

証券コード 7063
2024年12月19日

株 主 各 位

東京都渋谷区松濤一丁目5番3号
株 式 会 社 B i r d m a n
代表取締役社長 嶋 津 宗 成

臨時株主総会招集ご通知

拝啓 平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申しあげます。

さて、当社臨時株主総会を下記のとおり開催いたしますので、ご案内申しあげます。

本株主総会の招集に際しては、株主総会参考書類等の内容である情報（電子提供措置事項）について電子提供措置をとっており、インターネット上の以下の各ウェブサイトに掲載しておりますので、いずれかのウェブサイトにアクセスの、うえ、ご確認くださいませようお願い申しあげます。

【当社ウェブサイト】

<https://birdman.tokyo>

（上記ウェブサイトにアクセスいただき、メニューより「IR情報」「IR資料」「株主総会関連資料」を順に選択いただき、ご確認ください。）

【株主総会資料 掲載ウェブサイト】

<https://birdman.tokyo/ir/meeting/>

【東京証券取引所ウェブサイト（東証上場会社情報サービス）】

<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/JJK010010Action.do?Show=Show>

（上記の東証ウェブサイトアクセスいただき、「銘柄名（会社名）」に「Birdman」又は「コード」に当社証券コード「7063」を入力・検索し、「基本情報」「縦覧書類／PR情報」を順に選択して、「縦覧書類」にある「株主総会招集通知／株主総会資料」欄よりご確認ください。）

なお、当日のご出席に代えて、書面によって議決権を行使することができますので、お手数ながら後記の株主総会参考書類をご検討のうえ、本招集ご通知とあわせてお送りする議決権行使書用紙に議案に対する賛否をご表示いただき、2024年12月30日（月曜日）午後7時までに到着するようご返送くださいますようお願い申しあげます。

敬 具

記

1. 日 時 2025年1月3日（金曜日）午前10時
2. 場 所 東京都渋谷区松濤一丁目5番3号 オクシブビル2階
（末尾の会場ご案内図をご参照ください。）

3. 目的事項
決議事項

- | | |
|--------------|---------------------------|
| 第1号議案 | 定款の一部変更の件 |
| 第2号議案 | 取締役（監査等委員である取締役を除く）1名選任の件 |
| 第3号議案 | 監査等委員である取締役2名選任の件 |
| 第4号議案 | 第三者割当による募集株式発行の件 |
| 第5号議案 | 第三者割当による第8回新株予約権発行の件 |

以 上

◎当日ご出席の際は、お手数ながら本招集ご通知とあわせてお送りする議決権行使書用紙を会場受付にご提出くださいますようお願い申し上げます。

◎書面（郵送）により議決権を行使された場合の議決権行使書において、議案に対する賛否の表示がない場合は、賛成があったものとして取り扱いいたします。

◎電子提供措置事項に修正が生じた場合は、各ウェブサイトにおいて、その旨修正前及び修正後の事項を記載いたします。

◎株主総会にご出席の皆さまへのお土産はございません。

株主総会参考書類

第 1 号議案 定款の一部変更の件

1. 定款変更の理由

当社の発行済可能株式総数は13,800,000株であります。2024年12月5日現在の当社発行済株式総数は7,006,300株となっております。第4号議案及び第5号議案の第三者割当増資による事業拡大および将来の機動的な資本政策の遂行を可能とするため、発行可能株式総数を増加させるものであります。

2. 変更内容

変更内容は、以下のとおりであります。

(下線部分は変更部分を示します。)

現 行 定 款	変 更 案
(目的)	(目的)
(発行可能株式総数) 第 6 条 当会社の発行可能株式総数は、 13,800,000株とする。	(発行可能株式総数) 第 6 条 当会社の発行可能株式総数は、 28,025,200株とする。

第2号議案 取締役（監査等委員である取締役を除く）1名選任の件

新たに取締役（監査等委員である取締役を除く。）1名の選任をお願いしたいと存じます。

なお、本議案に関しましては、当社の監査等委員会は、取締役候補者について適任であると判断しております。

取締役候補者は、次のとおりであります。

ふ り が な 氏 (生 年 月 日)	略 歴、当 社 に お け る 地 位 及 び 担 当 (重 要 な 兼 職 の 状 況)	所 有 す る 当 社 の 株 式 数
※ あ べ ま こと 安 陪 信 (1976年5月26日)	1995年4月 日本電子通信（株） 入社 1998年7月 （株）コア・カンパニー 2004年5月 （有）i企画（現（株）アイキカク） 設立 代表取締役就任（現任）	-

（注）1. ※印は、新任の候補者であります。

2. 各候補者と当社との間には特別の利害関係はありません。

3. 当社は、会社法第430条の3第1項に規定する役員等賠償責任保険契約を保険会社との間で締結しており、被保険者の法律上の損害賠償金、争訟費用等の損害が填補されることとなります。ただし、被保険者の職務の執行の適正性が損なわれないようにするため、被保険者による犯罪行為等に起因する損害の場合には填補の対象としないこととしております。当該保険契約の被保険者の範囲は当社の取締役及び監査等委員、執行役員及びその他会社法上の重要な使用人であり、本議案が原案通り承認可決された場合には、各候補者は当該保険契約の被保険者となります。

第3号議案 監査等委員である取締役2名選任の件

新たに監査等委員である取締役2名の選任をお願いするものであります。
なお、本議案に関しましては、監査等委員会の同意を得ております。

監査等委員である取締役候補者は、次のとおりであります。

候補者 番 号	ふ り が な 氏 (生 年 月 日)	略歴、当社における地位及び担当 (重 要 な 兼 職 の 状 況)	所 有 す る 当社の株式数
1	※ あおき けんいちろう 青 木 健一郎 (1983年1月26日)	2003年4月 大和冷機工業（株）入社 2005年10月 青月庵 開業 2018年5月 （株）Btree設立 代表取締役就 任（現任）	-
2	※ いしはら かずき 石 原 一 樹 (1985年5月12日)	2013年 1月 ヤフー（株）入社 2015年 1月 ホーガンヴェルズ法律事務所外国 法共同事業 入所 2015年 5月 窪田法律事務所 入所 2017年 4月 （株）石原総合研究所 設立 代表取締役就任（現任） 2017年 5月 FAST法律事務所 設立 代表 2017年5月 （株）ココナラ 監査役 2017年5月 （一社）シェアリングエコノミー 協会 事務局 2017年6月 （株）ミラティブ 監査役 2018年11月 （株）BIZVAL社外取締役 2020年4月 （合）Galaxy 代表社員 2020年4月 弁護士法人Galaxy 社員 2021年11月 （一社）日本美容フリーランス協 会理事長（現任） 2021年12月 （株）LDX代表取締役（現任） 2022年 4月 （一社）日本零売薬局協会理事 2022年 6月 渥美坂井法律事務所・外国共同事 業 入所 2023年12月 （株）エアトリ 社外取締役（現 任） 2024年 9月 （株）ウェルビーイングス 社外 監査役（現任）	

- (注) 1. ※印は、新任の候補者であります。
2. 各候補者と当社との間には特別の利害関係はありません。
3. 青木健一郎氏、及び石原一樹氏は、社外取締役候補者であります。
4. 当社は、青木健一郎氏、及び石原一樹氏との間で会社法第427条第1項の規定に基づき、同法第423条第1項の損害賠償責任を限定する契約を締結しております。当該契約に基づく損害賠償責任の限度額は、会社法第425条第1項に定める最低責任限度額としております。
5. 当社は、会社法第430条の3第1項に規定する役員等賠償責任保険契約を保険会社との間で締結しており、被保険者の法律上の損害賠償金、争訟費用等の損害が填補されることとなります。ただし、被保険者の職務の執行の適正性が損なわれないようにするため、被保険者による犯罪行為等に起因する損害の場合には填補の対象としないこととしております。当該保険契約の被保険者の範囲は当社の取締役及び監査等委員、執行役員及びその他会社法上の重要な使用人であり、本議案が原案通り承認された場合には、各候補者は当該保険契約の被保険者となります。また、次回更新時に同内容で更新する予定であります。

以上

第4号議案 第三者割当による募集株式発行の件

本議案は、株式会社東京証券取引所（以下、「東京証券取引所」といいます。）の定める有価証券上場規定第432条の規定に従い、下記の第三者割当による募集株式（以下「本新株式」といいます。）の発行の必要性及び相当性について、株主の皆様のご意思確認をさせていただく手続として、より広範な株主の意思を踏まえて発行を決定するために、本臨時株主総会において特別決議によるご承認をお願いするものであります。なお、本議案に基づく募集株式の発行は、本議案が原案通り承認可決されることをその条件としております。

1. 募集株式の内容

(1) 募集株式の種類及び数	当社普通株式 6,000,000株
(2) 払込金額	1株につき 金150円
(3) 払込金額の総額	900,000,000円
(4) 増加する資本金及び資本準備金の額	資本金 金450,000,000円 資本準備金 金450,000,000円
(5) 申込日	2025年1月6日
(6) 払込期日	2024年1月6日
(7) 募集又は割当方法	第三者割当による
(8) 割当先及び割当株式数	株式会社アベC 6,000,000株

2. 本新株式の募集の目的及び理由

当該資金調達背景、目的及び理由

当社は広告市場に属するマーケティングトランスフォーメーション事業（以下、MX事業）と、エンタメ・コンテンツ市場で展開するエンターテインメントトランスフォーメーション事業（以下、EX事業）を主幹事業として手掛けています。当社は元々店頭プロモーションに特化した企業として広告・マーケティング・ブランディング領域まで事業を拡張してきましたが、直近はEX事業のテーマの一つである「エンタメのDX化」を目指し、デジタル・テクノロジーやプロダクト開発のノウハウを活かして、アーティストのライブやイベント、ファンとの交流の機会、オンライン・オフライン問わず、これまでに体験したことのないような新たな価値提供として創出しております。

2024年6月期におけるわが国経済は、ウクライナ情勢の長期化及び急速に進む円安に加え、年始の能登半島地震等により、依然として景気の先行きが不安定な状況が続きましたが、インバウンド需要の順調な回復傾向から、人の動きによって社会経済活動が正常化に向かっていくことが期待され、消費増加に伴うマーケティング活動や国内外におけるライブの活性化が見込まれております。このような状況下において、マーケティング・トランスフォーメーション事業（以下、「MX

事業」という。)では、2023年6月期から継続して、案件獲得能力の組織的強化、各案件の収益性向上及び社員の生産性向上に取り組みました。社員数(2024年6月末時点はアルバイト1名を含め34名、2024年9月末時点は従業員のみの体制となり28名、2024年10月末時点は従業員のみの体制23名で、内訳として、MX事業が13名、EX事業4名、管理部門6名)を抑えつつ、社外パートナーと協力体制を構築することにより、サービスを提供しております。

エンターテインメント・トランスフォーメーション事業(以下、「EX事業」という。)では、昨年から続く「7ORDER LIVE [ONE,]- DUAL Endroll」を2024年1月1日開催の東京国際フォーラムホール公演にて無事に終了しました。また、日本発・韓国を中心としたアジアで世界を眺望し飛躍するアーティストが一堂に会する「K-Pop Masterz×KROSSvol. 3」を2024年1月2日にバンテリンドームナゴヤで開催しました。また、ライブの開催に留まらず、2023年10月12日から当社グループが制作協力した韓国のエンターテインメント情報が満載の番組「K-POP HOUSE」の放映を開始し、好評を博したことで、当初の2クール(6ヶ月)の放映予定からさらに2クール放映延長となりました。さらに、新規事業として、2024年3月より「Birdman Digital Entertainment」プロジェクトが始動し、当社独自IPの輩出に向けて新人発掘オーディションを行っております。我が国においても、知的財産立国の戦略に沿ったコンテンツ産業の推進が国策として進められていることもあり、IP・知的財産が次のリーディング産業として注目され、その作り手が強く求められており、大きな需要が見込めると考えております。以上のとおり、単に短期の利益追求だけではなく、長期的な利益追求も考慮した新たな取り組みをしております。しかし、2024年1月開催の大型ライブ「K-PopMasterz×KROSSvol. 3」が、当初売上計画を大幅に下回り、同ライブのみで営業損失761百万円を計上したほか、初期費用や品質を維持するための費用が増加したことに加え、将来にわたる長期契約期間に基づき償却を行ってありましたグループユニットに関する投資費用について、一括で費用計上したこと、資本増強に関する一時的な費用負担が発生したことに伴い、当社グループの2024年6月期における連結業績において売上高は2,085,456千円(2023年6月期比53.5%減)、営業損失は1,840,223千円(2023年6月期は営業利益56,006千円)、経常損失は2,021,554千円(2023年6月期は経常利益42,997千円)、親会社株主に帰属する当期純損失は3,028,783千円(2023年6月期は親会社株主に帰属する当期純損失7,863千円)となりました。

セグメントごとの経営成績は、次のとおりであります。

①MX事業

MX事業では、顧客の企業としてのブランド価値や商品・サービスのブランド価値を高めるべく、一般消費者へのイメージアップや認知度・購買意欲の向上等を図るためのソリューションを提供しております。そのため、顧客の顕在化したニーズだけではなく潜在的なニーズも引き出し、各ニーズに合うような様々なサービ

スを組み合わせた提案を行い、元請から下請に至る多段階構造ではなくワンストップでソリューションを提供し、既成概念を打ち破るクリエイティブとビジネスソリューション、それらを実現するテクノロジーを駆使したアイデアを実装していきます。MX事業では、コンサルティング会社・広告会社・PR会社等縦割りで進めていたビジネスを内製化により一気通貫することで、迅速な対応及び顧客へコストメリットを創出することができ、企業や社会の挑戦に伴走します。なお、2024年6月期の売上高は1,199,106千円（2023年6月期比32.9%減）、セグメント利益は98,234千円（2023年6月期比54.0%減）となりました。また、2025年6月期第1四半期のMX事業の売上高は63,331千円（前年同四半期比85.6%減）、セグメント損失は16,106千円（前年同四半期はセグメント利益17,993千円）となりました。

②EX事業

EX事業とは、エンターテインメント・トランスフォーメーション事業の略語で、エンターテインメント業界をアップデートするべく、当社グループの主力事業領域であるクリエイティブやデジタル・テクノロジーを駆使し、新進気鋭のアーティストやクリエイターと連携しながら新しいエンタメの形を創出する事業であります。わが国においては、通信やデジタル・テクノロジーの発達で、リアル空間からデジタル空間をストレスなく、シームレスに行き来できるようになってきており、新しいエンターテインメントの形や次世代のエンターテイナーが次々と生まれようとしております。このような状況下において、当社グループが従来から有するブランディング・広告プロモーションやデジタル・テクノロジーの知見を駆使して、型にとらわれずジャンルレスに生きる次世代アーティスト・クリエイターがファンとの新たなコミュニケーションや関係を構築でき、スターになるためのプラットフォームを実現します。

