

会社法第 794 条第 1 項に定める事前備置書類  
(株式交換に係る事前開示書面)

2026 年 3 月 30 日

THE WHY HOW DO COMPANY株式会社

2026年3月30日

## 株式交換に係る事前開示事項

東京都新宿区愛住町2番地  
THE WHY HOW DO COMPANY株式会社  
代表取締役 亀田信吾



THE WHY HOW DO COMPANY株式会社（以下「当社」といいます。）は、当社を株式交換完全親会社とし、飯山土建株式会社（以下「飯山土建」といいます。）を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を行うことにいたしました。

本株式交換に関する会社法第794条第1項及び会社法施行規則第193条に定める事前開示事項は、下記のとおりです。

なお、本株式交換は、当社においては会社法第796条第2項に定める簡易株式交換に該当します。

### 記

#### 1. 株式交換契約の内容

別紙1のとおりです。

#### 2. 会社法第768条第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

##### (1) 株式交換に際して交付する株式の数又はその数の算定方法及びその割当ての相当性に関する事項

本株式交換においては、当社を除く2026年4月21日における飯山土建の株主に対して、その保有する飯山土建の普通株式1株につき、以下の方法により算出される本株式交換に係る割当比率（以下「本株式交換比率」という。）を乗じて得られる数の当社の普通株式を割当交付します。

本株式交換比率＝92,715,232円／基準時における当社の普通株式の直近3週間の株価の終値の平均（※）

（※）「基準時」とは、2026年4月17日午後3時30分時点をいい、「終値」とは、東京証券取引所スタンダード市場における当社の普通株式の終値をいいます。

当社は、本株式交換比率の公平性・妥当性を確保するため、当社及び飯山土建から独立した第三者算定機関として株式会社テトラワークス（以下「テトラワークス」といいます。）を選定し、飯山土建の株式価値の算定を依頼しました。算定機関から提出を受けた飯山土建の株式価値の算定結果等を踏まえて、上場会社である当社の株式価値は市場株価法にて、非上場会社である飯山土建の株式価値はマルチプル法とDCF法を採用し、飯山土建の財務状況や将来の見通し等を総合的に勘案し、当事者間で交渉・協議を重ねた結果、本株式交換比率が妥当であると判断しており、上記の株式交換に際して交付する株式の数又はその数の算定方法及びその割当ての内容は相当と判断しております。

##### (2) 株式交換完全親会社の資本金及び準備金の額の相当性に関する事項

本株式交換に際して増加する当社の資本金及び準備金の額は、会社計算規則第 39 条の規定に従い、当社が別途適当に定める金額としており、かかる取扱いは、当社の財務状況、資本政策その他の事情を総合的に考慮・検討して法令の範囲内で決定するものであり、相当であると判断しております。

3. 会社法第 768 条第 1 項第 4 号及び第 5 号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

該当事項はありません。

4. 株式交換完全子会社についての次に掲げる事項

(1) 最終事業年度に係る計算書類等の内容

別紙 2 のとおりです。

(2) 最終事業年度の末日後の日を臨時決算日とする臨時計算書類等の内容

該当事項はありません。

(3) 最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

該当事項はありません。

5. 株式交換完全親会社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

当社は、飯山土建の株主との間で 2026 年 3 月 28 日付経営統合に関する契約書を締結し、2026 年 4 月 20 日又は当事者間で別途合意する日に、飯山土建株主から当社に対して、飯山土建の株式の一部を譲り渡し、当社は、飯山土建株主からこれを譲り受けることにいたしました。

また、当社は、第三者割当による第 16 回新株予約権（行使価額修正条項付）、第 17 回乃至第 19 回新株予約権及び第 2 回無担保普通社債の発行並びに新株予約権の買取契約の締結をいたしました。別紙 3 をご参照ください。

6. 株式交換が効力を生じる日以後における株式交換完全親会社の債務（会社法第 799 条第 1 項に規定する株式交換について異議を述べる事ができる債権者に対して負担する債務に限る。）の履行の見込みに関する事項

会社法第 799 条第 1 項の規定により株式交換について異議を述べる事ができる債権者はありません。

以上

別紙1  
株式交換契約の内容  
(次頁以下に添付)

# 株式交換契約書

THE WHYHOWDO COMPANY 株式会社（以下「甲」という。）及び飯山土建株式会社（以下「乙」という。）は、2026年3月28日（以下「本契約締結日」という。）付で、以下のとおり合意し、株式交換契約書（以下「本契約」という。）を締結する。

## 第1条（株式交換）

甲及び乙は、本契約の定めるところに従い、甲を株式交換完全親会社、乙を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」という。）を行い、甲は、本株式交換により、乙の発行済株式（但し、甲が所有する乙の株式を除く。）の全部を取得する。

## 第2条（株式交換完全親会社及び株式交換完全子会社の商号及び住所）

甲及び乙の商号及び住所は、以下のとおりである。

### (1) 甲（株式交換完全親会社）

商号：THE WHY HOW DO COMPANY 株式会社

登記上の本店所在地：東京都新宿区愛住町22番地

### (2) 乙（株式交換完全子会社）

商号：飯山土建株式会社

登記上の本店所在地：長野県飯山市大字下木島418番地

## 第3条（本株式交換に際して交付する株式及びその割当て）

1. 甲は、本株式交換に際して、2026年4月21日における乙の株主（甲を除く。以下本条において同じ。）に対して、乙株式（合計755株）に代わる金銭等として、以下の算定式により算出される甲の普通株式（以下「本甲株式」という。）を交付する（但し、交付される甲株式数に100株未満の端数が生じた場合には、その端数に代えて、その端数に基準時における甲株式の直近3週間の株価の終値の平均株価を乗じた金額を甲乙間で別途締結する株式譲渡契約に定められた譲渡価額に付加する。）。

交付される甲株式の数＝

$7000 \text{ 万円} / \text{基準時における甲株式の直近3週間の株価の終値の平均}$

上記において、「基準時」とは、2026年4月17日午後3時30分時点をいい、「終値」とは、東京証券取引所スタンダード市場における甲の普通株式の終値をいう。

2. 甲は、本株式交換に際して、2026年4月21日における乙の株主に対して、その保有する乙の株式数755株に対し、本甲株式の全部を割り当てる。

#### 第4条（甲の資本金及び準備金の額）

本株式交換に際して増加する甲の資本金及び準備金の額は、会社計算規則第39条の規定に従い、甲が別途適当に定める金額とする。

#### 第5条（本効力発生日）

本株式交換がその効力を生ずる日（以下「本効力発生日」という。）は、2026年4月21日とする。但し、本株式交換の手續の進行上の必要性その他の事由により必要な場合には、甲及び乙は協議し合意の上、これを変更することができる。

#### 第6条（株式交換契約の承認株主総会）

1. 甲は、会社法第796条第2項の規定に従い、本契約について株主総会の承認を得ないで本株式交換を行う。
2. 乙は、会社法第784条第1項の規定に従い、本契約について株主総会の承認を得ないで本株式交換を行う。

#### 第7条（剰余金の配当）

乙は、本契約締結日から本効力発生日までの間、剰余金の配当を行わない。

#### 第8条（会社の管理等）

甲及び乙は、本契約締結日から本効力発生日までの間、善良なる管理者の注意をもってそれぞれの業務執行並びに財産の管理及び運営を行う。乙は、組織再編、株式譲渡、重要な資産の処分、担保設定、人事権の行使、懲戒、昇給・減給その他財産又は権利義務に重大な影響を及ぼす行為については、事前に甲に書面で通知の上、その承諾を得た上で行うものとする。

#### 第9条（本契約の変更及び解除等）

1. 甲及び乙は、本契約締結後から本効力発生日までの間に、天災地変その他の事由により、甲又は乙の財産状態若しくは経営状態に重大な変動が生じた場合、又は本株式交換の実行に重大な支障となる事態が生じた場合には、協議し合意の上、本株式交換の条件その他の本契約の内容を変更し、又は本契約を解除することができる。

2. 甲及び乙は、本契約締結後から本効力発生日までの間に、相手方が本契約の条項に違反した場合には、相当の期間を定めて相手方に履行を催告の上、本契約を解除することができる。

#### 第10条（本契約の効力）

本契約は、次の各号のいずれかの場合には、その効力を失う。

- (1) 甲において会社法第796条第3項の規定に基づき株主総会の決議が必要になった場合で、本効力発生日の前日までに本契約の承認が得られなかった場合
- (2) 第6条第2項に定める乙の株主総会において、本契約の承認が得られなかった場合
- (3) 第9条の規定に従い本契約が解除された場合
- (4) 本株式交換について必要な監督官庁の承認が得られなかった場合
- (5) 2026年6月30日までの間に本株式交換が実行されない場合

#### 第11条（準拠法）

本契約並びに本契約に基づき又はこれに関連して生じる甲及び乙の一切の権利及び義務は、日本国の法律に準拠し、それに従い解釈される。

#### 第12条（管轄裁判所）

本契約並びに本契約に基づき又はこれに関連して生じる甲及び乙の一切の権利及び義務に関する訴訟は、東京地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

#### 第13条（誠実協議）

本契約に定めのない事項及び本契約の内容について解釈上の疑義が生じた場合、又は変更の必要が生じた場合は、甲及び乙は誠意をもって協議の上、必要な措置を決定するものとする。

（以下余白）

本契約の成立を証するため、本契約書2通を作成し、甲乙記名押印の上、各1通を保有する。

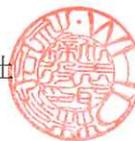
2026年3月28日

甲

東京都新宿区愛住町22番地

THE WHY HOW DO COMPANY 株式会社

代表取締役 亀田信吾



乙

長野県飯山市大字下木島418番地

飯山土建株式会社

代表取締役 佐藤重樹



別紙2

株式交換完全子会社の最終事業年度に係る計算書類等の内容

(次頁以下に添付)

# 決算報告書

( 第 57 期 )

自 令和 6 年 4 月 1 日  
至 令和 7 年 3 月 31 日

飯山土建 株式会社

長野県飯山市大字下木島418

## 貸借対照表

令和 7 年 3 月 31 日現在

単位 円

資 産 の 部		
【流 動 資 産】		
現金及び預金	388,376,060	
受取手形	28,285,309	
完成工事未収入金	19,811,000	
売掛金	6,049,042	
未完成工事支出金	32,767,300	
前払費用	3,916,899	
立替金	31,500	
貸倒引当金	△150,847	
流動資産合計		479,086,263
【固 定 資 産】		
(有形固定資産)		
建物	460,465	
機械装置	13	
車両運搬具	580,327	
工具器具備品	551,185	
土地	2,600,000	
有形固定資産合計	4,191,990	
(無形固定資産)		
ソフトウェア	1,458,668	
無形固定資産合計	1,458,668	
(投 資 等)		
出資金	38,100	
投資有価証券	244,140,206	
長期前払費用	503,800	
積立保険	927,613	
リサイクル預託金	28,740	
投資等合計	245,638,459	
固定資産合計		251,289,117
資産の部合計		730,375,380
負 債 の 部		
【流 動 負 債】		
工事未払金	14,333,423	
未払費用	578,048	
未払金	9,443,300	
未完成工事受入金	34,716,000	
預り金	350,023	
未払法人税等	18,055,500	
流動負債合計		77,476,294
負債の部合計		77,476,294

		純 資 産 の 部	
【株 主 資 本】			
(資 本 金)			
資 本 金		11,000,000	
	資 本 金 合 計	<u>11,000,000</u>	
(利 益 剰 余 金)			
別 途 積 立 金		20,000	
繰 越 利 益 剰 余 金		641,879,086	
	利 益 剰 余 金 合 計	<u>641,899,086</u>	
	株 主 資 本 合 計		<u>652,899,086</u>
	純 資 産 の 部 合 計		<u>652,899,086</u>
	負 債 及 び 純 資 産 の 部 合 計		<u><u>730,375,380</u></u>

## 損 益 計 算 書

自 令和 6 年 4 月 1 日  
至 令和 7 年 3 月 31 日

単位 円

【純 売 上 高】			
売 上 高 1	279,893,076		
売 上 高 2	22,099,979		301,993,055
【売 上 原 価】			
当期製品製造原価	199,314,773		
合 計	199,314,773		199,314,773
売上総利益			102,678,282
【販売費及び一般管理費】			
広告宣伝費	18,546		
給料手当	2,583,600		
賞与	200,000		
福利厚生費	128,665		
減価償却費	1,442,537		
リース料	174,200		
修繕費	199,128		
事務用品費	127,816		
消耗品費	93,888		
水道光熱費	150,516		
旅費交通費	16,947		
手数料	2,402,568		
租税公課	965,472		
交際接待費	470,600		
保険料	718,603		
通信費	240,403		
諸会費	394,576		
車両費	39,146		
新聞図書費	203,524		
寄付金	110,000		
地代家賃	954,546		
貸倒引当金繰入	150,847		
雑費	320,639		12,106,767
営業利益			90,571,515
【営業外収益】			
受取利息	4,307,835		
有価証券売却益	5,012,971		
貸倒引当金戻入	146,808		
受取配当金	492,810		
雑収入	365,598		10,326,022
【営業外費用】			
有価証券売却損	2,251,650		2,251,650
経常利益			98,645,887

【特別利益】  
固定資産売却益

	99,999	99,999
税引前当期利益	<u>98,745,886</u>	<u>98,745,886</u>
法人税等充当額		<u>29,023,200</u>
当期利益		<u><u>69,722,686</u></u>

