売上高718百万円）、営業損失292百万円（前年同期営業損失311百万円）となったが、子会社株式売却益206百万円等を特別利益に計上したことにより、当期純損失96百万円（前年同期当期純利益389百万円）となり、進捗期である2026年3月期第1四半期においては、売上高159百万円、営業損失102百万円、四半期純損失103百万円となり、依然として強固な収益体質を構築できている状況ではない。なお、当社は2025年3月期第2四半期までは連結業績を開示していたが、当事業年度より非連結での業績を開示している。このため、2026年3月期第1四半期の前年同四半期の経営成績は記載していない。

当社は現在、ニッケル事業・不動産事業・教育事業を主力としながらも、事業ポートフォリオの拡充と最適化を図っております。とりわけ、暗号資産・Web3関連領域に代表される新たな成長分野への参入は、中長期的な企業価値の向上に向けた重要施策であり、将来的な収益の柱としての確立を目指している。

また、当社は、財務戦略の一環として、ビットコイン（BTC）の現物を長期的に保有することを決定しており、本新株予約権の行使によって調達される資金の全額を、その購入資金に充当する予定である。以下の理由により、ビットコインの保有は当社の企業価値向上に資すると判断している。

（i）金融・技術環境の変化を見据えた戦略的資産構成の見直し

（ii）インフレ耐性を有する資産の保有による財務基盤の安定化（iii）財務ポートフォリオの分散と資産効率の改善

（iv）企業価値向上と株主利益への貢献

以上を踏まえ、当社はこのたび第三者割当による新株予約権の発行を通じた資金調達を実施することとした。調達資金は、一部社債資金への償還を除いて、すべてビットコイン（BTC）の購入資金に充当し、将来的な経済・金融リスクへの備えとして、当社の資産の一部をデジタル資産として戦略的に保有する方針である。これにより、企業の財務基盤の強化と中長期的な株主価値の向上を図っていくとのことである。

	具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
①	社債の償還	1,000	2026年9月
②	ビットコイン (BTC) 購入	5,595	2025年9月～2030年9月
	合計	6,595	

本資金使途は、短期的な売買益を目的とした投機的な運用ではなく、財務基盤の強化および資産多様化を通じた企業価値の安定的な向上を目的としたものであり、透明性とリスク管理を重視しながら慎重かつ段階的に進めていくとのことである。

したがって、当委員会としても会社提出にかかる新株予約権第三者割当契約書、有価証券届出書、プレスリリース等の資料を検討かつ協議し、当社の担当者から説明を受けた。

その結果、社債で購入するビットコイン (BTC) を含め短期的な売買益を目的として投機的な運用資金の確保でなく、財務基盤の強化および資産多様化を通じた企業価値の安定的な向上を目的としたものであり、当社の企業価値の向上を図るため、新たに暗号資産への投資へ拡大をする必要性が認められ、当委員会としても、当該資金の調達必要性があることが認められる。

(2) 第三者割当による資金調達を選択したことの必要性について

当社としては、当社の判断によって希薄化をコントロールしつつ資金調達や自己資本の増強が行えること、資金調達の機動性や蓋然性が確保された手法であることを重視して、資金調達手法を決定したとのことである。

第三者からの借入れや普通社債発行等による資金調達においては、調達額が全額負債となるため、財務健全性がさらに低下することから、今回の資金調達方法として適当ではない一方、公募増資や株主割当による新株式発行による資金調達では時間的問題や株価に直接的な影響を与えるおそれがあるため適切でないと判断したとのことである。第三者割当による新株式発行も、株価に与える直接的な影響、希薄化の与える影響等を加味し、適切でないと判断したとのことである。また、ライツ・オフリングに関しても、当社の財務状況ではノンコミットメント・ライツ・オフリングによる増資ができない状況にあり、コミットメント型ライツ・オフリング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。

今回の資金調達手法は、新株式の発行と異なり資金調達の蓋然性について一定の不確実性は認められるものの、コミット条項を付すことや行使価額修正条項を付すことによって一定程度の当社資金需要を満たすとともに、一度に大幅な希薄化が生じることを回避することができるメリットがある。