なお、2024年6月期の売上高は886,349千円（2023年6月期比67.1%減）、セグメント損失は1,654,513千円（2023年6月期はセグメント利益173,176千円）となりました。また、2025年6月期第1四半期のEX事業の売上高は2,597千円（前年同四半期比98.3%減）、セグメント損失は157,151千円（前年同四半期はセグメント損失47,360千円）となりました。

当社グループの2024年6月期における売上高は2,085,456千円（2023年6月期比53.5%減）、営業損失は1,840,223千円（2023年6月期は営業利益56,006千円）など、売上高及び営業利益は大幅に減少しており、主に、MX事業で大型案件の受注や新規案件の獲得が減少したこと、EX事業でイベント開催によるチケット収入が減少したことに伴うものでありますが、抜本的な施策が必要であると認識しております。

また、2025年6月期第1四半期連結累計期間における売上高は65,929千円（前年

同四半期比88.9%減）、営業損失は237,556千円（前年同四半期は営業損失90,773千円）、経常損失は258,434千円（前年同四半期は経常損失92,086千円）、親会社株主に帰属する四半期純損失は258,954千円（前年同四半期は親会社株主に帰属する四半期純損失70,647千円）となり、依然として継続して営業赤字の計上が続いています。また、2024年6月期における多額の損失計上に加え、債務超過に至った状況を再検討し、特に前期において多額の損失計上に至ったEX事業については全面的な見直しを行い、リスクコントロール重視の投資判断を進めていくことに伴い、大幅な減収となりました。

また財務体質も2024年6月期末における、現預金残高は115,844千円と2023年6月期に比べ1,081,012千円の減少と手元資金も大幅に減少しております。また、純資産合計は△1,446,953千円となり、2023年6月期に比べ1,959,508千円の減少と、大幅な債務超過状態であり、一刻も早く安定した財務基盤を構築する必要性が生じております。また当社の2024年6月期における東証グロース市場の上場維持基準への適合状況は、2024年6月期純資産合計は△1,446,953千円となり「純資産」が基準を充たしておりません。なお、改善期間は、2025年6月末迄であり、2025年6月末時点において、上場維持基準を充たす（純資産の額が正である）必要がございます。

なお、2025年6月期第1四半期においても、第7回新株予約権484個の行使に伴い、現預金残高は179,155千円（2024年6月末時点の現預金残高：115,844千円）、純資産額は△1,347,114千円（2024年6月末時点の純資産残高：△1,446,953千円）と2024年6月末と比較すると増加しましたが、依然として債務超過が続いています。

当社グループは、MX事業及びEX事業の2事業体制となっており、事業ごとに利益管理を行っておりますが、個のプロジェクトは単発のものも多く、年度ごとの業績は比較的大きく変動します。事業ごとに利益率の差はありますが、次の経営方針を定めております。

MX事業は、既存のマーケティング支援領域に加え、DX、Web3といったデジタルマーケティング支援領域を拡張します。また、アーティスト/イベントと連携した当社グループならではのタイアップ企画等、エンタメを組み込んだ提案力の強化でクライアントを獲得してまいります。

EX事業は、ライブ収入、グッズ販売収入、ファンクラブ収入等の収入の創出と利益率の向上に努めます。また、デジタルマーケティングの知見を活かして、当社グループと契約するアーティストのファンの拡大、国内外を問わず新たなアーティストの獲得、さらには、他のエンタメ企業とのアライアンス推進による新規事業を創出します。MX事業及びEX事業は事業間のシナジーも生みやすく、当社グループとしてさらなる成長を目指します。

なお、当面の先行きも不透明である状況であり、2025年6月期第1四半期連結累

計期間において、営業損失237,556千円、経常損失258,434円及び親会社株主に帰属する四半期純損失258,954千円を計上した結果、1,347,114千円の債務超過であり、当面の資金繰りにも懸念が生じていることから、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しております。

当社グループでは当該状況を解消すべく、以下の事業施策により収益性を高め、財務施策により資金繰りの改善を図ります。

当該資金繰りの改善に向けて当社は、2024年5月9日発表「第三者割当による新株発行、第7回新株予約権の発行並びに親会社以外の支配株主、その他の関係会社、及び主要株主の異動に関するお知らせ」のとおり、2024年5月27日を割当日として総数1,900個（1個あたり1,000株）の第7回新株予約権を発行いたしました。

当社としては、当社再生に向けた事業構築と公演における契約負債を清算するにあたり、当社再生に向け、資本増強に向けての行動計画に早期着手し、当社が必要としている資金需要を満たす資金の確保が必要不可欠と考えており、そのためには新株予約権の早期行使・早期調達が行われること、又は借入により調達することが必要と考えております。

ただし、当社の現状においては、多額の融資に対する担保提供をすることができないため、金融機関を含む第三者からの借入については現実的ではありません。そこで、当社から株式会社YourTurn（以下、「YourTurn」といいます。）に対して早期の一括での行使を打診したところ、本譲渡承認前のYourTurnの持株比率は既に21.4%であり、新株予約権については、YourTurnの保有方針は純投資目的であり、一定数を行いつつ、市場売却によって得た利益を元に改めて行使を行う予定であり、且つ、保有比率の上限を総議決権の三分の一を超過することがないようにするとしており、一括で権利行使した場合、行使後短期間で大量売却をすれば、株価が下落することが懸念されることから、市場価格、出来高にできるだけ配慮し、一般投資家の利益を損なわないように市場の状況に応じた一定規模で行使する予定であるとの説明がありました。

その経緯を踏まえ、現状1社にて一括で大量に行使を行うことの流動性におけるリスク及び大量に売却を行うことにより市場の混乱が生じる可能性を回避すること、また当社が必要としている資金需要を満たすことを目的として、当社事業にご理解をいただいた事業者及び個人に分散して本新株予約権の一部を譲渡してはどうかという提案を当社からYourTurnに打診し、YourTurnから賛同があったため、当社から譲渡の相手先（戸谷 松一氏、ネクスタ匿名組合、藤吉 修崇氏、松原 明男氏、BDJ GLC PTE LTD.、TOFU合同会社）を紹介することとなりました。当社としては、譲渡先に本新株予約権が譲渡されることで、より確実に早期に新株予約権が行使され、新株予約権発行時に見込んでいた、概ね三ヶ月以内にブリッジローンの返済およびM&A費用に満つるまでの総額7億円の確保が早期に実現する蓋然性が高まることに賛同し、2024年7月29日付適時開示「第7回新株予約

権の売出し及び一部譲渡の承認に関するお知らせ」にてお知らせのとおり、第7回新株予約権について譲渡の承認に至ったものであります。(YourTurnは未行使の新株予約権1,900個(1,900,000株)を保有しており、譲渡する新株予約権の数は1,030個となり、引き続きYourTurnが保有する未行使の新株予約権の数は870個となっております。)

なお、各譲渡先への譲渡個数は以下のとおりです。

- ① 戸谷 松一 140個 (140,000株)
- ② ネクスタ匿名組合 280個 (280,000株)
- ③ 藤吉 修崇 140個 (140,000株)
- ④ 松原 明男 140個 (140,000株)
- ⑤ BDJ GLC PTE LTD. 280個 (280,000株)
- ⑥ TOFU合同会社 50個 (50,000株)

しかし、上記の経緯のように譲渡がされた第7回新株予約権ですが、行使価額は743円と第7回新株予約権の譲渡日(2024年7月29日)以降の株価水準は低迷しており、現時点で行使を見込むことができず資金調達に資することができない状況であり当社の事業継続に支障をきたしかねません。なお現時点(2024年12月5日)において484,000株(484個)が行使されており、388,454千円を調達しております。

このように、当社グループは、2023年6月期以降、売上高が減少傾向にあったところに、2024年6月期は大型のライブやイベント開催を見送ったことや一部公演の中止などが影響し、大型ライブが当初売上計画を大幅に下回ったことや、育成中のグループユニット向け投資費用に関し、将来にわたる長期契約期間に基づく償却費用を一括で費用計上が影響、さらに資本増強に伴う一時的なコスト負担も増加致しました。2024年6月期連結会計年度に△1,446,953千円の債務超過の状況にありながら、事業の再構築による営業黒字への転換を必要としており、さらに財務状況が危機的な状況であることから早期に財務基盤の安定化といった施策を早期に実現させるべく、資金調達の必要性が生じております。なお、2025年6月期第1四半期においても、純資産額は△1,347,114千円と債務超過が継続しています。

このような状況の中、仮に資金繰りがショートした場合には、当社の事業継続に支障をきたし、株主の皆様はもとより、債権者をはじめとした利害関係者の信頼を著しく損なう結果となりかねません。また、仮に当社が債務超過により上場廃止になった場合、株主の皆様はもとより、債権者をはじめとした利害関係者の信頼を著しく損なう結果となり、当社の事業継続に支障をきたしかねません。

そこで当社取締役会は、本第三者割当によって、未払費用(未払金として計上しております、放映料77百万円、育成プロジェクトに関する費用24百万円、その他18百万円)119百万円の支払いや運転資金を捻出するとともに、将来キャッシュ・フローの改善に向けた施策に生じる費用を調達せざるを得ないと判断いたし

ました。

加えて、当社の創業時からのコア事業であるMX事業と併せて、近年、エンターテインメントをメインとするEX事業に注力してまいりました。しかしながら、EX事業を取り巻く環境は、新型コロナウイルス感染症の影響により、業界においては影響が甚大なものとなり、当社におきましても、同事業におきまして、多大なる損失を計上するに至りました。現在は、コロナウイルス感染者の減少に伴い、オフラインを中心としたライブ事業を始めとするEX事業は回復傾向に向かうことが想定されております。しかしながら、2024年に入り、当社が特に注力してきたK-POPをメインとした日本国内での開催イベントは、集客が極めて悪く、同業他社の集客実績を踏まえ、その蓋然性を合理的に見積もることは困難な市場環境にあります。またエンターテインメント事業はフロービジネス（継続性がなく、その都度毎に発生するビジネス）であるケースが多く、また必要資金が増大しがちなハイリスク・ハイリターンという傾向があるビジネスであります。そのため、安定した収益を確保するため、コア事業であるMX事業の売上高の増強を図る必要があると考えております。そのため、当社としては祖業であり、コア事業であるMX事業の強化に向けた再構築が最重要課題と認識し、M&Aを検討しており、収益力、キャッシュ・フロー創出能力の高い事業または企業の取得により企業価値向上させるという考えであります。

資金調達の方法として、当社の財務体質の安定性を確保する必要性及び銀行借入による資金調達は多額の融資に対する担保提供をすることができないため困難であるとの理由から、既存株主の皆様の株式の希薄化を懸念しつつも、間接金融ではなく、直接金融による資金調達の早期実現が必須不可欠であると判断いたしました。さらには、本第三者割当を行うことによって、手元資金の充実だけではなく、自己資本比率の改善によって財務状況の安定化が見込まれ、収益性の改善が図れることや連結純資産の更なる増強が実現できるものと考えております。

このたび選択したスキームは本新株式の発行価額と本新株予約権の行使価額は株価358円（2024年12月4日）に対して150円と有利発行であること、議決権比率ベースで299.90%と大規模な希薄化を伴う発行であり、発行後の割当先による投資行動により株価に下落圧力がかかる可能性があります。当社としても割当予定先より市場動向を勘案しながら売却していく方針であり、株価の下落圧力につながるような過剰な売却行動を行わない旨を口頭で確認していることから、市場株価への影響は限定的であると考えております。

当社といたしましては既存株主の皆様の株式価値を毀損することなく、企業価値を向上することに配慮しておりますが、当社が2024年6月期における連結業績において売上高は2,085,456千円（2023年6月期比53.5%減）、営業損失は1,840,223千円（2023年6月期は営業利益56,006千円）、経常損失は2,021,554千円（2023年6月期は経常利益42,997千円）、親会社株主に帰属する当期純損失は3,028,783千円（2023年6月期は親会社株主に帰属する当期純損失7,863千円）で

あり、2025年6月期第1四半期においても営業利益は△237,556千円と赤字計上が続いていること、2024年6月期において△1,446,953千円の債務超過に陥っており、2025年6月期第1四半期においても純資産額は△1,347,114千円と債務超過が続いています。このように継続的な赤字計上により有価証券報告書添付の連結財務諸表において債務超過が解消されていなければ上場廃止となり、仮に当社が上場廃止になった場合、株主の皆様はもとより、債権者をはじめとした利害関係者の信頼を著しく損なう結果となり、当社の事業継続に支障をきたしかねない状況であることなど、当社の置かれている状況は極めて危機的な状況であるといえます。

こうした状況において、金融機関への返済資金の調達に応じていただける資金支援先の確保は極めて困難であると考えており、一定の有利発行はやむをえないものと判断しております。

今回の資金調達スキームは、未行使の第7回新株予約権を全て取得したうえで消却し、新たに新株式及び新株予約権を発行するスキームであります。当社は、上述のとおり2024年5月27日の取締役会決議に基づき本新株予約権を発行しましたが、現在の株価が大きく行使価額を下回る状況で推移しており、第7回新株予約権については、行使がなされる可能性が極めて低く資金調達に資することが困難であると判断しております。そのため、当社の資本政策を検討した結果、2024年12月5日適時開示「第三者割当による新株式発行、第8回新株予約権の発行及び主要株主及び主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」にてお知らせのとおり、当社運転資金及び事業資金の調達及び財務体質の改善に資するべく、新たに新株式及び第8回新株予約権の発行を決議したため、本新株予約権の発行要項に従い、残存する本新株予約権の全部を取得し消却することといたしました。なお、取得に要する資金は当社の手元資金により充当いたします。

当社といたしましても、本新株式の発行により、財務体質の強化を図り、事業成長のための一定額を迅速にかつ確実に調達することができるとともに、一度に既存株主のBPS（1株当たり利益）大幅な毀損を抑制するため、割当予定先への要請と協議に基づき、本新株予約権の発行により割当予定先が当社に対して段階的に投資を行うことができる（新株予約権であるため一度に希薄化が生じない）ように配慮したものであります。加えて、本新株予約権の発行は必ずしも一度に大量の新株式を発行するものではないため、当社及び当社既存の株主にとっても、資金調達を全て新株式により調達する場合と比べて、権利行使が完了するまでには一定程度の期間を要することが想定されます。そのため、既存株式の希薄化が段階的に進む点において、既存株主に対する希薄化は避けられないものの、一度に既存株主のBPS（1株当たり純資産）大幅な毀損を抑制できるという点で一定の配慮ができると判断して採用いたしました。