## 製造原価報告書

自 令和 6 年 4 月 1 日  
至 令和 7 年 3 月 31 日

単位 円

【材 料 費】			
原材料仕入高	4,065,885		
仕入値引戻し高	△41,042		
小 計	4,024,843		4,024,843
【労 務 費】			
賃 金	40,197,991		
役 員 報 酬	19,800,000		
賞 与	4,960,000		64,957,991
【外 注 加 工 費】			69,655,112
【製 造 経 費】			
仮 設 経 費	236,696		
法 定 福 利 費	7,957,033		
福 利 厚 生 費	364,121		
消 耗 品 費	409,528		
旅 費 交 通 費	1,055,712		
減 価 償 却 費	716,776		
修 繕 費	917,697		
リ ー ス 料	12,518,109		
保 険 料	676,503		
車 両 費	4,882,711		
燃 料 費	7,341,819		
製 造 雑 費	3,444		37,080,149
		総 製 造 費 用	175,718,095
		期首仕掛品棚卸高	56,363,978
		期末仕掛品棚卸高	32,767,300
		当期製品製造原価	199,314,773

## 株主資本等変動計算書

	自令和6年4月1日至令和7年3月31日 単位 円					
	株主資本					
	資本金	その他利益剰余金 別途積立金	利益剰余金 繰越利益剰余金	利益剰余金 合計	株主資本 合計	純資産合計
当期首残高	11,000,000	20,000	572,156,400	572,176,400	583,176,400	583,176,400
当期変動額						
当期純損益金			69,722,686	69,722,686	69,722,686	69,722,686
当期変動額合計			69,722,686	69,722,686	69,722,686	69,722,686
当期末残高	11,000,000	20,000	641,879,086	641,899,086	652,899,086	652,899,086

別紙 3

第三者割当による第 16 回新株予約権（行使価額修正条項付）、第 17 回乃至第 19 回新株予約権及び第 2 回無担保普通社債の発行並びに新株予約権の買取契約の締結

（次頁以下に添付）

各 位

上 場 会 社 名	THE WHY HOW DO COMPANY 株式 会社	
代 表 者	代表取締役社長	亀田 信吾
	(コード3823 東証スタンダード)	
問合せ先責任者	取締役副社長	橋本 直樹
電 話 番 号	(03) 4405-5460	

**第三者割当による第16回新株予約権（行使価額修正条項付）、第17回乃至第19回新株予約権及び第2回無担保普通社債の発行並びに新株予約権の買取契約の締結に関するお知らせ**

当社は、2026年3月27日付の取締役会決議において、下記のとおり、Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund(以下「LCAO」といいます。)、MAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPC(以下「MAP246」といいます。)、及びBEMAP Master Fund Ltd. (以下「BEMAP」といい、LCAO及びMAP246とあわせて、個別に又は総称して「割当予定先(LC)」といいます。)を割当予定先とする第三者割当による第16回新株予約権、株式会社機山(以下「機山」といい、割当予定先(LC)とあわせて、個別に又は総称して、「割当予定先」といいます。)を割当予定先とする第三者割当による第17回乃至第19回新株予約権(以下、第16回乃至第19回新株予約権を個別に又は総称して、「本新株予約権」といいます。)及び第2回無担保普通社債(以下「本社債」といいます。)の発行並びに金融商品取引法による届出の効力発生を条件として各割当予定先との新株予約権買取契約(以下、個別に又は総称して「本買取契約」といいます。)の締結を決議しましたので、その概要につきお知らせいたします(以下、本新株予約権及び本社債の発行並びに本買取契約の締結を総称して「本第三者割当」といい、本新株予約権及び本社債の発行並びに本新株予約権の行使による資金調達を「本資金調達」又は「本スキーム」といいます。)

記

募集の概要

<第16回新株予約権>

1.	割当日	2026年4月13日
2.	発行新株予約権数	210,000個(新株予約権1個につき普通株式100株)
3.	発行価額	756,000円(新株予約権1個当たり3.6円)
4.	当該発行による潜在株式数	普通株式21,000,000株(新株予約権1個につき100株) 上限行使価額はありません。 下限行使価額は30円ですが、下限行使価額においても、潜在株式数は21,000,000株です。
5.	調達資金の額	1,008,756,000円(注)
6.	行使価額及び行使価額の修正条件	当初行使価額は、48円とします。 2026年4月13日以降、本新株予約権の各行使請求の通知が行われた日(以下「修正日」といいます。)の属する週の前週の最終取引日(以下「修正基準日」といいます。)の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。)における当社普通株式の普通取引の終値(同日に終値がない場合には、その直前の終値)の90%に相当する金額の小数第1位未満の端数を切り上げた金額(以下「修正基準日価額」といいます。)が、当該修正基準日の直前に有効な行使価額を0.1円以上上回る場合又は下回る場合には、行使価額は、当該修正日以降、

	当該修正基準日価額に修正されます（修正後の行使価額を以下「修正後行使価額」といいます。）。なお、修正後行使価額の算出において、修正基準日から修正日までの間に本新株予約権の発行要項第 11 項記載の行使価額の調整事由が生じた場合は、修正後行使価額は当該事由を勘案して調整されます。なお、「取引日」とは、東京証券取引所において売買立会が行われる日をいいます。但し、かかる算出の結果、修正後行使価額が下限行使価額（本新株予約権の発行要項第 11 項の規定を準用して調整されます。）を下回ることとなる場合には、修正後行使価額は下限行使価額とします。
7. 募集又は割当て方法 (割当予定先)	割当予定先との協議を行った結果、第三者割当の方法により、以下のとおり割り当てます。 LCAO 155,400 個 MAP246 16,800 個 BEMAP 37,800 個
8. 権利行使期間	2026 年 4 月 14 日（当日を含む。）から 2027 年 4 月 13 日（当日を含む。）までです。 なお、行使期間最終日が取引日でない場合はその前取引日を最終日とします。但し、以下の期間については、行使請求をすることができないものとされます。 ① 振替機関が本新株予約権の行使の停止が必要であると認めた日 ② 本新株予約権の発行要項第 14 項に定める組織再編行為をするために本新株予約権の行使の停止が必要である場合であって、当社が、行使請求を停止する期間(当該期間は 1 ヶ月を超えないものとする。)その他必要事項を当該期間の開始日の 1 ヶ月前までに本新株予約権者に通知した場合における当該期間
9. その他	当社は、割当予定先との間で、金融商品取引法に基づく有価証券届出書による届出の効力発生後に、割当予定先が本新株予約権を譲渡する場合には当社の書面による事前承認を要することを規定する本買取契約を締結する予定です。

(注) 調達資金の額は、第 16 回新株予約権の払込金額の総額に第 16 回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額を合算した金額です。なお、第 16 回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、当初行使価額で全ての第 16 回新株予約権が行使されたと仮定された場合の金額であり、行使価額が修正又は調整された場合には、調達資金の額は増加又は減少する可能性があります。また、第 16 回新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合には、調達資金の額は変動します。

#### ※第 16 回新株予約権（コミット・イシュー2026 モデル）の特徴

第 16 回新株予約権の発行スキームは、当社が第 16 回新株予約権の対象となる当社普通株式の数（21,000,000 株）をあらかじめ定め、第 16 回新株予約権の行使期間内に、割当予定先(LC)が原則として第 16 回新株予約権の全部を行使する旨を確約（全部行使コミット）する手法です。

また、上記の「全部行使コミット」に加えて、原則として①当初の 1 ヶ月間に合計 2,000,000 株（LCAO：1,480,000 株、MAP246：160,000 株、BEMAP：360,000 株）相当分以上の第 16 回新株予約権を行使すること（当初行使コミット①）、②当初の 3 ヶ月間に合計 5,000,000 株（LCAO：3,700,000 株、MAP246：400,000 株、BEMAP：900,000 株）相当分以上の第 16 回新株予約権を行使すること（当初行使コミット②）、及び③発行後の 6 ヶ月間で合計 10,000,000 株（LCAO：7,400,000 株、MAP246：800,000 株、BEMAP：1,800,000 株）相当分以上の第 16 回新株予約権を行使すること（中間行使コミット）が確約されます。

この「当初行使コミット①」、「当初行使コミット②」、「中間行使コミット」及び「全部行使コミット」という 4 種類の行使コミットの組み合わせにより、段階的かつ確実な資金調達を実現するのが本スキームの特徴であり、その概要は下記のとおりとなります。これまでの基本的なコミット・イシューは、「当初行使コミット」「中間行使コミット」及び「全部行使コミット」のみであり、今回「当初行使コミット

②」を新たに追加したことで、行使コミット機能を強化しており、「コミット・イシュー2026モデル」と命名しております。

第16回新株予約権	
発行数	210,000個
発行価額の総額	756,000円
行使価額の総額	1,008,000,000円
行使価額の修正	修正日の属する週の前週の最終取引日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の90%（1円未満切り上げ）
当初行使コミット①	原則として2026年5月15日までに第16回新株予約権20,000個の行使をコミット
当初行使コミット②	原則として2026年7月17日までに第16回新株予約権50,000個の行使をコミット
中間行使コミット	原則として2026年10月16日までに第16回新株予約権100,000個の行使をコミット
全部行使コミット	第16回新株予約権の権利行使期間中に、原則として第16回新株予約権の全部の行使をコミット
下限行使価額	30円

（注）行使価額の総額は、当初行使価額で全ての第16回新株予約権が行使されたと仮定した場合の金額です。

<第17回乃至第19回新株予約権>

1. 割当日	2026年4月13日
2. 発行新株予約権数	80,000個（新株予約権1個につき普通株式100株） 第17回新株予約権：25,000個 第18回新株予約権：25,000個 第19回新株予約権：30,000個
3. 発行価額	総額3,867,000円（第17回新株予約権1個当たり49.9円、第18回新株予約権1個当たり48.5円、第19回新株予約権1個当たり46.9円）
4. 当該発行による潜在株式数	普通株式8,000,000株（新株予約権1個につき100株） 第17回新株予約権：2,500,000株 第18回新株予約権：2,500,000株 第19回新株予約権：3,000,000株
5. 調達資金の額	410,367,000円（注）
6. 行使価額及び行使価額の修正条件	当初行使価額は、第17回新株予約権が48円、第18回新株予約権が51円、第19回新株予約権が53円です。 第17回乃至第19回新株予約権については、いずれも行使価額の修正は行われません。なお、株式分割等の一定の事由が生じた場合には、各本新株予約権の行使価額は、各本新株予約権の発行要項に従って調整されることがあります。
7. 募集又は割当て方法（割当予定先）	第三者割当の方法により、全ての第17回乃至第19回新株予約権を機山に対して割り当てます。
8. 権利行使期間	2026年4月14日（当日を含む。）から2028年4月13日（当日を含む。）までです。

9. その他	当社は、割当予定先との間で、金融商品取引法に基づく有価証券届出書による届出の効力発生後に、割当予定先が本新株予約権を譲渡する場合には当社の書面による事前承認を要することを規定する本買取契約を締結する予定です。
--------	--

(注) 調達資金の額は、第 17 回乃至第 19 回新株予約権の払込金額の総額に第 17 回乃至第 19 回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額を合算した金額です。なお、第 17 回乃至第 19 回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、当初行使価額で全ての第 17 回乃至第 19 回新株予約権が行使されたと仮定された場合の金額であり、行使価額が調整された場合には、調達資金の額は増加又は減少する可能性があります。また、第 17 回乃至第 19 回新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合には、調達資金の額は変動します。

## 2. 募集の目的及び理由

### (1) 資金調達の主な目的

#### <当社グループの概況>

当社グループ（当社及び当社の関係会社）は、当社及び連結子会社 9 社により構成されており、当社はホールディングカンパニーとして事業を統括指揮し、その中心となる経営基盤を M&A においています。当社の M&A 戦略は、買収した企業を助け、共に成長することを目標としており、エグジットを前提としない売却しない企業買収により、人助けを行いつつ企業として成長するという成長戦略をとっています。当社の子会社は、M&A で買収した子会社を含めて、ソリューション事業、飲食関連事業、教育関連事業、エンタテインメント事業及びライフスタイル事業などを行っています。

当社グループは、令和 6 年 9 月に実施した株式会社ドリームプラネットの M&A を契機として、当社 X により、企業再生案件に取り組むことを宣言し、その後、現代表取締役亀田信吾が「売却を前提としない M&A」、「M&A を通じて企業とその人材の人生を助ける」「日本の後継者不足問題に貢献する」などの観点を取り入れた M&A 戦略を採用することを明確にして活動しています。

令和 6 年 9 月以降、株式会社ドリームプラネット、株式会社サンライズジャパン、株式会社スティールアン、株式会社グッドマンを買収しました。

当社は、今後も人助け M&A を成長の主軸に位置付け、事業承継ニーズ等を背景に売却を前提としない長期伴走型 M&A を推進し、取得後の PMI（買収後統合）とバリューアップで企業価値の向上と収益基盤の分散・安定化を図っております。また、当社は人助け M&A を通じて、日本国が抱えている、後継者不足問題の課題解決にも積極的に取り組んでおり、社会貢献を果たす所存です。当社グループの事業ポートフォリオは、M&A により、ソリューション事業、飲食関連事業、教育関連事業、エンタテインメント事業、ライフスタイル事業にまたがっており、分野ごとに市況は相違しておりますが、上記の M&A 戦略のもと、各市場の変動影響をポートフォリオの最適化により吸収しつつ、中長期の EBITDA（※）創出を重視した運営を進め、中期目標として掲げる EBITDA10 億円の達成に向け、選択と集中を進めております。

