



2025 年 12 月 15 日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 ク ロ ス フ ォ ー
代 表 者 代表取締役社長 内 藤 彰 彦
(コード番号：7810 東証スタンダード市場)
問 合 せ 先 取 締 役 山 口 毅
(TEL. 057-008-9640)

業務資本提携に関する契約の締結、並びに第三者割当による第6回新株予約権 及び第1回無担保転換社債型新株予約権付社債の発行に関するお知らせ

当社は、2025 年 12 月 15 日付の取締役会において、グロースパートナーズ株式会社（以下「グロースパートナーズ」といいます。）との間で本日付で事業提携契約書（以下「本事業提携契約」といいます。）を締結すると共に、グロースパートナーズが管理・運営を行うファンドである GP 上場企業出資投資事業有限責任組合（以下「割当予定先」といいます。）に対して第三者割当の方法により第6回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）及び第1回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といい、その社債部分を「本社債」、その新株予約権部分を「本転換社債型新株予約権」といいます。）を発行することについて決議いたしましたので、お知らせします。

記

I. 業務資本提携

1. 業務資本提携の経緯及び理由

当社は、「世界中の人の喜ぶ顔を見たい」をビジョンとして掲げ、独自の特許技術「Dancing Stone」やテニスチェーン等の自社開発力を軸に、国内外でジュエリーの企画・製造・販売を展開しています。国内外のパートナーとの共創を通じ、近年はオリジナルのマシンメイド・テニスチェーンを重点商材の一つとして位置付け、製品ラインの拡充と海外における顧客基盤の拡大に取り組んでいます。

直近の事業環境として、国内では雇用・賃金やインバウンド需要の回復を背景に消費は底堅く推移する一方、金地金価格の高止まりや為替・物流コストの変動等により、適切なプライシングや在庫運用の巧拙が収益に影響を与える局面が続いています。海外でも、北米やアジアを中心に需要機会は広がる一方、関税・規制や小売環境の変化により、商談リードタイムや投資回収の見通しが左右される場面があります。こうした外部環境下で、当社は、(a)主力製品群（Dancing Stone／テニスチェーン等）の品揃え最適化と販促強化、(b)完成品・半製品・パーツを組み合わせた提案力の強化、(c)EC やライブコマース等の成長チャネルへの対応、(d)生産効率・在庫回転の改善を推進し、増収と財務の安定性の両立を図っております。

一方で、2025 年 7 月期においては、成長投資や在庫政策の影響等もあり、営業キャッシュ・フローは△125,812 千円となりました。また、2025 年 7 月末時点で有利子負債は 2,986,752 千円、有利子負債依存度は 59.1%と高水準にあったため、足元では、財務レバレッジの抑制とキャッシュ・フローの健全性を重視した資本・資金政策の運営に努めております。その結果、納期のさらなる短縮や売上拡大のための地金の先行購入による在庫の積み増し、次世代基幹商品の開発をはじめとする成長投資のための追加的な銀行借入は見送っている状況にありました。また、今後の成長に向けた重要な施策の一つである海外への販売拡大などに関しては、当社内部のノウハウが不足する部分があると認識しており、外部のコンサルティング会社によるハンズオン支援の活用についての検討を

進めてきました。

かかる状況の中、当社は、2024年4月、割当予定先を管理・運営するグロースパートナーズよりIR取材の申込みを受けたことを契機に接点を得ました。その後、グロースパートナーズとの間で当社の事業戦略・KPI・組織体制等に関するヒアリングと情報交換を重ね、(1)新商品の立上げ、(2)海外における大手顧客の開拓、(3)生産効率化、(4)人材強化等の重点課題の仮説整理と支援メニューの提示、資金調達手段・条件の比較検討、希薄化や市場影響に配慮した枠組みの設計、実行後のモニタリング体制（定例プロジェクト会議・KPI（Key Performance Indicator）レビュー・経営層報告）までを含めて協議を行い、グロースパートナーズの資金提供とハンズオン支援を一体で実行する体制が当社の戦略遂行に資すると判断しました。この結果、当社は、本日付で、グロースパートナーズとの間で本事業提携契約を、グロースパートナーズが管理・運営を行う割当予定先との間で、割当予定先に対して本新株予約権及び本新株予約権付社債を発行することを内容とする引受契約書（以下「本引受契約」といいます。）を締結することといたしました。当社は、グロースパートナーズから、成長戦略・KPI設計、オペレーション改善・DX、採用、M&A・PMI（Post Merger Integration）、海外展開、IR等に関する実務的な伴走支援を受ける計画です。そして、本新株予約権及び本新株予約権付社債の第三者割当（以下「本第三者割当」といいます。）により調達する資金は、

- ① 次世代基幹商品の開発の加速及び販売拡大
- ② 海外展開の深化（新たな大手顧客の開拓）
- ③ 上記①、②を推進する人材の採用
- ④ 基幹主力商品（テニスチェーン・中空チェーン）の生産効率化に資する地金調達
- ⑤ 事業拡大のためのM&A資金・周辺関連事業のスタート資金

の5施策に充当します。各施策は、需要が拡大するチャネルへの投入強化、重点国・重点顧客の攻略、ケイパビリティの強化、及び原材料調達・在庫運用の最適化を通じて、売上・利益の成長と財務の安定性向上に資するものです。当社は、上記の契約に基づく業務資本提携（以下「本業務資本提携」といいます。）を通じて、持続的な成長のための諸施策の検討及び着実な実行を積極的に推進してまいります。

2. 業務資本提携の内容

本事業提携契約に基づき当社グループがグロースパートナーズから受ける支援の概要は以下のとおりです。

- ① 成長戦略策定支援、事業計画策定支援、新規事業提案
- ② オペレーション改善、DX推進
- ③ M&A案件の紹介、PMIの支援
- ④ 海外進出・海外展開のノウハウの提供、提携候補先の紹介、交渉の支援
- ⑤ IRに関するアドバイスの提供、IR支援、投資家の紹介
- ⑥ 上記以外の、当社及びグロースパートナーズが別途合意する業務

当社は、上記の支援の対価として、本事業提携契約に定める報酬をグロースパートナーズに支払います。

また、当社が、グロースパートナーズが管理・運営を行う割当予定先に対して、本新株予約権及び本新株予約権付社債の第三者割当（以下「本第三者割当」といいます。）を行い、①次世代基幹商品の開発の加速及び販売拡大、②海外展開の深化（新たな大手顧客の開拓）、③上記①、②を推進する人材採用、④基幹主力商品の生産効率化に資する地金調達、及び⑤事業拡大のためのM&A資金・周辺関連事業のスタート資金に充当する資金を調達します。本業務資本提携の取決めの一環として、本引受契約において、当社は、払込期日から2031年1月5日又は割当予定先が当社の株式又は新株予約権、新株予約権付社債その他の潜在株式（以下「株式等」と総称します。）を保有しなくなった日のいずれか早い日までの間、割当予定先の事前の書面による承諾なく、株式等の発行又は処分をしないこと（但し、本新株予約権及び本転換社債型新株予約権付社債の行使若しくは転換に基づき普通株式を交付する場合を除きます。）、また、同様の期間、第三者に対して株式等の発行又は処分をしようとする場合（但し、当社の役職員を割当先としてストック・オプション制度に基づき新株予約権を発行する場合、当社の役職員を割当先として譲渡制限付株式報酬制度に基づき普通株式を交付する場合、又は本新株予約権及び本転換社債型新株予約権付社債の行使若しくは転換に基づき普通株式を交付する場合を除きます。）、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するものとし、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することを合意する予定です。

3. 業務資本提携の相手先の概要

本業務資本提携における事業提携の相手先であるグロースパートナーズの概要は、下記のとおりです。

①	名 称	グロースパートナーズ株式会社		
②	所 在 地	東京都目黒区自由が丘 2-16-12 RJ3		
③	代表者の役職・氏名	代表取締役 古川 徳厚		
④	事 業 内 容	金融業、企業戦略の立案等に関する支援事業、経営コンサルティング業務、投資及びそれに関するコンサルティング業務		
⑤	資 本 金	900 万円		
⑥	設 立 年 月 日	2022 年 7 月 25 日		
⑦	大株主及び持株比率	古川徳厚 100%		
⑧	当 社 と の 関 係	資 本 関 係	該当事項はありません。	
		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。	
⑨	当該会社の最近 3 年間の経営成績及び財政状態			
	決 算 期	2023 年 6 月期	2024 年 6 月期	2025 年 6 月期
	純 資 産	7,433 千円	△474 千円	5,917 千円
	総 資 産	128,022 千円	96,432 千円	60,451 千円
	1 株 当 た り 純 資 産 額	8,259 円	△527 円	6,574 円
	売 上 高	93,209 千円	130,586 千円	109,867 千円
	営業利益又は損失	△5,498 千円	△15,204 千円	14,873 千円
	経常利益又は損失	△1,260 千円	△4,679 千円	16,688 千円
	当 期 純 利 益 又 は 損 失	△1,567 千円	△7,907 千円	7,228 千円
	1 株当たり当期純 利 益 又 は 損 失	△1,741 円	△8,786 円	8,031 円
	1 株当たり配当金	0.00 円	0.00 円	0.00 円

4. 業務資本提携の日程

① 取締役会決議日	2025 年 12 月 15 日
② 本事業提携契約及び本引受契約の締結日	2025 年 12 月 15 日
③ 本新株予約権及び本新株予約権付社債の払込日	2026 年 1 月 5 日
④ 本業務資本提携の開始日	2026 年 1 月 5 日

5. 今後の見通し

本業務資本提携が当社の業績に与える影響につきましては現時点で未定であり、今後開示すべき重要な影響を及ぼすことが明らかになった場合には速やかに開示いたします。

II. 第三者割当

1. 募集の概要

<本新株予約権>

① 割 当 日	2026 年 1 月 5 日
② 発行新株予約権数	21,428 個
③ 発行 価 額	総額 1,435,676 円（本新株予約権 1 個当たり 67 円）
④ 当該発行による潜在株式数	2,142,800 株
⑤ 調達資金の額	301,427,676 円（注） （内訳） 本新株予約権発行分 1,435,676 円 本新株予約権行使分 299,992,000 円
⑥ 行使価額及び行使価額の修正条件	当初行使価額は、140 円とします。但し、本新株予約権には、以下の修正条項が定められています。 但し、2026 年 7 月 5 日、2027 年 7 月 5 日及び 2028 年 7 月 5 日（以下、本⑥において個別に又は総称して「修正日」といいます。）において、修正日まで（当日を含む。）の 20 連続取引日（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。）において売買立会が行われる日をいいます。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（一時的な取引制限も含みます。）があった場合には、当該日は「取引日」に当たらないものとします。以下同じです。）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（計算の結果 1 円未満の端数が生じる場合は、その端数を切り上げた金額。以下、本⑥において「修正日価額」といいます。）が、修正日に有効な行使価額を 1 円以上下回る場合には、行使価額は、修正日以降、修正日価額に修正されます。但し、上記の計算の結果算出される金額がかかる修正における下限行使価額である 126 円を下回る場合には、修正後の行使価額は下限行使価額とします。
⑦ 行使請求期間	2026 年 1 月 6 日から 2031 年 1 月 5 日
⑧ 募集又は割当方法	第三者割当の方法によります。

⑨ 割 当 予 定 先	GP 上場企業出資投資事業有限責任組合
⑩ そ の 他	上記については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とします。

(注) 調達資金の額は、本新株予約権の発行価額の総額と、すべての本新株予約権が当初行使価額で行使されたと仮定して算出された行使価額の合計額です。行使価額が修正又は調整された場合には、調達資金の額は減少します。また、本新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した新株予約権を消却した場合には、調達資金の額は減少します。

<本新株予約権付社債>

① 払 込 期 日	2026 年 1 月 5 日
② 新 株 予 約 権 の 総 数	40 個
③ 社 債 及 び 新 株 予 約 権 の 発 行 価 額	本社債の金額 100 円につき金 100 円 但し、本転換社債型新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しないものとします。
④ 当 該 発 行 に よ る 潜 在 株 式 数	当初転換価額（140 円）における潜在株式数：5,000,000 株 下限転換価額（126 円）における潜在株式数：5,555,500 株
⑤ 調 達 資 金 の 額	700,000,000 円
⑥ 転 換 価 額 及 び 転 換 価 額 の 修 正 条 件	当初転換価額は、140 円とします。 但し、2026 年 7 月 5 日、2027 年 7 月 5 日及び 2028 年 7 月 5 日（以下、本⑥において個別に又は総称して「修正日」といいます。）において、修正日まで（当日を含む。）の 20 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（計算の結果 1 円未満の端数が生じる場合は、その端数を切り上げた金額。以下、本⑥において「修正日価額」といいます。）が、修正日に有効な転換価額を 1 円以上下回る場合には、転換価額は、修正日以降、修正日価額に修正されます。但し、上記の計算の結果算出される金額がかかる修正における下限転換価額である 126 円を下回る場合には、修正後の転換価額は下限転換価額とします。
⑦ 募 集 又 は 割 当 方 法	第三者割当の方法によります。
⑧ 割 当 予 定 先	GP 上場企業出資投資事業有限責任組合
⑨ 利 率 及 び 償 還 期 日	利率：年率 0.25% 償還期日：2031 年 1 月 5 日
⑩ 償 還 価 額	本社債の金額 100 円につき金 100 円
⑪ そ の 他	上記については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とします。

2. 募集の目的及び理由

(1) 資金調達の主な目的

足元の当社の事業を取り巻く外部環境については、世界的なインフレの進行や資源価格の高騰等、マクロ環境は厳しい状況が続いていますが、一方で、海外市場は、製品軸においては、現状のパーツ販売に加えて、半製品、完成品の販売拡大の余地があり、エリア軸においても、中東、インド向けの販売拡大などの深耕の余地が大きいと認識しております。また、国内市場

は、雇用者所得の改善、インフレや通貨不安が続く中でも「身に着けられる資産」としてのジュエリーへの需要等により、ジュエリーに対する消費者のニーズは向上していると考えております。こうした認識の下、当社は、次の5つの重点課題に取り組むことにより、具体的に成果を上げてまいります。

- ① 海外事業へ重点的に経営リソースを投入する
- ② 適正価値を適正価格で顧客に届けるために、生産効率を重視した経営を徹底し、各部門の役割と責任を明確化する
- ③ 顧客の声を直接反映できる DtoC 事業に注力し、ブランド価値の向上と新たな収益モデルの構築を目指す。これにより顧客との関係を強化し、競争力を高める
- ④ 当社は、2025 年 6 月に世界市民の一員として RJC の COP 認証（注）を取得。今後もサステナビリティの取組みを加速する
- ⑤ 社員エンゲージメントを向上させる

これらの重点課題に対応するためには、具体的に商品開発力の強化、拠点の拡充を含めた海外市場での販売体制の整備、海外人材の確保、さらには生産効率向上に直結する地金調達の安定化が不可欠と考えております。DtoC 事業の強化には、EC を含めた販売チャネルの拡充、チャネルごとのプロモーションの幅広い展開も必要であると考えています。さらには、スピード感を持った非連続の成長を遂げるために、上記の施策を促進するための M&A を本格的に検討してまいりました。