そうすると、会社が今回採用した今回の新株予約権発行においては、資金調達の機動性や蓋然性が確保されており、当委員会としても当社の現状や資金使途を踏まえると適切なものと認められる。

また、新株予約権の行使価額についても発行決議日の直前取引日の東証終値の50%と下限を設けると共に対象株式数を固定化し、資金ニーズが後退した際等における取得条項を設けるなどして、必要以上に当社株式が希薄化しないような措置も講じられており、適切であると認められる。

2 本件第三者割当の相当性について

(1) 本件第三者割当における発行条件の相当性について

当委員会としても、エースターコンサルティングが当社及び割当予定先と独立した立場にあり、かつ、多くの上場企業の株式及び新株予約権等の算定について豊富な実績及び専門的知見を有していることを踏まえると、第三者算定機関としてエースターコンサルティングを選定したことについて合理性が認められる。

更に、当委員会として、エースターコンサルティングが新株予約権の公正価値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は妥当であると判断される。

また、第8回新株予約権の行使価額は取締役会決議日の前日取引日（2025年8月15日）の当社終値である135円から10%ディスカウントした122円、第9回新株予約権の行使価額は当初、122円とした。第8回新株予約権の行使価額のディスカウント率、並びに、第8回新株予約権の行使価額の修正に係るディスカウント率は、当社普通株式の株価動向等を勘案した上で、割当予定先との間での協議を経て、10%とした。ディスカウント率を10%とした理由につきましては、当社と第9回新株予約権の割当予定先、及び、第8回新株予約権の割当予定先との発行価額における交渉の結果、各割当予定先から日証協指針を超えない範囲内のディスカウント要望があり、当社としても当社の直近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24円から422円と変動幅が大きくなっていることから、株価下落リスクを踏まえて、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）を超えない範囲内で相応のディスカウントはやむを得ないと判断し、第9回新株予約権、及び、第8回新株予約権の行使価額のディスカウントについては各割当予定先の要望を受け入れた結果によるものである。

また、本新株予約権は、いずれも市場環境に応じて行使価額が修正される条項を有しているが、これは市場価格との著しい乖離を回避し、より現実的かつ実効性のある資金調達を可能とする設計としている。

第8回新株予約権についてはコミットメント条項が付されており、割当予定先による確実な行使を担保する必要があることから、行使価額が当社の株価水準から乖離し行使がなされない事態にならないような仕組みとしている。また、第9回新株予約権については、当社の選択により行使価額を修正可能とすることで、相場の変動等に柔軟に対応しつつ、株価水準を適切に反映した条件での行使を可能としている。

いずれの修正においても、修正後の行使価額は、原則として当該修正基準日前の市場価格を基礎としており、恣意的な価格設定を回避するように設計されている。

したがって、修正後の行使価額は、市場実勢を踏まえた公正な水準に設定されることから合理性のある条件と判断している。

当委員会としても、行使価額について資金調達の蓋然性を高める観点から当社の財務経営状況を踏まえ、一定程度割当予定先に対してインセンティブを与えつつ、当社の株価水準から著しく乖離された価格で行使されることのないよう配慮されているものと認められ適切なものと認める。

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

当委員会としても、本新株予約権の発行価額が当社における株主総会の特別決議を必要とする有利発行に該当するものでないと認める。

3 割当予定先の選定の合理性について

会社は第8回新株予約権の割当予定先について、LCA0、MAP246及びBEMAPを第9回新株予約権の割当予定先についてKAYLEO社及び三崎氏を選定している。

- (1) LCA0、MAP246及びBEMAPについては、永田町リーガルアドバイザーから、当社の経営環境・今後の事業方針等を十分理解することができる分析能力を有し、かつ当社が必要とする金額を調達する上で、当社にとって最も望ましいと考えられる条件を提示できる可能性が高い機関投資家としてLCAMを紹介いただき、LCAMから具体的な提案として、LCAMが一任契約に基づき運用を行っているLCA0、MAP246及びBEMAPに対する第三者割当による本新株予約権発行の提案を受けた次第とのことである。なお、当社の経営については関わらない方針とのことである。

現地の監査法人による財務諸表等により、必要な資金があることが確認されており、払込の確実性が認められる。また、第三者調査機関により出資者及びディレクター、並びにLCAMの出資者及びディレクターについて反社会的勢力に該当するまたは反社会的勢力と何らかの関係性を有している旨の報告はない。