当社は、前々期の売上げが約 7 億 5 0 0 0 万円から前期約 1 7 億 5 0 0 0 万円、今期予想として約 36 億 100 万円の急成長を遂げています。また、2026 年 8 月期第 1 四半期連結累計期間の売上高は前年同期比 98.3% 増となっています。これらの結果、2026 年 8 月期第 1 四半期連結累計期間における売上高は 806 百万円（前年同期比 98.3% 増）、営業損失は 125 百万円（前年同期は営業利益 27 百万円）、経常損失は 134 百万円（前年同期は経常損失 1 百万円）、親会社株主に帰属する四半期純損失は 156 百万円（前年同期は親会社株主に帰属する四半期純損失 41 百万円）、EBITDA は 100 百万円の赤字（前年同期は 38 百万円の黒字）となりました。ただし、上記記載の 2 社の取得費用が 139 百万円発生しているため、一過性の販管費が大きく、M&A 取得費用を戻し入れた調整後利益としては営業利益 14 百万円、経常利益 4 百万円、調整後 EBITDA についても 38 百万円と、いずれも黒字化しております。

（※）EBITDA 当社では、EBITDA を重要な経営指標と位置づけております。EBITDA は、営業利益に対しノンキャッシュ費用（減価償却費、引当金繰入、他勘定受入高）を戻し入れ、算出しております。

当社グループの事業上及び財務上の対処すべき課題は以下のとおりです。

前記のような経営環境の下、継続的に営業利益、親会社株主に帰属する当期純利益を確保する体質に転換し、持続的な成長に向かうという当社グループの課題に対処すべく、以下の取り組みを推進してまいります。

#### ① M&A による中長期的な成長

当社は、2023年8月期に持株会社体制に移行し、当連結会計年度からは、M&Aを主軸として当社グループの成長を図ることを経営戦略としております。付加価値の高い企業獲得のためのソーシング・目利き・取得後のPMIの実行といった、持続的なM&Aの推進のための体制の確保及び整備を推進してまいります。

## ② 各事業分野の継続的な維持

ソリューション事業のうち、当社既存事業については、プラットフォーム分野におけるストック型ビジネスである携帯電話販売店の店頭デモ端末管理システム「Multi-package Installer for Android」やソーシャルゲームの「サッカー日本代表ヒーローズ」など、安定収益となっているものに絞った上で、新規案件の獲得を目指しております。その上で、新たな新規ビジネスとして、AR（拡張現実）技術を応用した新サービスや、プラットフォーム事業やスポーツ関連IoT事業で蓄積した技術と運用体制などの強みを活かした「AcrodeaIoT」プロダクトの推進などにより、さらなる成長を目指してまいります。

飲食関連事業においては、飲食業界の厳しい環境に対応し、飲食の直営店舗については営業を終了し、当面は商標権の管理、サブリースに集中して継続を図る方向としております。

教育関連事業は、主として求職者向けITセミナーを行なっておりますが、雇用環境の回復に伴い求職者を対象とする行政の予算は抑制傾向にあり、受講生獲得のための競争が厳しい状況となっております。さらなる再成長のため、コスト管理を徹底した上で時代のニーズを捉えた新規サービスの立ち上げでの事業の拡大に向けた準備を進めてまいります。

エンタテインメント事業においては、PavilionsとSOUND PORTについては、著作権管理収益や興行等における出演、ファンクラブの運営など、音楽家の小室哲哉氏を中心として、継続的に進めてまいります。過去の小室哲哉氏のミリオンヒット曲のリバイバルでのリリースやOVAL SISTEM（オーバル・システム）をはじめとした、今後の日本を代表とするアーティストの発掘に努めてまいります。

カプセルトイ事業のドリームプラネットについては、更なる成長戦略を描くために、様々な需要があるエリアへカプセルトイ設置の増加を目指してまいります。

当連結会計年度から新たな報告セグメントとして追加したライフスタイル事業は、2025年9月30日付で新たに株式会社スティルアンが当社子会社となったことにより、同社と株式会社サンライズジャパンの2社が行うこととなります。国内シェアNo.1を誇る、日焼けサロン等で使用するタンニングマシンの販売及びレンタル事業、自社開発の基礎化粧品シリーズ「ホメオバウ」を展開する化粧品事業に加えて、浜松市を中心とする静岡県西部にて長年堅実経営で最大規模のブライダル事業、グランピング事業をしてきたスティルアンを取り込むことで、当社グループの成長に大きく貢献してまいります。

## ③ コスト管理

販売費及び一般管理費については、業務効率化により、継続的にコスト削減を行っております。

## ④ 内部管理体制の強化とコーポレート・ガバナンスの充実

当社グループでは、持続的な成長と企業価値の向上のため、内部管理体制の充実が不可欠であると認識しております。子会社の経営及び管理体制を含めたさらなる内部管理体制の強化を図るとともに、コーポレート・ガバナンスの充実に取り組んでまいります。

しかし、当社グループは、2009年8月期以降、2018年8月期を除き営業損失を計上する状況が続き、2025年8月期において営業損失72百万円、親会社株主に帰属する当期純損失69百万円を計上したことで、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。さらに、2026年8月期第1四半期連結累計期間においても営業損失125百万円を計上しました。

このような状況を早期脱却すべく、当社は、売却を前提としない長期伴走型M&Aを当社の成長戦略に据え、当社グループの規模を拡大するとともに安定的な利益体質の確立を目指しております。前連結会計年度に2社子会社化を行なったことに続き、2026年8月期第1四半期連結累計期間においても新たに株式会社スティルアン及び株式会社グッドマンの2社が当社グループに加わることにより、当社グループの売上高を拡大するとともに営業利益の黒字化に向かって進捗しております。これら施策により売上高については前年同期比98.3%増と大幅な積み増しを達成し、一過性のM&A関連費用があるものの、今後中長期的には利益についてもしっかりと黒字化する基礎の構築を着実に進めております。

当社グループは、継続的に営業利益および親会社株主に帰属する当期純利益を確保できる収益体質への転換と、中長期的な企業価値の向上を重要な経営課題としております。これらの課題に対応するため、当社はM&Aを成長戦略の中核に据え、付加価値の高い企業の獲得および取得後のPMIを通じたグループ価値の最大化を図る方針です。

一方で、M&Aの機動的な実行や、新規事業の立ち上げ・成長投資には、自己資本の充実と安定的な資金確

保が不可欠となります。特に、ライフスタイル事業をはじめとする新たな成長分野への投資や、既存事業の高度化・再成長を実現するためには、財務基盤の強化を同時に進める必要があります。

このような状況を踏まえ、当社は第三者割当による資金調達を実施し、運転資金とともに成長投資に必要な資金を確保するとともに、財務の健全性を維持・向上させる判断をいたしました。本調達により得られる資金は、将来の収益拡大および企業価値向上に資する投資に充当することで、希薄化の影響を上回る中長期的な株主価値の創出を目指してまいります。

### 3. 資金調達方法の概要及び選択理由

#### (1) 資金調達方法の概要

今回の資金調達は、当社が割当予定先であるLCAO、MAP246及びBEMAPに対し第16回新株予約権を、株式会社機山に対して第17回乃至第19回新株予約権をそれぞれ割り当て、割当予定先による本新株予約権の行使に伴って当社の資本が増加する仕組みとなっております。

また、新株予約権による資金調達においては、割当予定先による行使に伴って段階的に調達が行われることとなり、調達の時期が不確定なものであるため、下記「4. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期 (3) 調達する資金の具体的な用途」に記載の資金用途に必要な資金を速やかに調達できるよう、割当予定先と協議した結果、2026年4月13日付でLCAO、MAP246及びBEMAPに対して以下に記載の概要にて額面価額総額500,000,000円の本社債を発行する予定です。

#### <本社債の概要>

1. 名 称	THE WHY HOW DO COMPANY 株式会社第 2 回無担保普通社債
2. 社 債 の 総 額	金 500,000,000 円
3. 各 社 債 の 金 額	金 20,000,000 円
4. 払 込 期 日	2026 年 4 月 13 日 (月)
5. 償 還 期 日	2027 年 4 月 12 日 (月)
6. 利 率	本社債には利息を付さない。
7. 発 行 価 額	額面 100 円につき金 93 円
8. 償 還 価 額	額面 100 円につき金 100 円
9. 償 還 方 法	満期一括償還の他、以下の繰上償還条項が規定されています。 (1) 組織再編行為による繰上償還 組織再編行為（以下に定義します。）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。）において、承継会社等（以下に定義します。）の普通株式がいずれの金融商品取引所にも上場されない場合には、当社は本社債の保有者（以下「本社債権者」といいます。）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します。）の 30 日前までに通知の上、残存する本社債の全部（一部は不可）を、各社債の金額 100 円につき金 100 円で繰上償還するものとします。 「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います。

「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います。

当社は、本（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ません。

（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全ての日本の金融商品取引所においてその上場が廃止となる可能性があることを当社又は公開買付け者が公表又は容認し（但し、当社又は公開買付け者が、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きます。）、かつ公開買付け者が当該公開買付けにより当社普通株式を取得した場合、当社は、本社債権者に対して当該公開買付けによる当社普通株式の取得日（当該公開買付けに係る決済の開始日を意味します。）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、上記（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します。

上記（１）及び本（２）の両方に従って本社債の償還を義務付けられる場合、上記（１）の手続が適用されます。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（２）に基づく通知が行われた場合には、本（２）の手続が適用されます。

（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、当社普通株式の全てを対価をもって取得する旨の当社の株主総会の決議がなされた場合、当社の特別支配株主（会社法第 179 条第 1 項に定義されます。）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」といいます。）、当社は、本社債権者に対して、実務上可能な限り速やかに、但し、当該スクイーズアウト事由の発生日から 14 日以内に通知した上で、当該通知において指定した償還日（かかる償還日は、当該スクイーズアウト事由に係る当社普通株式の取得日又は効力発生日より前で、当該通知の日から 14 営業日目を降 30 営業日目までのいずれかの日とします。）に、残存する本社債の全部（一部は不可）を、上記（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します。

（４）上場廃止事由等又は監理銘柄指定による繰上償還

本社債権者は、当社普通株式について、上場廃止事由等（以下に定義します。）が生じた若しくは生じる合理的な見込みがある場合、又は東京証券取引所による監理銘柄への指定がなされた若しくはなされる合理的な見込みがある場合には、その選択により、当社に対して、償還すべき日の 10 営業日以上前に事前通知を行

った上で、当該繰上償還日に、その保有する本社債の全部又は一部を各社債の金額 100 円につき金 100 円で繰上償還することを、当社に対して請求する権利を有します。

「上場廃止事由等」とは以下の事由をいいます。

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

(5) 当社の選択による繰上償還

当社は、その選択により、本社債権者に対して、償還すべき日（償還期限より前の日とします。）の 2 週間以上前に事前通知を行った上で、当該繰上償還日に、残存する本社債の全部又は一部を各社債の金額 100 円につき金 100 円で繰上償還することができます。

(6) 本社債権者による繰上償還

本社債権者は、本社債の払込期日以降において、当社普通株式の東京証券取引所における普通取引の終値が 30 円（但し、株式の分割、併合又は無償割当が行われた場合には、当該金額につき、公正かつ合理的な調整を行います。）を累積 5 取引日下回った場合、当該日以降いつでも、当社に対して、償還すべき日の 2 週間以上前に事前通知を行った上で、当該繰上償還日に、その保有する本社債の全部又は一部を各社債の金額 100 円につき金 100 円で繰上償還することを、当社に対して請求する権利を有します。

10. 総額引受人割当予定先との協議を行った結果、以下のとおり割り当てます。

LCAO	19 口
MAP246	2 口
BEMAP	4 口

当社は、第16回新株予約権について、割当予定先であるLCAO、MAP246及びBEMAPとの間で、本新株予約権の募集に係る有価証券届出書による届出の効力発生後に、下記の内容を含む本買取契約を締結する予定です。

① 行使コミット条項

<コミット条項>

割当予定先(LC)は、第16回新株予約権の払込期日の翌取引日（当日を含みます。）から、原則として2026年5月15日（当日を含みます。）までの期間（以下「当初コミット期間①」といいます。）に、合計2,000,000株（LCAO：1,480,000株、MAP246：160,000株、BEMAP：360,000株）相当分以上の第16回新株予約権を行使することを確約します。（以下「当初行使コミット①」といいます。）

また、割当予定先(LC)は、第16回新株予約権の払込期日の翌取引日（当日を含みます。）から、原則として2026年7月17日（当日を含みます。）までの期間（以下「当初コミット期間②」といいます。）に、合計5,000,000株（LCAO：3,700,000株、MAP246：400,000株、BEMAP：900,000株）相当分以上の第16回新株予約権を行使することを確約します。（以下「当初行使コミット②」といいます。）

同様に、割当予定先(LC)は、第16回新株予約権の払込期日の翌取引日（当日を含みます。）から、原則として2026年10月16日（当日を含みます。）までの期間（以下「中間コミット期間」といいます。）に、合計10,000,000株（LCAO：7,400,000株、MAP246：800,000株、BEMAP：1,800,000株）相当分以上の第16回新株予約権を行使することを確約します。（以下「中間行使コミット」といいます。）

さらに、割当予定先(LC)は、第16回新株予約権の払込期日の翌取引日（当日を含みます。）から、第16回新株予約権の行使期間の末日である2027年4月13日（当日を含みます。）までの期間（以下「本コミット期間」