また、上記のとおり、今後の成長に向けた施策として、海外への販売拡大、即戦力人材の採用、M&A の推進などに重きを置いていますが、これらの領域については当社内部のノウハウが不足する部分があると認識しており、外部のコンサルティング会社によるハンズオン支援の活用についての検討を進めてきました。

かかる状況下、当社は、2024 年 4 月、割当予定先を管理・運営するグロースパートナーズより IR 取材の申込みを受けたことを契機に接点を得ました。その後、グロースパートナーズとの間で当社の事業戦略・KPI・組織体制等に関するヒアリングと情報交換を重ね、(1)新商品の立上げ、(2)海外における大手顧客の開拓、(3)生産効率化、(4)人材強化等の重点課題の仮説整理と支援メニューの提示、資金調達手段・条件の比較検討、希薄化や市場影響に配慮した枠組みの設計、実行後のモニタリング体制までを含めて協議を行い、グロースパートナーズの資金提供とハンズオン支援を一体で実行する体制が上記の当社の戦略遂行に資すると判断しました。その結果、当社は、グロースパートナーズが管理・運営を行う割当予定先に対する第三者割当による新株予約権及び新株予約権付社債の発行を実施することを決定いたしました。

（注）宝飾業界の企業が社会的・環境的責任を果たしていることを示すもので、この認証を取得するには倫理的なビジネス慣行、環境への配慮、労働条件の改善などに関する厳格な基準を満たす必要があります。

（2）本第三者割当を選択した理由

今回の資金調達は、当社が割当予定先に対して、本新株予約権（最大調達額 301,427,676 円）及び本新株予約権付社債（調達額 700,000,000 円）を第三者割当の方法によって割り当てるものです。当社は、上記「（1）資金調達の主な目的」に記載の資金調達を行うために、様々な資金調達方法を検討してまいりました。

当社は、本新株予約権付社債の発行により、当座の必要資金を確実に確保することを重視しました。特に本第三者割当により調達する資金の使途の中で最優先と考えている基幹主力商品（テニスチェーン・中空チェーン）の生産効率化に資する地金調達に関しては、できる限り速やかに纏まった量の購入を進めることが得策であるところ、かかる先行投資部分については、将来の株価水準や権利者による行使行動に左右されることなく、発行時点で確実に資金を手当てしておく必要があると判断しました。また、その他の資金使途についても、①新規商品の販売に向けた活動、②重点地域の深耕など、近い将来において確度の高い支出が見込まれる使途に関しては、発行時点で調達が可能となる新株予約権付社債を活用することが適切であると考えました。一方で、新株予約権は行使されて初めて資金が調達できる性質のため、株価や市場環境によっては、当社が想定するタイミングで必要資金の確保ができないリスクがあります。このため、今回の資金調達は、新株予約権中心のスキームとするのではなく、事業計画遂行に不可欠な資金については新株予約権付社債で確実に確保しつつ、その使途の上振れ部分や追加的な成長余地に関する使途については、新株予約権で賄う構成といたしました。

また、当社が今回の資金調達に際し、以下の「(本資金調達の特徴)」及び「(他の資金調達方法との比較)」に記載されている点を総合的に勘案した結果、本第三者割当による資金調達が、既存株主の利益に配慮しながら当社の将来の資金ニーズに対応しうる、現時点において最適な選択であると判断し、これを採用することを決定いたしました。

(本資金調達の特徴)

[メリット]

- (i) 本新株予約権付社債の発行により、証券の発行時に一定の資金の調達をすることが可能となります。
- (ii) 本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行により、将来的な自己資本の拡充が期待可能でありつつも、段階的に行使及び転換が行われることが期待できるため、株価インパクトの分散化が可能となります。
- (iii) 本新株予約権及び本新株予約権付社債は、発行日から半年後、1年半後及び2年半後の応当日(修正日)に、修正日までの20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(修正日価額)が修正日に有効な行使価額及び転換価額を下回る場合には、行使価額及び転換価額が修正日価額に修正される仕組みとなっているため、発行後に当社の株価が軟調に推移した場合であっても、修正日以降には行使及び転換が進む可能性があります。
- (iv) 本新株予約権には、上記(iii)記載の行使価額修正条項が付いていますが、その目的である当社普通株式数は2,142,800株で固定されており、株価動向にかかわらず、最大交付株式数が限定されているため、希薄化に一定の配慮がなされた設計となっています。
- (v) 本新株予約権による調達金額及び本新株予約権付社債による調達金額のうち転換の対象となった金額はいずれも資本性の資金となるため、財務健全性指標が上昇します。

[デメリット]

- (i) 本新株予約権付社債部分については即座の資金調達が可能ですが、本新株予約権については、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発行予定額の満額の資金調達が行われるわけではありません。
- (ii) 市場環境に応じて、本新株予約権の行使完了及び本新株予約権付社債の転換完了までには一定の期間が必要となります。また、当社の株式の流動性が減少した場合には、行使及び転換の完了までに時間がかかる可能性があります。
- (iii) 本新株予約権の行使価額は、当初行使価額より低い水準に修正される可能性があり、その場合、資金調達の金額が当初の想定を下回ることになります。また、本新株予約権付社債の転換価額は、当初転換価額より低い水準に修正される可能性があり、その場合、転換により交付される株式数が増加し、希薄化率が上昇します。
- (iv) 本新株予約権付社債については、発行時点においては会計上の負債であり資本には算入されず、一時的に負債比率が上昇します。当社の株価が軟調に推移し本新株予約権付社債の転換が満期までに進まない場合、社債として償還するための資金が必要となる可能性があります。また、本新株予約権付社債の発行要項に定める繰上償還事由に該当した場合、当社は、満期を待たずに繰上償還を行う必要があります。
- (v) 第三者割当方式という当社と特定の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。

(他の資金調達方法との比較)

- (i) 公募増資により今回調達する資金の全額を調達しようとする、一時に資金を調達できる反面、希薄化も一時に発生するため株価への影響が大きくなるおそれがあると考えられます。また、一般投資家の参加率が不透明であることから、十分な額の資金を調達できるかどうか不透明であり、今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。第三者割当による新株発行についても、公募と同様に、希薄化が発行時に一気に発生するため、既存株主への配慮の観点から、今回の資金調達手法として適当ではないと判断いたしました。
- (ii) 普通社債又は借入れによる資金調達では、調達金額が全額負債として計上され、本新株

予約権付社債のように資本に転換されることがないため、本第三者割当において調達するのと同規模の資金をすべて負債により調達した場合、財務健全性及びそれに対する外部からの評価が低下する可能性があります。また、当社の直近の借入れの事例における利息の水準に鑑みると、借入れによる資金調達を実施する場合における利率は、本新株予約権付社債の利率より大きくなる可能性が高いと考えています。

- (iii) 株主割当増資では出資を履行した株主との間では希薄化懸念は払拭されますが、割当先である既存投資家の参加率が不透明であることから、十分な額の資金を調達できるかどうか不透明であり、今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。
- (iv) いわゆるライツ・イシューには、発行会社が金融商品取扱業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・イシューと、発行会社はそのような契約を締結せず、新株予約権の行使が株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューがありますが、コミットメント型ライツ・イシューについては国内で実施された実績が乏しく、資金調達手法としてまだ成熟が進んでいない段階にある一方で、引受手数料等のコストが増大することが予想され、適切な資金調達方法ではない可能性があります。また、ノンコミットメント型ライツ・イシューは、上記の株主割当増資と同様に、割当先である既存投資家の参加率が不透明であり、十分な額の資金調達を実現できるかどうか不透明であり、今回の資金調達方法としては適当でないと判断いたしました。

本新株予約権の当初行使価額及び本新株予約権付社債の当初転換価額（いずれも 140 円）は、本第三者割当に係る取締役会決議の直前取引日（2025 年 12 月 12 日）までの直前 1 ヶ月間の東京証券取引所における当社普通株式の終値の単純平均値（150 円）の 93%に相当する金額です。基準となる価格について、当該直前取引日の終値ではなく、当該単純平均値を採用した理由は、地政学リスク等により足元の株式市場はボラティリティが高まっており、当社の株価も一時的にその影響を受ける可能性が否定できないことから、直前取引日の終値という一時点の株価より、一定期間の平均株価という平準化された値を参照すべきであると考えたためです。また、本新株予約権及び本新株予約権付社債が今後長期に亘って行使又は転換される可能性があるものであることを踏まえ、一時点の株価ではなく、一定期間の平均株価という平準化された値を基準に考えることが適切であると考えたため、上記単純平均値を基準として採用し、その上で割当予定先と協議を行った結果、7%のディスカウントを付した金額とすることに合意しました。

本新株予約権の行使価額及び本新株予約権付社債の転換価額には修正条件が付されており、その内容としては、2026 年 7 月 5 日、2027 年 7 月 5 日及び 2028 年 7 月 5 日において、当該日までの 20 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が、当該日に有効な行使価額又は転換価額を 1 円以上下回る場合には、行使価額又は転換価額が当該平均値に修正されるというものです。上方には修正されず下方のみに修正される設計とした理由は、当社が 10 億円程度の大規模な資金調達を行うためには、発行する証券を引き受ける者に一定のインセンティブが生じる商品性にする必要があると考え、そのための方策の一つとして、上記のような設計にすることといたしました。また、修正日価額を、修正日の終値などの一時点の株価ではなく、上記のように一定期間の平均株価という平準化された値とした理由は、マクロ要因等により特定の日の株価が大きく変動した場合、その株価は当社の状況を必ずしも適正に反映していないと考えられるからです。

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

払込金額の総額（円）	発行諸費用の概算額（円）	差引手取概算額（円）
1, 001, 427, 676	7, 550, 000	993, 877, 676

(注) 1 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。

2 発行諸費用の概算額の内訳は、弁護士費用（2, 400 千円）、第三者算定機関報酬費用（1, 500 千円）、反社会的勢力調査費用（250 千円）、登記関連費用（300 千円）、有価証券届出書作成費用（1, 000 千円）、第三者委員会報酬費用（2, 000 千円）及びその他費用（100 千円）

円) です。

- 3 払込金額の総額は、すべての本新株予約権が当初の行使価額で行使されたと仮定して算出された金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、払込金額の総額及び差引手取概算額は減少します。また、本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、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

差引手取概算額 993,877,676 円につきましては、①次世代基幹商品の開発の加速及び販売拡大、②海外展開の深化（新たな大手顧客の開拓）、③上記①②を推進する人材の採用、④基幹主力商品（テニスチェーン・中空チェーン）の生産効率化に資する地金の調達及び⑤事業拡大のための M&A 資金・周辺関連事業のスタート資金に充当する予定です。かかる資金使途の詳細については、以下のとおりです。なお、調達した資金は、実際の支出までは、当社が当社銀行口座にて安定的な資金管理を図ります。

具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
①次世代基幹商品の開発の加速 及び販売拡大	200 (本新株予約権付社債 100 本新株予約権 100)	2026 年 8 月～2031 年 2 月
②海外展開の深化（新たな大手 顧客の開拓）	200 (本新株予約権付社債 100 本新株予約権 100)	2026 年 3 月～2031 年 2 月
③上記①②を推進する人材の採 用	50 (本新株予約権付社債)	2026 年 7 月～2030 年 7 月
④基幹主力商品（テニスチェー ン・中空チェーン）の生産効率 化に資する地金調達	400 (本新株予約権付社債 350 本新株予約権 50)	2026 年 2 月～2031 年 2 月
⑤事業拡大のための M&A 資金・ 周辺関連事業のスタート資金	143 (本新株予約権付社債 96 本新株予約権 47)	2027 年 2 月～2031 年 2 月
合計	993	

本新株予約権の行使価額が修正又は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減少します。また、本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、払込金額の総額及び差引手取概算額は減少します。支出予定時期の期間中に本新株予約権の全部又は一部の行使が行われず、本新株予約権の行使による調達資金の額が支出予定額よりも不足した場合においても、上記④、②、①、⑤の順に優先的に充当する予定です。また、自己資金の活用及び銀行借入等他の方法による資金調達の実施により上記の使途への充当を行う可能性があります。

<手取金の使途について>

① 次世代基幹商品の開発の加速及び販売拡大

「Air Gold」、「Dancing Free」、「PARA setting」等の新規開発商品群について、サンプルの追加制作及び商品写真（単体・着用・使用シーン）・動画等の販促用素材の制作・拡充、カタログ・販促物・店頭什器の整備、ブランドサイト・EC 商品ページの刷新を実施します（これらの施策については、直販 EC・モールの導線・検索最適化、在庫連携・レビュー獲得も含め、1 ブランド当たり 12 百万円～20 百万円の投資を見込んでおります）。さらに、展示会・商談会出展に加え、PR・インフルエンサー活用、ライブコマース対応等のチャネル別プロモーションを強化し（これらのプロモーション施策については、1 ブランドあたり 18 百万円～30 百万円の投資を予定しております。）、「Dancing Stone」をはじめとする独自 IP (Intellectual

Property) のライン拡張 (完成品・半製品・パーツの組合せ提案) を通じて需要機会の取込みを図ります。

② 海外展開の深化 (新たな大手顧客の開拓)

中東・インド・タイ・米国を重点地域として、完成品・半製品・パーツの提案力を強化し、現地展示会・商談への参加、認証・監査対応、ローカル PR・エージェント活用を推進します。重点地域の深耕に資する新規拠点 (米国を予定) の検討・実施を進め、拠点新設の費用 (法務・税務関連：会社設立費用、不動産費用：賃貸、内装、セキュリティ、システム)、拠点設立後の運転資金などへの資金投入を予定しております。その結果、大手小売・グローバルブランド向けのサンプル供給から量産移行までの体制整備、契約事務の高度化 (リードタイム短縮・歩留まり管理を含みます。) を進めます。当社は、2025 年 8 月 14 日に、RJC (Responsible Jewellery Council) の COP (Code of Practice) 認証を取得しましたが、当該認証は海外の大手小売り・グローバルブランドから歓迎されるものであり、上記の施策による取引先の獲得・拡大を加速させるものであると考えています。

③ 上記①②を推進する人材の採用

国内・海外営業の即戦力人材を 4 名程度、計画的に採用し、オンボーディング、語学・品質・データ活用等の研修を通じて早期戦力化を図ります。これにより、事業別・地域別 KPI の可視化と月次レビューを定着させ、新商品立上げ・海外大口開拓・生産効率化の各プロジェクト運営に必要な人材・ツール体制を整備します。グロースパートナーズの成長戦略・KPI 設計、オペレーション改善・DX、採用、M&A・PMI、IR 等に関するハンズオン支援も活用します。

④ 基幹主力商品 (テニスチェーン・中空チェーン) の生産効率化に資する地金調達

主要貴金属の先行・安定調達と適正在庫の確保により、量産時の歩留まり改善、原価の安定化、リードタイム短縮を図ります。特にテニスチェーンの製造・販売においては、製品として出荷される地金重量のおおよそ 10 倍規模の地金が生産プロセス全体で必要となり、一部は加工途中在庫として滞留するとともに、残部についても再精錬を経て再利用可能となるまでに 2～3 週間を要するため、一定量以上の地金プールを常時保有することが事業運営上の前提となっております。現状においては、海外顧客からの一部の受注依頼に対し、再精錬を前提とした地金調達では納期が長期化し、その結果として失注が生じている状況であり、喫緊の対応が必要となっております。このため、本第三者割当により当該地金プールを整備・拡充することで、生産能力の増強と需要変動への機動的な対応を可能とします。そのうえで、販売動向に基づく生産計画と在庫回転の最適化を徹底し、必要最小限の地金水準で運転資本を回転させることにより、機会損失の抑制及びキャッシュ・コンバージョンサイクル (注) の改善を目指します。