当社といたしましては既存株主の皆様の株式価値を毀損することなく、企業価値

を向上することに配慮しておりますが、既存事業及び新規事業の拡充、並びに自己資本比率の改善による財務基盤の安定化といった目的を達成するために、有利発行を伴い、議決権比率ベースで299.90%と大規模な希薄化が生じながらも本第三者割当による資金調達を行うことが、当社グループの株式価値向上に資する最良の選択であり株主価値の向上につながるものと判断しております。

３．資金調達の方法として本新株式の発行を選択した理由

当社の資金需要につきましては、「３．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」に記載のとおりであります。資金調達の方法としては、当社の事業拡大に伴う収益化の向上ならびに財務基盤の安定化を目的としており当社の財務体質の安定性を確保する必要性及び銀行借入による資金調達は多額の融資に対する担保提供をすることができないため困難であるとの理由から、既存株主の皆様の株式の希薄化を懸念しつつも間接金融ではなく、直接金融での資金調達を行うことといたしました。

そのため、当社としましては、直接金融による株主資本の増強を図ることを軸に調達方法の検討をいたしました。

① 公募増資

公募増資は、一度に資金調達が可能となり、有力な資金調達手段の１つではありますが、時価総額や株式の流動性によって調達金額に限界があり、当社の時価総額や株式の流動性及び財務状況を鑑みると、引受幹事証券を探すことは困難であり、公募増資を実施することは現実的ではないと判断し、資金調達方法の候補からは除外することといたしました。

② MSCB

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式数が行使価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了までに転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きく、今回の資金調達方法としては適切でないと判断いたしました。

③ ライツ・オフERING

いわゆるライツ・オフERING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ERINGとノンコミットメント型ライツ・オフERINGがあります。コミットメント型ライツ・オフERING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ERING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适当であると判断いたしました。

このたび選択したスキームは本新株式の発行価額と本新株予約権の行使価額は株

価358円（2024年12月4日）に対して150円と有利発行であること、議決権比率ベースで299.90%と大規模な希薄化を伴う発行であり、発行後の割当先による投資行動により株価に下落圧力がかかる可能性があります。当社としても割当予定先より市場動向を勘案しながら売却していく方針であり、株価の下落圧力につながるような過剰な売却行動を行わない旨を口頭で確認しておりその影響は限定的であると考えております。当社といたしましては既存株主の皆様の株式価値を毀損することなく、企業価値を向上することに配慮しておりますが、当社が2024年6月期における連結業績において売上高は2,085,456千円（2023年6月期比53.5%減）、営業損失は1,840,223千円（2023年6月期は営業利益56,006千円）、経常損失は2,021,554千円（2023年6月期は経常利益42,997千円）、親会社株主に帰属する当期純損失は3,028,783千円（2023年6月期は親会社株主に帰属する当期純損失7,863千円）であり、2025年6月期第1四半期においても営業利益は△237,556千円と赤字計上が継続していること、2024年6月期において△1,446,953千円の債務超過に陥っており、2025年6月期第1四半期においても純資産額は△1,347,114千円と債務超過が継続しています。このように継続的な赤字計上により有価証券報告書添付の連結財務諸表において債務超過が解消されていなければ上場廃止となり、仮に当社が上場廃止になった場合、株主の皆様はもとより、債権者をはじめとした利害関係者の信頼を著しく損なう結果となり、当社の事業継続に支障をきたしかねない状況であることなど、当社の置かれている状況は極めて危機的な状況であるといえます。

本新株式の発行により、財務体質の強化を図り、事業成長のための一定額を迅速にかつ確実に調達することができるとともに、割当予定先への要請と協議に基づき、本新株予約権の発行により割当予定先が当社に対して段階的に投資を行うことができるように配慮したものであります。

4. 発行価格の算定根拠及びその具体的内容

本新株の発行価格につきましては、社外取締役である吉川元宏を中心に各割当予定先との間で、第三者割当により発行する本新株式の払込金額について協議を重ねた結果、払込金額を1株当たり150円に決定いたしました。本新株式の払込金額を1株当たり150円に決定した経緯及び当社取締役会の判断は以下となります。

当社は、取締役会において、当該発行価額による本新株式の発行について審議を行い、当社グループが、本新株式の発行を実行する必要性について、本新株式の発行を含む本第三者割当は、MX事業の強化及び新規事業の事業化に繋がり当社において新たな収益を獲得するために必要であり、本第三者割当が当社グループの企業価値及び既存株主価値の向上に資すると考えられること、当社の自己資本比率を改善させることで財務基盤が強化され、対外的信用力の改善が見込めることなどの理由から、2024年10月17日開催の当社取締役会では、これらの状況を

総合的に勘案して発行価格について審議を行い、当社取締役会で審議した当社の意向として有利発行に該当しない範囲のディスカウント（本第三者割当の決議日の市場株価終値の10%以内）による市場株価を基礎とした発行価額とすることを当社は社外取締役である吉川元宏からフィナンシャルアドバイザーであるアセマネの戸田氏へ打診致しました。

一方で割当予定先であるアベCの青山氏よりフィナンシャルアドバイザーであるアセマネの戸田氏を通じ、当社グループの財務状況から鑑みると2024年6月期の純資産の残高は△1,446,953千円であること、大幅な営業赤字を継続していることから割高感があり市場株価を基準とするのではなく第三者が客観的に算定した当社株価を基準として協議したいとの強い要望を受けました。

当社としましては市場株価を基礎とした発行価額の採用を打診しておりましたが、相当額の本新株式の引受を行っていただく前提であること、大幅なディスカウント伴わない引受先が経営陣を含め存在しなかったことから、割当予定先の要望も考慮すべきと判断し、市場株価以外に株式価値の一般的な公正価値評価の算定手法であるDCF法を検討するにあたり、第三者算定機関に当社の株価算定を依頼いたしました。

算定手法の採用について、第三者機関であるTFAは継続企業であればDCF法が最も企業の構成価値評価においてはすぎれているとされており、類似企業の選定により大きく差異が生じる類似企業比較法を採用する妥当性は低いと判断し当該算定方法を排除したとのことです。株式の公正な価額決定の方式には、その他ネットアセットアプローチによる方法もありますが、この場合、当社は債務超過であるため、当社の株式評価は0円となるが、清算を前提としているため相当でなく、また、既存株主の利益を大きく損なうことになるため排除しているとのことです。

新株式の払込金額の公正性の検討にあたっては、当社及び割当予定先から独立した第三者機関であり、新株式並びに新株予約権の公正価値算定を始めとし、公開会社／未公開会社問わず多数の公正価値の算定実績があること等を鑑み、東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社（所在地：東京都千代田区永田町一丁目11番28号、代表取締役：能勢元）（以下、「TFA」といいます。）に本新株式の算定を依頼し、株式価値算定書を入手しております。

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

DCF法につきましては、当社が提供した事業計画（（予測期間：3年間）

「5. 新規発行による手取金の使途（2）手取金の使途（2）手取金の具体的な使途に記載の②事業資金（MX事業）③M&A及び資本業務提携資金への資金充当を行うことで売上高及び収益の回復を見込んだもの）に基づきフリーキャッシュフローを算出し、WACCによって割り引くことで理論株式価値を算出しました。WACCについては、リスクフリーレート1.090%（2024年6月28日におけ

る日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」長期国債W I - 07の平均複利回り）、リスクプレミアム4.900%、対市場 β 1.278（SPEEDA β ）、小規模リスクプレミアム4.900%により、株主資本コストを12.252%と算出しました。

本算定に基づき、2024年6月30日を基準日として、当社株式価値を、1,289百万円（1株当たり価値162円）と算定しており、この合理的範囲（株式価値評価額の上下10%程度）として、146円～179円と算定しております。同報告書では、この算定方法により、当社の株式価値を146円～179円と算定しており、本新株式の発行価額150円はこの範囲内となっております。当社は、算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である1,289百万円（1株当たり価値162円）は妥当であると判断しております。なお、当該事業計画は本第三者割当の際の公正価値算定のため、作成したものであり2025年6月期業績予想として作成したものではございません。

なお、当該事業計画は2025年6月期に黒字化を予定しておりますが、これは当社とシナジーの見込まれるM&A及び資本業務提携、及び事業資金（MX事業）の回復が寄与したことによる収益の向上と伴い企業価値の増加が見込まれたものであります。

なお、当社においても本算定により当社の株主価値は1,289百万円と評価されておりますが、時価総額（上場維持基準は40億円）と企業価値は必ずしも一致するものではありません。

また、当社にて有利発行に該当するおそれも発生し得ることから、当社としてはこれに十分配慮し検討を行うため、経営者から一定程度独立した者として、当社と利害関係のない社外有識者であるセントラル法律事務所（小井土直樹弁護士）に、本株式の発行価額に関する客観的な意見を求め、2024年12月5日付で、意見書（以下、「本意見書」といいます。）を入手しております。なお、小井土直樹弁護士の意見の概要は次のとおりです。

<意見>

「（別紙）株式会社Birdman 新株式発行要項」に基づいて有利発行による第三者割当による新株式発行の必要性及び相当性が認められる。

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

「（別紙））株式会社Birdman 第8回新株予約権発行要項」に基づき、有利発行による第三者割当による第8回新株予約権発行の必要性及び相当性が認められる。

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

本新株式及び本新株予約権の発行による希薄化の規模の合理性も認められる。

<意見の理由>

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

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

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

A 本新株式

1. 「特に有利な金額」の意義

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

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

2. 有利発行該当性について

発行価額は、本第三者割当に関する取締役会決議日の直前営業日である2024年12月4日の当社普通株式の終値358円から58.10%のディスカウント、当該直近営業日までの1カ月間の終値平均である410.45円から63.46%のディスカウント、当該直近営業日までの3カ月間の終値平均である460.75円から67.44%のディスカウント、当該直近営業日までの6か月間の終値平均である688.95円から78.23%のディスカウントとなっている。これらの事情を踏まえると、本件割当価額は第三者機関によるDCF法に基づく株式価値算定書に基づくものであるものの、会社法第199条第3項に定める特に有利な金額による発行に該当する恐れは否定できないといえる。

3. 新株式の有利発行の必要性について

貴社グループの2024年6月期における売上高は2,085,456千円（2023年6月期比53.5%減）、営業損失は1,840,223千円（2023年6月期は営業利益56,006千円）など、売上高及び営業利益は大幅に減少しており、主に、MX事業で大型案件の受注や新規案件の獲得が減少したこと、EX事業でイベント開催によるチケット収入

が減少したことに伴うものであり、抜本的な施策が必要であると認識しているとのことである。

また財務体質も2024年6月期末における、現預金残高は115,844千円と2023年6月期に比べ1,081,012千円の減少と手元資金も大幅に減少している。また、純資産合計は△1,446,953千円となり、2023年6月期に比べ1,959,508千円の減少と、幅な債務超過状態であり、一刻も早く安定した財務基盤を構築する必要性が生じている。また貴社の2024年6月期における東証グロース市場の上場維持基準への適合状況は、2024年6月期純資産合計は△1,446,953千円「純資産」が基準を充たしていない。なお、改善期間は、2025年6月末迄であり、2025年6月末時点において、上場維持基準を充たす（純資産の額が正である）必要がある。なお、2025年6月期第1四半期においても、純資産額は△1,347,114千円と債務超過が継続している。

貴社は、取締役会において、当該発行価額による本新株式の発行について審議を行い、貴社グループが、本新株式の発行を実行する必要性について、本新株式の発行を含む本第三者割当は、MX事業の強化及び新規事業の事業化に繋がり当社において新たな収益を獲得するために必要であり、本第三者割当が貴社グループの企業価値及び既存株主価値の向上に資すると考えられること、貴社の自己資本比率を改善させることで財務基盤が強化され、対外的信用力の改善が見込めることなどの理由から、2024年10月中旬の当社取締役会では、これらの状況を総合的に勘案して発行価格について審議を行い、当社取締役会で審議した貴社の意向として有利発行に該当しない範囲のディスカウントによる市場株価を基礎とした発行価額とすることを打診した。

一方で割当予定先であるアベCの青山氏よりアセマネの戸田氏を通じ、貴社グループの財務状況から鑑みると2024年6月期の純資産の残高は△1,446,953千円であること、大幅な営業赤字を継続していることから割高感があり市場株価を基準とするのではなく第三者が客観的に算定した貴社株価を基準として協議したいとの強い要望を受けた。

貴社としても市場株価を基礎とした発行価額の採用を打診していたが、相当額の本新株式の引受を行っていただく前提であること、大幅なディスカウントを伴わない引受先が経営陣を含め存在しなかったとの事情があるとのことである。

貴社の危機的な経営状況の中、新株式発行により債務超過状態を解消すること等により、財務状況を改善して上場維持基準を早急に満たし、今後の貴社グループの成長のためのM&A及び資本業務提携資金を早急に取得する必要性は高い一方、市場価格を基礎として貴社の株式を引き受けてくれる者が現れる可能性が低いことを踏まえれば、有利発行による新株式発行の必要性は認められ、やむを得ないものと認められる。

4. 新株式の有利発行の相当性について

貴社は、新株式の払込金額の公正性の検討にあたっては、貴社及び割当予定先

から独立した第三者機関であり、新株式並びに新株予約権の公正価値算定を始めとし、公開会社／未公開会社問わず多数の公正価値の算定実績があること等を鑑み、T F Aに本新株式の算定を依頼し、株式価値算定書を入手している。

D C F法については、貴社が提供した事業計画（予測期間：3年間）（新型コロナウイルスの影響を緩やかに脱していき、前項に記載の②M&A及び資本業務提携、及び③事業資金（MX事業）への資金充当を行うことで売上高及び収益の回復を見込んだもの）に基づきフリーキャッシュフローを算出し、W A C Cによって割引くことで理論株式価値を算出した。W A C Cについては、リスクフリーレート1.090%（2024年6月28日における日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」長期国債W I - 07の平均複利利回り）、リスクプレミアム4.900%、対市場 β 1.278（SPEEDA β ）、小規模リスクプレミアム4.900%により、株主資本コストを12.252%と算出している。