といたします。)に、原則として割当予定先(LC)が保有する第16回新株予約権の全部を行使することを確約します。(以下「全部行使コミット」といい、当初行使コミット①、当初行使コミット②及び中間行使コミットとあわせて「本行使コミット」といいます。)

このように、実行期限及び行使数量が異なる4種類の本行使コミットを同時に設定することにより、当社は第16回新株予約権による資金調達のとおり及び規模を予めある程度想定することができ、これを前提とした積極的な投資活動及び事業活動を計画することが可能となります。

但し、以下に定義するコミット期間延長事由が発生した場合、下記のとおり、当初コミット期間①、当初コミット期間②及び中間コミット期間はそれぞれ5取引日を限度として延長されることがあります。ここで「コミット期間延長事由」とは、①東京証券取引所の発表する当社普通株式の終値が当該取引日において適用のある下限行使価額以下となった場合、②当社普通株式が東京証券取引所により監理銘柄若しくは整理銘柄に指定されている場合、③東京証券取引所において当社普通株式の普通取引が終日行われなかった場合(東京証券取引所において取引約定が全くない場合)、④当社普通株式の普通取引が東京証券取引所の定める株券の呼値の制限値幅の下限(ストップ安)のまま終了した場合(東京証券取引所における当社普通株式の普通取引が比例配分(ストップ配分)で確定したか否かにかかわらず)とします。)、又は⑤割当予定先(LC)の事情に起因する場合を除き何らかの理由で新株予約権の行使ができない場合のいずれかをいいます。

コミット期間延長事由が1回発生する毎に、当初コミット期間①、当初コミット期間②及び中間コミット期間は1取引日ずつ延長され、かかる延長は合計5回(5取引日)を上限とします。なお、同一の取引日において複数のコミット期間延長事由が生じた場合であっても、当該コミット期間延長事由に伴う延長は1回(1取引日)として取扱います。

#### <コミット条項の消滅>

本コミット期間中において、コミット期間延長事由が5回を超えて発生した場合、当該時点以降、本行使コミットに係る割当予定先(LC)の全ての義務は消滅します。

なお、本行使コミットの消滅後も、割当予定先(LC)は、その自由な裁量により任意の数の第16回新株予約権を行使することができます。

## ② 行使価額の修正

第16回新株予約権の行使価額は、割当予定先(LC)との協議を行った結果、2026年4月13日以降、修正基準日価額が、当該修正基準日の直前に有効な行使価額を0.1円以上上回る又は下回る場合には、当該修正日以降、当該修正基準日価額に修正されます。この場合の下限行使価額は30円となります。

但し、いずれかの修正日の直前取引日に第16回新株予約権の発行要項第11項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該修正日の直前取引日において東京証券取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して合理的に調整されます。

下限行使価額は、当初30円としますが、第16回新株予約権の発行要項第11項の定める行使価額の調整の規定を準用して調整されます。下限行使価額の水準については、割当予定先(LC)の投資家としての収益確保と、当社として資金調達額の最大化を図るという要素を割当予定先(LC)と当社間で議論の上決定したものであります。

また、上記のとおり、第16回新株予約権の行使価額は、修正日の属する週の前週の最終取引日の終値の90%に修正されることから、当該前週の最終取引日から行使日までの間に株価が上昇した場合には、行使価額が行使日前日終値の90%を下回る状況となる可能性も考えられます。他方で、当該前週の最終取引日から行使日までの間に株価が一旦下落した後行使日に上昇したような場合には、行使価額が行使日前日終値の90%を上回る状況となる可能性も考えられます。このように、株価の変動は予測困難であり、修正基準日を行使日の前週最終取引日とするか前取引日とするかによって当社にとって有利な条件であるか否かが決定されるものではないこと、第16回新株予約権と同一の修正条件に基づく他の複数の案件における行使状況・行使実績等に何ら問題がないこと等に鑑みても、第16回新株予約権の修正条件は適切であると判断しております。

加えて、第16回新株予約権は、上記のとおり修正基準日を行使日の前週最終取引日とする新株予約権であり、週毎に行使価額が固定される新株予約権と考えることができます。当該修正条件においては、原則として、行使日の株価が前週最終取引日の終値を超えている局面において、第16回新株予約権の行使を期待することができ、日々の株価のボラティリティを一定程度吸収することが可能となります。

他方で、日毎に行使価額が修正される修正条件の場合、原則として、行使日当日の株価が行使日前日の株価を上回っている局面において新株予約権の行使が行われ、行使日当日の株価が行使日前日の株価を下回っ

ている局面において新株予約権の行使は行われたい傾向にあるため、新株予約権の行使が円滑に進むか否かは日々の株価の変動に依存し、株価のボラティリティが高い場合には、マーケット状況や割当予定先(LC)の判断等によっては新株予約権の行使が円滑に進まない可能性があります。そこで、日々の株価のボラティリティを一定程度吸収しつつ、新株予約権の円滑な行使を期待できる本スキームが適切であると判断いたしました。

したがって、本修正条件においては、行使時の株価を基準として足元での資金需要に対応しながら、日々の株価のボラティリティを一定程度吸収しつつ、第16回新株予約権の行使判断が行使日前日及び行使日当日の株価の変動に大きく影響を受けることなく、円滑に第16回新株予約権の行使を行うことが可能となると考えられることから、当社における円滑な資金調達の実現及び流動性の向上に資するものであり、前記「2. 募集の目的及び理由」に記載した当社の現状の目的及びニーズに沿うものと判断いたしました。

### ③ 制限超過行使の禁止

割当予定先(LC)との間で締結予定の本買取契約には以下の内容が含まれます。

- (a) 当社は、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 434 条第 1 項及び同施行規則第 436 条第 1 項乃至第 5 項の定めに基づき、原則として、単一暦月中に割当予定先(LC)が第 16 回新株予約権を行使することにより取得される株式数が、第 16 回新株予約権の払込日時点における上場株式数の 10%を超える場合には、当社は当該 10%を超える部分に係る新株予約権の行使（以下「制限超過行使」といいます。）を行わせないこと。
- (b) 割当予定先(LC)は、所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使に該当する第 16 回新株予約権の行使を行わないことに同意し、新株予約権の行使にあたっては、あらかじめ当社に対し、当該新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。
- (c) 割当予定先(LC)は、第 16 回新株予約権を譲渡する場合、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社との間で制限超過行使に係る義務を負うことを約束させ、また譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の義務を承継すべき旨を約束させること。

### ④ 新株予約権の買戻

第16回新株予約権の買戻は、割当予定先(LC)との協議を行った結果、当社は、第16回新株予約権の行使期間の末日に、第16回新株予約権1個当たりその払込金額と同額で、残存する全ての第16回新株予約権を、割当先から買い取ります。

## (2) 資金調達方法の選択理由

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載した資金使途の目的に適う、早期に多額の資金を調達可能な資金調達の方法を検討していたところ、下記「(3) 本スキームの特徴」及び「(4) 他の資金調達方法」に記載のとおり、各種資金調達方法には各々メリット及びデメリットがある中で、下記「(3) 本スキームの特徴」に記載した資金調達方法（以下「本スキーム」といいます。）が現在の当社の資金需要を満たす最も適切な資金調達手法であると考えられたことから、本スキームによるデメリットも考慮した上で、総合的に判断し、本スキームを採用することを決定しました。

なお、本資金調達により現在及び将来における当社発行済株式数の増加が想定されますが、当該発行済株式数の増加が当社株主に及ぼす影響につきましては、下記「6. 発行条件等の合理性 (2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠」の記載をご参照ください。

## (3) 本スキームの特徴

本スキームには、以下のようなメリット及びデメリットがあります。

### <メリット>

#### ① 発行時に一定の資金調達が可能

本社債の発行により、発行時点で一定程度の資金を調達することができます。

#### ② 新株予約権による確実性の高い資金調達

全部行使コミットの効果として、第 16 回新株予約権（対象となる普通株式数 21,000,000 株）は、原則として 2027 年 4 月 13 日までに全部行使されます。コミット期間延長事由が 5 回を超えて発生した場

合には全部行使コミットが消滅する可能性もあるものの、権利行使が行われる蓋然性は高く、確実性の高い資金調達手段であるといえます。

③ 時期に応じた資金調達

全部行使コミットに加え、合計2,000,000株分の当初行使コミット①(原則として1ヶ月以内に行使)、合計5,000,000株分の当初行使コミット②(原則として3ヶ月以内に行使)、及び合計10,000,000株分の中間行使コミット(原則として6ヶ月以内に行使)が同時に設定されており、全部行使コミットによる全体を通じた資金調達と、当初行使コミット①、当初行使コミット②及び中間行使コミットによる段階的かつタイムリーな資金調達を両立することができます。

④ 最大交付株式数の限定

第16回新株予約権の目的である当社普通株式数は合計21,000,000株、第17回乃至第19回新株予約権の目的である当社普通株式数は合計8,000,000株で固定されており、株価動向にかかわらず、最大交付株式数が限定されております。

⑤ 株価上昇時の調達額の増額

第16回新株予約権は株価に連動して行使価額が修正されるため、株価が上昇した場合に資金調達額が増額されます。

⑥ 株価上昇時の行使促進効果

第16回新株予約権の行使により発行を予定している21,000,000株について、行使期間中に株価が大きく上昇する場合、割当予定先(LC)が投資家として早期にキャピタル・ゲインを実現すべく、行使期間の満了を待たずに速やかに行使を行う可能性があり、結果として迅速な資金調達の実施が期待されます。

⑦ 本買取契約上の本新株予約権の譲渡制限

本買取契約において、本新株予約権の譲渡に関し当社の書面による事前承認を要する旨の譲渡制限が付される予定です。そのため、当社の事前承認がない限り、割当予定先から第三者へは譲渡されません。

<デメリット>

① 当初に満額の資金調達ができないこと

本スキームにおいては、本社債により早期の段階で一定の資金は調達できますが、新株予約権の特徴として、新株予約権者による権利行使があつて初めて、行使価額に行使の対象となる株式数を乗じた金額の資金調達がなされます。そのため、本新株予約権の発行当初に満額の資金調達が行われるわけではありません。

② 株価低迷時に、資金調達額が減少する可能性又は資金調達がされない可能性

第16回新株予約権については、その行使期間中、株価が長期的に発行決議日の前営業日の株価を下回り推移する状況では、当初の行使価額に基づき想定される金額を下回る資金調達となる可能性があります。また、株価が下限行使価額を継続的に下回る環境下では、行使コミットは消滅することとされているため、株価水準によっては第16回新株予約権の行使がなされない可能性があります。なお、行使価額は下限行使価額を下回ることはありません。また、第17回乃至第19回新株予約権については、その行使価額はいずれも発行決議日の直前取引日の終値以上の水準に設定されているため、長期にわたり株価がかかる水準を下回り推移する場合には、行使が行われず、資金調達がなされない可能性があります。

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

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

④ 不特定多数の新投資家へのアクセスの限界

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

⑤ 希薄化の発生

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数は合計29,000,000株(議決権数290,000個)であり、2026年3月27日現在の当社発行済株式総数131,420,693株及び議決権数1,313,984個を分母とする希薄化率は22.07%(議決権ベースの希薄化率は22.07%)に相当します。そのため、本新株予約権の発行により、当社普通株式に一定程度の希薄化が生じることになります。但し、本新株予約権のうち第16回新株予約権は原則として約1年間にわたって段階的に行使される予定であり、また第17回乃至第19回新株

予約権については行使期間を2年間設け、可能な限り市場動向に十分配慮しながら行使する予定であり、かかる希薄化が一度に生じるものではありません。

#### (4) 他の資金調達方法

##### ① 新株式発行による増資

###### (a) 公募増資

公募増資による新株発行は、一度に資金調達が可能となるものの、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を勘案すると必要額の調達が困難であると考えられます。また、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く、公募増資を実施できるかどうかその時点での株価動向や市場全体の動向に大きく左右され、一度実施のタイミングを逃すと決算発表や半期報告書及び有価証券報告書の提出期限との関係で最低でも数ヶ月程度は後ろ倒しになることから柔軟性が低く、資金調達の機動性という観点からは本スキームの方がメリットが大きいと考えております。加えて、現時点での当社の業績動向や財務状況等に照らした場合には、当社普通株式の引受けを行う証券会社を見つけることは困難と考えられます。これらの点を考慮の上、公募増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。

###### (b) 株主割当増資

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

###### (c) 新株式の第三者割当増資

第三者割当増資による新株式発行は、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化が即時に生じるため、株価に対して直接的な影響を与える可能性があります。また、現時点では適当な割当先が存在しません。なお、割当予定先によると、当社が必要とする額の資金を一度に新株式の引受けにより出資することは当社の財務状況に鑑みてリスクが高過ぎ、本新株予約権を段階的に行使することにより順次出資を行い、リスク状況に応じて適宜本新株予約権の行使により取得した株式を売却する形式での資本提供にしか応じられないとのことです。

##### ② 新株予約権付社債（MSCB含む。）

新株予約権付社債は、発行時に払込金額の全額が払い込まれるため、発行会社にとっては早期に資金需要を満たすことができる利点がありますが、その代わりに転換がなされない場合、満期が到来する際には償還する必要があります。またMSCBの場合、一般的には、転換により交付される株数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了までに転換により交付される株式総数が確定せず、転換価額の下修正がなされた場合には潜在株式数が増加するため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられます。