(注) 商品を仕入れてから、その販売代金を回収するまでの所要日数を示す財務指標を意味します。

⑤ 事業拡大のための M&A 資金・周辺関連事業のスタート資金

現時点で具体的な M&A の候補先はありませんが、上記①、②において記載する当社の成長戦略を加速させる領域、具体的には製販一体の強化、海外販路・EC 機能、プロダクト・技術の補完、DX 推進等、当社事業とのシナジー創出が見込まれる領域を中心に、将来の成長・収益力向上に資する案件を積極的に検討し、実施してまいります。また、当社による M&A の検討に際しては、本事業提携契約に基づき、グロースパートナーズから、案件のソーシング、戦略の立案、条件交渉等において支援を受ける予定です。M&A の対象案件が確定した場合には、所要のデューデリジェンス、社内審議・決議を経て、必要な手続・開示を適時適切に行います。なお、予定した時期までに想定した M&A が実行されない場合は、上記④の使途及び運転資金に充当する予定です。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

上記「2. 募集の目的及び理由 (1) 資金調達の主な目的」に記載のとおり、今回調達する資金は今後の当社の中長期的な企業価値の向上に寄与するもので、かかる資金使途は合理的なものであり、また、既存株主の皆様の利益にも資するものと考えております。

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 本新株予約権

当社は、本新株予約権の発行条件の決定にあたっては、公正性を期するため当社及び割当予定先から独立した第三者機関である株式会社赤坂国際会計（本社：東京都港区元赤坂1丁目1番8号、代表者：山本頭三）（以下「赤坂国際会計」といいます。）に本新株予約権及び本新株予約権付社債の価値算定を依頼した上で、2025年12月15日付で本新株予約権及び本新株予約権付社債の評価報告書（以下「本評価報告書」といいます。）を受領いたしました。赤坂国際会計は、本新株予約権の発行要項等に定められた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、ブラック・ショールズモデルや二項モデル等の他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上でモンテカルロ・シミュレーションを用いて本新株予約権の評価を実施しています。また、赤坂国際会計は、本新株予約権の発行要項等に定められた諸条件及び評価基準日（2025年12月12日）の市場環境等を考慮し、当社の株価（本第三者割当に係る取締役会決議の直前取引日の株価（149円））、ボラティリティ（24.7%）、予定配当額（0.35円/株）、無リスク利子率（1.4%）、クレジットスプレッド（0.3～1.3%）等について一定の前提を置き、かつ、割当予定先の権利行使行動について一定の前提を仮定した上で、株式市場での売買出来高（流動性）を反映して、本新株予約権の公正価値を算定しております。

本新株予約権の行使価額につきましては、140円と決定いたしました。これは、本第三者割当に係る取締役会決議の直前取引日（2025年12月12日）までの直前1ヶ月間の東京証券取引所における当社普通株式の終値の単純平均値（150円）の93%に相当する金額です。基準となる価格について、当該直前取引日の終値ではなく、当該単純平均値を採用した理由は、地政学リスク等により足元の株式市場はボラティリティが高まっており、当社の株価も一時的にその影響を受ける可能性が否定できないことから、直前取引日の終値という一時点の株価より、一定期間の平均株価という平準化された値を参照すべきであると考えたためです。また、本新株予約権が今後長期に亘って行使される可能性があるものであることを踏まえ、一時点の株価ではなく、一定期間の平均株価という平準化された値を基準に考えることが適切であると考えたため、上記単純平均値を基準として採用し、その上で割当予定先と協議を行った結果、7%のディスカウントを付した140円（小数点第一位を四捨五入）とすることに合意しました。なお、この行使価額は、本第三者割当に係る取締役会決議の直前取引日（2025年12月12日）における当社普通株式終値149円に対して6.04%のディスカウントです。また、本新株予約権の発行要項には、行使価額の調整条項として、一般的な、時価を下回る価格をもって株式等を発行する場合の加重平均方式による調整（別紙1の本新株予約権発行要項第10項第(1)号及び第(2)号）に加え、その時点で有効な行使価額を下回る価格をもって株式等を発行する場合には、行使価額は当該価格に調整される旨の条項（いわゆるフルラチェット方式による調整。別紙1の本新株予約権発行要項第10項第(5)号及び第(6)号）も定められています。かかる条項は割当予定先から提案を受けたものですが、当社としては、本第三者割当を通じた資金調達で当面の成長資金を獲得することができること、想定外に資金ニーズが生じた場合でも、株主保護の観点から、再度希薄化が生じるような株式又は株式関連証券による資金調達は現時点では想定しておらず、今後生み出される営業キャッシュ・フローやその他の調達手法で賄うことを考えており、当該条項によるリスクが具現化する可能性は限定的であると判断したことなどから、当該条項を定めました。

その上で、当社は、本新株予約権の発行価格（67円）を赤坂国際会計による価値評価額と同額で決定しており、また、その算定手続について著しく不合理な点が認められないこと等から本新株予約権の発行条件は、特に有利なものには該当せず、適正かつ妥当な金額であると判断いたしました。

なお、当社の監査等委員会は、発行要項の内容の説明を受けた結果に加え、本新株予約権に係る本評価報告書の結果及び取締役会での検討内容を踏まえ検討し、当社及び割当予定先から独立した第三者算定機関である赤坂国際会計が本新株予約権の算定を行っていること、赤坂国際会計による本新株予約権の価格算定方法は金融工学により一般的に認め

られた合理的な方法であること、本新株予約権の評価額に影響を及ぼす可能性のある主要な事実をその評価の基礎とし、その算定過程及び前提条件等に関して不合理な点は見当たらないことから、本新株予約権の発行は割当予定先に特に有利な条件での発行には該当せず、かつ適法であるとの意見を表明しております。

② 本新株予約権付社債

当社は、本新株予約権付社債の発行条件の決定にあたっては、公正性を期すため当社及び割当予定先独立した第三者機関である赤坂国際会計に本新株予約権及び本新株予約権付社債の価値算定を依頼した上で、2025年12月15日付で本評価報告書を受領いたしました。赤坂国際会計は、本新株予約権付社債の発行要項等に定められた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、ブラック・ショールズモデルや二項モデル等の他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上でモンテカルロ・シミュレーションを用いて本新株予約権付社債の評価を実施しています。また、赤坂国際会計は、本新株予約権付社債の発行要項等に定められた諸条件及び評価基準日（2025年12月12日）の市場環境等を考慮し、当社の株価（本第三者割当に係る取締役会決議の直前取引日の株価（149円））、ボラティリティ（24.7%）、予定配当額（0.35円/株）、無リスク利子率（1.4%）クレジットスプレッド（0.3～1.3%）等について一定の前提を置き、かつ、割当予定先の権利行使行動について一定の前提を仮定した上で、株式市場での売買出来高（流動性）を反映して、本新株予約権付社債の公正価値を算定しております。

本新株予約権付社債の転換価額につきましては、140円と決定いたしました。これは、本第三者割当に係る取締役会決議の直前取引日（2025年12月12日）までの直前1ヶ月間の東京証券取引所における当社普通株式の終値の単純平均値（150円）の93%に相当する金額です。基準となる価格について、当該直前取引日の終値ではなく、当該単純平均値を採用した理由は、地政学リスク等により足元の株式市場はボラティリティが高まっており、当社の株価も一時的にその影響を受ける可能性が否定できないことから、直前取引日の終値という一時点の株価より、一定期間の平均株価という平準化された値を参照すべきであると考えたためです。また、本新株予約権付社債が今後長期に亘って転換される可能性があるものであることを踏まえ、一時点の株価ではなく、一定期間の平均株価という平準化された値を基準に考えることが適切であると考えたため、上記単純平均値を基準として採用し、その上で割当予定先と協議を行った結果、7%のディスカウントを付した140円（小数点第一位を四捨五入）とすることに合意しました。なお、この転換価額は、本第三者割当に係る取締役会決議の直前取引日（2025年12月12日）における当社普通株式終値149円に対して6.04%のディスカウントです。また、本新株予約権付社債の発行要項には、転換価額の調整条項として、一般的な、時価を下回る価格をもって株式等を発行する場合の加重平均方式による調整（別紙2の本新株予約権付社債発行要項第15項第(3)号（ハ）②及③）に加え、その時点で有効な転換価額を下回る価格をもって株式等を発行する場合には、転換価額は当該価格に調整される旨の条項（いわゆるフルチャケット方式による調整。別紙2の本新株予約権付社債発行要項第15項第(3)号（ハ）⑦及⑧）も定められています。かかる条項は割当予定先から提案を受けたものですが、当社としては、本第三者割当を通じた資金調達で当面の成長資金を獲得することができること、想定外に資金ニーズが生じた場合でも、株主保護の観点から、再度希薄化が生じるような株式又は株式関連証券による資金調達は現時点では想定しておらず、今後生み出される営業キャッシュ・フローやその他の調達手法で賄うことを考えており、当該条項によるリスクが具現化する可能性は限定的であると判断したことなどから、当該条項を定めました。

その上で、当社は、本新株予約権付社債の発行価格（各社債の金額100円につき金100円）を赤坂国際会計による価値算定評価額のレンジ（各社債の金額100円につき金96.7円～100.2円）の範囲内の価格で決定しております。また、本社債に本転換社債型新株予約権を付すことにより当社が得ることのできる経済的利益と、本転換社債型新株予約権自体の金融工学に基づく公正な価値とを比較し、本転換社債型新株予約権の実質的な対価が本転換社債型新株予約権の公正な価値を上回っていること、及びその算定手続について著しく不合理な点が認められないこと等から、本新株予約権付社債の発行条件は、特に有利

なものには該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断いたしました。

なお、当社の監査等委員会は、発行要項の内容の説明を受けた結果に加え、本新株予約権付社債に係る本評価報告書の結果及び取締役会での検討内容を踏まえ検討し、当社及び割当予定先から独立した第三者算定機関である赤坂国際会計が本新株予約権付社債の算定を行っていること、赤坂国際会計による本新株予約権付社債の価格算定方法は金融工学により一般的に認められた合理的な方法であること、本新株予約権付社債の評価額に影響を及ぼす可能性のある主要な事実をその評価の基礎とし、その算定過程及び前提条件等に関して不合理な点は見当たらないことから、本新株予約権付社債の発行は割当予定先に特に有利な条件での発行には該当せず、かつ適法であるとの意見を表明しております。

また、本第三者割当は、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第 432 条に規定される独立第三者からの意見入手手続として、当社の経営者から一定の独立性を有する者による必要性及び相当性に関する意見を得る必要があるため、当社は、当社の経営者及び割当予定先から一定の独立性を有する者として、当社と利害関係のない社外有識者である大原法律事務所の石川浩司弁護士、村田真一（当社社外取締役（監査等委員）、弁護士）、大野崇（当社社外取締役（監査等委員）、公認会計士・税理士）を選定し、当該 3 名を構成員とする第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）に対し、本第三者割当の必要性及び相当性について意見を諮問しました。なお、大原法律事務所の石川浩司弁護士は、本第三者割当に関する開示書類の作成について当社をサポートする弁護士から、本第三者割当のようなファイナンス取引に関する知見を有する専門家として紹介を受けた方です。また、当社の事業に対する理解が深い当社社外取締役（監査等委員）に第三者委員に就任していただいた方が委員会の議論が充実するものと考え、村田真一氏及び大野崇氏に就任を依頼しました。

（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

本第三者割当における本新株予約権がすべて行使された場合に交付される株式数（2,142,800 株）及び本新株予約権付社債がすべて当初転換価額で転換された場合に交付される株式数（5,000,000 株）を合算した総株式数は 7,142,800 株（議決権数 71,428 個）（但し、本新株予約権付社債がすべて下限転換価額で転換されたと仮定した場合に交付される株式数 5,555,500 株を合算した総株式数は 7,698,300 株（議決権数 76,983 個））であり、これは、2025 年 7 月 31 日現在の当社発行済株式総数 17,845,000 株（議決権総数 170,424 個）に対して、40.03%（議決権総数に対し 41.91%）（本新株予約権付社債がすべて下限転換価額で転換された場合は 43.14%（議決権総数に対し 45.17%））の希薄化（小数点第三位を四捨五入）に相当します。

しかしながら、当社としては、上記のとおり、グロースパートナーズとの事業提携により当社の事業価値の向上が期待できることに加え、本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行により調達する資金を、上記「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」に記載のとおり充当することにより、企業価値向上と持続的な成長に資すると考えており、これらの発行に伴う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、発行数量及び株式の希薄化の規模は、合理的であると判断いたしました。

６．割当予定先の選定理由等

（１）割当予定先の概要

（2025 年 12 月 15 日現在）

① 名 称	GP 上場企業出資投資事業有限責任組合
② 所 在 地	東京都目黒区自由が丘 2-16-12 RJ3
③ 設 立 根 拠 等	投資事業有限責任組合契約に関する法律
④ 組 成 目 的	有価証券の取得等

⑤ 組 成 日	2023 年 10 月 16 日	
⑥ 出 資 の 総 額	6,992,790,000 円（注 1）	
⑦ 出 資 者 の 概 要	法人 1 社（注 2）	
⑧ 業務執行組合員の概要	名 称	無限責任組合員 Growth Partners LLP 有限責任事業組合
	所 在 地	東京都目黒区自由が丘 2-16-12 RJ3
	代表者の役職・氏 名	組合員 古川 徳厚 組合員 グロースパートナーズ株式会社 職務執行者 古川 徳厚
	事 業 内 容	投資業務等
	出 資 の 総 額	3,330,000 円
⑨ 当社と当該ファンドとの間の関係	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。
	技術又は取引関係	該当事項はありません。
⑩ 当社と業務執行組合員との間の関係	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。
	技術又は取引関係	当社は、2025 年 12 月 15 日付で、当該業務執行組合員等の組合員であるグロースパートナーズとの間で本事業提携契約を締結する予定です。

（注） 1 出資の総額に記載された金額は出資履行金額であり、出資約束金額は 9,041,800,000 円となります。

2 出資者の概要については、出資約束金額を基準とする出資比率が 10%以上の出資者（主たる出資者）の属性のみ記載しております。主たる出資者の名称及びその出資比率については、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いては、割当予定先は非公開のエンティティであり、主たる出資者の名称及びその出資比率は極めて守秘性の高い情報であるため、割当予定先の方針により非公開にしていると確認しております。割当予定先の出資者の構成は、法人 27 社、個人 40 名となります。