本算定に基づき、2024年6月30日を基準日として、貴社株式価値を、1,289百万円（1株当たり価値162円）と算定しており、この合理的範囲（株式価値評価額の上下10%程度）として、146円～179円と算定している。同報告書では、この算定方法により、貴社の株式価値を146円～179円と算定しており、本新株式の発行価額150円はこの範囲内となっている。貴社は、算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である1,289百万円（1株当たり価値162円）は妥当であると判断している。なお、当該事業計画は本第三者割当の際の公正価値算定のため作成したものであり2025年6月期業績予想として作成したものではない。

なお、当該事業計画は2025年6月期に黒字化を予定しているが、これは貴社とシナジーの見込まれるM&A及び資本業務提携、新規事業の寄与及び事業資金（MX事業）の回復が寄与したことによる収益の向上に伴い企業価値の増加が見込まれたものである。なお、貴社においても本算定により当社の株主価値は1,289百万円と評価されているが、時価総額（上場維持基準は40億円）と企業価値は必ずしも一致するものではないが、本第三者割当により企業価値の向上が図れるものと考えているとのことである。

当該算定結果を受けて、改めて貴社および割当予定先が協議を行い当該算定結果の合理的範囲である150円にて双方合意に至ったとのことである。

T F Aは貴社及び割当予定先から独立した第三者機関であり、新株式並びに新株予約権の公正価値算定を始めとし、公開会社／未公開会社問わず多数の公正価値の算定実績があり、さらに算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である1,289百万円（1株当たり価値162円）は妥当であると認められ、貴社の株式価値を146円～179円と算定しており、本新株式の発行価額150円はこの範囲内となっており、合理的であると認められる。

貴社が継続企業であり、貴社の客観的な事業価値に基づくインカム・アプローチ

により貴社の公正な価値を算出することが相当といえる。

株式の公正な価額決定の方式には、その他、類似企業比較法があるが類似企業の選定により大きく差異が生じる類似企業比較法を採用する妥当性は低いといえるし、さらに、ネットアセットアプローチによる方法もあるが、この場合貴社は債務超過であるため、貴社の株式評価は0円となるが、清算を前提としているため相当でなく、また、既存株主の利益を大きく損なうことになる。

よって、発行条件についても相当といえる。

5. 株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれたかについての検討

(1) 会社法第210条第2号において、株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合は、株主は募集株式の発行について差止ができることとされているため検討する。

(2) 株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合とは、原則として会社の支配権をめぐる争いがある状況において、専ら現経営陣が自己または会社に友好的な第三者に募集株式または新株予約権を発行することによって、支配権を維持・争奪する目的を達成しようとする場合をさすと解される。

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

本株式発行に際して、貴社において現状会社の支配権をめぐる争いがあるとはいえず、資本、人的、取引、関連当事者に該当しないアベCに第三者割当を行なうというものであり、専ら現経営陣が自己または会社に友好的な第三者に募集株式または新株予約権を発行することによって、支配権を維持・争奪する目的を達成しようとする場合に該当しないといえる。

さらに、本件の新株式発行の主たる目的が、貴社において継続企業の前提に疑義がある状況において、資本増加による債務超過解消後の貴社グループの成長のためのM&A及び資本業務提携資金を早急に獲得し、貴社の財務体質を改善するものでその必要性が認められ、貴社において特段支配権争いがなく、また、その発行価額も貴社及び割当予定先と独立した第三者算定機関にDCF法に基づいて算出した株価を基礎として割当価額を定めることについても、貴社の財務状況を踏まえば相応の合理性を有しており、著しく不公平な方法により行なわれたといえない。

そして、既存株主にとって株式の希薄化の不利益が生じる面は否めないものの、上場廃止を回避し、同時に実施する予定の新株予約権発行及び行使と併せて事業資金を調達することにより、終局的には貴社の既存株主にとっても株価上昇や配当等を通じてその利益に授かることができるのであって、株主の利益を害するともいえない。

B 本新株予約権

1 新株予約権の有利発行の必要性について

A 3項で述べたとおり、貴社は債務超過にあり、上場維持のためには今期中に債務超過から脱する必要性がある。他方、貴社の株価はDCF法に基づく株式価値を大きく上回る状態が継続している。

発行価額及び行使価額を公正価額に設定しても、貴社の業績や株価が安定的に上昇するか未知数であり、公正価額で発行しても、株価が行使価額を上回らないことにより結果的に行使されないという結果になることで、貴社の資金調達の確実性に影響を及ぼすことになる。

割当予定先による発行価額の払込を行いやすくすることで、割当先が当該規模の新株予約権の引受に応じていただくこととなるため、結果として、当社としても当該規模の資金調達額が可能となるためであり、また、行使価格を発行時の株価を大きく下回る金額とした理由としましては、割当予定先による権利行使を行いやすくし、当社としても資金の確保が行いやすくなることで本第三者割当の資金使途に充当できることから、結果として当社の事業資金について重点的に充当することで、早期業績回復を実現し、また財務体質の大幅な強化を行うことで、2025年6月期における、債務超過の解消の可能性が高まるものと判断したとのことであり、有利発行の必要性は認められる。

2 新株予約権の有利発行の相当性について

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

当該機関は、割当予定先の権利行使行動及び株式売却動向並びに当社の本新株予約権取得動向について合理的に想定される仮定を置くとともに、当社の株価358円（2024年12月4日の終値）、行使価額150円、当社株式の市場流動性、配当率（0%）、リスクフリーレート0.597%）、ボラティリティ（84.31%）、クレジット・コスト（22.86%）及び1日当たりの売却可能株式数（直近2年間にわたる発行会社普通株式の1日当たり平均売買出来高の10%）等の諸条件等について一定の前提を置いて、権利行使期間（2025年1月6日から2027年1月5日まで）その他の発行条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施した結果、本新株予約権1個の発行価額を10,676円（1株当たり106.76円）と算定している。

また、当該機関の公正価値の算定の前提条件は、割当予定先は、当社株価が行使価額を上回っている状況下において、随時権利行使を行うものとしている。ただし、株式の流動性については、新株予約権の行使により取得した株式を1日あたり売買出来高の中央値の約10%ずつ売却できることを前提として、権利行使を行うものとし、全て売却した後、次の権利行使をするものとしている。なお、発行体は、基本的に割当先の権利行使を待つものとしている。

取得条項（コール・オプション）については、当社は、本新株予約権の割当日以降、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議して取得日を定めたときは、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対する通知または公告を当該取得日の2週間前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権1個あたり発行価額と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部または一部を取得することができよう設計している。なお、取得条項については、本新株予約権の行使価額に代替資金調達コスト（修正CAPMにより算出）30.90%を加えた額を、当社株価が超過した場合に発動する前提で算定されている。発行体が取得条項を行使した場合に割当予定先は、取得日までは、上記と同様に流動性を考慮し、日々の一定量の行使及び売却を行い、取得日に残数を発行会社が全て取得する前提を置いている。

上記、TF Aは貴社及び割当予定先から独立した第三者機関であり、新株式並びに新株予約権の公正価値算定を始めとし、公開会社／未公開会社問わず多数の公正価値の算定実績があり、さらに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、TF Aが評価算出した本新株予約権1個につき10,676円（1株当たり106.76円）の価額は、本新株予約権の諸条件、本新株予約権の発行決議に先立つ当社普通株式の株価の推移、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総数引受契約に定められた諸条件を考慮すべきとの考えを前提にしており合理的と認められる。

他方、貴社は本新株予約権の発行価額を450円とするとしている。割当株式が1個につき100株であることを踏まえれば、割当予定先の一つのネクスタ匿名組合の営業者である株式会社ネクスタの代表取締役である兼子修一氏からの要望である当初株価（約450円）の1%程度となる本新株予約権の発行価額を本新株予約権1個につき450円とし、行使価額を同時に発行するDCF法を基礎として算出した新株式の発行価額と同額の150円としている。

本新株予約権の発行価額450円は、第三者評価機関の評価額10,676円に比べ95.78%のディスカウントとなっている。このため、本新株予約権の発行価額は第三者評価機関による評価額と大きくかい離していることは否めないが、本新株予約権の発行の目的が株式の希薄化の平準化を目的としていること、行使価額はDCF法に基づく現時点の貴社の公正価値に準拠していることを踏まえれば、相応の合理性が認められるといえる。

3. 新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれたかについての検討

(1) 会社法第247条第2号において、新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合は、株主は新株予約権の発行について差止ができることとされているため検討する。

(2) 新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合とは、原則として会社の支配権をめぐる争いがある状況において、専ら現経営陣が自己または会社に友好的な第三者に募集株式または新株予約権を発行

することによって、支配権を維持・争奪する目的を達成しようとする場合をさす
と解される（東京高等裁判所平成17年3月23日決定・判例タイムズ1173号125頁参
照）。

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

本新株予約権発行に際して、貴社において現状会社の支配権をめぐる争いがある
とはいえず、割当予定先の一部については貴社の主要株主である株式会社
YourTurnや貴社社外取締役である吉川元宏氏の紹介によるものが含まれているも
の、株式会社YourTurnや吉川氏は現経営陣と独立しており、専ら現経営陣が自
己または会社に友好的な第三者に募集株式または新株予約権を発行することによ
って、支配権を維持・争奪する目的を達成しようとする場合に該当しないといえ
る。

さらに、本件の新株式発行の主たる目的が、貴社において継続企業の前提に疑義
がある状況において、資本増加による債務超過解消後の貴社グループの成長のため
のM&A及び資本業務提携資金を早急に獲得し、貴社の財務体質を改善するも
のでその必要性が認められ、貴社において特段支配権争いがなく、また、その発
行価額も貴社及び割当予定先と独立した第三者算定機関にDCF法に基づいて算
出した株価を基礎とし行使価額を定めた上で、行使による割当株式1株当たりの
発行価額を割当交渉時の株価の1%相当額として定めることも、新株予約権の引
受及び行使をより確実にする目的を有しており、貴社の財務状況を踏まえれば相
応の合理性を有しており、著しく不公平な方法により行なわれたといえない。

C 希薄化の規模の合理性の検討

本新株式の発行により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在
株式数は、それぞれ6,000,000株及び15,000,000株の合計21,000,000株（議決権
数は210,000個）となり、貴社の総議決権数70,023個（2024年12月5日現在）に占
める割合が299.90%と25%以上となることから、本新株式及び本新株予約権の発
行は、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条（企業行動規範上の遵
守事項）及び「企業内容等の開示に関する内閣府令 第2号様式 記載上の注意
（23-6）」に規定する大規模な第三者割当に該当することから、必要な手続き
を進めることとしている。具体的には、2025年1月3日開催予定の当社臨時株主
総会において、本件第三者割当に関する議案の中で、本件第三者割当の必要性及
び相当性並びに有利発行となることにつき説明した上で、本第三者割当の規模を
含めた発行条件について、既存株主の皆様によるご承認をいただくことを条件と
している。

貴社グループの2024年6月期における売上高は2,085,456千円（2023年6月期
比53.5%減）、営業損失は1,840,223千円（2023年6月期は営業利益56,006千
円）など、売上高及び営業利益は大幅に減少しており、主に、MX事業で大型案件

の受注や新規案件の獲得が減少したこと、EX事業でイベント開催によるチケット収入が減少したことに伴うものであり、抜本的な施策が必要であると認識しているとのことである。

また財務体質も2024年6月期末における、現預金残高は115,844千百万円と2023年6月期に比べ1,959,508千円の減少と、1,081,012千円の減少と手元資金も大幅に減少している。また、純資産合計は△1,446,953千円となり、2023年6月期に比べ1,959,508千円の減少と、大幅な債務超過状態であり、一刻も早く安定した財務基盤を構築する必要性が生じている。また貴社の2024年6月期における東証グロース市場の上場維持基準への適合状況は、2024年6月期純資産合計は△1,446,953千円「純資産」が基準を充たしていない。なお、改善期間は、2025年6月末迄であり、2025年6月末時点において、上場維持基準を充たす（純資産の額が正である）必要がある。なお、2025年6月期第1四半期においても、純資産額は△1,347,114千円と債務超過が継続している。

そうした厳しい財務状況のもと、債務超過の解消を図って上場維持基準を維持するとともに、M&Aや貴社の主力事業であるMX事業への投資を通じて貴社の事業の立て直しを行う必要がある。

さらに、本新株式の発行及び本新株予約権全てが行使された場合の最大交付株式数21,000,000株を行使期間である2年間（245日／年営業日で計算）で売却するとした場合の1日当たりの数量42,857株となり、当社株式の過去6ヵ月間における1日当たりの平均出来高221,555株の19.34%であり、これらの売却が市場内にて短期間で行われた場合には、貴社の株価に影響を与える恐れがあるが、貴社は割当予定先に対して貴社株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことを口頭にて確認していることから、本資金調達及ばず株価への影響は限定的となるよう引受先からも配慮されているものと考えているとのことである。また、交付した株式が適時適切に市場で売却されることにより、貴社株式の流動性向上に資することが期待されることから、その影響は限定的なものに留まることが想定される。

したがって、本新株式及び本新株予約権の発行による希薄化の規模の合理性も認められる。 以 上

4. 新株式の有利発行の相当性について

貴社は、新株式の払込金額の公正性の検討にあたっては、貴社及び割当予定先から独立した第三者機関であり、新株式並びに新株予約権の公正価値算定を始めとし、公開会社／未公開会社問わず多数の公正価値の算定実績があること等を鑑み、T F Aに本新株式の算定を依頼し、株式価値算定書を入手している。D C F法については、貴社が提供した事業計画（予測期間：3年間）（新型コロナウイルスの影響を緩やかに脱していき、前項に記載の②M&A及び資本業務提携、及び③事業資金（MX事業）への資金充当を行うことで売上高及び収益の回

復を見込んだもの)に基づきフリーキャッシュフローを算出し、WACCによって割り引くことで理論株式価値を算出した。WACCについては、リスクフリーレート1.090% (2024年6月28日における日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」長期国債W1-07の平均複利利回り)、リスクプレミアム4.900%、対市場 β 1.278 (SPEEDA β)、小規模リスクプレミアム4.900%により、株主資本コストを12.252%と算出している。

本算定に基づき、2024年6月30日を基準日として、貴社株式価値を、1,289百万円(1株当たり価値162円)と算定しており、この合理的範囲(株式価値評価額の上下10%程度)として、146円～179円と算定している。同報告書では、この算定方法により、貴社の株式価値を146円～179円と算定しており、本新株式の発行価額150円はこの範囲内となっている。貴社は、算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である1,289百万円(1株当たり価値162円)は妥当であると判断している。なお、当該事業計画は本第三者割当の際の公正価値算定のため作成したものであり2025年6月期業績予想として作成したものではない。