##### ③ 新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資、いわゆるライツ・イシューには当社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・イシューと、当社が金融商品取引業者との元引受契約を締結せず新株予約権の行使は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューがありますが、コミットメント型ライツ・イシューについては国内で実施された実績が乏しく、資金調達手法としてまだ成熟が進んでいない段階にある一方で、引受手数料等のコストが増大することが予想される点や時価総額や株式の流動性による調達額の限界がある点等、適切な資金調達手段ではない可能性があることから、今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。ノンコミットメント型のライツ・イシューについては、当社は最近2年間において経常損失を計上しており、東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定される上場基準を満たさないため、実施することができません。

##### ④ 借入れ・社債・劣後債による資金調達

借入れ、社債又は劣後債のみによる資金調達では、調達額が全額負債となるため、財務健全性が低下することから、今回の資金調達方法として適当ではないと判断し、本社債の発行による最大調達額は当面の必要資金額の範囲に限定いたしました。

#### 4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

##### (1) 本社債の発行により調達する資金の額

① 払込金額の総額	465,000,000 円
-----------	---------------

(注) 本社債に関しましては、「3. 資金調達方法の概要及び選択理由 (1) 資金調達方法の概要」にその概要を記載しております。

##### (2) 本新株予約権の発行により調達する資金の額 (差引手取概算額)

① 払込金額の総額	1,419 百万円
本新株予約権の払込金額の総額	4 百万円
本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額	1,414 百万円
② 発行諸費用の概算額	15 百万円
③ 差引手取概算額	1,404 百万円

(注) 1. 上記払込金額の総額は、下記を合算した金額であります。

本新株予約権の払込金額の総額 4 百万円

本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額 1,414 百万円

- 発行諸費用の概算額は、弁護士費用、新株予約権公正価値算定費用、信用調査費用、登記費用及び有価証券届出書作成費用等の合計額です。なお、消費税及び地方消費税は含まれておりません。
- 払込金額の総額は、全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見込額です。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増加又は減少します。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には、払込金額の総額及び差引手取概算額は減少します。

##### (3) 調達する資金の具体的な使途

###### A. 本社債により調達する資金の具体的な使途

本社債の発行により調達する資金の額は、465 百万円となる予定であり、調達する資金の具体的な使途については、次のとおり予定しています。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 新規 M&A 取得 (飯山土建株式会社)	450	2026 年 4 月
② デューデリジェンス費用等	15	2026 年 4 月
合計	465	

調達する資金の使途の詳細は以下のとおりです。

本社債により調達する 450 百万円は、飯山土建取得代金総額 1,074 百万円の一部に充当いたします。

本件 M&A は、

- ・安定的キャッシュフローの獲得
- ・当社連結 EBITDA の増加
- ・財務基盤の強化
- ・ROIC (投下資本利益率) の向上

を目的とするものであり、資本コストを上回る投資による企業価値創造を実行する案件と位置付けております。

なお、当社は本第三者割当により調達する資金を活用し、成長戦略の中核である M&A の一環として、飯山土建株式会社（以下「対象会社」という。）の株式取得を実施する予定であります。

本件株式取得は、現金を対価とする株式譲渡及び当社株式を対価とする株式交換を組み合わせた一体の取引により行うものであり、当社は新規に株式を発行して対象会社の発行済株式の全部を取得し、完全子会社化する予定です。

具体的には、対象会社株式のうち 10,245 株を現金により取得し、残る 755 株については当社を株式交換完全親会社、対象会社を株式交換完全子会社とする株式交換により取得いたします。当該株式交換は会社法第 796 条第 2 項に基づく簡易株式交換として実施予定であり、株主総会の承認を経ずに実施される予定です。

本株式交換の効力発生日は 2026 年 4 月 21 日を予定しております。

本取引における対象会社の株式価値については、第三者算定機関による DCF 法及び類似会社比較法により算定された結果を踏まえ、当事者間で協議の上決定しております。

また、本件株式取得のうち現金対価部分については、本第三者割当による資金調達により充当する予定であり、本資金調達と本 M&A は一体の成長戦略として位置付けられております。

本件 M&A により、当社グループの収益基盤の強化及び事業ポートフォリオの拡充を図るとともに、中長期的な企業価値の向上に資するものと考えております。

なお、本件による業績への影響については現在精査中ではありますが、今後開示すべき事項が生じた場合には速やかに公表いたします。

#### B. 本新株予約権により調達する資金の具体的な使途

本新株予約権の発行及び割当予定先による本新株予約権の行使によって調達する資金の額は合計約 1,404 百万円となる予定であり、調達する資金の具体的な使途については、次のとおり予定しています。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 社債の償還	500	2026 年 4 月～2027 年 4 月
② 成長分野における M&A 資金	904	2026 年 4 月～2028 年 4 月
合計	1,404	

- (注) 1. 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。
2. 資金使途優先順位は①から順としますが、各項目の必要なタイミングに応じて柔軟に配分して参ります。
3. 第 16 回新株予約権の行使価額は修正又は調整され、これに伴って資金調達額が変動する可能性があります。また割当予定先は本買取契約において、第 16 回新株予約権の行使期間中に原則として全部の第 16 回新株予約権を行使することを確約（全部行使コミット）していますが、かかる全部行使コミットは、第 16 回新株予約権の発行日の翌取引日以降にコミット期間延長事由が 5 回を超えて発生した場合には消滅するものとされていることから、実際に調達できる資金の額及びその支出時期と現時点において想定している調達資金の額及び支出予定時期との間に差異が生じる可能性があります。
4. 調達資金が不足した場合や本社債の繰上償還条項に抵触した場合には、必要に応じて、調達コストも勘案しつつ金融機関からの借入等の追加での資金調達や自己資金により賄うことも検討する予定です。

調達する資金の使途の詳細は以下のとおりです。

##### ① 社債の償還

当社は、前述のとおり本スキームの一部として2026年4月13日にLCAO、MAP246及びBEMAPに対して額面価額総額500百万円の第2回無担保普通社債を発行する予定であります。同社債の発行により調達した資金は、新規M&A取得、デューデリジェンス費用等に充当いたします。

同社債の償還期日は2027年4月12日を予定していますが、第16回新株予約権の行使によって当社に払込まれた金額に応じて、その都度本社債の繰上償還請求を行うことができるようになっていきます。そのため、当社は当該繰上償還請求が行われることを前提に、第16回新株予約権による資金調達額のうち本社債の額面価額総額である500百万円については、本社債の償還資金として留保する予定です。

上記のとおり、第2回無担保普通社債の償還のために500百万円を充当します。

## ② 成長分野におけるM&A資金

本募集により調達する手取概算額1,404百万円のうち、成長分野におけるM&A資金については、以下の用途に充当する予定であります。

区分	内容	金額 (百万円)	出資予定時期
有価証券の取得	飯山土建株式会社の株式取得資金	500	2026年4月～ 2026年6月
有価証券の取得	その他企業株式取得資金	311	2026年4月～ 2028年4月
有価証券の取得	M&A 関連費用 (FA 費用、デューデリ ジェンス費用等)	93	2026年4月～ 2028年4月
	合計	904	

成長分野におけるM&A資金904百万円については、主として事業拡大を目的としたM&A資金に充当する予定であります。

具体的には、当社が取得を検討している飯山土建株式会社他1社の計2社の株式取得資金、及びM&A関連費用93百万円に充当する予定であります。

飯山土建株式会社は、長野県における道路工事・土木工事を中心に官公庁発注工事を受注しており、地方自治体からの高評価のもと、機動力と技術力で高い収益率を確保している企業であります。

その他企業に関しましても、LED照明器具の企画・販売・レンタル分野では国内有数の規模を誇っております。

当社は人助けM&Aを主力事業とする方針を固めており、M&A仲介会社から広くM&A案件の紹介を受けております。その際、利益率が高く確実な経営をしていること、コンプライアンス体制と経理体制がしっかりしていることなど、上場企業の傘下となるに相応しい会社が否かを、専門の公認会計士を含む当社M&Aチームで詳細に検討し選定させて頂いております。しかし、このような会社は他社の引き合いも多くあり、入札を経て独占交渉権を取得することになります。いずれの企業につきましても上記過程を経て当社投資委員会、取締役会でも議論した後に当社内部で決定しております。

## 5. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、本資金調達により調達する資金を、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期 (3) 調達する資金の具体的な使途」に記載の資金使途に充当することで、今後の注力分野への投資を実現していくとともに、財務基盤の安定に資すると見込んでおります。よって、当該資金使途は、企業価値の向上を実現するためのものであり、売上及び利益を向上させるとともに、当社の安定した業績の拡大に寄与するものと考えており、当社の既存株主の皆様の利益に資する合理性があるものと考えております。

## 6. 発行条件等の合理性

### (1) 発行条件が合理的であると判断した根拠及びその具体的内容

当社は、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の本買取契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の評価を第三者算定機関である株式会社 Stewart McLaren (住所：東京都港区白金台五丁目9番5号 barres 1F、代表取締役：小幡 治、以下「Stewart McLaren」といいます。)に

依頼しました。

当社は、Stewart McLaren が第三者割当増資の引受案件において多数の評価実績があり、新株予約権の発行実務及び価値評価に関する十分な専門知識・経験を有すると認められることから本新株予約権の第三者算定機関に選定いたしました。

なお、Stewart McLaren と当社及び割当予定先との間には、重要な利害関係はありません。

Stewart McLaren は、価格算定に使用する価格算定モデルの決定にあたって、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデルといった他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の本第三者割当契約に定められたその他の諸条件を相対的に適切に算定結果に反映できる価格算定モデルとして、一般的な価格算定モデルのうちモンテカルロ・シミュレーションを用いて本新株予約権の評価を実施しております。また、Stewart McLaren は、評価基準日現在の市場環境等を考慮し、当社の株価（円）、ボラティリティ（第16回：101.54%、第17回～第19回：107.94%）、当社の予定配当額（0円/株）、無リスク利率（第16回：1.14%、第17回～第19回：1.34%）、当社株式の流動性等について一定の前提を置いた上で、当社及び割当予定先の権利行使行動に関する一定の前提条件を設定しております。

当社は、Stewart McLaren が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、割当予定先との間での協議を経て、第16回新株予約権の1個の払込金額を、当該評価額と同額の3.6円としました。また、第16回新株予約権の行使価額は当初、発行決議日の直前取引日の終値である48円としており、その後の行使価額も、第16回新株予約権の各行使請求の効力発生日の前週の最終取引日の当社普通株式の普通取引の終値90%に相当する金額に修正されるものの、下限行使価額である30円を下回ることはありません。

なお、第16回新株予約権の行使価額についてディスカウント率を10%としたのは、かかるMSワラントの過去の発行例の多くにおいて同様の水準が採用されていることに加え、割当予定先の権利行使に応じて資金調達を実現する第16回新株予約権の発行スキームに照らし、当社が必要とする資金調達の蓋然性を高めるために、割当予定先と協議し、決定したものであります。

当社は、Stewart McLaren が上記前提条件に基づいて算定した評価額を参考に、第17回乃至第19回新株予約権1個当たりの払込金額を決定しました。具体的には、各割当決議時点における当社の将来業績、株価の変動状況、ボラティリティ、残存期間その他の評価上の前提条件を考慮したうえで、割当予定先との協議を経て、それぞれ当該評価額と同額である49.9円（第17回新株予約権）、48.5円（第18回新株予約権）および46.9円（第19回新株予約権）としています。

また、当初行使価額については、第17回新株予約権を48円（＝発行決議日直前取引日の終値）、第18回新株予約権を51円（＝発行決議日直前取引日の終値に105%を乗じ、1円未満を切り上げ）、第19回新株予約権を53円（＝発行決議日直前取引日の終値に110%を乗じ、1円未満を切り上げ）としました。

なお、第17回乃至第19回新株予約権のいずれについても、行使価額の修正は行われません。

以上のことから、新株予約権の行使価額は最近6ヶ月間及び発行決議日直前取引日の当社株価と比べて過度に低い水準となることはないこと、本新株予約権の発行価額の決定にあたっては、Stewart McLaren がかかる行使価額を含む公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、Stewart McLaren の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額と同額で、割当予定先との間での協議を経て決定されているため、本新株予約権の発行価額は有利発行には該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断いたしました。

なお、当社監査役3名（うち2名が社外監査役）が、本新株予約権の発行については、特に有利な条件での発行に該当せず適法である旨の意見を表明しております。

当該意見は、払込金額の算定にあたり、当社との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関であるStewart McLaren が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある行使価額、当社普通株式の株価及びボラティリティ、行使期間等の前提条件を考慮して、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該第三者算定機関の評価額は合理的な公正価格と考えられ、払込金額も当該評価額と同額であることを判断の基礎としております。

## （2）発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数は合計29,000,000株（議決権数290,000個）

であり、2026年3月27日現在の当社発行済株式総数 131,420,693 株及び議決権数 1,313,984 個を分母とする希薄化率は 22%（議決権ベースの希薄化率は 22%）に相当します。

そのため、本新株予約権の発行により、当社普通株式に一定程度の希薄化が生じることになります。

しかしながら、本新株予約権のうちの大きな割合を占める第 16 回新株予約権については、原則として約 1 年間にわたって段階的に行使される予定であり、希薄化による影響を限定しつつ当社の必要とするだけの資金調達当社が希望する期間において実施できるための設計がなされております。また、当社は、本新株予約権による資金調達により調達した資金を上記「4. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期（3）調達する資金の具体的な用途」に記載した各資金用途に充当する予定であり、これは今後の注力分野への投資を実現していくとともに、財務基盤の安定に資するものであって、中長期的な観点から当社の既存株主の皆様への利益に貢献できるものと考えております。また、当社普通株式の過去 6 ヶ月における 1 日当たり平均出来高は 2,525,258 株であって、行使可能期間において円滑に市場で売却できるだけの十分な流動性を有しております。