3 割当予定先が取得する有価証券に関する投資判断権限、及び割当予定先が保有する株式に係る株主としての権利の行使権限又はその指図権限は、割当予定先の業務執行組合員である Growth Partners LLP 有限責任事業組合が有しており、その他の第三者に帰属していない旨を、グロースパートナーズの代表取締役である古川徳厚氏から口頭で確認しております。当社は、かかる説明を踏まえ、割当予定先、その業務執行組合員及びその役員、並びに割当予定先の全出資者（以下「割当予定先関係者」と総称します。）について、暴力団等の反社会的勢力であるか否か、及び反社会的勢力と何らかの関係を有しているか否かについて、第三者調査機関であるリスクプロ株式会社（本社：東京都千代田区九段南二丁目 3 番 14 号、代表者：小板橋仁）に調査を依頼し、同社からは、割当予定先及びその関係する法人又はその他の団体、関係する個人に関わる書類・資料の査閲、分析、検証及び過去の行為・属性情報・訴訟歴・破産歴等の確認、各関係機関への照会並びに風評

収集、現地調査を行ったとの報告を受けております。これらの調査の結果、上記調査対象者について反社会的勢力等や違法行為に関わりを示す該当情報が無い旨の調査報告書を2025年11月27日付で受領しております。したがって、当社は、割当予定先関係者が暴力団等の反社会的勢力とは一切関係がないと判断いたしました。なお、東京証券取引所に対して、割当予定先関係者が反社会的勢力とは一切関係ないことを確認している旨の確認書を提出しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社が割当予定先を選定した理由は、上記「2. 募集の目的及び理由 (1) 資金調達のための主な目的」に記載のとおりです。

(3) 割当予定先の保有方針

当社は、割当予定先が当社の中長期的な成長を期待し、当社の中長期的な企業価値の向上と株式価値の最大化を目指すことで得られるキャピタルゲインを獲得すること（本新株予約権を行使し、また、本新株予約権付社債を普通株式に転換した上で売却する際における投資資金の回収）を目的としているため、本新株予約権及び本新株予約権付社債を割当後短期的な期間内に第三者に譲渡することはない方針である旨の説明を割当予定先の業務執行組合員であるGrowth Partners LLP 有限責任事業組合の組合員であるグロースパートナーズの代表取締役である古川徳厚氏から口頭にて受けております。但し、本新株予約権の行使又は本新株予約権付社債の転換により交付を受けることとなる当社普通株式については、当社グループの業績及び配当状況、市場動向等を勘案しつつ売却する方針です。

本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行要項には譲渡制限に係る規定がありませんが、当社と割当予定先との間で締結される予定である本引受契約において、本新株予約権の譲渡については当社取締役会の決議による当社の承認が必要である旨が定められる予定です。

なお、本引受契約において、以下の割当予定先の本新株予約権に係る取得請求権が定められる予定です。

当社が発行する株式について、①公開買付者が当社の役員である公開買付け（公開買付者が当社の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって当社の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。）が開始された場合、②上場廃止事由等（以下に定義します。）が生じた若しくは生じる合理的な見込みがある場合、③組織再編行為（以下に定義します。）が当社の取締役会で承認された場合、④支配権変動事由（以下に定義します。）が生じた若しくは生じる合理的な見込みがある場合、⑤スクイーズアウト事由（以下に定義します。）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⑥東京証券取引所による監理銘柄に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、⑦割当予定先が本新株予約権の行使期間満了の1ヶ月前の時点で未行使の本新株予約権を有している場合には、割当予定先は、その選択により、当社に対して書面で通知することにより、本新株予約権の全部又は一部の取得を請求することができます（以下、当該通知を送付した日を「取得請求日」といいます。）。当社は、当該取得請求に係る書面が到達した日の翌取引日から起算して5取引日目の日又は上場廃止日のいずれか早い日において、本新株予約権1個当たり、取得請求日の前取引日における当社普通株式の普通取引の終値から取得請求日時点で有効な本新株予約権の行使価額を控除した金額に、取得請求日時点で有効な本新株予約権1個当たりの目的である株式数を乗じた金額、又は本新株予約権1個当たりの払込金額のいずれか高い金額にて、当該取得請求に係る本新株予約権を取得するものとします。

「上場廃止事由等」とは、当社又はその企業集団に、東京証券取引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、又は、当社が本新株予約権の割当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ヶ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をいいます。

「組織再編行為」とは、当社が消滅会社となる合併契約の締結、当社が分割会社となる吸収分割契約の締結若しくは新設分割計画の作成又は当社が他の会社の完全子会社となる株式交換契

約の締結、株式移転計画の作成若しくは株式交付親会社が当社の発行済株式の全部を取得することを内容とする株式交付計画の作成又はその他の日本法上の会社組織再編手続で、かかる手続により本新株予約権に基づく当社の義務が他の会社に取り付けられることとなるものをいいます。

「支配権変動事由」とは、特定株主グループ（当社の株券等（金融商品取引法第 27 条の 23 第 1 項に規定する株券等をいいます。）の保有者（同法第 27 条の 23 第 3 項に基づき保有者に含まれる者を含みます。）及びその共同保有者（同法第 27 条の 23 第 5 項に規定する共同保有者をいい、同条第 6 項に基づき共同保有者とみなされる者を含みます。）の株券等保有割合（同法第 27 条の 23 第 4 項に規定する株券等保有割合をいいます。）が 50%超となった場合をいいます。

「スクイーズアウト事由」とは、(i) 当社の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、当社の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、(ii) 当社の特別支配株主（会社法第 179 条第 1 項に定義されます。）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 (iii) 上場廃止を伴う当社の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をいいます。

（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

本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行に係る払込みに要する資金について、当社は、割当予定先から、その取引銀行に係る口座残高の写し（2025 年 12 月 3 日付）の提供を受け確認したところ、当該残高は本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行に係る払込金額を上回っていました。グロースパートナーズの代表取締役である古川徳厚氏によれば、かかる資金は、割当予定先の組合員が割当予定先に出資した金銭であるとのことでした。

かかる結果を踏まえ、当社は、本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行に係る払込みに確実性があると判断しております。

一方、本新株予約権の行使に係る払込みに要する資金は確認することはできておりませんが、割当予定先は、本新株予約権の行使に当たって、基本的には、本新株予約権の行使を行い、行使により取得した当社株式を売却し、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行うことを予定している旨を、グロースパートナーズの代表取締役である古川徳厚氏から口頭で確認しております。また、割当予定先に係る投資事業有限責任組合契約書の写しの提供を受け、各出資者と割当予定先との間で、割当予定先において資金が必要なときに無限責任組合員である Growth Partners LLP 有限責任事業組合が行うキャピタルコールに応じ、各出資者が割当予定先に出資を行う旨の規定が定められていることも確認し、本新株予約権の行使のために上記の株式の売却代金以外の資金が必要となった場合においても、割当予定先は当該資金を確保することができると考えております。割当予定先は、当社以外の上場企業が発行する新株予約権等を保有していますが、グロースパートナーズの代表取締役である古川徳厚氏によれば、割当予定先の出資者の出資約束金額のうち未履行分に係る金額は、これらの新株予約権の行使等に必要となる資金を大きく上回るものであり、本新株予約権の全部の行使に必要な資金の確保に支障が生じることはないとのことでした。

これらの確認を通じて、当社は、本新株予約権の行使に係る払込みに確実性があると判断しております。

（５）株券貸借に関する契約

割当予定先と当社及び当社役員との間において、本新株予約権及び本新株予約権付社債の行使又は転換により取得する当社普通株式に関連して株券貸借に関する契約を締結しておらず、またその予定もありません。

7. 募集後の大株主及び持株比率

募集前（2024年9月30日現在）		募集後	
株式会社S．Hホールディングス	43.95%	株式会社S．Hホールディングス	30.97%
土橋秀位	2.97%	GP 上場企業出資投資事業有限責任組合	29.53%
内藤彰彦	1.49%	土橋秀位	2.09%
土橋祥子	1.09%	内藤彰彦	1.05%
山口毅	1.03%	土橋祥子	0.77%
奥野辰也	0.90%	山口毅	0.72%
土橋元気	0.75%	奥野辰也	0.64%
土橋翼	0.75%	土橋元気	0.53%
笠松紀之	0.59%	土橋翼	0.53%
クロスフォー従業員持株会	0.57%	笠松紀之	0.42%

- (注) 1 募集前の大株主及び持株比率は、2025年7月31日現在の所有株式数に係る議決権数を、同日の総議決権数で除して算出しております。
- 2 募集後の大株主及び持株比率は、2025年7月31日現在の総議決権数に、本新株予約権がすべて行使された場合に交付される当社普通株式、及び本新株予約権付社債が当初転換価額によりすべて転換された場合に交付される当社普通株式の数を加味した数字であります。
- 3 持株比率は、小数点以下第3位を四捨五入して表示しております。

8. 今後の見通し

当社は、本業務資本提携が当社の企業価値及び株主価値の向上に資するものと考えております。本業務資本提携における業務提携の具体的な内容については、上記「I. 業務資本提携 2. 業務資本提携の内容」に記載のとおりであります。2026年7月期以降の連結業績への具体的な影響額については現時点では未定です。

今後開示すべき事項が生じた場合には、速やかに開示いたします。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本第三者割当は大規模な第三者割当に該当することから、当社は、当社の経営者から独立した者からの当該大規模な第三者割当についての意見の聴取のため、本第三者委員会に対し、本第三者割当の必要性及び相当性について意見を求めました。

当社が本第三者委員会から2025年12月15日付で入手した本第三者割当に関する意見の概要は以下のとおりであります。

(意見)

本第三者割当による資金調達（以下、「本資金調達」という。）には必要性が認められ、その発行方法、発行条件及び割当先の選定はいずれも相当であり、かつ、希薄化の規模も合理的な範囲内のものと認められる。

(理由)

第1 本資金調達の必要性について

1 本資金調達の目的及び理由

貴社から開示を受けた資料及び当委員会からの質問事項に対する回答等によれば、本資金調

達の目的は、以下の5施策（以下、「本件施策」という。）を機動的に進めるためのものである。これらの各施策は、需要が拡大するチャネルへの投入強化、重点国・重点顧客の攻略、ケイパビリティの強化、及び原材料調達・在庫運用の最適化を通じ、売上及び利益の成長及び財務の安定性向上に資するものであるとのことである。

- ① 次世代基幹商品の開発の加速及び販売拡大
- ② 海外展開の深化（新たな大手顧客の開拓）
- ③ 上記①及び②を推進する人材の採用
- ④ 基幹主力商品（テニスチェーン・中空チェーン）の生産効率化に資する地金調達
- ⑤ 事業拡大のための M&A 資金・周辺関連事業のスタート

また、上記各施策を機動的に進めるため、割当予定先の無限責任組合員である Growth Partners LLP 有限責任事業組合の組合員であるグロースパートナーズより、成長戦略・KPI 設計、オペレーション改善・DX、採用、M&A・PMI（Post Merger Integration）、海外展開、IR に関する実務的な伴走支援を受けることを予定しており、2025 年 12 月 15 日付事業提携契約（以下、「本事業提携契約」という。）を締結する。

2025 年 7 月期の営業キャッシュ・フローは△125,812 千円、また、2025 年 7 月末時点で有利子負債は 2,986,752 千円、有利子負債依存度は 59.1%と高水準であったため、貴社は財務レバレッジの抑制とキャッシュ・フローの健全性を重視した資本・資金政策の運営に努め、納期の更なる短縮、売上拡大のための地金の先行購入による在庫積み増し、次世代基幹商品の開発をはじめとする成長投資のための銀行借入は見送らざるを得ない状況にあった。かかる、貴社の直近の財務状況に鑑みれば、本資金調達を行わず、本件施策を実現することは不可能であって、本資金調達をする必要があることは明らかである。

また、貴社の売上・営業利益の業績推移に鑑みれば、直近 3 期の売上及び営業利益は上昇傾向にあるものの、売上利益率に鑑みるならば、安定的とはいえず、継続的かつ安定的な売上及び利益の成長は重要な課題であって、これを戦略的に向上させるためには、本件施策の実施が必要となり、そのために本資金調達は必要となる。

2 本第三者割当による資金調達に係る資金の具体的な使途

貴社は差引手取概算額 993,877,676 円については、①次世代基幹商品の既発の加速及び販売拡大、②海外展開の深化（新たな大手顧客の開拓）、③上記①及び②を推進する人材の採用、④基幹主力商品（テニスチェーン・中空チェーン）の生産効率化に資する地金の調達及び⑤事業拡大のための M&A 資金・周辺関連事業のスタート資金に 2031 年 2 月まで（但し、③は 2030 年 7 月まで）に充当する予定であり、かかる資金の内訳は以下のとおりである。なお、調達した資金は、実際の支出までは貴社が貴社銀行口座にて安定的な資金管理を図る。支出予定時期の期間中に本新株予約権の全部又は一部の行使が行われず、本新株予約権の行使による資金調達の額が支出予定額よりも不足した場合においても、上記④、②、①、③、⑤の順に優先的に充当する。また、自己資金の活用及び銀行借入等他の方法による資金調達の実施により、下記の使途への充当を行う可能性がある。

具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
①次世代基幹商品の開発の加速及び販売拡大	200 （本新株予約権付社債 100 本新株予約権 100）	2026 年 8 月～2031 年 2 月
②海外展開の深化（新たな大手顧客の開拓）	200 （本新株予約権付社債 100 本新株予約権 100）	2026 年 3 月～2031 年 2 月
③上記①②を推進する人材の採用	50 （本新株予約権付社債）	2026 年 7 月～2030 年 7 月
④基幹主力商品（テニスチェーン・中空チェーン）の生産効率化に資する地金調達	400 （本新株予約権付社債 350 本新株予約権 50）	2026 年 2 月～2031 年 2 月
⑤事業拡大のための M&A 資金・周辺関連事業のスタート資金	143 （本新株予約権付社債 96	2027 年 2 月～2031 年 2 月

	本新株予約権 47)	
合計	993	

上記①から⑤の具体的な使途の内容は、貴社の説明によれば、下記のとおりである。

① 次世代基幹商品の開発の加速及び販売拡大

「Air Gold」、「Dancing Free」、「PARA setting」等の新規開発商品群について、試供品・見本の拡充、静止画・動画制作、カタログ・販促物・店頭什器の整備、ブランドサイト・EC商品ページの刷新を実施する。直販 EC・モールの導線・検索最適化、在庫連携・レビュー獲得、展示会・商談会出展、PR・インフルエンサー活用、ライブコマース対応等のチャネル別プロモーションを強化し、「Dancing Stone」をはじめとする独自 IP (Intellectual Property) のライン拡張（完成品・半製品・パーツの組合せ提案）を通じて需要機会の取込みを図る。

② 海外展開の深化（新たな大手顧客の開拓）

中東・インド・タイ・米国を重点地域として、完成品・半製品・パーツの提案力を強化し、現地展示会・商談への参加、認証・監査対応、ローカル PR・エージェント活用を推進する。重点地域の深耕に資する新規拠点（米国を予定）の検討・実施を進め、拠点新設の費用、拠点設立後の運転資金などへの資金投入を予定し、それにより、大手小売・グローバルブランド向けのサンプル供給から量産移行までの体制整備、契約事務の高度化（リードタイム短縮・歩留まり管理を含む。）を進める。貴社は 2025 年 8 月 14 日に、RJC (Responsible Jewellery Council) の COP (Code of Practice) 認証を取得したが、当該認証は海外の大手小売り・グローバルブランドから歓迎されるものであり、上記施策による取引先の獲得・拡大をさせる。

