

## 【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2024年6月3日

【会社名】 K u d a n株式会社

【英訳名】 Kudan Inc.

【代表者の役職氏名】 代表取締役CEO 項 大雨

【本店の所在の場所】 東京都渋谷区渋谷二丁目10番15号

【電話番号】 03 - 4405 - 1325(代表)

【事務連絡者氏名】 取締役CFO 中山 紘平

【最寄りの連絡場所】 東京都渋谷区渋谷二丁目10番15号

【電話番号】 03 - 4405 - 1325(代表)

【事務連絡者氏名】 取締役CFO 中山 紘平

【届出の対象とした募集有価証券の種類】 新株予約権証券  
(行使価額修正条項付新株予約権付社債券等)

【届出の対象とした募集金額】 その他の者に対する割当 5,770,000円  
新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額  
3,025,770,000円  
(注) 新株予約権の行使価額が修正又は調整された場合には、新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額は増加又は減少します。また、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新株予約権を消却した場合には、新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額は減少します。

【安定操作に関する事項】 該当事項なし

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

## 第一部 【証券情報】

## 第1 【募集要項】

## 1 【新規発行新株予約権証券(第18回新株予約権)】

## (1) 【募集の条件】

発行数	10,000個(新株予約権1個につき100株)
発行価額の総額	5,770,000円
発行価格	577円(新株予約権の目的である株式1株当たり5.77円)
申込手数料	該当事項なし
申込単位	1個
申込期間	2024年6月19日
申込証拠金	該当事項なし
申込取扱場所	K u d a n株式会社 管理部 東京都渋谷区渋谷二丁目10番15号
払込期日	2024年6月19日
割当日	2024年6月19日
払込取扱場所	株式会社三井住友銀行 新宿西口支店

(注) 1. K u d a n株式会社第18回新株予約権(以下「本新株予約権」といいます。)は、2024年6月3日付の当社取締役会にて発行を決議しております。

2. 申込み及び払込みの方法は、本有価証券届出書の効力発生を条件として、払込期日までに本新株予約権の第三者割当契約(以下「本第三者割当契約」といいます。)及び覚書(以下「本覚書」といいます。)を締結し、払込期日に上記払込取扱場所へ発行価額の総額を払い込むものとしします。

3. 本新株予約権の募集は第三者割当ての方法によります。

4. 本新株予約権の目的である株式の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

## (2) 【新株予約権の内容等】

<p>当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の特質</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1 本新株予約権の目的となる株式の総数は1,000,000株、割当株式数(別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄第1項に定義する。)は100株で確定しており、株価の上昇又は下落により行使価額(別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第1項第(2)号に定義する。)が修正されても変化しない(但し、別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄に記載のとおり、調整されることがある。)。なお、株価の上昇又は下落により行使価額が修正された場合、本新株予約権による資金調達額は増加又は減少する。</li> <li>2 行使価額の修正基準：本新株予約権の発行後、行使価額は、別記「(2) 新株予約権の内容等(注)」第7項第(2)号に定める本新株予約権の各行使請求の効力発生日(以下「決定日」という。)に、決定日の直前取引日(同日に終値がない場合には、その直前の終値のある取引日をいう。)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(以下「終値」という。)の94%に相当する金額(円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り上げる。)に修正される。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。</li> <li>3 行使価額の修正頻度：行使の際に本欄第2項に記載の条件に該当する都度、修正される。</li> <li>4 行使価額の下限：当初1,812円(発行決議日直前取引日の終値の60%に相当する金額)(但し、別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3項の規定を準用して調整される。)</li> <li>5 割当株式数の上限：本新株予約権の目的となる株式の総数は1,000,000株(2024年3月31日現在の発行済株式総数に対する割合は9.72%、割当株式数は100株で確定している。)</li> <li>6 本新株予約権が全て行使された場合の資金調達額の下限(本欄第4項に記載の行使価額の下限にて本新株予約権が全て行使された場合の資金調達額)：1,817,770,000円(但し、本新株予約権は行使されない可能性がある。)</li> <li>7 本新株予約権には、当社取締役会の決議により本新株予約権の全部又は一部の取得を可能とする条項が設けられている(詳細は、別記「自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件」欄を参照)。</li> </ol>
<p>新株予約権の目的となる株式の種類</p>	<p>当社普通株式 完全議決権株式であり、権利内容に何らの限定のない当社の標準となる株式である。なお、当社は1単元を100株とする単元株制度を採用している。</p>
<p>新株予約権の目的となる株式の数</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1 本新株予約権の目的である株式の総数は、1,000,000株とする(本新株予約権1個当たりの目的である株式の数(以下「割当株式数」という。)は100株とする。)。但し、本欄第2項乃至第4項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。</li> <li>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</li> <li>3 当社が別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3項の規定に従って行使価額の調整を行う場合(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、かかる調整は当該時点において未行使の本新株予約権に係る割当株式数についてのみ行われ、調整の結果生じる1株未満の端数は切り捨てる。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。 調整後割当株式数 = <math>\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}}</math></li> <li>4 本欄に基づく調整において、調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由に係る別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3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。</li> <li>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。</li> </ol>