したがって、本新株予約権による資金調達に係る当社普通株式の希薄化の規模は、市場に過度の影響を与える規模ではなく、株主価値向上の観点からも合理的であると判断しております。

## 7. 割当予定先の選定理由等

### (1) 割当予定先の概要

#### ① LCAO

(a) 名 称	Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund	
(b) 所 在 地	P.O. Box 309, Ugland House, South Church Street, George Town, Grand Cayman, KY1-1104 Cayman Islands	
(c) 設 立 根 拠 等	ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社	
(d) 組 成 目 的	投資	
(e) 組 成 日	2013年3月11日	
(f) 出 資 の 総 額	約338百万米ドル（49,365百万円）（2024年12月31日時点） （注）1	
(g) 出 資 者 ・ 出 資 比 率 ・ 出 資 者 の 概 要	Long Corridor Alpha Opportunities Feeder Fund, 100%	
(h) 業 務 執 行 組 合 員 の 概 要	名 称	Long Corridor Asset Management Limited
	所 在 地	26th Floor, Three Exchange Square, 8 Connaught Place, Central, Hong Kong
	代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	ディレクター：James Xinjun Tu
	事 業 内 容	投資運用業
	資 本 金	8,427,100 香港ドル（157 百万円）
(i) 国 内 代 理 人 の 概 要	名 称	該当事項はありません。
	所 在 地	該当事項はありません。
	代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	該当事項はありません。
	事 業 内 容	該当事項はありません。
	資 本 金	該当事項はありません。
(j) 上 場 会 社 と 当 該 ファンドとの間の関係	当 社 と 当 該 ファンドとの間の関係	該当事項はありません。
	当 社 と 業 務 執 行 組 合 員との間の関係	該当事項はありません。

	当社と国内代理人との間の関係	該当事項はありません。
--	----------------	-------------

② MAP246

(a) 名称	MAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPC	
(b) 所在地	190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9008 Cayman Islands	
(c) 設立根拠等	ケイマン諸島法に基づく分離ポートフォリオ会社 (Segregated Portfolio Company) の分離ポートフォリオ (Segregated Portfolio)	
(d) 組成目的	投資	
(e) 組成日	2019年8月1日	
(f) 出資の総額	開示の同意を得られていないため、記載しておりません。(注)2	
(g) 出資者・出資比率・出資者の概要	開示の同意を得られていないため、記載しておりません。(注)2	
(h) 業務執行組合員の概要	名称	Long Corridor Asset Management Limited
	所在地	26th Floor, Three Exchange Square, 8 Connaught Place, Central, Hong Kong
	代表者の役職・氏名	ディレクター: James Xinjun Tu
	事業内容	投資運用業
	資本金	8,427,100 香港ドル (157 百万円)
(i) 国内代理人の概要	名称	該当事項はありません。
	所在地	該当事項はありません。
	代表者の役職・氏名	該当事項はありません。
(j) 上場会社と当該ファンドとの間の関係	当社と当該ファンドとの間の関係	該当事項はありません。
	当社と業務執行組合員との間の関係	該当事項はありません。
	当社と国内代理人との間の関係	該当事項はありません。

③ BEMAP

(a) 名称	BEMAP Master Fund Ltd.	
(b) 所在地	Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104 Cayman Islands	
(c) 設立根拠等	ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社	
(d) 組成目的	投資	
(e) 組成日	2017年1月25日	
(f) 出資の総額	開示の同意を得られていないため、記載しておりません。(注)2	
(g) 出資者・出資比率・出資者の概要	開示の同意を得られていないため、記載しておりません。(注)2	
(h) 業務執行組合員の概要	名称	Long Corridor Asset Management Limited
	所在地	26th Floor, Three Exchange Square, 8 Connaught Place, Central, Hong Kong
	代表者の役職・氏名	ディレクター: James Xinjun Tu

	事業内容	投資運用業
	資本金	8,427,100 香港ドル (157 百万円)
(i) 国内代理人の概要	名称	該当事項はありません。
	所在地	該当事項はありません。
	代表者の役職・氏名	該当事項はありません。
(j) 上場会社と当該ファンドとの間の関係	当社と当該ファンドとの間の関係	該当事項はありません。
	当社と業務執行組合員との間の関係	該当事項はありません。
	当社と国内代理人との間の関係	該当事項はありません。

④ 機山

(a) 名称	株式会社 機山	
(b) 所在地	東京都港区西新橋三丁目 11 番 7 号 近藤ビル 4 階	
(c) 代表者の役職・氏名	代表取締役 米津等史	
(d) 事業内容	自動車の買取・販売、不動産の売買、投資、コンサルタント業等	
(e) 資本金	3 百万円	
(f) 設立年月日	2017年10月11日	
(g) 上場会社と当該会社の関係	資本関係	該当事項はありません。 ※株式会社機山の代表取締役 米津等史は当社が 2025 年 7 月 14 日に第 15 回新株予約権の一部 (30,000 個、新株予約権 1 個につき 100 株) を譲渡承認しました株式会社ロビージャパンの 100% 出資者であり、同社の代表取締役も兼任しております。ロビージャパンの当社株式の保有数：186,200 株
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	当社は 2025 年 1 月 28 日開催の取締役会において、当社子会社であります WHDC エンタテインメント株式会社及び GUAM ENTERTAINMENT SYSTEMS, LLC の持分を株式会社機山に譲渡することを決議しました。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。
(h) 純資産	△34 百万円	
(j) 総資産	53 百万円	

(k) 大株主及び特殊比率	米津 等史 (100%)
---------------	--------------

- (注) 1. 割当予定先の概要の欄は、別途記載のある場合を除き、2026年3月27日現在におけるものです。
2. 割当予定先であるMAP246及びBEMAPの出資額、主たる出資者及びその出資比率については、LCAO、MAP246及びBEMAPと一任契約を締結し、その運用を行っている香港に所在する機関投資家であるLong Corridor Asset Management Limited（以下「LCAM」といいます。）のInvestor AdvisorであるLong Corridor Global Asset Managementの日本代表である西健一郎氏に確認したものの、開示の同意が得られていないため、記載していません。開示の同意を行わない理由につきましては、MAP246とLCAM及びBEMAPとの間で締結した秘密保持契約に基づき守秘義務を負っているためと聞いております。

## (2) 割当予定先を選定した理由

### <割当予定先(LC)>

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載したとおり、「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期 (3) 調達する資金の具体的な使途」に記載した各資金使途に充当するための機動的かつ確実な資金調達方法について、複数検討してまいりました。

そのような中で、2025年11月5日に当社代表取締役の亀田信吾の知人でもある今村吉宏氏（今村公認会計士事務所 代表者。同事務所はLCAMと顧客紹介契約を締結）から最初の接触があり、その後2025年11月10日、今村氏から、当社の経営環境及び今後の事業方針等を十分理解する分析能力を有し、かつ当社が必要とする金額を調達する上で、当社にとって資金調達ができる可能性が高く、かつ短期間で投資の意思決定をすることが可能な条件を提示できる可能性が高い機関投資家としてLCAMの紹介を受け、LCAMから具体的な提案として、LCAMが一任契約に基づき運用を行っているLCAO、MAP246及びBEMAPに対する第三者割当による本新株予約権発行及び本社債発行の提案を受けました。

#### ① LCAO

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

#### ② MAP246

MAP246は、LCAMが一任運用するケイマン籍の分離ポートフォリオ会社（Segregated Portfolio Company）の分離ポートフォリオの一つであり、柔軟な投資スタイルを特徴としています。MAP246に関しても日本企業への投資経験があり、当社の経営には一切関与しない友好的な純投資家であることから、MAP246は当社のファイナンス方針に沿った協調的な投資家であり、割当先として適切と判断いたしました。

#### ③ BEMAP

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

上記判断の前提として、当社がLCAMのInvestment AdvisorであるLong Corridor Global Asset Managementの日本代表である西健一郎氏に対するヒアリングを行ったところ、LCAMは、香港本拠のマ

ルチストラテジーファンドであり、その運用資金の主体は世界的大手機関投資家を含む機関投資家からのものであること、本拠地の香港に加え、東京に拠点を持ち、アジアの主要マーケットをカバーした投資プラットフォームを有しており、株式等を中心に様々なアセットクラスに投資し、事業会社に対するファンダメンタルズ分析に基づき投資を検討していること、投資形態は柔軟であり、経営には一切関与しない友好的な純投資家であるとの説明を受けております。

#### <機山>

本第三者割当における割当予定先として、株式会社機山を選定した理由は以下のとおりです。株式会社機山は2025年2月3日、当社子会社であるWHDCエンタテインメント株式会社の株式の譲渡を受けた取引実績があり、当社の第17回乃至第19回新株予約権行使価格を決定する際の基準としての前日の終値から減額をしない価格である行使価格で行使することの理解を得たこと、株式会社機山の役員構成は取締役2名、監査役1名であり、少人数での迅速な意思決定が可能であり、取締役の1名は元警視總監、監査役は元検事総長であることから、コンプライアンス体制が万全であることから、今回の主たる資金調達目的のM&Aにおいては、迅速かつコンプライアンスに適合した判断が必要なことから、この目的に適合する資金調達先と判断いたしました。以上の理由から、2026年1月30日に当社代表取締役社長亀田信吾が割当先代表取締役米津等史氏に交渉し、株式会社機山を割当予定先として選定したものです。

### (3) 割当予定先の保有方針及び行使制限措置

#### <割当予定先(LC)>

割当予定先のうちLCAO、MAP246及びBEMAPは、純投資を目的としており、第16回新株予約権及び第16回新株予約権の行使により取得する当社普通株式を原則として長期間保有する意思を有しておらず、出資者に対する運用責任を遂行する立場から、保有先の株価推移により適宜判断の上、第16回新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式につきましては、基本的にマーケットへの影響を勘案しながら市場内で売却するものの、ブロックトレード相手が見つかった場合には市場外で直接売却していく方針である旨をLong Corridor Global Asset Managementの日本代表である西健一郎氏から口頭にて確認しております。

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

- ア. 当社は、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第434条第1項及び同施行規則第436条第1項乃至第5項の定めに基づき、原則として、単一暦月中にLCAO、MAP246及びBEMAPが第16回新株予約権を行使することにより取得される株式数が、第16回新株予約権の払込日時点における上場株式数の10%を超える場合には、当社は当該10%を超える部分に係る第16回新株予約権の行使(以下「制限超過行使」といいます。)を行わないこと。
- イ. LCAO、MAP246及びBEMAPは、以下のいずれかの期間又は場合を除き、制限超過行使に該当する第16回新株予約権の行使を行わないことに同意し、第16回新株予約権の行使にあたっては、あらかじめ当社に対し、当該第16回新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。
- (a) 当社普通株式が上場廃止となる合併、株式交換及び株式移転等(以下「合併等」といいます。)が行われることが公表された時から、当該合併等がなされた時又は当該合併等がなされないことが公表された時までの間
  - (b) 当社に対して公開買付けの公告がなされた時から、当該公開買付けが終了した時又は中止されることが公表された時までの間
  - (c) 東京証券取引所において当社普通株式が監理銘柄又は整理銘柄に指定された時から当該指定が解除されるまでの間
  - (d) 第16回新株予約権の行使価額が発行決議日の東京証券取引所の売買立会における当社普通株式の終値以上の場合
- ウ. LCAO、MAP246及びBEMAPは、第16回新株予約権を譲渡する場合、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社間で制限超過行使に係る義務を負うことを約束させ、また譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の義務を承継すべき旨を約束させること。

さらに、本買取契約において、第16回新株予約権の譲渡の際に当社取締役会の承認が必要である旨が定められる予定です。譲渡が行われることとなった場合には、当社の取締役会による承認に先立ち、当社は、譲受先の本人確認、反社会的勢力でないことの確認、払込みに要する資金等の状況の確認、及び譲受先の保有方針の確認を行います。また、譲渡が行われた場合、当社は当該事実を開示いたします。

#### <機山>

割当予定先の機山の方針につきましては、当社代表取締役社長亀田信吾が株式会社機山代表取締役米津等史氏に面談のうえ、以下の点を確認しております。株式会社機山は、本件について行使しては売却という方針です。長期保有方針ではなく、短期の純投資と聞いています。そのため、新株予約権の行使により取得した株式の一部を売却し、その売却代金を行使資金に充てることで、結果として当社の資本を充実させる可能性がある旨を確認しております。また、新株予約権の行使につきましては、当社の事業の進捗状況等を踏まえて適宜検討する方針であることを確認しております。さらに、取得した当社株式の売却につきましては、可能な限り市場動向に十分配慮しながら実施する旨の説明を受けております。

#### (4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

##### <割当予定先(LC)>

当社は、割当予定先のうちLCAOについて、2024年12月期のErnst&Youngによる監査済み財務書類及びLCAOの保有財産の裏付けとなるプライム・ブローカーの2026年3月5日から2026年3月9日現在までにおける残高証明書を確認するとともに、LCAOより資金拠出を確約するコミットメントレターを受領しております。