投資方針としては、純投資であり短期保有目的である旨、本新株予約権の行使により取得する当社株式については、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切な判断の上で、市場の状況等を勘案しながら市場売却等の方法により、株

価への悪影響を極力排除するように努めることを前提に適宜売却する方針である旨を口頭で確認しているとのことである。

また、保有株式が第8回新株予約権発行時の10%を越える場合は買取条項を設けており、当社への株価への影響、支配権への影響等について一定の配慮がされている。

- (2) KAYLEO社については、当社の非上場の親会社であったものの、現在は主要株主及び主要株主である筆頭株主かつその他の関係会社ではなくなっている。なお、KAYLEO社はアジア地域において投資事業を展開している法人であり、当社が新たに取り組む暗号資産分野における事業方針および財務戦略に対して深い関心を示されている。こうした背景のもと、当社代表取締役との協議を通じて、当社の中長期的なビジョンや企業価値向上に向けた取り組みについてご理解をいただき、本第三者割当増資の引受けについてご賛同いただいたとの経緯がある。直近3年間の財務諸表及び預金明細の写しにより、払込の確実性が会社において確認している。ただし、KAYLEO社から取得した預金明細の写しにおいては、第9回新株予約権の行使にあたって必要となる資金の総額には満たないものの、KAYLEO社は、本新株予約権の行使に関して、行使により取得した一定の株式数は中長期的に保有するが、本新株予約権の行使資金が不足した水準以降は市場売却を行うことを予定していることを確認している。また、第三者調査機関により役員、出資者及び関係者について反社会的勢力に該当するまたは反社会的勢力と何らかの関係を有している旨の報告はない。

なお、KAYLEO社は、本新株予約権の行使に関して、行使により取得した一定の株式数は中長期的に保有するが、本新株予約権の行使資金が不足した水準以降は市場売却を行う旨を確認している。本新株予約権の行使により取得する当社株式については、適宜市場売却等の方法により、市場の状況等を勘案し、株価への悪影響を極力排除するように努めることを前提に適宜売却する方針である旨を口頭で確認しており、当社への株価への影響等について一定の配慮がされている。

- (3) 三崎氏については、当社が注力する暗号資産領域に対しても高い関心を持ち、当社の新たな財務戦略に対して明確な賛同の意思を表明されているとのことである。加えて、広範なフォロワーベースおよび実業家としての影響力を活かし、今後の当社の認知拡大や新規事業分野への進出に対して多面的な支援が期待できるものと考えているとのことである。当社代表取締役との面談・協議を経て、双方のビジョンに対する理解が深まり、本第三者割当増資の引受けを通じて、中長期的な企業価値の向上を共に目指すことで合意に至ったとのことである。預金口座の明細及び証券口座残高の写しにより、払込の確実性が会社において確認している。ただし三崎氏から取得した資金証明の各書類においては、第9回新株予約権の行使にあたって必要となる資金の総額には満たないものの、本新株予約権を行使して取得した本新株を売却し、売却で得た資金を本新株予約権の行使に充てるという行為を繰り返し行うことを予定していることを確認している。また、第三者調査機関により三崎氏について反社会的勢力に該当するまたは反社会的勢力と何らかの関係を有している旨の報告はない。

なお、三崎氏は、本新株予約権の行使に関して、行使により取得した一定の株式数は中長期的に保有するが、本新株予約権の行使資金が不足した水準以降は市場売却を行う旨を確認していることである。本新株予約権の行使により取得する当社株式については、適宜市場売却等の方法により、市場の状況等を勘案し、株価への悪影響を極力排除するように努めることを前提に適宜売却する方針である旨を口頭で確認しており、また当社従業員であることからインサイダー取引に該当しないよう措置を講じており、併せて当社への株価への影響等について一定の配慮がされている。

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

4 大規模な第三者割当における企業行動規範の遵守について

- (1) 発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性についての検討

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 55,500,000 株（議決権数 555,000 個）の希薄化率（2025年3月31日現在の当社の発行済株式総数である 141,593,749 株（総議決権数 1,415,311 個）を分母とする。以下同じ。）は 39.20%（議決権における割合は、総議決権数の 39.21%）に相当する。