なお、当該事業計画は2025年6月期に黒字化を予定しているが、これは貴社とシナジーの見込まれるM&A及び資本業務提携、新規事業の寄与及び事業資金(MX事業)の回復が寄与したことによる収益の向上に伴い企業価値の増加が見込まれたものである。なお、貴社においても本算定により当社の株主価値は1,289百万円と評価されているが、時価総額(上場維持基準は40億円)と企業価値は必ずしも一致するものではないが、本第三者割当により企業価値の向上が図れるものと考えているとのことである。

当該算定結果を受けて、改めて貴社および割当予定先が協議を行い当該算定結果の合理的範囲である150円にて双方合意に至ったとのことである。

TFAは貴社及び割当予定先から独立した第三者機関であり、新株式並びに新株予約権の公正価値算定を始めとし、公開会社/未公開会社問わず多数の公正価値の算定実績があり、さらに算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である1,289百万円(1株当たり価値162円)は妥当であると認められ、貴社の株式価値を146円～179円と算定しており、本新株式の発行価額150円はこの範囲内となっており、合理的であると認められる。

貴社が継続企業であり、貴社の客観的な事業価値に基づくインカム・アプローチにより貴社の公正な価値を算出することが相当といえる。

株式の公正な価額決定の方式には、その他、類似企業比較法があるが類似企業の選定により大きく差異が生じる類似企業比較法を採用する妥当性は低いといえるし、さらに、ネットアセットアプローチによる方法もあるが、この場合貴社は債務超過であるため、貴社の株式評価は0円となるが、清算を前提としているため相当でなく、また、既存株主の利益を大きく損なうことになる。

よって、発行条件についても相当といえる。

５．株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれたかについての検討

(1) 会社法第210条第2号において、株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合は、株主は募集株式の発行について差止ができることとされているため検討する。

(2) 株式の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合とは、原則として会社の支配権をめぐる争いがある状況において、専ら現経営陣が自己または会社に友好的な第三者に募集株式または新株予約権を発行することによって、支配権を維持・争奪する目的を達成しようとする場合をさすと考えられる。

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

本株式発行に際して、貴社において現状会社の支配権をめぐる争いがあるとはいえず、資本、人的、取引、関連当事者に該当しないアベCに第三者割当を行なうというものであり、専ら現経営陣が自己または会社に友好的な第三者に募集株式または新株予約権を発行することによって、支配権を維持・争奪する目的を達成しようとする場合に該当しないといえる。

さらに、本件の新株式発行の主たる目的が、貴社において継続企業の前提に疑義がある状況において、資本増加による債務超過解消後の貴社グループの成長のためのM&A及び資本業務提携資金を早急に獲得し、貴社の財務体質を改善するものでその必要性が認められ、貴社において特段支配権争いがなく、また、その発行価額も貴社及び割当予定先と独立した第三者算定機関にDCF法に基づいて算出した株価を基礎として割当価額を定めることについても、貴社の財務状況を踏まえれば相応の合理性を有しており、著しく不公平な方法により行なわれたといえない。

そして、既存株主にとって株式の希薄化の不利益が生じる面は否めないものの、上場廃止を回避し、同時に実施する予定の新株予約権発行及び行使と併せて事業資金を調達することにより、終局的には貴社の既存株主にとっても株価上昇や配当等を通じてその利益に授かることができるのであって、株主の利益を害するともいえない。

B 本新株予約権

1 新株予約権の有利発行の必要性について

A3項で述べたとおり、貴社は債務超過にあり、上場維持のためには今期中に債務超過から脱する必要がある。他方、貴社の株価はDCF法に基づく株式価値を大きく上回る状態が継続している。

発行価額及び行使価額を公正価額に設定しても、貴社の業績や株価が安定的に上

昇するか未知数であり、公正価額で発行しても、株価が行使価額を上回らないことにより結果的に行使されないという結果になることで、貴社の資金調達の実現性に影響を及ぼすことになる。

割当予定先による発行価額の払込を行いやすくすることで、割当先が当該規模の新株予約権の引受に応じていただくこととなるため、結果として、当社としても当該規模の資金調達額が可能となるためであり、また、行使価格を発行時の株価を大きく下回る金額とした理由としましては、割当予定先による権利行使を行いやすくし、当社としても資金の確保が行いやすくなることで本第三者割当の資金使途に充当できることから、結果として当社の事業資金について重点的に充当することで、早期業績回復を実現し、また財務体質の大幅な強化を行うことで、2025年6月期における、債務超過の解消の可能性が高まるものと判断したとのことであり、有利発行の必要性は認められる。

2 新株予約権の有利発行の相当性について

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

当該機関は、割当予定先の権利行使行動及び株式売却動向並びに当社の本新株予約権取得動向について合理的に想定される仮定を置くとともに、当社の株価358円（2024年12月4日の終値）、行使価額150円、当社株式の市場流動性、配当率（0%）、リスクフリーレート0.597%）、ボラティリティ（84.31%）、クレジット・コスト（22.86%）及び1日当たりの売却可能株式数（直近2年間にわたる発行会社普通株式の1日当たり平均売買出来高の10%）等の諸条件等について一定の前提を置いて、権利行使期間（2025年1月6日から2027年1月5日まで）その他の発行条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施した結果、本新株予約権1個の発行価額を10,676円（1株当たり106.76円）と算定している。

また、当該機関の公正価値の算定の前提条件は、割当予定先は、当社株価が行使価額を上回っている状況下において、随時権利行使を行うものとしている。ただし、株式の流動性については、新株予約権の行使により取得した株式を1日あたり売買出来高の中央値の約10%ずつ売却できることを前提として、権利行使を行うものとし、全て売却した後、次の権利行使をするものとしている。なお、発行体は、基本的に割当先の権利行使を待つものとしている。

取得条項（コール・オプション）については、当社は、本新株予約権の割当日以降、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議して取得日を定めたときは、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対する通知または公告を当該取得日の2週間前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権1個あたり発行価額と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部または一部を取得することができよう設計している。なお、取得条項については、

本新株予約権の行使価額に代替資金調達コスト（修正CAPMにより算出）30.90%を加えた額を、当社株価が超過した場合に発動する前提で算定されている。発行体が取得条項を行使した場合に割当予定先は、取得日までは、上記と同様に流動性を考慮し、日々の一定量の行使及び売却を行い、取得日に残数を発行会社が全て取得する前提を置いている。

上記、TF Aは貴社及び割当予定先から独立した第三者機関であり、新株式並びに新株予約権の公正価値算定を始めとし、公開会社／未公開会社問わず多数の公正価値の算定実績があり、さらに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、TF Aが評価算出した本新株予約権1個につき10,676円（1株当たり106.76円）の価額は、本新株予約権の諸条件、本新株予約権の発行決議に先立つ当社普通株式の株価の推移、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総数引受契約に定められた諸条件を考慮すべきとの考えを前提にしており合理的と認められる。

他方、貴社は本新株予約権の発行価額を450円ととしている。割当株式が1個につき100株であることを踏まえれば、割当予定先の一つのネクスタ匿名組合の営業者である株式会社ネクスタの代表取締役である兼子修一氏からの要望である当初株価（約450円）の1%程度となる本新株予約権の発行価額を本新株予約権1個につき450円とし、行使価額を同時に発行するDCF法を基礎として算出した新株式の発行価額と同額の150円としている。

本新株予約権の発行価額450円は、第三者評価機関の評価額10,676円に比べ95.78%のディスカウントとなっている。このため、本新株予約権の発行価額は第三者評価機関による評価額と大きくかい離していることは否めないが、本新株予約権の発行の目的が株式の希薄化の平準化を目的としていること、行使価額はDCF法に基づく現時点の貴社の公正価値に準拠していることを踏まえれば、相応の合理性が認められるといえる。

3. 新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれたかについての検討

(1) 会社法第247条第2号において、新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合は、株主は新株予約権の発行について差止ができることとされているため検討する。

(2) 新株予約権の発行が著しく不公平な方法により行なわれ、株主の利益を害する場合とは、原則として会社の支配権をめぐる争いがある状況において、専ら現経営陣が自己または会社に友好的な第三者に募集株式または新株予約権を発行することによって、支配権を維持・争奪する目的を達成しようとする場合をさす（東京高等裁判所平成17年3月23日決定・判例タイムズ1173号125頁参照）。

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

本新株予約権発行に際して、貴社において現状会社の支配権をめぐる争いがあるとはいえ、割当予定先の一部については貴社の主要株主である株式会社YourTurnや貴社社外取締役である吉川元宏氏の紹介によるものが含まれているものの、株式会社YourTurnや吉川氏は現経営陣と独立しており、専ら現経営陣が自己または会社に友好的な第三者に募集株式または新株予約権を発行することによって、支配権を維持・争奪する目的を達成しようとする場合に該当しないといえる。

さらに、本件の新株式発行の主たる目的が、貴社において継続企業の前提に疑義がある状況において、資本増加による債務超過解消後の貴社グループの成長のためのM&A及び資本業務提携資金を早急に獲得し、貴社の財務体質を改善するものでその必要性が認められ、貴社において特段支配権争いがなく、また、その発行価額も貴社及び割当予定先と独立した第三者算定機関にDCF法に基づいて算出した株価を基礎とし行使価額を定めた上で、行使による割当株式1株当たりの発行価額を割当交渉時の株価の1%相当額として定めることも、新株予約権の引受及び行使をより確実にする目的を有しており、貴社の財務状況を踏まえれば相応の合理性を有しており、著しく不公平な方法により行なわれたといえない。

当該算定結果及び第三者意見書を受けて、当社としても本件価額は妥当であると判断し、改めて当社および割当予定先が協議を行い当該算定結果の合理的範囲である150円にて双方合意に至りました。当該発行価額は、本第三者割当に関する取締役会決議日の直前営業日である2024年12月4日の当社普通株式の終値358円から58.10%のディスカウント、当該直近営業日までの1カ月間の終値平均である410.45円から63.46%のディスカウント、当該直近営業日までの3カ月間の終値平均である460.75円から67.44%のディスカウント、当該直近営業日までの6か月間の終値平均である688.95円から78.23%のディスカウントとなっておりま

す。本新株式の発行価額は、日本証券業協会の定める「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成22年4月1日付）に照らせば、会社法第199条第3項に定める特に有利な金額による発行に該当する恐れがあることから、既存株主の皆様のご意思を確認するためにも、当社は2025年1月3日に開催予定の臨時株主総会（基準日：2024年10月3日）において、株主の皆様からの特別決議による承認をいただけることを条件に、1株当たりの払込金額を150円として、第三者割当による本新株式の発行を行うことといたしました。

なお、本日開催の当社取締役会に出席した当社監査等委員会（うち3名は社外取締役（監査等委員））全員からTF Aは、当社と継続的な取引関係は無いことから当社経営陣から独立していると認められること、割当予定先からも独立した立場で評価を行っていること、また、本新株式の価額算定方法についても妥当性が認められること、従って本新株式の発行については、割当予定先にとって有利発行に該当するものの、当社取締役会として、株主の皆様からの特別決議による承

認をいただけることを条件に、1株当たりの払込金額を150円とすることは、適法である旨の意見が述べられております。

5. 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株式の発行により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ6,000,000株及び15,000,000株の合計21,000,000株（議決権数は210,000個）となり、貴社の総議決権数70,023個（2024年12月5日現在）に占める割合が299.90%と25%以上となることから、本新株式及び本新株予約権の発行は、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条（企業行動規範上の遵守事項）及び「企業内容等の開示に関する内閣府令 第2号様式 記載上の注意（23-6）」に規定する大規模な第三者割当に該当することから、必要な手続きを進めることとしている。具体的には、2025年1月3日開催予定の当社臨時株主総会において、本件第三者割当に関する議案の中で、本件第三者割当の必要性及び相当性並びに有利発行となることにつき説明した上で、本第三者割当の規模を含めた発行条件について、既存株主の皆様によるご承認をいただくことを条件としている。

貴社グループの2024年6月期における売上高は2,085,456千円（2023年6月期比53.5%減）、営業損失は1,840,223千円（2023年6月期は営業利益56,006千円）など、売上高及び営業利益は大幅に減少しており、主に、MX事業で大型案件の受注や新規案件の獲得が減少したこと、EX事業でイベント開催によるチケット収入が減少したことに伴うものであり、抜本的な施策が必要であると認識しているとのことである。

また財務体質も2024年6月期末における、現預金残高は115,844千円と2023年6月期に比べ1,959,508千円の減少と、1,081,012千円の減少と手元資金も大幅に減少している。また、純資産合計は△1,446,953千円となり、2023年6月期に比べ1,959,508千円の減少と、大幅な債務超過状態であり、一刻も早く安定した財務基盤を構築する必要性が生じている。また貴社の2024年6月期における東証グロース市場の上場維持基準への適合状況は、2024年6月期純資産合計は△1,446,953千円「純資産」が基準を充たしていない。なお、改善期間は、2025年6月末迄であり、2025年6月末時点において、上場維持基準を充たす（純資産の額が正である）必要がある。なお、2025年6月期第1四半期においても、純資産額は△1,347,114千円と債務超過が継続している。

そうした厳しい財務状況のもと、債務超過の解消を図って上場維持基準を維持するとともに、M&Aや貴社の主力事業であるMX事業への投資を通じて貴社の事業の立て直しを行う必要がある。

さらに、本新株式の発行及び本新株予約権全てが行使された場合の最大交付株式数21,000,000株を行使期間である2年間（245日／年営業日で計算）で売却するとした場合の1日当たりの数量42,857株となり、当社株式の過去6ヵ月間における1日当たりの平均出来高221,555株の19.34%であり、これらの売却が市場内に

て短期間で行われた場合には、貴社の株価に影響を与える恐れがあるが、貴社は割当予定先に対して貴社株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことを口頭にて確認していることから、本資金調達及及ぼす株価への影響は限定的となるよう引受先からも配慮されているものと考えているとのことである。また、交付した株式が適時適切に市場で売却されることにより、貴社株式の流動性向上に資することが期待されることから、その影響は限定的なものに留まることが想定される。