当社は、LCAOの財務書類に記載されるキャッシュフロー上の入出金の金額及びLCAOが現在運用している資金の残高を確認するとともに、上記残高証明書の日付以降LCAOの保有財産に重大な変更がないことを上記書類の確認と併せて割当予定先の資産運用を一任されているLCAMのInvestment AdvisorであるLong Corridor Global Asset Managementの日本代表者西健一郎氏からのヒアリングにより確認いたしました。

同様に当社は、割当予定先のうちMAP246について、2024年12月期のGrant Thorntonによる監査済み財務書類及びMAP246の保有財産の裏付けとなるプライム・ブローカーの2026年3月5日から2026年3月9日現在までにおける残高証明書を確認するとともに、MAP246より資金拠出を確約するコミットメントレターを受領しております。

同様に、当社は、割当予定先のうちBEMAPについて、2024年12月期のDeloitte&Touche LLPによる監査済み財務書類である貸借対照表の現金及び現金同等物、並びに、BEMAPの保有財産の裏付けとなるプライム・ブローカーの2026年3月6日から2026年3月10日までにおける残高証明書を確認するとともに、BEMAPより資金拠出を確約するコミットメントレターを受領しております。

また、当社はLCAO、MAP246及びBEMAPから入手した上記残高証明書の日付以降、LCAO、MAP246及びBEMAPの保有資産に重大な変更がないことをLCAO、MAP246及びBEMAPと一任契約を締結し、その運用を行っている、香港に所在する機関投資家であるLCAMのInvestor AdvisorであるLong Corridor Global Asset Managementの日本代表である西健一郎氏に確認しております。したがって、本新株予約権の発行に係る払込み及び本新株予約権の行使に要する資金の確保状況について問題はないものと判断しております。

##### <機山>

株式会社機山の権利行使に際して必要となる払込原資につきましては、自己資金及び借入金により調達する旨を聞いております。また、株式会社機山は、純投資を目的としており、行使により取得した株式を市場で売却して行使をする予定です。今回提出した残高で十分に行使が実行されると判断しております。同社の財産状況につきましては、株式会社機山より預金通帳の写しを受領したうえで確認を行い、2026年3月10日時点における財産として問題ないと判断いたしました。

## (5) 株券貸借に関する契約

第16回新株予約権の発行に伴い、株主 田邊勝己は、割当予定先の要請を受けて、その保有する当社普通株式の一部についてLCAO、MAP246及びBEMAPへの貸株を行う予定です（契約期間：2026年3月27日～2027年4月13日、貸借株数（上限）：それぞれ1,480,000株、160,000株及び360,000株、貸借料：無償、担保：無し）。

割当予定先は、第16回新株予約権に関するヘッジ目的で行う売付け以外の目的のために売却その他の処分をしないものとする旨、上記貸主との株式貸借取引に関する契約書にて定められる予定です。

## (6) 割当予定先の実態

### <割当予定先(LC)>

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

また、上記とは別に、各割当予定先が反社会的勢力の影響を受けているか否かにつきまして、第三者信用調査機関であるレストルジャパン21 株式会社（所在地：東京都千代田区内神田1-7-5 旭栄ビル45号、代表取締役社長：野畑 研二郎、以下「第三者信用調査機関」といいます。）へ調査を依頼しました。

当社は、LCAO、MAP246及びBEMAPが、反社会的勢力と何らかの関係を有しているか否かについて、第三者信用調査機関に調査を依頼した結果、反社会的勢力である又は反社会的勢力と何らかの関係を有している旨の報告はありませんでした。その結果、当社として当各割当予定先は反社会的勢力との関わりがないと判断いたしました。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。

### <機山>

第三者信用調査機関による信用調査の結果、機山及び代表取締役について、反社会的勢力に該当する、または反社会的勢力と何らかの関係を有するとする報告は確認されませんでした。また、当社独自の調査として、口頭での確認に加え、インターネット検索による調査を実施し、各割当予定先の株主および出資者について、反社会的勢力との関係やその影響を示唆するニュース、ネット記事、風評等が存在しないことを確認しております。

以上の調査結果を踏まえ、当社は、当該割当予定先はいずれも反社会的勢力との関わりがないものと判断いたしました。

なお、その旨を記載した確認書を株式会社東京証券取引所へ提出しております。

## 8. 大株主及び持株比率

募集前（2026年2月28日現在）	
田邊 勝己	20.60%
NOMURA INTERNATIONAL PLC A/C JAPAN FLOW	1.19%
楽天証券株式会社共有口	1.10%
江藤 重光	0.87%
株式会社 S B I 証券	0.79%
BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNY GCM CLIENT ACCOUNTS M LSCB RD	0.74%
山口 一彦	0.56%
山本 晋三	0.50%
桑田 将充	0.50%
岩田 達也	0.50%

(注) 1. 持株比率は、2026年2月28日時点の株主名簿に基づき記載しております。

2. 割当予定先の本新株予約権の保有目的は投資目的のことであり、割当予定先は、本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を売却する方針であるとのことです。したがって、割当予定先による本新株予約権行使後の当社普通株式の長期保有は約されておりませんので、募集後の大株主及び持株比率の算定に際して、割当予定先が本新株予約権の行使により取得可能な当社普通株式は割当予定先の所有株式数に含めておりません。

3. 持株比率は、小数点第3位を四捨五入しております。

## 9. 今後の見通し

本第三者割当による2026年8月期業績に与える影響は軽微であります。開示の必要が生じた場合には速やかに公表いたします。

## 10. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本資金調達には、①希薄化率が25%未満であること、②支配株主の異動を伴うものではないこと（本新株予約権全てが権利行使された場合であっても、支配株主の異動が見込まれるものではないこと）から、東京証券取引所の有価証券上場規程第432条「第三者割当に係る遵守事項」に定める独立第三者からの意見入手及び株主の意思確認手続きは要しません。

11. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績（連結）

	第期 2023年8月期	第期 2024年8月期	第期 2025年8月期
売上高（百万円）	941	747	1,751
営業損失（△）（百万円）	243	247	72
経常損失（△）（百万円）	296	290	786
親会社株主に帰属する当期純損失 （△）（百万円）	347	961	69
1株当たり当期純損失（△）（円）	10.02	17.60	0.73
1株当たり配当金（円）	—	—	—
1株当たり純資産（円）	20.38	10.00	13.92

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（2026年3月27日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	131,420,693株	100%
現時点の転換価額（行使価額）に おける潜在株式数	5,960,000株	4.54%
下限値の転換価額（行使価額）に おける潜在株式数	5,960,000株	4.54%
上限値の転換価額（行使価額）に おける潜在株式数	5,960,000株	4.54%

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

（単位：円）

決算年月	第期 2022年8月期	第期 2023年8月期	第期 2024年8月期
始 値	191	149	90
高 値	217	161	102
安 値	140	85	20
終 値	151	91	32

## ② 最近6ヶ月間の状況

(単位：円)

	2025年 10月	2025年 11月	2025年 12月	2026年 1月	2026年 2月	2026年 3月
始 値	71	60	57	49	53	57
高 値	74	61	66	59	80	58
安 値	55	47	45	48	50	47
終 値	59	55	47	53	59	48

(注) 2026年3月の状況につきましては、2026年3月26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

	2026年3月26日
始 値	50円
高 値	50円
安 値	48円
終 値	48円

## (4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

## ① 第三者割当による第13回乃至第15回新株予約権の発行

割 当 日	2023年11月29日
発行新株予約権数	990,000個 第13回 330,000個 第14回 330,000個 第15回 330,000個
発行価額	9,900円(新株予約権1個当たり0.01円)
発行時における 調達予定資金の額 (差引手取概算額)	2,475,009,900円(差引手取概算額 2,460,009,900円) (内訳) 新株予約権発行分 9,900円 新株予約権行使分 2,475,009,900円
割 当 先	EVO FUND (注)
募集時における 発行済株式数	34,680,693株
当該募集による 潜在株式数	99,000,000株(本新株予約権1個につき100株) 第13回 33,000,000株 第14回 33,000,000株 第15回 33,000,000株
現時点における 行使状況	行使済の個数: 967,400個 未行使の個数残高: 22,600個

現時点における 調達した資金の額 (差引手取概算額)	2,418,509,900円(差引手取概算額 2,403,509,900円)
発行時における 当初の資金用途	① 本社債の償還 600百万円 ② 焼却炉関連費用 1,099百万円 ③ 破碎機、圧縮機、コンベアその他一式費用 542百万円 ④ 運転資金 96百万円 ⑤ 借入金の返済 57百万円 ⑥ 当社グループ運転資金 66百万円
発行時における 支出予定時期	① 2023年12月~2024年9月 ② 2023年12月~2025年9月 ③ 2023年12月~2025年9月 ④ 2024年1月~2024年8月 ⑤ 2023年12月 ⑥ 2023年12月~2025年9月
現時点における 充 当 状 況	① 本社債の償還 600百万円 ② 焼却炉関連費用 164百万円 ③ 運転資金 95百万円 ④ 借入金の返済 57百万円 ⑤ 当社グループ運転資金 379百万円 ⑥ M&A、事業承継資金 988百万円

注) 第13回乃至第15回新株予約権について、当社は以下のとおり譲渡を承認いたしました。

新株予約権	譲渡承認日	譲渡先	譲渡個数	譲渡日
第15回新株予約権	2025年7月14日	株式会社 ロビージャパン	30,000個	2025年7月14日
第15回新株予約権	2025年7月14日	バリューフード 株式会社	10,000個	2025年7月14日
第15回新株予約権	2025年5月27日	南 壮栄	30,000個	2025年5月29日
第15回新株予約権	2025年1月14日	田邊 勝己	64,600個	2025年1月14日

THE WHY HOW DO COMPANY 株式会社

第 16 回新株予約権発行要項

1. 本新株予約権の名称 THE WHY HOW DO COMPANY 株式会社  
第 16 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 756,000 円
3. 申込期日 2026 年 4 月 13 日
4. 割当日及び払込期日 2026 年 4 月 13 日
5. 募集の方法  
第三者割当ての方法により、以下の者に次のとおり割り当てる。

Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund	155,400 個
MAP246 Segregated Portfolio	16,800 個
BEMAP Master Fund Ltd.	37,800 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 21,000,000 株とする（本新株予約権 1 個当たりの目的たる株式の数（以下「割当株式数」という。）は、当社普通株式 100 株とする。）。但し、本項第(2)号乃至第(5)号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
  - (2) 当社が当社普通株式の分割、無償割当て又は併合（以下「株式分割等」と総称する。）を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整される。但し、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てる。  
調整後割当株式数 = 調整前割当株式数 × 株式分割等の比率
  - (3) 当社が第 11 項の規定に従って行使価額（第 9 項第(2)号に定義する。）の調整を行う場合（但し、株式分割等を原因とする場合を除く。）には、割当株式数は次の算式により調整される。但し、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てる。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、第 11 項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。  
$$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$
  - (4) 本項に基づく調整において、調整後割当株式数の適用開始日は、当該調整事由に係る第 11 項第(2)号、第(5)号及び第(6)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。
  - (5) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権に係る新株予約権者（以下「本新株予約権者」という。）に対し、かかる調整を行う旨及びその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数並びにその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、第 11 項第(2)号⑤に定める場合その他適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。
7. 本新株予約権の総数  
210,000 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 3.6 円（本新株予約権の払込金額の総額 金 756,000 円）
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又は算定方法
  - (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。
  - (2) 本新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式 1 株当たりの金銭の額（以下「行使価額」という。）は、当初 48 円とする。但し、行使価額は第 10 項及び第 11 項の定めるところに従い修正及び調整されるものとする。
10. 行使価額の修正

2026年4月13日以降、第15項第(1)号に定める本新株予約権の各行使請求の通知が行われた日(以下「修正日」という。)の属する週の前週の最終取引日(以下「修正基準日」という。)の株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」という。)における当社普通株式の普通取引の終値(同日に終値がない場合には、その直前の終値)の90%に相当する金額の小数第1位未満の端数を切り上げた金額(以下「修正基準日価額」という。)が、当該修正基準日の直前に有効な行使価額を0.1円以上上回る場合又は下回る場合には、行使価額は、当該修正日以降、当該修正基準日価額に修正される(修正後の行使価額を以下「修正後行使価額」という。)。なお、修正後行使価額の算出において、修正基準日から修正日までの間に第11項記載の行使価額の調整事由が生じた場合は、修正後行使価額は当該事由を勘案して調整される。なお、「取引日」とは、東京証券取引所において売買立会が行われる日をいう(別段の記載がなされる場合を除き、以下同じ)。

但し、かかる算出の結果、修正後行使価額が30円(以下「下限行使価額」といい、第11項の規定を準用して調整される。)を下回ることとなる場合には、修正後行使価額は下限行使価額とする。

#### 11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、当社が本新株予約権の発行後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社の発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合には、次に定める算式(以下「行使価額調整式」という。)をもって行使価額を調整する(以下、調整された後の行使価額を「調整後行使価額」、調整される前の行使価額を「調整前行使価額」という。)

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

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

- ① 本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分する場合(無償割当てによる場合を含む。)(但し、当社普通株式の交付と引換えに当社に取得され、若しくは当社に対して取得を請求できる証券、又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)その他の証券若しくは権利の取得、転換若しくは行使による場合及び譲渡制限付株式報酬制度に基づき発行又は処分される場合を除く。)

調整後行使価額は、払込期日(払込期間を定めた場合はその最終日とする。)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。