<p>新株予約権の行使時の払込金額</p>	<p>1 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額</p> <p>(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。</p> <p>(2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を新たに発行し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「交付」という。)する場合における株式1株当たりの出資される財産の価額(以下「行使価額」という。)は、当初、3,020円とする。但し、行使価額は本欄第2項又は第3項に定めるところに従い、修正又は調整されるものとする。</p> <p>2 行使価額の修正</p> <p>本新株予約権の発行後、行使価額は、決定日に、決定日の直前取引日(同日に終値がない場合には、その直前の終値のある取引日をいう。)の終値の94%に相当する金額(円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り上げる。)に修正される。但し、本項による算出の結果得られた金額が1,812円(以下「下限行使価額」といい、本欄第3項の規定を準用して調整される。)を下回る場合には、行使価額は下限行使価額とする。</p> <p>3 行使価額の調整</p> <p>(1) 当社は、本新株予約権の発行後、下記第(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。</p> $\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{交付株式数} \times \text{1株当たりの払込金額}}{\text{1株当たりの時価}}}{\text{既発行株式数} + \text{交付株式数}}$ <p>(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。</p> <p>時価(本項第(4)号に定義される。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交付する場合(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、及び会社分割、株式交換、株式交付又は合併により当社普通株式を交付する場合を除く。)</p> <p>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、又はかかる交付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。</p> <p>普通株式について株式の分割をする場合</p> <p>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。</p> <p>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払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)を発行又は付与する場合(但し、ストックオプション制度に基づき新株予約権を交付する場合を除く。)</p> <p>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(募集に際して払込期間を定めた場合はその最終日、新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)の場合は割当日、無償割当ての場合は効力発生日とする。)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。</p> <p>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</p> <p>調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。</p> <p>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。</p>
-----------------------	--

本項第(2)号 乃至 の各取引において、株主に割当を受ける権利を与えるための基準日が設定され、かつ各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには本項第(2)号 乃至 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ものとする。

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

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

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が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、行使価額を算出する場合には、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) 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。  
行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が適用される日(但し、上記第(2)号 の場合は基準日)に先立つ45取引日目に始まる30連続取引日(終値のない日数を除く。)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位を切り捨てるものとする。  
行使価額調整式で使用する既発行株式数は、株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。また、上記第(2)号 の場合には、行使価額調整式で使用する交付株式数は、基準日において当社が有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。
- (5) 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、その承認を得て、必要な行使価額の調整を行う。  
株式の併合、資本の減少、会社分割、株式移転、株式交換、株式交付又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。  
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。  
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のあるとき。
- (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適用する日が本欄第2項に基づく行使価額の修正が適用される日と一致する場合には、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、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額	3,025,770,000円 別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第2項又は第3項により、行使価額が修正又は調整された場合には、上記株式の払込金額の総額は増加又は減少する。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、上記株式の払込金額の総額は減少する。
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額	1 本新株予約権の行使により株式を交付する場合の株式1株の払込金額 本新株予約権の行使により交付する当社普通株式1株の払込金額は、行使請求に係る各本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の総額に、行使請求に係る各本新株予約権の払込金額の総額を加えた額を、別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄記載の株式の数で除した額とする。 2 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金 本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし(計算の結果1円未満の端数が生じる場合はその端数を切り上げた額とする。)、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。
新株予約権の行使期間	割当日から2027年6月18日まで(以下「行使期間」という。)とする。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翌銀行営業日を最終日とする。
新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所	1 本新株予約権の行使請求受付場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部 2 本新株予約権の行使請求取次場所 該当事項なし 3 本新株予約権の行使請求の払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 新宿西口支店
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。
自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件	1 当社は、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、割当日以降、会社法第273条及び第274条の規定に従って、取得日の2週間前までに通知をした上で、当社取締役会で定める取得日に、本新株予約権1個当たり払込金額と同額で、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又は一部を取得することができる。一部を取得する場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。 2 当社は、当社が消滅会社となる合併、吸収分割若しくは新設分割又は当社が完全子会社となる株式交換若しくは株式移転(以下「組織再編行為」という。)につき当社株主総会で承認決議した場合、会社法第273条及び第274条の規定に従って、取得日の2週間前までに通知をした上で、当該組織再編行為の効力発生日前に、本新株予約権1個当たり払込金額と同額で、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。 3 当社は、当社が発行する普通株式が東京証券取引所により監理銘柄、特設注意市場銘柄若しくは整理銘柄に指定された場合又は上場廃止となった場合には、当該銘柄に指定された日又は上場廃止が決定した日から2週間後の日(休業日である場合には、その翌営業日とする。)に、本新株予約権1個当たり払込金額と同額で、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。 4 当社は、行使期間の末日に、本新株予約権1個当たり払込金額と同額で、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。
新株予約権の譲渡に関する事項	該当事項なし
代用払込みに関する事項	該当事項なし
組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	該当事項なし