したがって、本新株式及び本新株予約権の発行による希薄化の規模の合理性も認められる。

6. 割当予定先について

a. 割当予定先の概要	名称	株式会社アベC
	本店の所在地	鹿児島市下荒田三丁目10番20号
	代表者の役職及び氏名	代表取締役 青山雄治
	資本金	100万円
	事業の内容	経営コンサルティング 等
	主たる出資者及びその出資比率	安陪 信 100%
b. 提出者と割当予定先との間の関係	資本関係	該当事項はありません。
	人事関係	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。

(2) 割当予定先の選定理由

当社は、厳しい環境を乗り越え今後も継続企業として株主様をはじめとするステークホルダーの利益を高めるため、当社の財務体質、経営基盤の強化、収益機会の創出を図っていくことが、当社の果たすべき役割であると認識しております。

これらを実行していくために、前述の資金ニーズを満たすことを目的として、既存株主様の希薄化を避けるため、金融機関からの間接金融による資金調達も検討してまいりましたが、現状の当社業績では間接金融による資金ニーズを満たす資金調達は極めて厳しい状況であること、また金利や手数料等の費用負担が発生するとともに、当社の財務健全性の低下が見込まれることから、現状、間接金融による資金調達の手段は適切ではないと考え、直接金融による資金調達を検討してまいりました。

当社は本資金調達において、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。

株式会社アベC

株式会社アベC（以下、「アベC」といいます。）は、経営コンサルティング事業を運営しております。なお、同社との出会いは、2024年8月中旬から下旬ころ、当社社外取締役である吉川元宏氏が、以前より法律相談および投資助法で面識のある株式会社アセマネ（所在地：東京都大田区南馬込一丁目24番16号 代表：代表取締役 戸田 裕典）（以下、「アセマネ」といいます。）の代表取締役である戸田裕典氏に当社の財務状況が厳しいため、第三者割当先を探したい旨相談したことに始まった経緯であります。アセマネの戸田氏がネクスタ匿名組合に相談した経緯で、アベCの紹介を受けました。同社は、株式会社アセマネの代表取締役の戸田氏の紹介により、アベCの代表取締役である青山氏と当社の社外取締役である吉川元宏が、2024年9月下旬頃に初回面談を行い、これまで第三者割当の状況及び当社の資金需要ならびに当社の財務状況について相談を開始しました。その後複数回のオンラインでの面談を戸田氏の仲介を伴って交渉を行い、2024年10月上旬に第三者割当による新株式の引受に賛同いただき本第三者割当の引受けに応じていただきました。

戸田氏と当社の社外取締役である吉川元宏との関係は2021年10月頃、吉川氏が取締役を務める会社において資金調達の相談をした際から懇意にしているとのことです。

なお、戸田氏は株式会社ネクスタ（ネクスタ匿名組合の匿名組合営業者）の代表取締役である兼子修一氏と懇意にしており、同氏の紹介によりアベCの株主である前代表取締役の安陪信氏の紹介を受けたとのことであります。また、ネクスタ匿名組合とアベCの安陪信氏とは、2年以上前から株式会社ネクスタの兼子修一氏が運営する飲食店の広告業について取引があったと伺っております。

（3）割当予定先の保有方針

割当予定先とは保有方針に関して特段の取り決めはありませんが、アベCは中長期保有であること、アベC以外の割当予定先からは当社の企業価値向上を目指した純投資である旨の意向を口頭にて表明していただいております。なお、当社はアベCから払込期日から2年以内に本第三者割当により取得する当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を書面にて当社に報告すること、当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること及び当該報告内容が公衆縦覧に供されることに同意することにつき、確約書を取得する予定です。

（４）払込みに要する資金等の状況

株式会社アベC

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、本新株式の引受に十分な財産を確保する予定である旨をアベCの代表取締役青山雄治氏より当社社外取締役である吉川元宏氏が口頭による報告を受けております。当社は割当予定先を名義とする2024年11月20日付の残高証明書及び米穀類の集荷、加工及び販売を主たる事業とする株式会社こしじ販売（住所：新潟県十日町市通り山子950番1号 代表者：代表取締役 細井 洋邦）（以下、「こしじ販売」といいます。）と同社との間において2024年12月5日付で締結を予定する「総額引受契約書」（金額：900百万円、払込期日：2025年1月6日、償還期日：2029年12月29日、利率：2%、無担保・無保証）を入手していることから社債発行による借入金を原資として本新株式の引受の発行に係る払込みに要する十分な現預金を確保する予定であることを確認しております。

なお当該社債の引受にあたり、こしじ販売はこしじ販売が有する有価証券の売却により調達する予定とのことです。また金利の支払いについてアベCの青山雄治氏は、現在都内で大型飲食店の事業も展開する予定で準備しており、返済に関しては、問題ないと判断していると口頭にてアベCの代表取締役青山雄治氏より当社社外取締役である吉川元宏氏が口頭にて確認しております。

なお、当社株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことの説明をアベCの代表取締役青山雄治氏より当社社外取締役である吉川元宏氏が口頭にて確認しております。

（５）割当予定先の実態

当社は、当該割当予定先及び当該割当予定先役員又は主要株主（主な出資者）（以下、「割当予定先等」という。）について、割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が暴力団等の反社会的勢力であるか否かについて、独自に専門の第三者調査機関であるリスクプロ株式会社（住所：東京都港区芝大門二丁目11番8号 代表取締役：小板橋 仁）に調査を依頼し、同社より調査報告書（2024年10月25日付）を受領しました。当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会的勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。上記のとおり割当予定先等、割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、別途その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

第 5 号議案 第三者割当による第 8 回新株予約権発行の件

本議案は、株式会社東京証券取引所（以下、「東京証券取引所」といいます。）の定める有価証券上場規定第432条の規定に従い、下記の第三者割当による第 8 回新株予約権（以下「本新予約権」といいます。）の発行の必要性及び相当性について、株主の皆様の意思確認をさせていただく手続として、より広範な株主の意思を踏まえて発行を決定するために、本臨時株主総会において特別決議によるご承認をお願いするものであります。なお、本議案に基づく募集新株予約権の発行は、本議案が原案通り承認可決されることをその条件としております。

1. 本新株予約権の内容等

(1) 割当日	2025年1月6日（月曜日）	
(2) 新株予約権の総数	150,000個（新株予約権 1 個につき 100 株）	
(3) 発行価額	総額67,500,000円（新株予約権 1 個につき金450円）	
(4) 当該発行による潜在株式数	15,000,000株	
(5) 調達資金の額	2,317,500,000円 内訳 新株予約権発行による調達額 67,500,000円 新株予約権行使による調達額 2,250,000,000円	
(6) 行使価額	1 株当たり金150円	
(7) 募集又は割当方法 （割当予定先）	第三者割当の方法による ネクスタ匿名組合 株式会社YourTurn 戸谷 松一 藤吉 修崇 松原 明男 合同会社TOFU KANDB INVESTMENT L. L. C	62,800個 30,000個 1,400個 1,400個 1,400個 500個 52,500個
新株予約権の目的となる株式の種類	株式会社Birdman 普通株式	
新株予約権の目的となる株式の数	完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式である。なお、当社普通株式の単元株式数は、100株である。	

新株予約権の目的となる株式の数	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15,000,000株とする（本新株予約権1個あたりの目的である株式の数（以下「割当株式数」という。）は100株とする。）。但し、本項第2号及び第3号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
	2. 当社が別記「新株予約権の行使時の払込金額」第3号の規定に従って行使価額の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整されるものとする。但し、かかる調整は当該時点において未行使の本新株予約権にかかる割当株式数についてのみ行われ、調整の結果生じる1株未満の端数は切り捨てるものとする。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。
	$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$
	3. 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由に係る別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3号(2)及び(5)による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。
	4. 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。
新株予約権の行使時の払込金額	1. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件	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、金150円とする。
	3. 行使価額の調整
	(1) 当社は、本新株予約権の発行後、下記(2)に掲げる各事由により当社の発行済普通株式の総数に変更が生じる場合又は変更が生じる可能性がある場合には、次に定める算式（以下、「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。 $\text{調整後行使価額} = \frac{\text{調整前行使価額} \times \left(\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{割当株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{1 \text{株当たりの時価}} \right)}{\text{既発行普通株式数} + \text{割当株式数}}$ (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 本号(4)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。）（但し、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とする譲渡制限付株式報酬として株式を発行又は処分する場合、新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の行使、取得請求権付株式又は取得条項付株式の取得、その他当社普通株式の交付を請求できる権利の行使によって当社普通株式を交付する場合、及び会社分割、株式交換又は合併により当社普通株式を交付する場合を除く。）調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間を定めた場合はその最終日とし、無償割当ての場合はその効力発生日とする。）以降、又はかかる発行若しくは処分につき株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。 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、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 本号(4)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号(4)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（但し、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とするストック・オプションを発行する場合を除く。） 調整後行使価額は、取得請求権付株式の全部に係る取得請求権又は新株予約権の全部が当初の条件で行使されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、払込期日（新株予約権の場合は割当日）以降又は（無償割当ての場合は）効力発生日以降これを適用する。但し、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。 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号(4)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(2)①から③までの場合において、基準日が設定され、かつ、効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、本号(2)①乃至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本新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を追加的に交付する。この場合、1株未満の端数を生じるときはこれを切り捨てるものとする。 調整前行使価額により 調整前行使価額により 調整前行使価額により 調整前行使価額により $ \text{株式数} = \frac{(\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}) \times \text{当該期間内に交付された株式数}}{\text{調整後行使価額}} $
--	---

	(3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が1円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。 (4) その他 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（但し、本号(2)⑤の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30連続取引日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値（終値のない日数を除く。）とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。 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の保有する当社普通株式を控除した数とする。また、上記(2)②の場合には、行使価額調整式で使用する新発行・処分株式数は、基準日において当社が有する当社普通株式に割り当てられる当社の普通株式数を含まないものとする。 (5) 上記(2)の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、本新株予約権者と協議のうえ、その承認を得て、必要な行使価額の調整を行う。 ① 株式の併合、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために行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。
--	--

新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額	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、その事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。 2,317,500,000円 (注) 但し、行使価額が調整された場合には、新株予約権の発行価額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は増加又は減少する。また、新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した新株予約権を消却した場合には、新株予約権証券の発行価額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は減少する。 1. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式1株の発行価格 本新株予約権の行使により発行する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る各本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額に、行使請求に係る各本新株予約権の払込金額の総額を加えた額を、別記「新株予約権の目的となる株式の数」記載の株式の数で除した額とする。 2. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金 本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし（計算の結果1円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。）、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。 2025年1月6日から2027年1月5日までとする。
新株予約権の行使期間	2025年1月6日から2027年1月5日までとする。

新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所	1. 新株予約権の行使請求の受付場所 株式会社Birdman 管理本部 2. 新株予約権の行使請求の取次場所 該当事項はありません。 3. 新株予約権の行使請求の払込取扱場所 株式会社三菱UFJ銀行 原宿支店
新株予約権の行使の条件	1. 本新株予約権の行使によって、当社の発行済株式総数が当該時点における授權株式数を超過することとなるときは、当該本新株予約権の行使を行うことはできない。 2. 各本新株予約権の一部行使はできない。
自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件	本新株予約権の割当日以降、いつでも当社は、当社取締役会が別途定める日（以下、本項において「取得日」という。）の2週間前までに本新株予約権者に対する通知又は公告を行うことにより、当該取得日において本新株予約権1個につき発行価額と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。なお、本新株予約権の一部の取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法として当社取締役会が決定する方法により行うものとする。
新株予約権の譲渡に関する事項	会社法第236条第1項第6号に基づく譲渡制限については該当事項はありません。但し、本割当契約において、本新株予約権の譲渡について、当社取締役会の承認を要する旨の譲渡制限を合意する予定です。
代用払込みに関する事項	該当事項はありません。
組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	当社が吸収合併消滅会社となる吸収合併、新設合併消滅会社となる新設合併、吸収分割会社となる吸収分割、新設分割会社となる新設分割、株式交換完全子会社となる株式交換、又は株式移転完全子会社となる株式移転（以下「組織再編行為」と総称する。）を行う場合は、当該組織再編行為の効力発生日の直前において残存する本新株予約権に代わり、それぞれ吸収合併存続会社、新設合併設立会社、吸収分割承継会社、新設分割設立会社、株式交換完全親会社又は株式移転設立完全親会社（以下「再編当事会社」と総称する。）は以下の条件に基づき本新株予約権にかかる新株予約権者に新たに新株予約権を交付するものとする。

	(1) 新たに交付される新株予約権の数 新株予約権者が有する本新株予約権の数をもとに、組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1個未満の端数は切り捨てる。 (2) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の種類 再編当事会社の同種の株式 (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かかる行使期間、当該新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金、再編当事会社による当該新株予約権の取得事由、組織再編行為の場合の新株予約権の交付、新株予約権証券及び行使の条件 発行要項に準じて、組織再編行為に際して決定する。
--	--

(注) 1. 本新株予約権の行使の方法

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

2. 株式の交付方法

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

3. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権にかかる証券を発行しない。

2. 本新株予約権の募集の目的及び理由

第4号議案の「2. 本新株式の募集の目的及び理由」に記載のとおりであります。

3. 資金調達の方法として本新株予約権の発行を選定した理由

第4号議案の「3. 資金調達の方法として本新株予約権の発行を選定した理由」に記載のとおりであります。なお、本新株予約権の特徴は、次の通りであります。

＜本新株予約権の特徴について＞

本新株予約権の特徴は、次のとおりとなります。

本新株予約権の内容は、新株予約権の行使価額と対象株式数を固定することにより、MSCBやMSワラントと比較して既存株主の皆様の株主価値の希薄化の抑制と、機動的な資金調達促進が図られるように定められており、以下の特徴があります。

①行使価額及び対象株式数の固定

本新株予約権は、昨今その商品設計等について市場の公平性や既存株主への配慮等の点で懸念が示される価格修正条項付きのいわゆるMSCBやMSワラントとは異なり、行使価額及び対象株式数の双方が固定されております。発行当初から行使価額は150円で固定されており、将来的な市場株価の変動によって行使価額が変動することはありません。

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

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

②買取請求権（取得条項）

本新株予約権には、割当日以降いつでも、2週間前までに本新株予約権者に対する通知又は公告を行うことにより、当社は本新株予約権の全部又は一部を発行価

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

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

③譲渡制限

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

4. 発行価格の算定根拠及びその具体的な内容

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

当該機関は、割当予定先の権利行使行動及び株式売却動向並びに当社の本新株予約権取得動向について合理的に想定される仮定を置くとともに、当社の株価358円（2024年12月4日の終値）、行使価額150円、当社株式の市場流動性、配当率（0%）、リスクフリーレート0.597%）、ボラティリティ（84.31%）、クレジット・コスト（22.86%）及び1日当たりの売却可能株式数（直近2年間にわたる発行会社普通株式の1日当たり平均売買出来高の10%）等の諸条件等について一定の前提を置いて、権利行使期間（2025年1月6日から2027年1月5日まで）その他の発行条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施した結果、本新株予約権1個の発行価額を10,676円（1株当たり106.76円）と算定いたしました。