したがって、割当議決権数が総株主の議決権数の25%以上となることから、本新株予約権の発行は大規模な第三者割当に該当することになる。もっとも、原則として増資が認められない希薄化率300%の範囲には留められている。

会社としては、本資金調達に伴う希薄化率が大規模な第三者割当に該当する規模となる点について検討し、本資金調達により調達する資金を、本資金調達の主な目的及び理由にしたがって、成長資金に充当することは、今後の当社の成長及び企業価値の向上に資するものと考え、本資金調達を行うことを決定したとのことである。また、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55,500,000株に対し、取引所における当社普通株式の過去6か月における1日当たり平均出来高は20,913,728株であり、一定の流動性を有しているとのことである。

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

(2) 大規模な第三者割当における企業行動規範の遵守について

本第三者割当増資に係る希薄化率が25%以上となることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条の規定に基づき、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る。

当社は、本第三者割当による資金調達について、株式の発行を伴うものの、現在の当社の財務状況及び迅速に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を鑑みると、本第三者割当に係る株主総会決議による株主の意思確認の手続きを経る場合には、臨時株主総会決議を経るまでに日数を要すること、また、臨時株主総会の開催に伴う費用についても相応のコストを伴うことから、総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立した第三者委員会による本第三者割当の必要性及び相当性に関する意見を入手することとしている。

株主総会決議を経ることなく、本第三者割当を行うという判断についても、今回発行される株式及び新株予約権の規模、内容を踏まえれば、経営者から一定程度独立した第三者委員会による本第三者割当の必要性及び相当性に関する意見を入手して判断するというもので、既存株主の利益を損なうものといえず、当委員会としても会社が本第三者割当における企業行動規範の遵守しているものと認める。

10. 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）

	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
連結売上高	1,360,625千円	1,544,385千円	634,428千円
連結営業利益	△117,222千円	△278,896千円	△292,075千円
連結経常利益	△93,423千円	282,397千円	△295,594千円
親会社株主に帰属する当期純利益	△105,516千円	426,423千円	△96,734千円
1株当たり連結当期純利益	△0.75円	3.01円	△0.68円
1株当たり配当金	—	—	—
1株当たり連結純資産	18.58円	21.26円	20.28円

(注) 2025年3月期より連結財務諸表は作成しておりませんので、2025年3月期の連結売上高、連結経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益、1株当たり連結当期純利益、1株当たり連結純資産につきましては、単体の財務数値を記載しております。

(2) 現時点における発行済株式総数及び潜在株式数の状況（2025年3月31日現在）

	株 式 数	発行済株式総数に対する比率
発行済株式総数	141,593,749株	100%
現時点の転換価額（行使価額）における潜在株式数	—	—
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	—	—

(3) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

該当事項はありません。

(4) 最近の株価の状況

①過去3年間の状況（期末）

	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
始 値	36 円	25 円	24 円
高 値	37 円	27 円	129 円
安 値	23 円	20 円	19 円
終 値	25 円	25 円	116 円

②最近6ヶ月の状況

	2025年 2月	3月	4月	5月	6月	7月
始 値	21 円	25 円	113 円	70 円	80 円	310 円
高 値	27 円	129 円	117 円	91 円	422 円	311 円
安 値	20 円	24 円	67 円	65 円	75 円	110 円
終 値	25 円	116 円	70 円	78 円	315 円	123 円

③発行決議日前営業日における株価

	2025年8月15日
始 値	124円
高 値	137円
安 値	119円
終 値	135円

以 上

株式会社エス・サイエンス
第 8 回新株予約権発行要項

1. 本新株予約権の名称
株式会社エス・サイエンス第 8 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 24,084,000 円
3. 申 込 期 日 2025 年 9 月 4 日
4. 割当日及び払込期日 2025 年 9 月 4 日
5. 募 集 の 方 法
第三者割当ての方法により、以下の者に次のとおり割り当てる。

Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund	234,150 個
MAP246 Segregated Portfolio	33,450 個
BEMAP Master Fund Ltd.	66,900 個
6. 本新株予約権の目的である株式の種類及び数
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類及び総数は、当社普通株式 33,450,000 株とする（本新株予約権 1 個当たりの目的たる株式の数（以下「割当株式数」という。）は、当社普通株式 100 株とする。）。但し、本項第(2)号乃至第(5)号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
 - (2) 当社が当社普通株式の分割、無償割当て又は併合（以下「株式分割等」と総称する。）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。但し、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てる。
 調整後割当株式数＝調整前割当株式数×株式分割等の比率
 - (3) 当社が第 11 項の規定に従って行使価額（第 9 項第(2)号に定義する。）の調整を行う場合（但し、株式分割等を原因とする場合を除く。）には、割当株式数は次の算式により調整される。但し、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てる。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、第 11 項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。

$$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$
 - (4) 本項に基づく調整において、調整後割当株式数の適用開始日は、当該調整事由に係る第 11 項第(2)号、第(5)号及び第(6)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。
 - (5) 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、本新株予約権に係る新株予約権者（以下「本新株予約権者」という。）に対し、かかる調整を行う旨及びその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数並びに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、第 11 項第(2)号⑤に定める場合その他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。
7. 本新株予約権の総数
334,500 個
8. 各本新株予約権の払込金額
本新株予約権 1 個当たり金 72.0 円（本新株予約権の払込金額の総額 金 24,084,000 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、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。
 - (2) 本新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式 1 株当たりの金銭の額（以下「行使価額」という。）は、当初 122 円とする。但し、行使価額は第 10 項及び第 11 項の定めるところに従い修正及び調整されるものとする。
10. 行使価額の修正
2025 年 9 月 16 日以降、第 16 項第(1)号に定める本新株予約権の各行使請求の通知が行われた日（以下「修正日」という。）の属する週の前週の最終取引日（以下「修正基準日」という。）の株式会

社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」という。）における当社普通株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の90%に相当する金額の小数第1位未満の端数を切り上げた金額（以下「修正基準日価額」という。）が、当該修正基準日の直前に有効な行使価額を0.1円以上上回る場合又は下回る場合には、行使価額は、当該修正日以降、当該修正基準日価額に修正される（修正後の行使価額を以下「修正後行使価額」という。）。なお、修正後行使価額の算出において、修正基準日から修正日までの間に第11項記載の行使価額の調整事由が生じた場合は、修正後行使価額は当該事由を勘案して調整される。なお、「取引日」とは、東京証券取引所において売買立会が行われる日をいう（別段の記載がなされる場合を除き、以下同じ。）。

但し、かかる算出の結果、修正後行使価額が68円（以下「下限行使価額」といい、第11項の規定を準用して調整される。）を下回ることとなる場合には、修正後行使価額は下限行使価額とする。

11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、当社が本新株予約権の発行後、本項第(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には、次に定める算式（以下「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する（以下、調整された後の行使価額を「調整後行使価額」、調整される前の行使価額を「調整前行使価額」という。）。

$$\begin{array}{rcccl} & & & \text{新発行・処分} & \times & \text{1株当たりの} \\ & & & \text{普通株式数} & & \text{払込金額} \\ & & & & & \hline \text{調整後} & = & \text{調整前} & \times & \frac{\text{既発行} & + & \text{新発行・処分}}{\text{普通株式数} & + & \text{普通株式数}} \\ \text{行使価額} & & \text{行使価額} & & & & & & \text{時価} \end{array}$$

- (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。

- 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（無償割当てによる場合を含む。）（但し、当社普通株式の交付と引換えに当社に取得され、若しくは当社に対して取得を請求できる証券、又は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。）その他の証券若しくは権利の取得、転換若しくは行使による場合、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。）

調整後行使価額は、払込期日（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。

- ② 株式の分割により当社普通株式を発行する場合

調整後行使価額は、株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。

- ③ 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の交付と引換えに当社に取得され、若しくは当社に対して取得を請求できる証券を発行（無償割当ての場合を含む。）する場合又は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。）その他の証券又は権利を発行（無償割当ての場合を含む。）する場合（但し、当社の取締役、監査役及び従業員に対するストックオプションの発行を除く。）