③ 上記①及び②を推進する人材の採用

国内・海外営業の即戦力人材を計画的に採用し、オンボーディング、語学・品質・データ活用等の研修を通じて早期戦力化を図る。これにより、事業別・地域別 KPI の可視化と月次レビューを定着させ、新商品立上げ・海外大口開拓・生産効率化の各プロジェクト運営に必要な人材・ツール体制を整備する。グロースパートナーズの成長戦略・KPI 設計、オペレーション改善・DX、採用、M&A・PMI、IR 等に関するグロースパートナーズによるハンズオン支援も活用する。

④ 基幹主力商品（テニスチェーン・中空チェーン）の生産効率化に資する地金調達

主要貴金属の先行・安定調達と適正在庫の確保により、量産時の歩留まり改善、原価の安定化、リードタイム短縮を図る。販売動向に基づく生産計画と在庫回転の最適化を徹底し、機会損失の抑制及びキャッシュ・コンバージョンサイクルの改善を目指す。

⑤ 事業拡大のための M&A 資金・周辺関連事業のスタート資金

現時点で具体的な M&A の候補先はないものの、上記①及び②において記載する貴社成長戦略を加速させる領域、具体的には製販一体の強化、海外販路・EC 機能、プロダクト・技術の補完、DX 推進等、当社事業とのシナジー創出が見込まれる領域を中心に、将来の成長・収益力向上に資する案件を積極的に検討し実施する。また、貴社による M&A の検討に際し、本事業提携契約に基づきグロースパートナーズから案件のソーシング、戦略の立案、条件交渉等において支援を受ける予定である。M&A の対象案件が確定した場合には、所要のデューデリジェンス、社内審議・決議を経て、必要な手続・開示を適時適切に行う。

3 検討

上記 2 に記載の資金使途については、上記 1 の売上及び利益の成長及び財務の安定性向上に資するものであると認められる。

そして、資金使途の優先順位の順に検討してみると、貴社社内協議において、④については、地金の先行・安定調達及び在庫レンジの最適化のために必要となる金額の概算を積み上げ上記金額が必要であるとの結論に至っており、②については、海外展開のための重要地域への事業展開のために必要な費用等を過去の実績等に鑑み算定した結果、上記金額が必要であるとの結論に至っており、①については、現在の基幹主力商品から次世代の基幹主力商品の開発及び販促活動のために想定される金額を積み上げた結果、上記金額が必要であるとの結論に至っており、③については、海外・国内営業に係る即戦力採用等のために想定される金額を前提に上記金額が必要であるとの結論に至っており、⑤については将来的な成長・収益力向上のために必要な対応を行うために上記金額が必要であるとの結論に至っており、且つ、本調達資金の投入

時期の計画も立案しており、いずれもその合理性が認められる。

したがって、上記 1 及び 2 の本資金調達の目的及び理由、並びに具体的な資金使途との説明、及びグロースパートナーズとの事業提携により得られる支援からするならば、本資金調達は、貴社の売上及び利益を向上させるとともに、更なる業績の拡大に寄与し、貴社既存株主の利益に資するため、貴社の事業価値向上及び株主利益の最大化につながるものと認められ、本資金調達を行う合理的な必要性が認められる。

第 2 本第三者割当の相当性

1 本資金調達方法の相当性

(1) 本第三者割当のメリット・デメリット

本資金調達は本新株予約権発行及び本新株予約権付社債発行を組み合わせたものであるが、かかる方法によるメリット・デメリットは以下のとおりである。

(メリット)

- ① 本新株予約権付社債発行により、発行時に資金を調達することが可能である。
- ② 本新株予約権発行及び本新株予約権付社債発行は、将来的な自己資本の充実が期待される。また、段階的に行使及び転換が行われることが期待できるため、株価への影響が著しいものとなる可能性は低い。
- ③ 本新株予約権及び本新株予約権付社債のいずれも行使価額及び転換価額に係る修正条項が付されているため、発行後に貴社株式の株価が軟調に推移した場合であっても、行使及び転換が進む可能性がある。
- ④ 本新株予約権は、行使価額に係る修正条項が付されているものの、発行株式数は 2,142,800 株で固定されており、株価動向にかかわらず、最大発行株式数が限定されており、希薄化への一定の配慮がなされている。
- ⑤ 本新株予約権による資金調達及び本新株予約権付社債による転換の対象となる金額はいずれも資本金性の資金となるため、財務健全性指標が上昇する。

(デメリット)

- ① 本新株予約権付社債については即時の資金調達が可能であるが、本新株予約権については新株予約権に係る権利行使があつて初めて企図した資金調達が可能となる。そのため、本新株予約権発行当初に企図した資金調達が可能となるわけではない。
- ② 市場環境に応じ、本新株予約権の権利行使完了及び本新株予約権付社債の転換完了までは一定の期間が必要となり、企図したとおりの権利行使及び転換が進むとは限らない。
- ③ 本新株予約権の行使価額は当初行使価額より低い水準に修正される可能性があるため、企図したとおりの資金調達が可能となるわけではない。また、本新株予約権付社債の転換価額は、当初転換価額より低い水準に修正される可能性があるため、この場合想定した以上の希薄化を招く可能性がある。
- ④ 本新株予約権付社債は、発行時点においては会計上の負債であつて資本には算入されず、転換されるまでの間、負債比率が上昇する。また、転換が進まない場合は、社債に係る償還原資を準備しなければならない。さらに、本新株予約権付社債が繰上償還される場合は、満期を待たずに償還原資を準備しなければならない。
- ⑤ 本第三者割当は、貴社と割当予定先との間のみの契約であるため、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が享受できない。

(2) 他の資金調達手段との比較

本資金調達には、上記 (1) 記載のとおりメリット・デメリットの両方が存在するが、他の資金調達方法と比較を整理すると、以下のとおりである。

① 公募増資・第三者割当増資

公募増資により、今回と同額の資金調達をしようとした場合、一時に資金を調達できる反面、希薄化も一時に発生するため、株価への影響が著しいものとなる恐れがある。また、一般投資家の参加率が不透明であつて、十分な額の資金調達の可能性は不透明である。また、第三者割当による新株発行も、希薄化が一時に発生するため、株価への影響が著しいものとなる恐れがある。

② 金融機関からの借入・普通社債

金融機関の借入又は普通社債による資金調達では、調達金額が全額負債として計上される。したがって、本新株予約権付社債のように資本に転換されることがないため、財務健

全性指標が下降する。なお、本新株予約権付社債に係る利息は、金融機関からの借入に係る利息と比較し、有利な条件であるとのことである。

③ 株主割当増資

株主割当増資は出資を履行した株主との間において希薄化懸念は払しょくされるものの、既存株主の参加率が不透明であって企図した資金調達が可能かどうかは不透明である。

④ 新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

ライツ・イシューのうち、コミットメント型ライツ・イシューは資金調達方法としてはまだ成熟が進んでおらず、一方引受手数料等のコストが増大することが予想され、資金調達方法としては適当とはいえない可能性がある。また、ノンコミットメント型ライツ・イシューは株主割当増資と同じく既存株主の参加率が不透明であることから、企図した資金調達が可能かどうかは不透明である。

(3) 小括

本新株予約権発行及び本新株予約権付社債発行による資金調達は、メリット及びデメリットがあるものの、資金調達のニーズ及び既存株主の利益保護の双方に配慮しており、他の資金調達と比較し、最適な選択と判断したことに合理性はあると思料する。

2 本第三者割当に係る発行条件の相当性

(1) 行使価額及び転換価額の合理性

本新株予約権及び本新株予約権付社債の当初行使価額及び当初転換価額は、発行直前1か月平均株価の93%に相当する相当する金額とし、その後の行使価額及び転換価額は、2026年7月5日、2027年7月5日及び2028年7月5日において、当該各日（以下、「修正日」という。）までの20連続取引日の東京証券取引所における貴社普通株式の普通取引の終値の平均値が、修正日に有効な行使価額又は転換価額を1円以上下回る場合は、行使価額又は転換価額が当該平均値に修正される。但し、修正後の行使価額又は転換価額は、当初行使価額又は当初転換価額の90%を下回ることはない。

上方には修正されず下方のみに修正される設計とした理由は、貴社が本資金調達を行うためには、発行する証券を引き受ける者に対し一定インセンティブが生じる商品性にする必要があると考えており、そのような方策の一つとして、上記のような設計としたものである。また、修正日の各価額を修正日の終値などの一時点の株価ではなく、上記のように一定期間の平均株価という平準化された値とした理由は、マクロ要因等により特定日の株価が大きく変動した場合、その株価は貴社の状況を必ずしも適正に反映していないと考えられるからである。

貴社として、本件施策を実施し、貴社の事業基盤の強化及び将来の成長を実現するために、本資金調達は必要と判断している。また、行使価額又は転換価額に関し、上記水準を設けたことは、行使又は転換を促すための方策であって、それ自体が不合理なものとも思料されず、また、その水準自体行使又は転換の一般的な範囲から逸脱するものでもあるとも思料されず、不合理な点は認められない。

(2) 本新株予約権の発行価額の算定根拠及び発行条件の合理性

貴社は、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結予定の引受契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の価値評価を、公正を期するため貴社及び割当予定先から独立した第三者評価機関である株式会社赤坂国際会計（以下、「赤坂国際会計」という。）に依頼し、2025年12月15日付で、評価報告書を取得した。赤坂国際会計は、他の価格算定モデルとの比較及び検討を行った上、本新株予約権の発行要項等に定められた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採用したモンテカルロ・シミュレーションを基礎として評価基準日（2025年12月12日）の市場環境を考慮し、貴社の株価、ボラティリティ及び予想配当等について一定の前提を置き、割当予定先の権利行使行動について一定の前提を仮想した上、株式市場における売買出来高（流動性）を反映し、本新株予約権の評価を実施した。

そして、貴社は本新株予約権の行使価額については140円と決定した。これは本第三者割当に係る取締役会決議の直前取引日（2025年12月12日）までの直近1か月間の東京証券取引所における貴社普通株式の終値の単純平均値の93%に相当する金額である。基準となる価格について、当該直前取引日の終値ではなく、当該単純平均値を採用した理由は、地政学リスク等により足元の株式市場はボラティリティが高まっており、貴社株価も一時的にその影

響を受ける可能性が否定できないことから直近取引日の終値という一時点の株価より、一定期間の平均株価という平準化された値を参考にすべきと考えたためである。また、本新株予約権が今後長期に亘って行使される可能性があるものであることを踏まえ、一時点の株価ではなく、一定期間の平均株価という平準化された値を基準に考えることが適切であると考えたため、上記単純平均値を基準として採用し、その上で、割当予定先と協議した結果、7%のディスカウントを付した 140 円（小数第一位を四捨五入）とすることに合意した。なお、この行使価額は、本第三者割当に係る取締役会決議の直前取引日（2025 年 12 月 12 日）における貴社普通株式終値 149 円に対して 6.04%のディスカウントである。

その上で、貴社は、本新株予約権の発行価格（67 円）を赤坂国際会計による価値評価価額と同額で決定しており、また、その算定手続について著しく不合理な点が認められないこと等から本新株予約権の発行条件は、特に有利なものには該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断した。

以上の本新株予約権の行使価額の算定根拠及び発行条件に関する貴社の考え方について、特に不合理な点は認められないと料する。

（3）本新株予約権付社債の発行価額の算定根拠及び発行条件の合理性

貴社は、本新株予約権付社債の発行要項及び割当予定先との間で締結予定の引受契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権付社債の価値評価を、公正を期するため貴社及び割当予定先から独立した第三者評価機関である赤坂国際会計に依頼し、2025 年 12 月 15 日付で、評価報告書を取得した。赤坂国際会計は、他の価格算定モデルとの比較及び検討を行った上、本新株予約権付社債の発行要項等に定められた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採用したモンテカルロ・シミュレーションを基礎として評価基準日（2025 年 12 月 12 日）の市場環境を考慮し、貴社の株価、ボラティリティ及び予想配当等について一定の前提を置き、割当予定先の権利行使行動について一定の前提を仮想した上、株式市場における売買出来高（流動性）を反映し、本新株予約権付社債の評価を実施した。

そして、貴社は本新株予約権付社債の転換価額については 140 円と決定した。これは本第三者割当に係る取締役会決議の直前取引日（2025 年 12 月 12 日）までの直近 1 か月間の東京証券取引所における貴社普通株式の終値の単純平均値の 93%に相当する金額である。基準となる価格について、当該直前取引日の終値ではなく、当該単純平均値を採用した理由は、地政学リスク等により足元の株式市場はボラティリティが高まっており、貴社株価も一時的にその影響を受ける可能性が否定できないことから直近取引日の終値という一時点の株価より、一定期間の平均株価という平準化された値を参考にすべきと考えたためである。また、本新株予約権付社債が今後長期に亘って転換される可能性があるものであることを踏まえ、一時点の株価ではなく、一定期間の平均株価という平準化された値を基準に考えることが適切であると考えたため、上記単純平均値を基準として採用し、その上で、割当予定先と協議した結果、7%のディスカウントを付した 140 円（小数第一位を四捨五入）とすることに合意した。なお、この転換価額は、本第三者割当に係る取締役会決議の直前取引日（2025 年 12 月 12 日）における貴社普通株式終値 149 円に対して 6.04%のディスカウントである。

その上で、貴社は、本新株予約権付社債の発行価格（各社債の金額 100 円につき 100 円）を赤坂国際会計による価値評価価額のレンジ（各社債の金額 100 円につき 96.7 円～100.2 円）の範囲内で価格を決定した。また、本社債に本転換社債型新株予約権を付すことにより貴社が得ることができる経済的利益と、本転換社債型新株予約権自体の金融工学に基づく公正な価値とを比較し、本転換社債型新株予約権の実施的な対価が本転換社債型新株予約権の公正な価値を上回っていること、及びその算定手続について著しく不合理な点が認められないこと等から本新株予約権付社債の発行条件は、特に有利なものには該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断した。

以上の本新株予約権付社債の行使価額の算定根拠及び発行条件に関する貴社の考え方について、特に不合理な点は認められないと料する。

（4）希薄化についての評価

本新株予約権がすべて行使された場合に交付される貴社普通株式の数 2,142,800 株（議決権の数 21,428 個）及び本新株予約権付社債が下限転換価額で全て転換された場合に発行される貴社普通株式の数 5,555,500 株（議決権の数 55,555 個）の合計数は 7,698,300 株（議決権の数 76,983 個）であり、これは、2025 年 7 月 31 日現在の貴社発行済株式総数 17,845,000 株（議決権の数 170,424 個）の 43.14%及び 45.17%（小数点以下第三位を四捨五入）に相

当する。

しかし、貴社は、本第三者割当により調達する資金を、第5第2項に記載のとおり充当することにより、企業価値向上と持続的な成長を資するところ、割当予定先は、貴社の中長期的な企業価値の向上と株式価値の最大化により得られるキャピタルゲインを目的としており、本新株予約権及び本新株予約権付社債を割当後短期的な期間内に第三者に対し譲渡することはなく、また、本新株予約権の権利行使又は本新株予約権付社債の転換により交付を受けることとなる貴社普通株式については、貴社の事業及び配当状況、市場動向等を勘案しつつ売却する方針であるとのことである。かかる保有方針を前提とすると、本新株予約権の権利行使及び本新株予約権付社債の転換は貴社の企業価値が向上した時点で行われることが想定され、かかる場合には、貴社普通株式1株当たりの価値は本資金調達以前よりも上昇する可能性が相当程度認められる。