また、当該機関の公正価値の算定の前提条件は、割当予定先は、当社株価が行使価額を上回っている状況下において、随時権利行使を行うものとし、株式の流動性については、新株予約権の行使により取得した株式を1日あたり売買出来高の中央値の約10%ずつ売却できることを前提として、権利行使を行うものとし、全て売却した後、次の権利行使をするものとしております。なお、発行体は、基本的に割当先の権利行使を待つものとしております。

取得条項（コール・オプション）については、当社は、本新株予約権の割当日以降、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議して取得日を定めたときは、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対する通知または公告を当該取得日の2週間前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権1個あたり発行価額と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部または一部を取得することができよう設計しております。なお、取得条項につきましては、本新株予約権の行使価額に代替資金調達コスト（修正CAPMにより算出）30.99%を加えた額を、当社株価が超過した場合に発動する前提で算定されております。発行体が取得条項を行使した場合に割当予定先は、取得日までは、上記と同様に流動性を考慮し、日々の一定量の行使及び売却を行い、取得日に残数を発行会社が全て取得する前提を置いております。

上記、TFAが評価算出した本新株予約権1個につき10,676円（1株当たり106.76円）の価額は、本新株予約権の諸条件、本新株予約権の発行決議に先立つ当社普通株式の株価の推移、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総数引受契約に定められた諸条件を考慮すべきとの考えを前提にしており適正価額であると判断しております。

また、TFAが評価算出した本新株予約権1個につき10,676円（1株当たり106.76円）の価額を下回る水準で本新株予約権の発行を行うこととした理由につきましては、割当予定先の1社であるネクスタ匿名組合の業務執行組合員である株式会社ネクスタの代表取締役である兼子修一氏より、公正価値による発行価額であると引受が困難であると当社社外取締役である吉川元宏に対し、打診がありました。当社としても同組合は2025年6月末までの債務超過解消に向けた本新株予約権の行使については、口頭ではありますが、同意いただいていることから、発行価額の払込を行いやすくすることで、割当先が当該規模の新株予約権の引受に応じていただくこととなるため、結果として、当社としても当該規模の資金調達額が可能となるためであります。

また、行使価格を発行時の株価を大きく下回る金額とした理由としましては、ネクスタ匿名組合の営業者である株式会社ネクスタの代表取締役である兼子修一氏より株価（交渉時の当社株価は概ね450円程度）と同額での引き受けは困難であるとの意見があり、引受の目線としては概ね1/3程度であればとの意見がありました。

また、発行価額は当社としても割当予定先による権利行使を行いやすくし、当社としても資金の確保が行いやすくなることで本第三者割当の資金使途に充当することから、結果として当社の事業資金について重点的に充当することで、早期業績回復を実現し、また財務体質の大幅な強化を行うことで、2025年6月期における債務超過の解消の可能性が高まるものと判断し、株式会社ネクスタの代表取

締役である兼子修一氏からの要望である当初株価（約450円）の1%程度となる、本新株予約権の発行価額を本新株予約権1個につき450円として検討し、当社と利害関係のない社外有識者であるセントラル法律事務所（小井土直樹弁護士）本意見書（5. 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①新株式欄へ全文記載）の意見も参考とし決定いたしました。

本新株予約権の行使価額は、本第三者割当に関する取締役会決議日の直前営業日である2024年12月4日の当社普通株式の終値358円から58.10%のディスカウント、当該直近営業日までの1カ月間の終値平均である410.45円から63.46%のディスカウント、当該直近営業日までの3カ月間の終値平均である460.75円から67.44%のディスカウント、当該直近営業日までの6か月間の終値平均である688.95円から78.23%のディスカウントとなっております。

当社といたしましては、公正価値の算定結果（1個につき10,676円）と本新株予約権の払込金額（1個につき450円）とを比べると、割当先に特に有利な条件で発行するものに該当する可能性があるものと判断し、2025年1月3日開催予定の当社臨時株主総会にて、株主の皆様の判断を仰ぐことといたしました。

本新株予約権の発行価額450円は、第三者評価機関の評価額10,676円に比べ、95.78%のディスカウントとなります。このため、本新株予約権の発行価額は第三者評価機関による評価額と大きくかい離しておりますが、前述いたしましたとおり、現時点で、本件増資による企業価値の向上及び再生が期待できること等を鑑みれば、本件増資は、最良な選択であるものと判断いたしました。

なお、本日開催の当社取締役会に出席した当社監査等委員会（うち3名は社外取締役（監査等委員））全員から第三者算定機関であるTFAは、当社と継続的な取引関係は無いことから当社経営陣から独立していると認められること、割当予定先からも独立した立場で評価を行っていること、また、本新株予約権の価額算定方法としては市場慣行に従った一般的な方法で行われている同社の新株予約権算定報告書において報告された公正価値評価額より低い450円を払込金額として決定しており、有利発行に該当する可能性があるが、当社の株主総会において特別決議による承認を得ることを条件としていることから適法である旨の意見が述べられております。

5. 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

第4号議案の「5. 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」に記載のとおりであります。

6. 割当予定先について

(1) 割当先の予定先の概要

① ネクスタ匿名組合

a. 割当予定先の概要	名称	ネクスタ匿名組合
	本店の所在地	東京都小平市小川町二丁目1157番地の8
	代表者の役職及び氏名	代表取締役 兼子 修一
	資本金	9,900,000円
	事業の内容	株式及び有価証券の投資、保有、運用及び売買
	主たる出資者及びその出資比率	株式会社スマートルル 持分比率 100%
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	当社株式280,000株を保有しております。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

注：割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、本届出書提出日現在におけるものであります。

② 株式会社YourTurn

a. 割当予定先の概要	名称	株式会社YourTurn
	本店の所在地	大阪府大阪市天王寺区上本町九丁目5番14号
	代表者の役職及び氏名	代表取締役 鶴原 智也
	資本金	10万円
	事業の内容	不動産売買、仲介、コンサルティング業務、開発、投資業
	主たる出資者及びその出資比率	鶴原 智也 100%
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	当社株式1,400,000株及び当社第7回新株予約権870個を保有しております。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

(注) 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、本届出書提出日現在におけるものであります。

④戸谷 松一

a. 割当予定先の概要	名称	戸谷 松一
	本店の所在地	名古屋市天白区
	職業内容	株式会社フェイスコーポレーション 代表取締役
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	譲渡による方法で、当社の第7回新株予約権を140個保有しております。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

(注) 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、本届出書提出日現在におけるものであります。

⑤藤吉 修崇

a. 割当予定先の概要	名称	藤吉 修崇
	本店の所在地	山梨県甲府市
	職業内容	弁護士法人ATB 代表弁護士
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	当社株式34,300株を保有しております。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

(注) 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、本届出書提出日現在におけるものであります。

⑤松原 明男

a. 割当予定先の概要	名称	松原 明男
	本店の所在地	千葉県東金市
	職業内容	有限会社城東興業 代表
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	当社株式14,000株及び当社第7回新株予約権126個を保有しております。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

(注) 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、本届出書提出日現在におけるものであります。

⑥合同会社TOFU

a. 割当予定先の概要	名称	合同会社TOFU
	本店の所在地	東京都練馬区南田中五丁目10番32号-205
	代表者の役職及び氏名	業務執行社員 小林 隼
	資本金	1 万円
	事業の内容	太陽光、再生可能エネルギー事業
	主たる出資者及びその出資比率	小林 隼 100%
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	当社株式25,000株を保有しております。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

(注) 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、本届出書提出日現在におけるものであります。

⑦KANDB INVESTMENT L. L. C

a. 割当予定先の概要	名称	KANDB INVESTMENT L. L. C
	本店の所在地	Office 103-157, AL MARARR 3, Al Mararr, Dubai, United Arab Emirates
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	畑瀬 匡甫 東京都中央区
	代表者の役職及び氏名	Manager, 畑瀬 匡甫
	資本金	AED 300,000
	事業の内容	投資事業
	主たる出資者及びその出資比率	畑瀬 匡甫 100%
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	該当事項はありません。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

(注) 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、本届出書提出日現在におけるものであります。

（２）割当予定先の選定理由

当社は、厳しい環境を乗り越え今後も継続企業として株主様をはじめとするステークホルダーの利益を高めるため、当社の財務体質、経営基盤の強化、収益機会の創出を図っていくことが、当社の果たすべき役割であると認識しております。

これらを実行していくために、前述の資金ニーズを満たすことを目的として、既存株主様の希薄化を避けるため、金融機関からの間接金融による資金調達も検討してまいりましたが、現状の当社業績では間接金融による資金ニーズを満たす資金調達は極めて厳しい状況であること、また金利や手数料等の費用負担が発生するとともに、当社の財務健全性の低下が見込まれることから、現状、間接金融による資金調達の手段は適切ではないと考え、直接金融による資金調達を検討してまいりました。

当社は本資金調達において、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。

① ネクスタ匿名組合

ネクスタ匿名組合（以下、「ネクスタTK」といいます。）は、当社の社外取締役である吉川元宏が、2023年8月頃に当社以外の会社で行っていた再生可能エネルギー事業を通じて同組合代表であり営業者である株式会社ネクスタ代表取締役である兼子修一氏と知り合っており、これまで当社の資金需要に対しては当社の事業戦略とともに情報交換を行ってまいりました。第7回新株予約権の譲渡先の1社であり、第7回新株予約権の行使が当社株価の低迷の影響により進まないことから、2024年9月下旬に当社の社外取締役である吉川元宏より、ネクスタTKの匿名組合員に対し、新株予約権による本第三者割当の引受を口頭で打診したところ、「５．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②新株予約権」に記載のとおり、ネクスタTKの業務執行組合員である株式会社ネクスタの代表取締役である兼子修一氏より新株予約権の発行条件（発行価額及び行使価額）について打診があり、当該打診に対し応じたところ、当社の事業戦略に賛同いただき、新株予約権の引受について可能であるとの旨、回答いただき本第三者割当の引受けに応じていただきました。

②株式会社YourTurn

YourTurnは、不動産売買、仲介、コンサルティング業務、開発、投資業を行っている会社であり、2024年5月9日開催の取締役会で決議した第三者割当の引受先となります。YourTurn は未行使の第7回新株予約権1,900個（1,900,000株）を保

有（2024年6月末時点）しており、譲渡する新株予約権の数は1,030個となり、引き続きYourTurnが保有する未行使の新株予約権の数は870個（2024年10月末時点）でありましたが、第7回新株予約権の行使が当社株価の低迷の影響により進まないことから、2024年9月下旬に当社の社外取締役である吉川元宏より、YourTurnの代表取締役鶴原智也氏に第7回新株予約権について当社における取得を行うとともに、本第三者割当の引受について検討依頼したところ、当社の窮状及び事業戦略に賛同いただき、本新株予約権の引き受けであれば問題ないとのことであったため、本新株予約権による本第三者割当の引受けに応じていただきました。

③ 戸谷 松一

戸谷松一氏は、当社社外取締役である吉川元宏氏が知り合った個人であり、戸谷氏は吉川氏が取締役を務め、東京証券取引所グロース市場に上場する株式会社海帆（証券コード：3133）の株主（議決権比率：0.82% 2024年3月末時点）であり、2024年7月29日付で実施された第7回新株予約権の譲渡先となります。第7回新株予約権の行使が当社株価の低迷の影響により進まないことから、2024年10月上旬に当社の社外取締役である吉川元宏より戸谷氏に第7回新株予約権の当社における取得を行うとともに、本第三者割当の引受について検討依頼したところ、当社の窮状及び事業戦略に賛同いただき、本新株予約権の引き受けであれば問題ないとのことであったため、本新株予約権による本第三者割当の引受けに応じていただきました。

④ 藤吉 修崇

藤吉修崇氏は弁護士法人ATB（所在地：東京都港区浜松町二丁目7番16号）の代表弁護士であり、当社社外取締役である吉川元宏氏が以前より会社経営に関する法律相談等で旧知であった関係であり、2024年7月29日付で実施された第7回新株予約権の譲渡先となります。第7回新株予約権の行使が当社株価の低迷の影響により進まないことから、2024年10月上旬に当社の社外取締役である吉川元宏より藤吉氏に第7回新株予約権の当社における取得を行うとともに、本第三者割当の引受について検討依頼したところ、当社の窮状及び事業戦略に賛同いただき、本新株予約権の引き受けであれば問題ないとのことであったため、本新株予約権による本第三者割当の引受けに応じていただきました。

⑤ 松原 明男

松原明男氏は当社社外取締役である吉川元宏氏が取締役を務め、東京証券取引所グロース市場に上場する株式会社海帆（証券コード：3133）及びその子会社にて

展開する飲食事業において知り合った個人であり、2024年7月29日付で実施された第7回新株予約権の譲渡先となります。第7回新株予約権の行使が当社株価の低迷の影響により進まないことから、2024年10月上旬に当社の社外取締役である吉川元宏より松原氏に第7回新株予約権の当社における取得を行うとともに、本新株予約権の引受について検討依頼したところ、当社の窮状及び事業戦略に賛同いただき、本新株予約権の引き受けであれば問題ないとのことであったため、本新株予約権による本第三者割当の引受けに応じていただきました。

⑥ 合同会社TOFU

TOFU合同会社（以下、「TOFU」といいます。）は当社社外取締役である吉川元宏氏が取締役を務め、東京証券取引所グロース市場に上場する株式会社海帆（証券コード：3133）及びその子会社にて展開する再生可能エネルギー事業において取引のある会社であり、2024年7月29日付で実施された第7回新株予約権の譲渡先となります。第7回新株予約権の行使が当社株価の低迷の影響により進まないことから、2024年10月下旬に当社の社外取締役である吉川元宏よりTOFUの業務執行社員である小林氏に第7回新株予約権の当社における取得を行うとともに、本第三者割当の引受について検討依頼したところ、当社の窮状及び事業戦略に賛同いただき、本新株予約権の引き受けであれば問題ないとのことであったため、本新株予約権による本第三者割当の引受けに応じていただきました。