調整後行使価額は、発行される証券、新株予約権又は権利の全てが当初の取得価額で取得され又は当初の行使価額で行使され、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適用して算出するものとし、かかる証券若しくは権利の払込期日又は新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の割当日の翌日以降、また、募集又は無償割当てのための基準日がある場合にはその日の翌日以降これを適用する。

- 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。

上記にかかわらず、当該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。）に関して、当該調整前に上記③による行使価額の調整が行われている場合には、調整後行使価額は、当該調整を考慮して算出するものとする。

- ⑤ 本号①乃至③の場合において、基準日が設定され、かつ効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、本号①乃至③にかかわらず、調

調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該承認があった日まで本新株予約権の行使請求をした本新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を交付する。

$$\text{株式数} = \frac{\left(\begin{array}{cc} \text{調整前} & \text{調整後} \\ \text{行使価額} & \text{行使価額} \end{array} \right) \times \text{調整前行使価額により}}{\text{調整後行使価額}} \times \text{当該期間内に交付された株式数}$$

この場合、1株未満の端数を生じたときはこれを切り捨てるものとする。

- (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円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後、行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。
- (4) ① 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。
 ② 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取引日に始まる30取引日（終値のない日数を除く。）の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値とする。この場合、単純平均値の計算は、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、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か月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。また、上記第(2)号②の場合には、行使価額調整式で使用する新発行・処分普通株式数は、基準日において当社が有する当社普通株式に割り当てられる当社の普通株式数を含まないものとする。
- (5) 上記第(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、本新株予約権者と協議の上、必要な行使価額の調整を行う。
 ① 株式の併合、資本金の減少、会社分割、株式交換、合併又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。
 ② その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由等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。
- (6) 上記第(2)号の規定にかかわらず、上記第(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、必要な行使価額及び下限行使価額の調整を行う。
- (7) 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、上記第(2)号⑤に定める場合その他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。
12. 本新株予約権を行使することができる期間
 2025年9月5日から2028年9月4日までとする。なお、行使期間最終日が取引日でない場合はその前取引日を最終日とする。但し、以下の期間については、行使請求をすることができないものとする。
 ① 振替機関が本新株予約権の行使の停止が必要であると認めた日
 ② 第15項に定める組織再編行為をするために本新株予約権の行使の停止が必要である場合であつて、当社が、行使請求を停止する期間（当該期間は1か月を超えないものとする。）その他必要事項を当該期間の開始日の1か月前までに本新株予約権者に通知した場合における当該期間
13. その他の本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。
14. 本新株予約権の取得
 当社は、当社取締役会が決議した場合は、本新株予約権の払込期日の翌日以降、会社法第273条第2項（残存する本新株予約権の一部を取得する場合は、同法第273条第2項及び第274条第3項）の規定に従って、当社取締役会が定める取得日の2週間前までに通知又は公告を行った上で、当該取得

日に本新株予約権の払込金額相当額を支払うことにより、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。一部取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。

15. 組織再編行為による新株予約権の交付

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、株式移転完全子会社となる株式移転、又は株式交付完全親会社の完全子会社となる株式交付（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、株式移転設立完全親会社又は株式交付完全親会社（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者に新たに新株予約権を交付するものとする。

(1) 新たに交付される新株予約権の数

本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株未満の端数は切り捨てる。

(2) 新たに交付される新株予約権の目的である株式の種類

再編当事会社の同種の株式

(3) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の数の算定方法

組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1株未満の端数は切り上げる。

(4) 新たに交付される新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の0.1円未満の端数は切り上げる。

(5) 新たに交付される新株予約権に係る行使期間、行使の条件、取得条項、組織再編行為の場合の新株予約権の交付、新株予約権証券の不発行並びに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

第12項乃至第15項、第17項及び第18項に準じて、組織再編行為に際して決定する。

16. 本新株予約権の行使請求の方法

(1) 本新株予約権を行使する場合、第12項に定める行使期間中に第21項記載の行使請求受付場所に対して、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、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22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21項記載の行使請求受付場所に行行使請求に必要な事項の全ての通知が到達し、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が前号に定める口座に入金された日に発生する。