(注) 1. 本新株予約権(行使価額修正条項付新株予約権)の発行により資金調達をしようとする理由

当社は、「Eyes to the all machines」をビジョンに掲げ、機械(コンピュータやロボット)の「眼」に相当する人工知覚(Artificial Perception、以下「AP」といいます。)の研究開発とライセンス提供を行っています。人工知覚は機械の「脳」に相当する人工知能と並び相互補完するDeep Tech(深層技術)として、機械が自律的に機能できるように進化させる技術です。

具体的には、SLAM(Simultaneous Localization And Mapping)と呼ばれる技術を独自で研究開発しており、カメラやlidar(Light Detection And Ranging)等のセンサーからの情報をもとに、そのセンサーのついた機器がどこに位置しているか(Localization)、周囲環境がどのようになっているか(Mapping)を同時並行で行う技術を確立しております。これにより、ロボットや様々な機械、スマートフォンも含めたデバイスがどのように動き、空間上でどこにいるのかを精緻に認識することが可能になります。

近年、あらゆる産業におけるオペレーションの自動化・効率化のニーズの高まりと、アルゴリズムを補完するセンサー・半導体等のハードウェア技術の進化が、AP(人工知覚)アルゴリズムの実用化と普及に向けたニーズの拡大を大きく後押ししてきました。中でも、欧州でのインダストリー4.0によるデジタルツインの推進や日本でのデジタルライフライン全国総合整備計画等、各国政府や市場によるデジタルツイン・空間DX等のマッピング領域や、物流・製造・建設等における自律走行車両(AMR)・ドローンを含むロボティクス領域におけるニーズが顕著に急増しております。この不可逆的な傾向は中長期に渡って益々加速していくことが予測されており、今後のAP(人工知覚)技術の社会実装が大きく進んでいくことが見込まれています。

このように、当社が注力するAP(人工知覚)の市場の急拡大が期待されるなかで、当社はこれまで、顧客が当社AP(人工知覚)技術を組み込んだ製品を販売し(以下「顧客製品化」といいます)、販売規模の拡大とともに製品ライセンス収入による当社売上の大幅な拡大を達成する「刈り取りフェーズ」への移行を進めるために、製品化確度・販売規模の拡大ポテンシャルの高い案件の獲得・継続に注力する「仕込みフェーズ」において事業進捗を進めてまいりました。「刈り取りフェーズ」移行後は、顧客製品化前の「評価・開発」案件中心の段階に比べると、案件拡大に応じて追加で発生するコストは僅少であり、ライセンス収入の大部分が利益貢献となる収益構造となることを想定しております。

このような中、前々期の2023年3月期には4件の顧客製品化の達成、顧客製品の開発・試験運用の期間を短縮し、直接製品として実用化も可能なパッケージであるマッピング用製品向けパッケージの販売開始、当社ソフトウェアを活用してエコシステムパートナーと共にソリューション・プラットフォームとして市場に提供するソリューション事業のマッピング領域向けの提供開始等、「刈り取りフェーズ」に向けて大きく事業進捗を達成いたしました。

前期2024年3月期には、前期の各施策が着実に進展し、顧客製品化案件の一つである中国自動運転技術プロバイダーであるWhale Dynamic Co.Ltd.(中国語表記: 深圳市惠爾智能有限公司、本社: 中国深セン、代表者: David Yufei Chang、以下「Whale Dynamic社」といいます。)関連案件の大規模化による2.4億円分の製品ライセンスの販売、新規の顧客製品化4件の達成、ロボット用製品向けパッケージの販売開始、マッピング向けソリューションとしては、自治体・公共インフラ向けのデジタルツイン事業が欧州で立ち上がり始め、パートナーエコシステムの構築、政府公共案件との連携、顧客案件受注・合意を達成しました。加えて、日本でも大手通信会社とのスマートシティ実現に向けたソリューション案件等を展開し、今後の大規模展開を目指しております。このように、これまでの評価・開発案件に対するライセンス収入・開発支援収入中心の収益体系から、顧客製品化案件からの製品ライセンス収入やソリューションからの売上等の製品関連売上中心の収益体系に事業フェーズが進捗し、製品関連売上は前々期の7百万円から前期には2.7億円にまで拡大いたしました。