⑦ KANDB INVESTMENT L.L.C

KANDB INVESTMENT L.L.C（以下、「KANDB」といいます。）はアラブ首長国連邦ドバイ市にて投資事業を運営する法人です。同社の株主でありManagerである畑瀬匡甫氏は株式会社HATASE HOLDINGS（所在地：東京都中央区日本橋二丁目1番3号、代表者：代表取締役 畑瀬 匡甫）にて経営コンサル業務を行うほか、個人投資家として当社社外取締役である吉川元宏氏が取締役を務め、東京証券取引所グロース市場に上場する株式会社海帆（証券コード：3133）の株主でもあることから、当社社外取締役である吉川元宏氏と2023年7月に面会の機会がありそれ以降交流がありました。そのため今回の当社の資金需要に対し、2024年10月上旬に当社の社外取締役である吉川元宏より畑瀬氏に本第三者割当の引受について検討依頼したところ、当社の窮状及び事業戦略に賛同いただき、本新株予約権の引き受けであれば問題ないとのことであったため、本新株予約権による本第三者割当の引受けに応じていただきました。

(3) 割り当てようとする本新株式及び本新株予約権の数

ネクスタ匿名組合	新株予約権 (その目的となる株式)	62,800個 6,280,000株)
株式会社Your Turn	新株予約権 (その目的となる株式)	30,000個 3,000,000株)
戸谷 松一	新株予約権 (その目的となる株式)	1,400個 140,000株)
藤吉 修崇	新株予約権 (その目的となる株式)	1,400個 140,000株)
松原 明男	新株予約権 (その目的となる株式)	1,400個 140,000株)
合同会社TOFU	新株予約権 (その目的となる株式)	500個 50,000株)
KANDB INVESTMENT L. L. C	新株予約権 (その目的となる株式)	52,500個 5,250,000株)

(4) 割当予定先の保有方針

第4号議案の「6. 割当予定先について(4) 割当予定先の保有方針」に記載のとおりであります。

(5) 払込みに要する資金等の状況

①ネクスタ匿名組合

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、営業者である株式会社ネクスタより株式会社ネクスタを名義とする銀行口座の写し(2024年11月18日付)及び株式会社ネクスタの2023年9月1日から2024年8月31日に係る財務諸表を取得し、本新株予約権の払込金額(発行価額)を上回る金額の現預金残高(出資者からの追加出資)が確保されていることを確認しております。

なお、本新株予約権の行使資金につきましては、割当予定先は一度に当該行使金額の総額の行使を行うだけの資金を保有しておりません。本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本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し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であること、当社株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことの説明を株式会社ネクスタの代表取締役である兼子氏より当社社外取締役である吉川元宏氏が口頭にて確認しております。

②株式会社YourTurn

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し(2024年11月12日付)を取得し、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることを確認しております。なお、本新株予約権の行使資金

につきましては、割当予定先は一度に当該行使金額の総額の行使を行うだけの資金を保有しておりません。しかしながら、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本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し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であること、当社株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことの説明をYourTurnの代表取締役鶴原智也氏より当社社外取締役である吉川元宏氏が口頭にて確認しております。なお、権利行使に際して必要な払込原資に関しましては自己資金であることを同社代表取締役の鶴原氏より当社社外取締役である吉川元宏氏が口頭で確認しております。

③戸谷 松一

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2024年11月11日付）を取得し、本新株予約権の発行価額及び行使価額を上回る金額が確保されていることを確認しております。権利行使に際して必要な払込原資に関しましては自己資金であることを戸谷氏より当社社外取締役である吉川元宏氏が口頭にて確認しております。

④藤吉 修崇

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2024年11月6日付）を取得し、本新株予約権の発行価額及び行使価額を上回る金額が確保されていることを確認しております。権利行使に際して必要な払込原資に関しましては自己資金であることを藤吉氏より当社社外取締役である吉川元宏氏が口頭にて確認しております。

⑤松原 明男

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2024年11月21日付）を取得し、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることを確認しております。なお、本新株予約権の行使資金につきましては、割当予定先は一度に当該行使金額の総額の行使を行うだけの資金を保有しておりません。しかしながら、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本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し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であること、当社株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことの説明を松原 明男氏より当社社外取締役である吉川元宏氏が口頭にて確認しております。

⑥合同会社TOFU

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2024年10月30日付）を取得し、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることを確認しております。なお、本新株予約権の行使資金

につきましては、割当予定先は一度に当該行使金額の総額の行使を行うだけの資金を保有しておりません。しかしながら、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した本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し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であること、当社株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことの説明をTOFUの小林隼氏より当社社外取締役である吉川元宏氏が口頭にて確認しております。

⑦KANDB INVESTMENT L. L. C

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し（2024年11月25日付）を取得し、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていることを確認いたしました。割当予定先は、一度に当該行使金額の総額の行使を行うだけの資金を保有しておりません。しかしながら、本新株予約権の行使については、本第三者割当による取得した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し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であること、当社株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことの説明をKANDBの代表取締役である畑瀬氏より当社社外取締役である吉川元宏氏が口頭にて確認しております。また、権利行使に際して必要な払込原資に関しましては自己資金であることをKANDBの代表取締役である畑瀬氏より当社社外取締役である吉川元宏氏が口頭にて確認しております。

（６）割当予定先の実態

第４号議案の「６．割当予定先について（６）割当予定先の実態」に記載のとおりであります。

(別紙1) 株式会社Birdman 新株式発行要項

1. 募集株式の種類及び数普通株式 6,000,000株

2. 募集株式の払込金額 1株当たり 150円

3. 払込金額の総額 900,000,000円

4. 申込期間 2025年1月6日

5. 払込期日 2025年1月6日

6. 増加する資本金及び資本準備金の額

増加する資本金の額： 450,000,000円

増加する資本準備金の額： 450,000,000円

7. 募集の方法

第三者割当ての方法により、以下のとおり割当て、各割当予定先と募集新株引き受け契約を締結する。

株式会社アベC 6,000,000株

8. 払込取扱場所

株式会社Birdman 東京都渋谷区松壽1丁目5番3番

9. 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) 新株式の発行に関して必要な事項の決定については2024年12月5日（木曜日）開催の当社取締役会において決議している。

(3) 上記各項については、2025年1月3日開催予定の臨時株主総会における議案の承認（特別決議）を効力発生の条件とする。

(4) その他本新株式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。

(別紙) 株式会社Birdman 第8回新株予約権発行要項

1. 新株予約権の名称 株式会社 Birdman 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 67,500,000円
3. 申込期間 2025年1月6日
4. 割当日及び払込期日 2025年1月6日
5. 募集の方法

第三者割当の方法により、本新株予約権150,000個を以下のとおり割当て、各割当予定先と募集新株予約権引受契約を締結する。

ネクスタ匿名組合	62,800個
株式会社YourTurn	30,000個
戸谷 松一	1,400個
藤吉 修崇	1,400個
松原 明男	1,400個
TOFU合同会社	500個
KANDB INVESTMENT L. L. C	52,500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15,000,000株とする（本新株予約権1個あたりの目的である株式の数（以下「割当株式数」という。）は100株とする。）。但し、本項第2号及び第3号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。

(2) 当社が第10項の規定に従って行使価額の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整されるものとする。但し、かかる調整は当該時点において未行使の本新株予約権にかかる割当株式数についてのみ行われ、調整の結果生じる1株未満の端数は切り捨てるものとする。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。

$$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$

- (3) 上調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由に係る第10項(2)及び(5)による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と

同日とする。

(4) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

7. 本新株予約権の総数 150,000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450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。

(2) 本新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式 1 株当たりの金銭の額(以下、「行使価額」という。)は、金150円とする。

10. 行使価額の調整

(1) 当社は、本新株予約権の発行後、下記(2)に掲げる各事由により当社の発行済普通株式の総数に変更が生じる場合又は変更が生じる可能性がある場合には、次に定める算式(以下、「行使価額調整式」という。)をもって行使価額を調整する。

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

(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の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(ただし、当社の発行した取得請求権付株式の取得と引換えに交付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もしくは新株予約権付社債その他の証券もしくは権利の請求又は行使による場合を除く。)、調整後の行使価額は、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、株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。

③本号(4)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号(4)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(但し、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とするストック・オプションを発行する場合を除く。)

調整後行使価額は、取得請求権付株式の全部に係る取得請求権又は新株予約権の全部が当初の条件で行使されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、払込期日(新株予約権の場合は割当日)以降又は(無償割当ての場合は)効力発生日以降これを適用する。但し、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。

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号(4)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(2)①から③までの場合において、基準日が設定され、かつ、効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、本号(2)①乃至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本新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を追加的に交付する。この場合、1株未満の端数を生じるときはこれを切り捨てるものとする。

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

(3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が1円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。

(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(但し、上記(2)⑤の場合は基準日)に先立つ45取引日目に始まる30連続取引日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値(終値のない日数を除く。)とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。

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の保有する当社普通株式を控除した数とする。また、上記(2)②の場合には、行使価額調整式で使用する新発行・処分株式数は、基準日において当社が有する当社普通株式に割り当てられる当社の普通株式数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、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。

11. 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨、その事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

12. 本新株予約権の行使期間

2025年1月6日から2027年1月5日までとする。

13. その他の本新株予約権の行使の条件

(1) 本新株予約権の行使によって、当社の発行済株式総数が当該時点における授權株式数を超過することとなるときは、当該本新株予約権の行使を行うことはできない。

(2) 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

本新株予約権は、本新株予約権の割当日以降、いつでも当社は、当社取締役会が別途定める日（以下、本項において「取得日」という。）の2週間前までに本新株予約権者に対する通知又は公告を行うことにより、当該取得日において本新株予約権1個につき発行価額と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。なお、本新株予約権の一部の取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法として当社取締役会が決定する方法により行うものとする。

15. 新株予約権の譲渡制限

会社法第236条第1項第6号に基づく譲渡制限については該当事項はありません。但し、本割当契約において、本新株予約権の譲渡について、当社取締役会の承認を要する旨の譲渡制限を合意する予定です。

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

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請求しようとする本新株予約権者は、所定の行使請求書に、自己の氏名又は名称及び住所、自己のために開設された当社普通株式の振替を行うための口座（社債、株式等の振替に関する法律（「振替法」という。）第131条第3項に定める特別口座を除く。）のコードその他必要事項を記載してこれに記名押印した上、第11項に記載の行使期間中に第19項及び第20項に記載の行使請求の受付場所に提出しかつ、かかる行使請求の対象となった本新株予約権の数に行使価額を乗じた金額（以下「出資金総額」という。）を現金にて第21項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座（以下「指定口座」という。）に振り込むものとする。なお、本項に従い行使請求の受付場所に対し行使請求に要する書類を提出した者は、その後これを撤回することはできない。

(2) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に必要な書類が、不備なく第19項に記載の行使請求受付場所に提出され、かつ当該本新株予約権の行使にかかる出資金総額が指定口座に入金された場合において、当該行使請求書にかかる新株予約権行使請求取次日に発生する。

19. 行使請求受付場所株式会社Birdman

東京都渋谷区松壽一丁目5番3番

20. 払込取扱場所

東京都港区北青山三丁目6番1号

株式会社三菱UFJ銀行 原宿支店

21. 当社が、合併（合併により当社が消滅する場合に限る。）、吸収分割、新設分割、株式交換又は株式移転をする場合の本新株予約権の取扱い
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

吸収分割会社となる吸収分割、新設分割会社となる新設分割、株式交換完全子会社となる株式交換、又は株式移転完全子会社となる株式移転（以下「組織再編行為」と総称する。）を行う場合は、当該組織再編行為の効力発生日の直前において残存する本新株予約権に代わり、それぞれ吸収合併存続会社、新設合併設立会社、吸収分割承継会社、新設分割設立会社、株式交換完全親会社又は株式移転設立完全親会社（以下「再編当事会社」と総称する。）は以下の条件に基づき本新株予約権にかかる新株予約権者に新たに新株予約権を交付するものとする。

①交付する再編対象会社の新株予約権の数

新株予約権者が有する本新株予約権の数をもとに、組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1個未満の端数は切り捨てる。

②新たに交付される新株予約権の目的たる株式の種類再編当事会社の同種の株式。

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かかる行使期間、当該新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金、再編当事会社による当該新株予約権の取得事由、組織再編行為の場合の新株予約権の交付、新株予約権証券及び行使の条件

発行要項に準じて、組織再編行為に際して決定する。

22. 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) 新株式の発行に関して必要な事項の決定については2024年12月5日（金曜日）開催の当社取締役会において決議している。

(3) 上記各項については、2025年1月3日開催予定の臨時株主総会における議案の承認（特別決議）を効力発生の条件とする。

(4) 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。

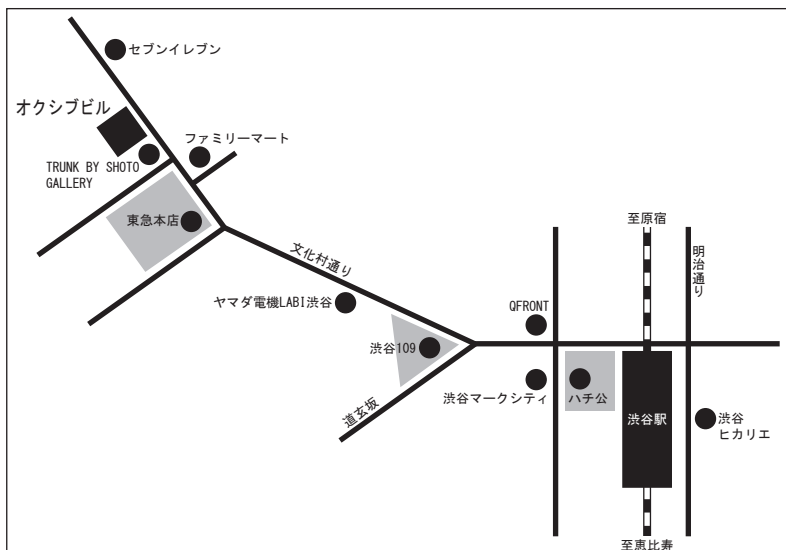
以 上

株主総会会場ご案内図

会場：東京都渋谷区松濤一丁目5番3号

オクシブビル 2階

電話番号 03-6865-1320



- 交通 ▶ J R 山手線・埼京線・湘南新宿ライン「渋谷」駅
ハチ公口より徒歩10分
- ▶ 東京メトロ銀座線・半蔵門線・副都心線「渋谷」駅
A5番出口より徒歩10分