- ② 株式の分割により当社普通株式を発行する場合

調整後行使価額は、株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。

- ③ 本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付と引換えに当社に取得され、若しくは当社に対して取得を請求できる証券を発行(無償割当ての場合を含む。)する場合又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)その他の証券又は権利を発行(無償割当ての場合を含む。)する場合(但し、当社の取締役、監査役及び従業員並びに当社の子会社の取締役に対するストックオプションの発行を除く。)

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

- ④ 当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権(新株予約権付社債に付されたも

のを含む。)の取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合

調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。

上記にかかわらず、当該取得条項付株式又は取得条項付新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)に関して、当該調整前に上記③による行使価額の調整が行われている場合には、調整後行使価額は、当該調整を考慮して算出するものとする。

- ⑤ 本号①乃至③の場合において、基準日が設定され、かつ効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、本号①乃至③にかかわらず、調整後行使価額は、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、当社普通株式を交付する。

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

この場合、1株未満の端数を生じたときはこれを切り捨てるものとする。

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が0.1円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後、行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整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、上記第(2)号⑤の場合は基準日)に先立つ45取引日目に始まる30取引日(終値のない日数を除く。)の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値とする。この場合、単純平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。
- ③ 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の1か月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。また、上記第(2)号②の場合には、行使価額調整式で使用する新発行・処分普通株式数は、基準日において当社が有する当社普通株式に割り当てられる当社の普通株式数を含まないものとする。
- (5) 上記第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、本新株予約権者と協議の上、必要な行使価額の調整を行う。
- ① 株式の併合、資本金の減少、会社分割、株式移転、株式交換、合併又は株式交付のために行行使価額の調整を必要とするとき。
- ② その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由等の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
- ③ 行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。
- (6) 上記第(2)号の規定にかかわらず、上記第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第10項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な行使価額及び下限行使価額の調整を行う。
- (7) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、上記第(2)号⑤に定める場合その他適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行

う。

12. 本新株予約権を行使することができる期間

2026年4月14日から2027年4月13日までとする。なお、行使期間最終日が営業日でない場合はその前営業日を最終日とする。但し、以下の期間については、行使請求をすることができないものとする。

- ① 振替機関が本新株予約権の行使の停止が必要であると認めた日
- ② 第14項に定める組織再編行為をするために本新株予約権の行使の停止が必要である場合であつて、当社が、行使請求を停止する期間（当該期間は1か月を超えないものとする。）その他必要事項を当該期間の開始日の1か月前までに本新株予約権者に通知した場合における当該期間

13. その他の本新株予約権の行使の条件

各本新株予約権の一部行使はできない。

14. 組織再編行為による新株予約権の交付

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

(1) 新たに交付される新株予約権の数

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

(2) 新たに交付される新株予約権の目的である株式の種類

再編当事会社の同種の株式

(3) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の数の算定方法

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

(4) 新たに交付される新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

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

(5) 新たに交付される新株予約権に係る行使期間、行使の条件、取得条項、組織再編行為の場合の新株予約権の交付、新株予約権証券の不発行並びに当該新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金

第12項乃至第14項、第16項及び第17項に準じて、組織再編行為に際して決定する。

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12項に定める行使期間中に第20項記載の行使請求受付場所に対して、行使請求に必要な事項を通知しなければならない。

(2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第21項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。

(3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第20項記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項の全ての通知が到達し、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額が前号に定める口座に入金された日に発生する。

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

16. 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。

17. 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。

18. 株式の交付方法

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

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

本発行要項及び割当先との間で締結する引受契約に定められた諸条件を考慮し、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、当社の株価、ボラティリティ、当社株式の流動性、当社及び割当予定先の権利行使行動等を考慮した一定の前提を置いて評価した結果を参考に、本新株予約権1個の払込金額を金3.6円とした。

20. 行使請求受付場所

株式会社アイ・アールジャパン

21. 払込取扱場所

株式会社三菱UFJ銀行 新橋支店

22. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

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

23. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋兜町7番1号

24. その他

- (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じることができる。
- (2) 上記のほか、本新株予約権の発行に関して必要な事項の決定については、当社代表取締役に一任する。
- (3) 本新株予約権の発行については、金融商品取引法に基づく届出の効力の発生を条件とする。

以 上

# THE WHY HOW DO COMPANY 株式会社

## 第 17 回新株予約権発行要項

1. 新株予約権の名称 THE WHY HOW DO COMPANY 株式会社  
第 17 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 1,247,500 円
3. 申込期日及び割当日 2026 年 4 月 13 日
4. 払込期日 2026 年 4 月 13 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を株式会社機山に割り当てる。
6. 本新株予約権の目的である株式の種類及び数又はその数の算定方法
  - (1) 本新株予約権の目的である株式の総数は、当社普通株式 2,500,000 株とする（本新株予約権 1 個当たりの目的となる株式の数（以下、「割当株式数」という。）は 100 株とする。）。但し、本項第(2)号又は第(3)号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
  - (2) 当社が第 10 項の規定に従って行使価額（第 9 項第(2)号に定義する。）の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整される。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日は、当該調整事由にかかる第 10 項第(2)号及び第(5)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。
  - (4) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。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 25,000 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 49.9 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より当社が当社普通株式を交付する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額（以下「行使価額」という。）は、48 円とする。但し、行使価額は第 10 項の規定に従って調整されるものとする。
10. 行使価額の調整
  - (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普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

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

(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 本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の有する当社普通株式を処分する場合（無償割当てによる場合を含む。）（但し、新株予約権の行使、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、当社の譲渡制限付株式報酬制度に基づき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、調整後の行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降これを適用する
  - ③ 本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する定めのある取得請求権付株式又は本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権を発行又は付与する場合（但し、当社のストックオプション制度に基づき新株予約権が交付される場合を除く。）、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株主割当日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。
  - 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の取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降にこれを適用する。
- (3) 行使価額調整式により算出された調整後の行使価額と調整前の行使価額との差額が 1 円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後に行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。
- (4) ① 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第 2 位まで算出し、小数第 2 位を切り捨てるものとする
  - ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用される日に先立つ 45 取引日目に始まる 30 取引日（終値のない日数を除く。）の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第

2位まで算出し、その小数第2位を切り捨てるものとする。

- ③ 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。
- (5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。
  - ① 株式の併合、資本の減少、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。
  - ② その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
  - ③ 行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。
- (6) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。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。

#### 11. 本新株予約権の行使期間

2026年4月14日から2028年4月13日までとする。但し、第13項に従って当社が本新株予約権の全部又は一部を取得する場合、当社が取得する本新株予約権については、取得日の前日までとする。

#### 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。

#### 13. 新株予約権の取得事由

当社は、2026年4月14日以降、当社取締役会が本新株予約権を取得する日（以下「取得日」という。）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し、取得日の通知又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個当たり49.9円の価額（対象となる本新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数を生じたときはこれを四捨五入する。）で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。本新株予約権の一部の取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。なお、金融商品取引法第166条第2項に定める当社の業務等に関する重要事実であって同条第4項にしたがって公表されていないものが存在する場合には当社はかかる通知又は公告を行うことができない。

#### 14. 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。

- 15. 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。

16. 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 項に定める行使期間中に第 17 項記載の行使請求受付場所に対して、行使請求に必要な事項を通知しなければならない。
- (2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第 18 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。
- (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第 17 項記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項の全ての通知が到達し、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額が前号に定める口座に入金された日に発生する。
- (4) 本項に従い行使請求を行った者は、その後これを撤回することはできない。

17. 行使請求受付場所 株式会社アイ・アールジャパン

18. 払込取扱場所 株式会社三菱 UFJ 銀行 新橋支店

19. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

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

20. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋兜町 7 番 1 号

21. その他

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

# THE WHY HOW DO COMPANY 株式会社

## 第 18 回新株予約権発行要項

1. 新株予約権の名称 THE WHY HOW DO COMPANY 株式会社  
第 18 回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 1,212,500 円
3. 申込期日及び割当日 2026 年 4 月 13 日
4. 払込期日 2026 年 4 月 13 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を株式会社機山に割り当てる。
6. 本新株予約権の目的である株式の種類及び数又はその数の算定方法
  - (1) 本新株予約権の目的である株式の総数は、当社普通株式 2,500,000 株とする（本新株予約権 1 個当たりの目的となる株式の数（以下、「割当株式数」という。）は 100 株とする。）。但し、本項第(2)号又は第(3)号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
  - (2) 当社が第 10 項の規定に従って行使価額（第 9 項第(2)号に定義する。）の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整される。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日は、当該調整事由にかかる第 10 項第(2)号及び第(5)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。
  - (4) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。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 25,000 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 48.5 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より当社が当社普通株式を交付する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額（以下「行使価額」という。）は、51 円とする。但し、行使価額は第 10 項の規定に従って調整されるものとする。
10. 行使価額の調整
  - (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普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

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

(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 本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の有する当社普通株式を処分する場合（無償割当てによる場合を含む。）（但し、新株予約権の行使、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、当社の譲渡制限付株式報酬制度に基づき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、調整後の行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降これを適用する
  - ③ 本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する定めのある取得請求権付株式又は本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権を発行又は付与する場合（但し、当社のストックオプション制度に基づき新株予約権が交付される場合を除く。）、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株主割当日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。
  - 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の取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降にこれを適用する。
- (3) 行使価額調整式により算出された調整後の行使価額と調整前の行使価額との差額が 1 円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後に行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。
- (4) ① 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第 2 位まで算出し、小数第 2 位を切り捨てるものとする。
  - ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用される日に先立つ 45 取引日目に始まる 30 取引日（終値のない日数を除く。）の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第 2 位まで算出し、その小数第 2 位を切り捨てるものとする。

- ③ 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。
- (5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。
  - ① 株式の併合、資本の減少、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。
  - ② その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生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。
- (7) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、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。

#### 11. 本新株予約権の行使期間

2026年4月14日から2028年4月13日までとする。但し、第13項に従って当社が本新株予約権の全部又は一部を取得する場合、当社が取得する本新株予約権については、取得日の前日までとする。

#### 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。

#### 13. 新株予約権の取得事由

当社は、2026年4月14日以降、当社取締役会が本新株予約権を取得する日（以下「取得日」という。）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し、取得日の通知又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個当たり48.5円の価額（対象となる本新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数を生じたときはこれを四捨五入する。）で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。本新株予約権の一部の取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。なお、金融商品取引法第166条第2項に定める当社の業務等に関する重要事実であって同条第4項にしたがって公表されていないものが存在する場合には当社はかかる通知又は公告を行うことができない。

#### 14. 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。

#### 15. 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。

#### 16. 新株予約権の行使請求の方法



THE WHY HOW DO COMPANY 株式会社

第 19 回新株予約権発行要項

1. 新株予約権の名称 THE WHY HOW DO COMPANY 株式会社  
第 19 回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 1,407,000 円
3. 申込期日及び割当日 2026 年 4 月 13 日
4. 払込期日 2026 年 4 月 13 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を株式会社機山に割り当てる。
6. 本新株予約権の目的である株式の種類及び数又はその数の算定方法
  - (1) 本新株予約権の目的である株式の総数は、当社普通株式 3,000,000 株とする（本新株予約権 1 個当たりの目的となる株式の数（以下、「割当株式数」という。）は 100 株とする。）。但し、本項第(2)号又は第(3)号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
  - (2) 当社が第 10 項の規定に従って行使価額（第 9 項第(2)号に定義する。）の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整される。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日は、当該調整事由にかかる第 10 項第(2)号及び第(5)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。
  - (4) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。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 30,000 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 46.9 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より当社が当社普通株式を交付する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額（以下「行使価額」という。）は、53 円とする。但し、行使価額は第 10 項の規定に従って調整されるものとする。
10. 行使価額の調整
  - (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普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

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

(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 本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の有する当社普通株式を処分する場合（無償割当てによる場合を含む。）（但し、新株予約権の行使、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、当社の譲渡制限付株式報酬制度に基づき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、調整後の行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降これを適用する
  - ③ 本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する定めのある取得請求権付株式又は本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権を発行又は付与する場合（但し、当社のストックオプション制度に基づき新株予約権が交付される場合を除く。）、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株主割当日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。
  - 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の取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降にこれを適用する。
- (3) 行使価額調整式により算出された調整後の行使価額と調整前の行使価額との差額が 1 円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後に行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。
- (4) ① 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第 2 位まで算出し、小数第 2 位を切り捨てるものとする。
- ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用される日に先立つ 45 取引日目に始まる 30 取引日（終値のない日数を除く。）の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第 2 位まで算出し、その小数第 2 位を切り捨てるものとする。

- ③ 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。
- (5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。
  - ① 株式の併合、資本の減少、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。
  - ② その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
  - ③ 行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。
- (6) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。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。

#### 11. 本新株予約権の行使期間

2026年4月14日から2028年4月13日までとする。但し、第13項に従って当社が本新株予約権の全部又は一部を取得する場合、当社が取得する本新株予約権については、取得日の前日までとする。

#### 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。

#### 13. 新株予約権の取得事由

当社は、2026年4月14日以降、当社取締役会が本新株予約権を取得する日（以下「取得日」という。）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し、取得日の通知又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個当たり46.9円の価額（対象となる本新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数を生じたときはこれを四捨五入する。）で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。本新株予約権の一部の取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。なお、金融商品取引法第166条第2項に定める当社の業務等に関する重要事実であって同条第4項にしたがって公表されていないものが存在する場合には当社はかかる通知又は公告を行うことができない。

#### 14. 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。

#### 15. 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。

#### 16. 新株予約権の行使請求の方法