これを受けて、今後の「成長の二本柱」となる顧客製品化・ソリューション化の拡大を推し進めるため、前期2024年3月期に第17回新株予約権(行使価額修正条項付)を発行し、Whale Dynamic社との提携強化による売上の拡大、継続した顧客製品化の拡大・各案件の売上進捗、並びに欧州でのデジタルツイン案件の大規模化とグローバル展開、ロボット領域でのソリューション化の立ち上げを進めるための資金調達を行いました。

今期2025年3月期には、「成長の二本柱」となる顧客製品化・ソリューション化の拡大を更に推し進めるため、上記に加えて、屋外ロボティクス・物流・モビリティ等を含む広義の自動運転領域でのソリューション化の展開や、「成長の二本柱」を下支えする取り組みとして、NVIDIA Corporation(以下「NVIDIA社」といいます。)やIntel Corporation(以下「Intel社」といいます。)等の当社顧客・パートナーである半導体・AIエコシステムとの連携強化による共同研究開発・プロモーションの強化や、当社AP(人工知覚)技術と生成AI等のAI(人工知能)技術との融合による、AP(人工知覚)技術及びそのソリューション化における性能向上や適用領域の拡大を進めてまいります。

これらの推進のため、人材・研究開発投資の強化やM&Aを含む事業投資を行い、今後の売上の飛躍的な拡大と、収益性の向上による黒字化及び大幅な利益実現を目指してまいります。

足元の決算実績としては、前期の通期連結業績は、連結売上高490百万円、連結営業損失527百万円、連結経常損失50百万円、親会社株主に帰属する当期純損失69百万円となり、前期連結会計期間末における現金及び預金残高は1,719百万円(前連結会計年度末比101.8%増)と増加しております。前期通年での連結業績といたしましては、製品関連売上の大幅な拡大に伴い、継続的な業績拡大を達成しておりますが、今後の飛躍的な事業拡大の実現のために、製品関連売上・ソリューション化の拡大に向けた研究開発・事業投資、半導体・AIエコシステムとの連携強化並びにAP(人工知覚)と生成AIを含むAI(人工知能)との技術融合のための研究開発が極めて重要であり、流動性確保を目的とした資金調達を実施することが必要と考えました。このような成長機会に対しては、財務安定性に配慮しつつ、機動的な投資判断と財務手当が不可欠となります。

そのような中で、様々な資金調達方法を検討いたしました。下記「3. 本新株予約権に表示された権利の行使に関する事項について割当予定先との間で締結する予定の取決め内容 (2) 資金調達方法の選択理由<他の資金調達方法との比較>」に記載のとおり、公募増資やMSCB等の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、割当予定先より提案を受けた「3. 本新株予約権に表示された権利の行使に関する事項について割当予定先との間で締結する予定の取決め内容 (2) 資金調達方法の選択理由<他の資金調達方法との比較>」に記載のスキームは、下記「3. 本新株予約権に表示された権利の行使に関する事項について割当予定先との間で締結する予定の取決め内容 (2) 資金調達方法の選択理由<他の資金調達方法との比較>」に記載のメリットがあることから、下記「3. 本新株予約権に表示された権利の行使に関する事項について割当予定先との間で締結する予定の取決め内容 (2) 資金調達方法の選択理由<他の資金調達方法との比較>」に記載のデメリット・留意点に鑑みても、事業戦略の推進に伴う資金需要に応じた資金調達を行いたいという当社の資金調達ニーズに最も合致していると判断いたしました。そのため、本新株予約権(行使価額修正条項付新株予約権)の発行により資金調達を行おうとするものであります。

調達資金につきましては、(前回未達分の補完)製品関連売上・ソリューション化の拡大に向けた研究開発・事業投資、ソリューション化の拡大に向けた研究開発・事業投資、半導体・AIエコシステムとの連携強化、AP(人工知覚)と生成AIを含むAI(人工知能)との技術融合のための研究開発に充当することを予定しています。