以上の貴社の説明に特に不合理な点は認められない。また、本資金調達は、貴社の資金調達ニーズと既存株主の利益保護の双方に配慮しており、他の資金調達方法と比較して最適な選択と判断したことは合理的であり、希釈化の規模は小さくはないものの、貴社を取り巻く諸事情を勘案すれば、本資金調達による希薄化は許容できないものではないと思料する。

(5) 小括

以上の事情を考慮すると、本第三者割当の発行条件の相当性は認められると思料する。

3 割当予定先選定の相当性

割当予定先である割当予定先を運営管理するグロースパートナーズは、事業の再強化、成長領域への積極的な投資、人的資本開発・拡充等に高度なノウハウを有し、大手コンサルティング会社、プライベートエクイティファンドにおいて多くの上場企業の支援実績を持つ古川徳厚氏が代表と代表取締役を務めている。

そして、貴社は、グロースパートナーズと接点を持つようになった2024年4月以降、グロースパートナーズとの間において、貴社を取り巻く外部環境を踏まえ、貴社企業価値を戦略的に向上させるための重点施策の策定及びこれを実現するための協議を行い、グロースパートナーズが管理運営する割当予定先による資金提供とグロースパートナーズによるハンズオン支援を一体で実行することが貴社の企業価値を戦略的に向上に資すると判断した。また、貴社はグロースパートナーズとの間で本事業提携契約を締結し、実務的な伴走支援を受ける。そして、割当予定先は、貴社の中長期的な企業価値の向上と株式価値の最大化により得られるキャピタルゲインを目的としており、本新株予約権及び本新株予約権付社債を割当後短期的な期間内に第三者に対し譲渡することはなく、また、本新株予約権の権利行使又は本新株予約権付社債の転換により交付を受けることとなる貴社普通株式については、貴社の事業及び配当状況、市場動向等を勘案しつつ売却する方針であって、貴社企業価値向上を図る上では合理的な割当予定先であると思料する。

なお、本第三者割当に要する払込資金及び事後の行使及び転換に要する払込金額のいずれも調達の確実性があることを貴社において確認しており、加えて割当予定先及びグロースパートナーズのいずれも反社会的勢力に該当するか否かの所要の調査を行ったところ、特に問題のある情報は検出されていないとのことである。

したがって、貴社が本第三者割当の割当先に割当予定先を選定したことは合理性が認められる。

4 発行条件等の相当性

以上の資金調達方法の選択理由、他の資金調達手段との比較、発行条件等の相当性及び割当予定先の相当性を総合的に考慮した結果、本資金調達の相当性が認められる。

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7月期	2024年7月期	2025年7月期
売上高	3,006,121千円	3,413,982千円	3,757,259千円
営業利益又は損失	△203,777千円	△16,477千円	55,452千円

経常利益又は損失	224,159千円	△6,432千円	23,891千円
親会社株主に帰属する 当期純利益又は損失	△272,400千円	28,391千円	22,093千円
1株当たり当期 純利益又は損失	△16.09円	1.68円	1.30円
1株当たり配当額	0.75円	0.35円	0.35円
1株当たり純資産額	104.57円	105.29円	105.99円

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況 (2025年7月31日現在)

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	17,845,000株	100.0%
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	—	—

(注) 潜在株式数は、当社のストック・オプション制度に係る潜在株式数であります。

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2023年7月期	2024年7月期	2025年7月期
始 値	202円	229円	203円
高 値	249円	279円	208円
安 値	185円	186円	139円
終 値	231円	203円	154円

② 最近6か月間の状況

	2025年 7月	8月	9月	10月	11月	12月
始 値	174円	154円	167円	157円	151円	150円
高 値	175円	173円	167円	158円	154円	152円
安 値	154円	153円	155円	149円	149円	148円
終 値	154円	164円	156円	150円	151円	149円

(注) 2025年12月の株価については、2025年12月12日現在で表示しております。

③ 発行決議日前営業日における株価

	2025 年 12 月 12 日
始 値	149 円
高 値	150 円
安 値	148 円
終 値	149 円

(4) 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。

11. 発行要項
別紙ご参照

以上

株式会社クロスフォー
第 6 回新株予約権発行要項

1. 本新株予約権の名称

株式会社クロスフォー第 6 回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）

2. 申込期日

2026 年 1 月 5 日

3. 割当日

2026 年 1 月 5 日

4. 払込期日

2026 年 1 月 5 日

5. 募集の方法

第三者割当の方法により、すべての本新株予約権を GP 上場企業出資投資事業有限責任組合に割り当てる。

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 2,142,800 株（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。）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の割当株式数（以下「調整後割当株式数」といい、本項第(2)号及び第(3)号に定める調整前の割当株式数を「調整前割当株式数」という。）に応じて調整される。
- (2) 当社が第 10 項の規定に従って行使価額（以下に定義する。）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。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 10 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開始日は、当該調整事由に係る第 10 項第(2)号、第(3)号、第(5)号、第(6)号及び第(8)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、本新株予約権を有する者（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、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

21,428 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 67 円（本新株予約権の払込総額金 1,435,676 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、140円（以下「当初行使価額」という。）とする。なお、行使価額は、次号又は次項第(1)号乃至第(8)号に定めるところに従い修正又は調整されることがある。
- (3) 2026年7月5日、2027年7月5日及び2028年7月5日（以下「修正日」という。）において、修正日まで（当日を含む。）の20連続取引日（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（一時的な取引制限も含む。）があった場合には、当該日は「取引日」に当たらないものとする。以下同じ。）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（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金額。以下「修正日価額」という。）が、修正日に有効な行使価額を1円以上下回る場合には、行使価額は、修正日以降、修正日価額に修正される。但し、上記の計算の結果算出される金額が下限行使価額（以下に定義する。）を下回る場合には、修正後の行使価額は下限行使価額とする。「下限行使価額」とは、126円とする（但し、下限行使価額は、次項第(1)号乃至第(8)号に定めるところに従って行使価額に対して行われる調整と同様の方法による調整に服する。）。

10. 行使価額の調整

- (1) 当社は、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は、次に定める算式（以下「新株発行等による行使価額調整式」という。）により行使価額を調整する。

$$\begin{array}{ccccccc} & & & & \text{発行又は} & & \text{1株当たりの発行} \\ & & & & \text{処分株式数} & \times & \text{又は処分価額} \\ & & \text{既発行普通} & + & & & \\ & & \text{株式数} & & & & \\ \text{調整後} & = & \text{調整前} & \times & \frac{\text{既発行普通株式数} + \text{発行又は処分株式数}}{\text{既発行普通株式数} + \text{発行又は処分株式数}} & \times & \frac{\text{時価}}{\text{時価}} \\ \text{行使価額} & & \text{行使価額} & & & & \end{array}$$

- (2) 新株発行等による行使価額調整式により本新株予約権の行使価額の調整を行う場合及びその調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。

- (イ) 時価（本項第(4)号(ロ)に定義される。）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、譲渡制限付株式報酬制度に基づき、当社又は当社の子会社の取締役その他の役員又は従業員に当社普通株式を交付する場合、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、及び合併、会社分割、株式交換又は株式交付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。）の翌日以降、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にはその日の翌日以降これを適用する。

- (ロ) 株式の分割により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。

- (ハ) 時価を下回る価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時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（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、当社又は当社の子会社の取締役その他の役員又は従業員に対してストック・オプション目的で発行される普通株式を目的とする新株予約権を除く。）

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新株発行等による行使価額調整式を適用して算出するものとし、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、新株予約権の場合は割当日とする。）の翌日以降又は（無償割当ての場合は）効力発生日の翌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。

- (ニ) 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。

- (ホ) 上記(イ)乃至(ハ)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、上記(イ)乃至(ハ)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は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。

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

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、現金による調整は行わない。

- (3) (イ) 当社は、本新株予約権の発行後、下記(ロ)に定める特別配当の支払いを実施する場合には、次に定める算式（以下「特別配当による行使価額調整式」といい、新株発行等による行使価額調整式と併せて「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{時価} - \text{1株当たりの特別配当}}{\text{時価}}$$

「1株当たりの特別配当」とは、特別配当を、剰余金の配当に係る当該事業年度の最終の基準日における本新株予約権1個当たりの目的となる株式の数で除した金額をいう。1株当たり特別配当の計算については、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。

- (ロ) 「特別配当」とは、2031年1月5日までの間に終了する各事業年度内に到来する配当に係る各基準日につき、当社普通株式1株当たりの剰余金の配当（会社法第455条第2項及び第456条の規定により支払う金銭も含む。金銭以外の財産を配当財産とする剰余金の配当の場合には、かかる配当財産の簿価を配当の額とする。）の額に当該基準日時点における本新株予約権1個当たりの目的である株式の数を乗じて得た金額の当該事業年度における累計額が、基準配当金（基準配当金は、2031年1月5日までの間に終了する各事業年度につき、本新株予約権の割当日時点における本新株予約権1個当たりの目的である株式の数に1.0を乗じた金額。）（当社が当社の事業年度を変更した場合には、新株予約権者と協議のうえ合理的に修正された金額）を超える場合における当該超過額をいう。

- (ハ) 特別配当による行使価額の調整は、各事業年度の配当に係る最終の基準日に係る会社法第454条又は第459条に定める剰余金の配当決議が行われた日の属する月の翌月10日以降これを適用する。

- (4) その他

- (イ) 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。

- (ロ) 行使価額調整式で使用する時価は、新株発行等による行使価額調整式の場合には調整後行使価額を適用する日（但し、本項第(2)号(ホ)の場合は基準日）又は特別配当による行使価額調整式の場合には当該事業年度の配当に係る最終の基準日に先立つ45取引日（以下に定義する。）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位を切り捨てる。

- (ハ) 新株発行等による行使価額調整式で使用する既発行株式数は、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、調整後行使価額を適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とし、当該行使価額の調整前に本項第(2)号に基づき交付されたものとみなされた当社普通株式のうち未だ交付されていない当社普通

株式の数を加えた数とする。また、当社普通株式の株式分割が行われる場合には、新株発行等による行使価額調整式で使用する発行又は処分株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式の数を含まないものとする。

- (二) 行使価額調整式により算出された行使価額と調整前行使価額との差額が1円未満にとどまるときは、行使価額の調整は行わないこととする。但し、次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算出する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用するものとする。
- (5) 本新株予約権の発行後、本項第(6)号に掲げる各事由により当社の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で、当社普通株式の新たな発行又は当社の保有する当社普通株式の処分における払込金額（本項第(6)号(ロ)の場合は、取得請求権付株式に係る取得請求権又は新株予約権を当初の発行条件に従い行使する場合の当社普通株式1株当たりの対価、本項第(6)号(ハ)の場合は、取得条項付株式又は取得条項付新株予約権を取得した場合の当社普通株式1株当たりの対価（総称して、以下「取得価額等」という。）をいう。）が、本項第(6)号において調整後行使価額の適用開始日として定める日において有効な行使価額を下回る場合には、行使価額は当該払込金額又は取得価額等と同額に調整される。
- (6) 本項第(5)号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。
 - (イ) 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（但し、無償割当て又は株式の分割による場合、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、及び合併、会社分割、株式交換又は株式交付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する。）の翌日以降、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。
 - (ロ) 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、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、新株予約権の場合は割当日とする。）の翌日以降又は（無償割当ての場合は）効力発生日の翌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。
 - (ハ) 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。
- (二) 本号(イ)及び(ロ)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(イ)及び(ロ)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、本項第(2)号(ホ)に定める算出方法により、当社普通株式を追加的に交付する。
- (7) 本項第(1)号、第(3)号及び第(5)号のうち複数の規定に該当する場合、調整後行使価額がより低い金額となる規定を適用して行使価額を調整する。
- (8) 本項第(2)号、第(3)号及び第(6)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、その承認を得て、必要な行使価額の調整を行う。
 - (イ) 株式の併合、合併、会社分割、株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。
 - (ロ) その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
 - (ハ) 当社普通株式の株主に対する普通株式以外の種類の株式の無償割当てのために行使価額の調整を必要とするとき。
- (二) 行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があると

き。

- (9) 前項第(3)号により行使価額の修正を行う場合、又は本項第(1)号乃至第(8)号により行使価額の調整を行うとき（下限行使価額が調整されるときを含む。）は、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正前又は調整前の行使価額、修正後又は調整後の行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を本新株予約権者に通知する。但し、適用開始日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用開始日以降速やかにこれを行う。

11. 本新株予約権を行使することができる期間

本新株予約権者は、2026年1月6日から2031年1月5日（但し、第13項に従って当社が本新株予約権の全部を取得する場合には、当社による取得の効力発生日の前銀行営業日）までの間（以下「行使期間」という。）、いつでも、本新株予約権を行使することができる。但し、行使期間の最終日が銀行営業日でない場合にはその前銀行営業日を最終日とする。行使期間を経過した後は、本新株予約権は行使できないものとする。

上記にかかわらず、以下の期間については行使請求ができないものとする。

- (1) 当社普通株式に係る株主確定日（会社法第124条第1項に定める基準日をいう。）及びその前銀行営業日（振替機関の休業日でない日をいう。）
- (2) 振替機関が必要であると認めた日
- (3) 組織再編行為（以下に定義する。）をするために本新株予約権の行使の停止が必要であると当社が合理的に判断した場合は、それらの組織再編行為の効力発生日の翌日から14日以内の日に先立つ30日以内の当社が指定する期間中は、本新株予約権を行使することはできない。この場合には停止期間その他必要な事項をあらかじめ本新株予約権者に通知する。
「組織再編行為」とは、当社が消滅会社となる合併契約の締結、当社が分割会社となる吸収分割契約の締結若しくは新設分割計画の作成又は当社が他の会社の完全子会社となる株式交換契約の締結、株式移転計画の作成若しくは株式交付親会社が当社の発行済株式の全部を取得することを内容とする株式交付計画の作成又はその他の日本法上の会社組織再編手続で、かかる手続により本新株予約権に基づく当社の義務が他の会社に引き受けられることとなるものをいう。

12. 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ものとする。

13. 本新株予約権の取得事由

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、株式移転若しくは株式交付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の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上で、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67円の価額で、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。

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

- (1) 本新株予約権の行使により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項に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし、計算の結果1円未満の端数が生じたときは、その端数を切り上げるものとする。
- (2) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、上記(1)記載の資本金等増加限度額から上記(1)に定める増加する資本金の額を減じた額とする。

15. 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11項記載の本新株予約権を行使することができる期間中に第19項記載の行使請求受付場所を宛先として、行使請求に必要な事項をFAX、電子メール又は当社及び当該行使請求を行う本新株予約権者が合意する方法その他合理的な方法により通知するものとする。
- (2) 本新株予約権を行使する場合、前号の行使請求の通知に加えて、本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額を、現金にて第20項に定める払込取扱場所の当社の口座に振