(4) 本項に従い行使請求を行った者は、その後これを撤回することはできない。

17. 新株予約権証券の不発行

当社は、本新株予約権に関して、新株予約権証券を発行しない。

18. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金

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

19. 株式の交付方法

当社は、本新株予約権の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。

20. 本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

本発行要項及び割当先との間で締結する引受契約に定められた諸条件を考慮し、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、当社の株価、ボラティリティ、当社株式の流動性、当社及び割当予定先の権利行使行動等を考慮した一定の前提を置いて評価した結果を参考に、本新株予約権1個の払込金額を金72.0円とした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込をなすべき額は第9項記載のとおりとし、行使価額は、122円とした。

21. 行使請求受付場所

三井住友信託銀行株式会社 証券代行部

22. 払込取扱場所

株式会社三井住友銀行 丸ノ内支店

23. 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。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。

24. 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

25. 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ことができる。
- (2) 上記のほか、本新株予約権の発行に関して必要な事項の決定については、当社代表取締役社長に一任する。
- (3) 本新株予約権の発行については、金融商品取引法に基づく届出の効力の発生を条件とする。

株式会社エス・サイエンス
第9回新株予約権発行要項

1. 本新株予約権の名称
株式会社エス・サイエンス第9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 16,758,000 円
3. 申 込 期 日 2025 年 9 月 4 日
4. 割当日及び払込期日 2025 年 9 月 4 日
5. 募 集 の 方 法
第三者割当の方法により、以下の者に次のとおり割り当てる。

KAY LEO BROTHERS LIMITED	175,000 個
三崎 優太	45,500 個
6. 本新株予約権の目的である株式の種類及び数又はその数の算定方法
 - (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し、その総数は 22,050,000 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」という。）100 株とする。）。ただし、本項第(2)号及び第(3)号により、割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
 - (2) 当社が第 10 項の規定に従って行使価額（第 9 項第(2)号に定義する。）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。ただし、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、第 11 項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。
$$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$
 - (3) 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由にかかる第 11 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。
 - (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。ただし、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。
7. 本新株予約権の総数 220,500 個
8. 各本新株予約権の払込金額 本新株予約権 1 個につき金 76.0 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、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。また、その計算の結果生じた 1 円未満の端数は切り上げるものとする。
 - (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、金 122 円とする。ただし、行使価額は第 10 項の規定に従って調整されるものとする。
10. 行使価額の修正
 - (1) 当社は、資金調達のため必要があるときは、割当日より 6 ヶ月経過後（2026 年 3 月 4 日以降）、当社取締役会の決議により行使価額の修正を行うことができる。本項に基づき行使価額の修正を決議した場合、当社は直ちにその旨を本新株予約権者に通知するものとし、当該通知が行われた日の 2 取引日目（又は当社と本新株予約権者が合意するそれより短い日）以降、第 12 項に定める期間の満了日まで、本項第(2)号を条件に、行使価額は、各修正日の前取引日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の 90%に相当する金額（円位未満小数第 3 位まで算出し、小数第 3 位の端数を切り上げた金額）に修正される。

「取引日」とは、東京証券取引所において売買立会が行われる日をいう。但し、東京証券取引所において当社普通株式のあらゆる種類の取引停止処分又は取引制限があった場合（一時的な取引制限を含む。）には、当該日は「取引日」にあたらぬものとする。

「修正日」とは、各行使価額の修正につき、当社が行使価額の修正を決議した後、「17. 本新株予約権の行使請求の方法」に定める本新株予約権の各行使請求の効力発生日をいう。また、本新株予約権の行使価額は、本発行要項に従って調整されることがある。なお、以下に該当する場合には、当社はかかる取締役会決議及び通知を行う事ができないものとする。

なお、以下に該当する場合には、当社はかかる取締役会決議及び通知を行う事ができないものとする。

- ①金融商品取引法第166条第2項に定める当社の業務等に関する重要事実であって同条第4項に従って公表されていないものが存在する場合
- ②前回の行使価額修正通知を行ってから12ヶ月（1年間）が経過していない場合

- (2) 行使価額は68円（但し、本欄第3項による調整を受ける。）を下回らないものとする。本項(1)の計算によると修正後の行使価額が下限行使価額を下回ることとなる場合、行使価額は下限行使価額とする。

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の発行済普通株式数に変更が生じる場合又は変更が生じる可能性がある場合は、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。

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

- (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。）（ただし、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。）