り込むものとする。

- (3) 本新株予約権の行使請求は、第 19 項記載の行使請求受付場所に対する行使請求に必要な全部の事項の通知が行われ、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額が前号に定める口座に入金された日に効力が発生する。

16. 本新株予約権の譲渡制限

本新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要さないものとする。

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予定先との間で締結される引受契約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であるブラック・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モンテカルロ・シミュレーションを用いて本新株予約権の評価を実施している。また、評価基準日現在の市場環境等を考慮し、当社の株価、ボラティリティ、配当利回り、無リスク利子率等について一定の前提を置き、また、流動性を考慮し、かつ、割当予定先の権利行使行動等について一定の前提を仮定して第三者算定機関が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 67 円とした。さらに、本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は第 9 項に記載のとおりとし、行使価額は当初、2025 年 12 月 12 日を含みそれに先立つ過去 1 ヶ月間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の 93%に相当する金額とした。

19. 行使請求受付場所

株式会社クロスフォー 管理部

20. 払込取扱場所

株式会社みずほ銀行 甲府支店

21. 新株予約権行使による株式の交付

当社は、本新株予約権の行使請求の効力が生じた日の 4 銀行営業日後の日に振替株式の新規記録又は自己株式の当社名義からの振替によって株式を交付する

22. その他

- (1) 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
(2) 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又はその代理人に一任する。
(3) 会社法その他の法律の改正等により本新株予約権の発行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。

以上

株式会社クロスフォー
第 1 回無担保転換社債型新株予約権付社債発行要項

1. 募集社債の名称
株式会社クロスフォー第 1 回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といい、そのうち社債部分を「本社債」、新株予約権部分を「本新株予約権」という。）
2. 募集社債の総額
金 700,000,000 円
3. 各社債の金額
金 17,500,000 円の 1 種。各社債の口数は 40 口とし、本社債は、各社債の金額を単位未満に分割することができない。
4. 払込金額
各社債の金額 100 円につき金 100 円
但し、本新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しないものとする。
5. 新株予約権又は社債の譲渡
本新株予約権付社債は、会社法第 254 条第 2 項本文及び第 3 項本文の定めにより、本新株予約権又は本社債の一方のみを譲渡することはできない。
6. 利率
年率 0.25%
7. 担保・保証の有無
本新株予約権付社債には担保及び保証は付されておらず、また、本新株予約権付社債のために特に留保されている資産はない。
8. 申込期日
2026 年 1 月 5 日
9. 本新株予約権の割当日及び本社債の成立日
2026 年 1 月 5 日
10. 本社債の払込期日
2026 年 1 月 5 日
11. 募集の方法
第三者割当の方法により、すべての本新株予約権付社債を GP 上場企業出資投資事業有限責任組合に割り当てる。
12. 本社債の償還の方法及び期限
 - (1) 満期償還
本社債は、2031 年 1 月 5 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、本項第(2)号に定める金額による。
 - (2) 繰上償還
 - (イ) 当社に生じた事由による繰上償還
 - ① 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、当社は本新株予約権付社債の社債権者(以下「本新株予約権付社債権者」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、以下の償還金額で繰上償還するものとする。

上記償還に適用される償還金額は、参照パリティ(以下に定義する。)が100%を超える場合には、各社債の金額100円につき金100円に参照パリティを乗じた額とし、参照パリティが100%以下となる場合には、各社債の金額100円につき金100円とする。

なお、「参照パリティ」は、以下に定めるところにより決定された値とする。

(i) 当該組織再編行為に関して当社普通株式の株主に支払われる対価が金銭のみである場合

当該普通株式1株につき支払われる当該金銭の額を当該組織再編行為承認日時点で有効な転換価額(第15項第(3)号(ハ)①に定義される。)で除して得られた値(小数第5位まで算出し、小数第5位を四捨五入し、これを百分率で表示する。)

(ii) (i)以外の場合

会社法に基づき当社の取締役会その他の機関において当該組織再編行為に関して支払われ若しくは交付される対価を含む条件が決議又は決定された日(決議又は決定された日より後に当該組織再編行為の条件が公表される場合にはかかる公表の日)の直後の取引日(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(一時的な取引制限も含む。)があった場合には、当該日は「取引日」に当たらないものとする。以下同じ。)に始まる5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を、当該5連続取引日の最終日時点で有効な転換価額で除して得られた値(小数第5位まで算出し、小数第5位を四捨五入し、これを百分率で表示する。)とする。当該5連続取引日において第15項第(3)号(ハ)③、⑤、⑧及び⑩に記載の転換価額の調整事由が生じた場合には、当該5連続取引日の当社普通株式の普通取引の終値の平均値は、第15項第(3)号(ハ)②乃至⑩に記載の転換価額の調整条項に準じて合理的に調整されるものとする。

「組織再編行為」とは、当社が消滅会社となる合併契約の締結、当社が分割会社となる吸収分割契約の締結若しくは新設分割計画の作成又は当社が他の会社の完全子会社となる株式交換契約の締結、株式移転計画の作成若しくは株式交付親会社が当社の発行済株式の全部を取得することを内容とする株式交付計画の作成又はその他の日本法上の会社組織再編手続で、かかる手続により本社債に基づく当社の義務が他の会社に引き受けられることとなるものをいう。

「承継会社等」とは、当社による組織再編行為に係る吸収合併存続会社若しくは新設合併設立会社、吸収分割承継会社若しくは新設分割設立会社、株式交換完全親会社、株式移転完全親会社、株式交付親会社又はその他の日本法上の会社組織再編手続におけるこれらに相当する会社のいずれかであって、本社債に基づく当社の義務を引き受けるものをいう。

当社は、本号(イ)①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。

② 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すべ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、本新株予約権付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)①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)①及び②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)①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(イ)②に基づく通知が行われた場合には、本号(イ)②の手続が適用される。

③ 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、当社普通株式のすべ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、本新株予約権付社債権者に対して、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銀行営業日目以降30銀行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)①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。

(ロ) 社債権者の選択による繰上償還

① 支配権変動事由による繰上償還

本新株予約権付社債権者は、支配権変動事由(以下に定義する。)が生じた場合、当該事由が生じた日後いつでも、その選択により、当社に対し、あらかじめ書面により通知し、当該通知日から30日以上60日以内の日を償還日として、その保有する本社債の全部又は一部を、本号(イ)①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ことを、当社に対して請求する権利を有するものとする。

「支配権変動事由」とは、以下の事由をいう。

特定株主グループ(当社の株券等(金融商品取引法第27条の23第1項に規定する株券等をいう。)の所有者(同法第27条の23第3項に基づき所有者に含まれる者を含む。))及びその共同所有者(同法第27条の23第5項に規定する共同所有者をいい、同条第6項に基づき共同所有者とみなされる者を含む。))の株券等保有割合(同法第27条の23第4項に規定する株券等保有割合をいう。)が50%超となった場合

② 社債権者の選択による繰上償還

本新株予約権付社債権者は、2030年1月5日(但し、同日に先立ち財務制限条項抵触事由(以下に定義する。))が生じた場合には、当該事由が生じた日以降、その選択により、当社に対して、償還すべき日の12銀行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、その保有する本新株予約権付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。

「財務制限条項抵触事由」とは、以下の事由をいう。

当社の2027年7月期以降の連結の通期の損益計算書に記載される経常損益が2期連続して損失となった場合、又は、当社の2027年7月期以降の各事業年度末日における連結の通期の貸借対照表に記載される純資産合計の額が、直前事業年度末日における連結の通期の貸借対照表に記載される純資産合計の額の75%を下回った場合

③ 上場廃止事由等又は監理銘柄指定による繰上償還

本新株予約権付社債権者は、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 12 銀行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、その保有する本新株予約権付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、又は、当社が本新株予約権付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 ヶ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

- (3) 本項に定める償還すべき日が銀行休業日にあたるときは、その前銀行営業日にこれを繰り上げる。

13. 本社債の利息支払の方法及び期限

- (1) 本社債の利息は、本新株予約権付社債の払込期日の翌日から満期償還日（但し、繰上償還される場合は繰上償還日）までこれを付するものとし、2026 年 7 月 5 日を第 1 回の利払日としてその日（同日を含む。）までの分を支払い、その後毎年 1 月 5 日及び 7 月 5 日（但し、繰上償還される場合には、繰上償還日）（以下「利払日」という。）に、当該利払日の直前の利払日（第 1 回の利払日においては払込期日）の翌日から当該利払日（同日を含む。）までの期間（以下「利息計算期間」という。）について、その日までの半年分を支払う。但し、半年分に満たない利息計算期間につき利息を計算するときは、1 年を 365 日とする日割りをもってこれを計算し、円位未満の端数が生じた場合にはこれを切り捨てる。
- (2) 利払日が銀行休業日にあたるときは、その支払いを当該利払日の直前の銀行営業日に繰り上げるものとする。
- (3) 本新株予約権の行使の効力発生日から後は、当該行使に係る各本社債の利息は発生しない。また、当該行使の効力が生じた日までの未払利息は、当該行使の効力が生じた日から 10 営業日以内に支払う。
- (4) 償還期日後は利息を付さない。但し、償還期日に弁済の提供がなされなかった場合には、当該元本について、償還期日の翌日（同日を含む。）から弁済の提供がなされた日（同日を含む。）までの期間につき、年 14.0%の利率による遅延損害金を付するものとする。

14. 買入消却

- (1) 当社及びその子会社（以下に定義する。）は、本新株予約権付社債権者と合意の上、随時本新株予約権付社債をいかなる価格でも買入れることができる。
- (2) 当社又はその子会社が本新株予約権付社債を買入れた場合には、当社は、いつでも、その選択により（当社の子会社が買入れた場合には、当該子会社より消却のために当該本新株予約権付社債の交付を受けた後）、当該本新株予約権付社債に係る本社債を消却することができ、かかる消却と同時に当該本新株予約権付社債に係る本新株予約権は消滅する。
- (3) 「子会社」とは、会社法第 2 条第 3 号に定める子会社をいう。

15. 本新株予約権の内容

- (1) 本社債に付された本新株予約権の数
各本社債に付された本新株予約権の数は 1 個とし、合計 40 個の本新株予約権を発行する。
- (2) 本新株予約権と引換えにする金銭の払込み
本新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しないものとする。
- (3) 本新株予約権の目的である株式の種類及び数の算定方法
(イ) 種類
当社普通株式

(口) 数

本新株予約権の行使により当社が新たに発行又はこれに代えて当社の保有する当社普通株式を処分（以下当社普通株式の発行又は処分を当社普通株式の「交付」という。）する当社普通株式の数は、同時に行使された本新株予約権に係る本社債の金額の総額を当該行使時において有効な転換価額で除して得られる数とする。但し、1株未満の端数が生じた場合は、会社法の規定に基づいて現金により精算する（当社が単元株制度を採用している場合において、本新株予約権の行使により単元未満株式が発生する場合には、会社法に定める単元未満株式の買取請求権が行使されたものとして現金により精算し、1単元未満の株式はこれを切り捨てる。）。なお、かかる現金精算において生じた1円未満の端数はこれを切り捨てる。

(ハ) 轉換価額

① 轉換価額

- (i) 各本新株予約権の行使により交付する当社普通株式の数を算定するにあたり用いられる価額（以下「転換価額」という。）は、140 円とする。なお、転換価額は本号①（ii）及び（ハ）②乃至⑩に定めるところに従い修正又は調整されることがある。
- (ii) 2026 年 7 月 5 日、2027 年 7 月 5 日及び 2028 年 7 月 5 日（以下「修正日」という。）において、修正日まで（当日を含む。）の 20 連続取引日（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（一時的な取引制限も含む。）があった場合には、当該日は「取引日」に当たらないものとする。以下同じ。）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（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金額。以下「修正日価額」という。）が、修正日に有効な転換価額を 1 円以上下回る場合には、転換価額は、修正日以降、修正日価額に修正される。但し、上記の計算の結果算出される金額が下限転換価額（以下に定義する。）を下回る場合には、修正後の転換価額は下限転換価額とする。「下限転換価額」とは、126 円とする（但し、下限転換価額は、本号（ハ）②乃至⑩に定めるところに従って転換価額に対して行われる調整と同様の方法による調整に服する。）。

② 転換価額の調整

当社は、本新株予約権付社債の発行後、本号(ハ)③に掲げる各事由により当社の発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下「新株発行等による転換価額調整式」という。）により転換価額を調整する。

$$\text{調整後転換価額} = \text{調整前転換価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{発行又は処分株式数} \times \text{1株当たりの発行又は処分価額}}{\text{時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{発行又は処分株式数}}$$

③ 新株発行等による転換価額調整式により本新株予約権付社債の転換価額の調整を行う場合及びその調整後転換価額の適用時期については、次に定めるところによる。

- (i) 時価（本号(ハ)⑥(ii)に定義される。以下同じ。）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、譲渡制限付株式報酬制度に基づき、当社又は当社の子会社の取締役その他の役員又は従業員に当社普通株式を交付する場合、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、及び合併、会社分割、株式交換又は株式交付により当社普通株式を交付する場合を除く。）調整後転換価額は、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。）の翌日以降、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にはその日の翌日以降これを適用する。
- (ii) 株式の分割により普通株式を発行する場合

調整後転換価額は、株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。

- (iii) 時価を下回る価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時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（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、当社又は当社の子会社の取締役その他の役員又は従業員に対してストック・オプション目的で発行される普通株式を目的とする新株予約権を除く。）

調整後転換価額は、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新株発行等による行使価額調整式を適用して算出するものとし、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、新株予約権の場合は割当日とする。）の翌日以降又は（無償割当ての場合は）効力発生日の翌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。

- (iv) 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

調整後転換価額は、取得日の翌日以降これを適用する。

- (v) 上記(i)乃至(iv)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、上記(i)乃至(iv)にかかわらず、調整後転換価額は、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は本新株予約権の行使請求をした新株予約権を有する者（以下「本新株予約権者」という。）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。

$$\text{交付普通株式数} = \frac{\left(\begin{array}{cc} \text{調整前} & \text{調整後} \\ \text{転換価額} & - \text{転換価額} \end{array} \right) \times \text{調整前転換価額により} \times \text{当該期間内に交付された普通株式数}}{\text{調整後転換価額}}$$

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、現金による調整は行わない。

- ④ 当社は、本新株予約権付社債の発行後、下記⑤に定める特別配当の支払いを実施する場合には、次に定める算式（以下「特別配当による転換価額調整式」といい、新株発行等による転換価額調整式と併せて「転換価額調整式」という。）をもって転換価額を調整する。

$$\text{調整後転換価額} = \text{調整前転換価額} \times \frac{\text{時価} - \text{1株当たりの特別配当}}{\text{時価}}$$

「1株当たりの特別配当」とは、特別配当を、剰余金の配当に係る当該事業年度の最終の基準日における各本社債の金額（金 17,500,000 円）当たりの本新株予約権の目的となる株式の数で除した金額をいう。1株当たり特別配当の計算については、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。

- ⑤ (i) 「特別配当」とは、2031年1月5日までの間に終了する各事業年度内に到来する配当に係る各基準日につき、当社普通株式1株当たりの剰余金の配当（会社法第455条第2項及び第456条の規定により支払う金銭も含む。金銭以外の財産を配当財産とする剰余金の配当の場合には、かかる配当財産の簿価を配当の額とする。）の額に当該基準日時点における各本社債の金額（金 17,500,000 円）当たりの本新株予約権の目的である株式の数に乗じて得た金額の当該事業年度における累計額が、基準配当金（基準配当金は、2031年1月5日までの間に終了する各事業年度につき、本新株予約権付社債の割当日時点における各本社債の金額（金 17,500,000 円）当たりの本新株予約権の目的である株式の数に1.0を乗じた金額。）（当社が当社の事業年度を変更した場合には、新株予約権者と協議のうえ合理的に修正された金額）を超える場合における当該超過額をいう。
- (ii) 特別配当による転換価額の調整は、各事業年度の配当に係る最終の基準日に係る会社法第454条又は第459条に定める剰余金の配当決議が行われた日の属する月の翌月10日以降これを適用する。

- ⑥ (i) 転換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。
- (ii) 転換価額調整式で使用する時価は、新株発行等による転換価額調整式の場合は調整後転換価額を適用する日（但し、本号(ハ)③(v)の場合は基準日）又は特別配当による転換価額調整式の場合は当該事業年度の配当に係る最終の基準日に先立つ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位を切り捨てる。
- (iii) 新株発行等による転換価額調整式で使用する既発行株式数は、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、調整後転換価額を適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とし、当該転換価額の調整前に本号(ハ)③に基づき交付されたものとみなされた当社普通株式のうち未だ交付されていない当社普通株式の数を加えた数とする。また、当社普通株式の株式分割が行われる場合には、新株発行等による転換価額調整式で使用する発行又は処分株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式の数を含まないものとする。
- (iv) 転換価額調整式により算出された転換価額と調整前転換価額との差額が1円未満にとどまるときは、転換価額の調整は行わないこととする。但し、次に転換価額の調整を必要とする事由が発生し転換価額を算出する場合は、転換価額調整式中の調整前転換価額に代えて、調整前転換価額からこの差額を差し引いた額を使用するものとする。
- ⑦ 本新株予約権付社債の発行後、本号(ハ)⑧に掲げる各事由により当社の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で、当社普通株式の新たな発行又は当社の保有する当社普通株式の処分における払込金額（本号(ハ)⑧(ii)の場合は、取得請求権付株式に係る取得請求権又は新株予約権を当初の発行条件に従い行使する場合の当社普通株式1株当たりの対価、本号(ハ)⑧(iii)の場合は、取得条項付株式又は取得条項付新株予約権を取得した場合の当社普通株式1株当たりの対価（総称して、以下「取得価額等」という。）をいう。）が、本号(ハ)⑧において調整後転換価額の適用開始日として定める日において有効な転換価額を下回る場合には、転換価額は当該払込金額又は取得価額等と同額に調整される。
- ⑧ 本号(ハ)⑦により転換価額の調整を行う場合及び調整後転換価額の適用時期については、次に定めるところによる。
- (i) 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（但し、無償割当て又は株式の分割による場合、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、及び合併、会社分割、株式交換又は株式交付により当社普通株式を交付する場合を除く。）
調整後転換価額は、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する。）の翌日以降、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。
- (ii) 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
調整後転換価額は、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、新株予約権の場合は割当日とする。）の翌日以降、又は（無償割当ての場合は）効力発生日の翌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。
- (iii) 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。）の取得と引換えに当社普通株式を交付する場合
調整後転換価額は、取得日の翌日以降これを適用する。
- (iv) 本⑧(i)及び(ii)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⑧(i)及び(ii)にかかわらず、調整後転換価額は、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新株予約権者に対しては、本号(ハ)③(v)に定める算出方法により、当社普通株式を追加的に交付する。

- ⑨ 本号(ハ)②、④及び⑦のうち複数の規定に該当する場合、調整後転換価額がより低い金額となる規定を適用して転換価額を調整する。
 - ⑩ 本号(ハ)③、④及び⑧の転換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、本新株予約権付社債権者と協議の上、その承認を得て、必要な転換価額の調整を行う。
 - (i) 株式の併合、合併、会社分割、株式交換又は株式交付のために転換価額の調整を必要とするとき。
 - (ii) その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により転換価額の調整を必要とするとき。
 - (iii) 当社普通株式の株主に対する普通株式以外の種類の株式の無償割当てのために転換価額の調整を必要とするとき。
 - (iv) 転換価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後の転換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 本号(ハ)①(ii)により転換価額の修正を行う場合、又は本号(ハ)②乃至⑩により転換価額の調整を行うとき（下限転換価額が調整されるときを含む。）は、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正前又は調整前の転換価額、修正後又は調整後の転換価額及びその適用開始日その他必要な事項を本新株予約権付社債権者に通知する。但し、適用開始日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用開始日以降速やかにこれを行う。
- (4) 本新株予約権の行使に際して出資される財産の内容及びその価額又はその算定方法
- (イ) 本新株予約権1個の行使に際し、当該本新株予約権が付された各本社債を出資するものとする。
 - (ロ) 本新株予約権1個の行使に際して出資される財産の価額は、各本社債の金額と同額とする。
- (5) 本新株予約権を行使することができる期間
- 本新株予約権者は、2026年1月6日から2031年1月5日（第12項第(2)号(イ)①乃至③並びに同(ロ)①乃至③に定めるところにより、本社債が繰上償還される場合には、当該償還日の2銀行営業日前）までの間（以下「行使期間」という。）、いつでも、本新株予約権を行使することができる。但し、行使期間の最終日が銀行営業日でない場合にはその前銀行営業日を最終日とする。行使期間を経過した後は、本新株予約権は行使できないものとする。上記にかかわらず、以下の期間については行使請求ができないものとする。
- (イ) 当社普通株式に係る株主確定日（会社法第124条第1項に定める基準日をいう。）及びその前銀行営業日（振替機関の休業日でない日をいう。）
 - (ロ) 振替機関が必要であると認めた日
 - (ハ) 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と当社が合理的に判断した場合は、それらの組織再編行為の効力発生日の翌日から14日以内の日に先立つ30日以内の当社が指定する期間中は、本新株予約権を行使することはできない。この場合には停止期間その他必要な事項をあらかじめ本新株予約権付社債権者に通知する。
- (6) 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ものとする。
- (7) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金に関する事項
- (イ) 本新株予約権の行使により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項に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし、計算の結果1円未満の端数が生じたときは、その端数を切り上げるものとする。
 - (ロ) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、上記(イ)記載の資本金等増加限度額から上記(イ)に定める増加する資本金の額を減じた額とす

- る。
- (8) 本新株予約権の行使請求受付事務は、第 20 項記載の行使請求受付場所（以下「行使請求受付場所」という。）においてこれを取り扱う。
- (9) 本新株予約権の行使請求の方法
本新株予約権を行使する場合、本項第(5)号記載の本新株予約権を行使することができる期間中に、第 20 項記載の行使請求受付場所を宛先として、行使請求に必要な事項を FAX、電子メール又は当社及び当該行使請求を行う本新株予約権者が合意する方法その他合理的な方法により通知するものとします。
- (10) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に要する事項の通知が行使請求受付場所に到達した日に発生する。本新株予約権の行使の効力が発生したときは、当該本新株予約権に係る本社債について弁済期が到来するものとする。
- (11) 当社は、行使請求の効力発生後、当該行使請求に係る本新株予約権付社債権者に対し、当該本新株予約権付社債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。
- (12) 当社による組織再編行為の場合の承継会社等による新株予約権付社債の承継
当社が組織再編行為を行う場合は、第 12 項第(2)号(イ)①に基づき本新株予約権付社債の繰上償還を行う場合を除き、承継会社等をして、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付社債に付された本新株予約権の所持人に対して、当該本新株予約権の所持人の有する本新株予約権に代えて、それぞれの場合につき、承継会社等の新株予約権で、本号(イ)乃至(ヌ)に掲げる内容のもの（以下「承継新株予約権」という。）を交付させるものとする。この場合、組織再編行為の効力発生日において、本新株予約権は消滅し、本社債に係る債務は承継会社等に承継され、本新株予約権の所持人は、承継新株予約権の所持人となるものとし、本要項の本新株予約権に関する規定は承継新株予約権について準用する。
- (イ) 交付される承継会社等の新株予約権の数
当該組織再編行為の効力発生日直前において残存する本新株予約権付社債の所持人が保有する本新株予約権の数と同一の数とする。
- (ロ) 承継会社等の新株予約権の目的たる株式の種類
承継会社等の普通株式とする。
- (ハ) 承継会社等の新株予約権の目的たる株式の数
承継会社等の新株予約権の行使により交付される承継会社等の普通株式の数は、当該組織再編行為の条件を勘案の上、本要項を参照して決定するほか、以下に従う。なお、転換価額は第 15 項第(3)号(ハ)①(ii)と同様の修正又は第 15 項第(3)号(ハ)②乃至⑩と同様の調整に服する。
- ① 合併、株式交換、株式移転又は株式交付の場合には、当該組織再編行為の効力発生日の直後に承継会社等の新株予約権を行使したときに、当該組織再編行為の効力発生日の直前に本新株予約権を行使した場合に得られる数の当社普通株式の保有者が当該組織再編行為において受領する承継会社等の普通株式の数を受領できるように、転換価額を定める。当該組織再編行為に際して承継会社等の普通株式以外の証券又はその他の財産が交付されるときは、当該証券又は財産の公正な市場価値を承継会社等の普通株式の時価で除して得られる数に等しい承継会社等の普通株式の数を併せて受領できるようにする。
- ② その他の組織再編行為の場合には、当該組織再編行為の効力発生日の直後に承継会社等の新株予約権を行使したときに、当該組織再編行為の効力発生日の直前に本新株予約権を行使した場合に本新株予約権付社債の所持人が得ることのできる経済的利益と同等の経済的利益を受領できるように、転換価額を定める。
- (ニ) 承継会社等の新株予約権の行使に際して出資される財産の内容及びその価額又はその算定方法
承継会社等の新株予約権 1 個の行使に際しては、各本社債を出資するものとし、承継会社等の新株予約権 1 個の行使に際して出資される財産の価額は、各本社債の金額と同額とする。
- (ホ) 承継会社等の新株予約権を行使することができる期間
当該組織再編行為の効力発生日又は承継会社等の新株予約権を交付した日のいずれか遅い日から、本項第(5)号に定める本新株予約権の行使期間の満了日までとし、本項第(5)号に準ずる制限に服する。

- (へ) 承継会社等の新株予約権の行使の条件
本項第(6)号に準じて決定する。
- (ト) 承継会社等の新株予約権の取得条項
定めない。
- (チ) 承継会社等の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
承継会社等の新株予約権の行使により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項に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし、計算の結果1円未満の端数が生じたときは、その端数を切り上げるものとする。増加する資本準備金の額は、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とする。
- (リ) 組織再編行為が生じた場合
本号に準じて決定する。
- (ヌ) その他
承継会社等の新株予約権の行使により承継会社等が交付する承継会社等の普通株式の数につき、1株未満の端数が生じた場合は、会社法の規定に基づいて現金により精算する（承継会社等が単元株制度を採用している場合において、承継会社等の新株予約権の行使により単元未満株式が発生する場合には、会社法に定める単元未満株式の買取請求権が行使されたものとして現金により精算し、1株未満の端数はこれを切り捨てる。）。また、当該組織再編行為の効力発生日時点における本新株予約権付社債の所持人は、本社債を承継会社等の新株予約権とは別に譲渡することができないものとする。かかる本社債の譲渡に関する制限が法律上無効とされる場合には、承継会社等が発行する本社債と同様の社債に付された承継会社等の新株予約権を、当該組織再編行為の効力発生日直前の本新株予約権付社債の所持人に対し、本新株予約権及び本社債の代わりに交付できるものとする。

16. 特約

(1) 担保提供制限

- (イ) 当社は、本新株予約権付社債の未償還残高が存する限り、本新株予約権付社債発行後、当社が国内で今後発行する他の転換社債型新株予約権付社債に担保権を設定する場合には、本新株予約権付社債のためにも担保付社債信託法に基づき、同順位の担保権を設定する。
- (ロ) 本号(イ)に基づき本新株予約権付社債に担保権を設定する場合、本社債を担保するのに十分な担保権を追加設定するとともに、担保権設定登記手続その他担保権の設定に必要な手続を速やかに完了の上、担保付社債信託法第41条第4項の規定に準じて公告するものとする。

(2) 期限の利益喪失に関する特約

当社は、次のいずれかの事由が発生した場合には、直ちに本社債につき期限の利益を喪失するものとする。

- (イ) 第12項の規定に違反したとき。
- (ロ) 本項第(1)号の規定に違反したとき。
- (ハ) 本新株予約権付社債権者が本新株予約権付社債の買取りに関して発行会社と締結した契約に違反し、本新株予約権付社債権者から是正を求める通知を受領した後30日以内にその履行又は是正をしないとき。
- (ニ) 本社債以外の社債について期限の利益を喪失し、又は期限が到来してもその弁済をすることができないとき。
- (ホ) 社債を除く借入金債務について期限の利益を喪失し、若しくは期限が到来してもその弁済をすることができないとき、又は当社以外の社債若しくはその他の借入金債務に対して当社が行った保証債務について履行義務が発生したにもかかわらず、その履行をすることができないとき。但し、当該債務の合計額（邦貨換算後）が100,000,000円を超えない場合は、この限りでない。
- (ヘ) 破産手続開始、民事再生手続開始若しくは会社更生手続開始の申立てをし、又は取締役会において解散（合併の場合を除く。）議案を株主総会に提出する旨の決議をしたとき。
- (ト) 破産手続開始、民事再生手続開始若しくは会社更生手続開始の決定又は特別清算開始の命令を受けたとき。

17. 社債管理者

本新株予約権付社債は、会社法第 702 条但書の要件を充たすものであり、社債管理者は設置されない。

18. 社債権者に対する通知の方法

本新株予約権付社債権者に対する通知は、当社の定款所定の公告の方法によりこれを行う。但し、法令に別段の定めがある場合を除き、公告に代えて各本新株予約権付社債権者に書面により通知する方法によることができる。

19. 社債権者集会に関する事項

- (1) 本社債の社債権者集会は、当社がこれを招集するものとし、開催日の少なくとも 2 週間前までに本社債の社債権者集会を招集する旨及び会社法第 719 条各号所定の事項を通知する。
- (2) 本社債の社債権者集会は山梨県においてこれを行う。
- (3) 本社債の種類（会社法第 681 条第 1 号に定める種類をいう。）の社債の総額（償還済みの額を除き、当社が有する当該社債の金額の合計額は算入しない。）の 10 分の 1 以上にあたる本社債を有する本新株予約権付社債権者は、社債権者集会の目的である事項及び招集の理由を記載した書面を当社に提出して、社債権者集会の招集を請求することができる。

20. 行使請求受付場所

株式会社クロスフォー 管理部

21. 準拠法

日本法

22. その他

- (1) 上記の他、本新株予約権付社債の発行に関して必要な一切の事項の決定は当社代表取締役社長又はその代理人に一任する。
- (2) 本新株予約権付社債の発行については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とする。

以上