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、又はかかる発行も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。

- ②株式分割により当社普通株式を発行する場合

調整後行使価額は、当社普通株式の株式分割のための基準日の翌日以降これを適用する。

- ③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交付する定めのある取得請求権付株式又は本項第(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

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。ただし、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。

- 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ないし③の場合において、基準日が設定され、かつ効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、本号①ないし③にかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該承認があった日までに本新株予約権の行使請求をした新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を交付する。

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

この場合、1株未満の端数を生じたときはこれを切り捨てるものとする。

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が1円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。ただし、その後に行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。
- (4) ①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。
- ②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取引日に始まる30取引日（終値のない日数を除く。）の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値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、小数第2位を切り捨てるものとする。
- ③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が保有する当社普通株式を控除した数とする。また、本項第(2)号⑤の場合には、行使価額調整式で使用する交付株式数は、基準日において当社が保有する当社普通株式に割当てられる当社の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、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。
- ②その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生等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。
- (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。ただし、本項第(2)号⑤に定める場合その他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。
12. 本新株予約権の行使期間
2025年9月5日から2030年9月4日までとする。
13. その他の本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。
14. 新株予約権の取得事由

- (1) 本新株予約権の割当日以降、当社は、当社取締役会が別途定める日(以下、「取得日」といいます。)の14日前までに本新株予約権者に対する通知又は公告を行うことにより、当該取得日において本新株予約権1個につき発行価格と同額で、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(本欄に基づく本新株予約権の取得を請求する権利を、「本取得請求権」といいます。)。なお、本取得請求権により本新株予約権の一部を取得する場合には、抽選その他合理的な方法により行うものとする。
 - (2) 当社は、当社が合併(合併により当社が消滅する場合に限る。)をする場合、株式交換若しくは株式移転により他の会社の完全子会社となる場合又は東京証券取引所において当社普通株式が上場廃止とされる場合、会社法第273条の規定に従って15取引日前に通知をしたうえで、当社取締役会で定める取得日に、本新株予約権1個当たりその払込金額と同額の価額で、本新株予約権者(当社を除く。)の保有する本新株予約権の全部を取得する。本発行要項の他のいかなる規定にもかかわらず、当社による本新株予約権者に対する本新株予約権の取得の通知は、かかる取得に関して本新株予約権者が得たいかなる情報も、金融商品取引法第166条第2項に定める未公表の重要事実を構成しないよう、当社が当該取得について開示をしない限り効力を有しないものとする。
15. 組織再編行為による新株予約権の交付
- 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、株式移転完全子会社となる株式移転、又は株式交付完全親会社の完全子会社となる株式交付(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、株式移転設立完全親会社又は株式交付完全親会社(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者に新たに新株予約権を交付するものとする。
- (1) 新たに交付される新株予約権の数
本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。
 - (2) 新たに交付される新株予約権の目的である株式の種類
再編当事会社の同種の株式
 - (3) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の数の算定方法
組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1株未満の端数は切り上げる。
 - (4) 新たに交付される新株予約権の行使に際して出資される財産の価額
組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の0.1円未満の端数は切り上げる。
 - (5) 新たに交付される新株予約権に係る行使期間、行使の条件、取得条項、組織再編行為の場合の新株予約権の交付、新株予約権証券の不発行並びに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
第12項乃至第16項、第18項及び第19項に準じて、組織再編行為に際して決定する。
16. 新株予約権証券の発行
- 当社は、本新株予約権にかかる新株予約権証券を発行しない。
17. 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に関する事項
- 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。
18. 新株予約権の行使請求の方法
- (1) 本新株予約権を行使する場合、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対して、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、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の全ての通知が到達し、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が前号に定める口座に入金された日に発生する。
- (4) 本項に従い行使請求を行った者は、その後これを撤回することはできない。
- 19. 行使請求受付場所
三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
- 20. 払込取扱場所
株式会社三井住友銀行 丸ノ内支店
- 21. 本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
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 個当たりの払込金額を 76.0 円とした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込をなすべき額は第 9 項記載のとおりとし、行使価額は、122 円とした。
- 22. 株式の交付方法
当社は、本新株予約権の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。
- 23. 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。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。
- 24. 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
- 25. 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。

以 上