当社は、長期的に安定した財務基盤を維持し、将来の資金需要を見据えた機動的な資金調達手段を確保しながら、既存株主の利益を十分に配慮した資金調達が必要であるとの判断に至ったため、今回の新株予約権の発行を決定いたしました。また、今回の資金調達は、当社の中長期的な企業価値を向上させ、既存株主の皆様の利益に資するものであると判断しております。

#### [用語解説]

1 (SLAM : Simultaneous Localization and Mapping)

機械が動く際に、取り付けられたセンサーの出力を用いて、周辺環境の3次元認識(マッピング)とセンサーの自己位置認識(ローカライゼーション)の両方をリアルタイムで算出する技術。動き回るコンピュータ・ロボットにとって必須となる技術。

2 (アルゴリズム)

特定の問題を解決するために考案された計算可能な数理モデル。多くの場合はコンピュータプログラムによって記述される。

3 (インダストリー4.0)

スマートファクトリー等製造業におけるデジタル化やオートメーション化を目指す、第四次産業革命と呼ばれる技術政策。

4 (デジタルツイン)

実環境におけるあらゆる物体・構造物を三次元的に精緻にデジタル化させる技術。

5 (製品関連売上)

当社技術を利用した製品実用化(製品販売や社内外のサービス運用)が可能な契約による売上。

2. 取得請求権付株券等と密接な関係を有するデリバティブ取引その他の取引の内容を当該取得請求権付株券等の内容と一体のものとしてみなした場合における当該デリバティブ取引その他の取引として予定する取引の内容該当事項なし

3. 本新株予約権に表示された権利の行使に関する事項について割当予定先との間で締結する予定の取決め内容  
(1) 資金調達方法の概要

今回の資金調達は、当社が割当予定先に対し、行使可能期間を3年間とする行使価額修正条項付新株予約権(行使価額修正条項の内容は、別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第2項に記載されています。)を第三者割当ての方法によって割り当て、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います。

また、当社は、割当予定先との間で、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件として、割当予定先と合意の上、本第三者割当て契約及び本覚書を締結いたします。本新株予約権の発行要項、本第三者割当て契約及び本覚書には、以下の内容が規定される予定です。

#### <本新株予約権の取得>

割当予定先は、2025年6月19日(同日を含みます。)以降のいずれかの取引日における終値が本新株予約権の下限行使価額を下回った場合に、当該取引日以降の取引日に当社に対して通知することにより、本新株予約権の取得を請求することができ、かかる請求がなされた場合、当社は、別記「自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件」欄第1項に従い、当該時点で残存する本新株予約権の払込金額と同額の金銭を支払うことにより、当該本新株予約権を取得します。

なお、上記の条項とは別に、本新株予約権の発行要項において、行使期間の末日において残存する本新株予約権がある場合、当社がかかる本新株予約権を払込金額と同額で取得する旨が規定されています。



#### <本新株予約権の譲渡>

本第三者割当契約に基づいて、本新株予約権の譲渡には当社取締役会の承認が必要となり、また、本新株予約権が譲渡された場合でも、別記「第3 第三者割当の場合の特記事項 1 割当予定先の状況 e . 株券等の保有方針」に記載の行使制限措置は、譲受人に同様の内容を約させる旨が規定されています。

#### <割当予定先によるPR・IR支援>

当社は、当社の資金調達を支援するために割当予定先が本新株予約権を引き受けることに加え、当社の企業価値向上を支援するため、当社のメディア向けPRや個人投資家及び海外機関投資家向け戦略的IRを支援する各種施策を実施する旨の業務提携の提案を受けました。当社は、割当予定先が複数の上場ベンチャー企業のPR・IR支援の実績を有すること、前回ファイナンス時の当社に対する2024年3月14日開催の個人投資家向け説明会の実施及びメディア露出支援等の実績を考慮し、当該業務提携により、割当予定先から資金調達の支援に加えてPR・IR支援を引き続き受けることが、当社の中長期での企業価値の向上を図るために有益であると考えております。

#### (2) 資金調達方法の選択理由

当社は、今回の資金調達に際し、多様な資金調達手段を検討し、総合的に勘案した結果、本第三者割当契約に基づく資金調達(以下「本スキーム」といいます。)は、本新株予約権により手元で必要な資金を高い蓋然性をもって調達できるとともに、一時に大幅な株式価値の希薄化が生じることを抑制することが可能であり、既存株主の利益に配慮しながら当社の資金ニーズに対応しうる、現時点における最良の選択であると判断しました。

#### <本スキームの特徴>

本新株予約権の目的である当社普通株式数は1,000,000株で一定であるため、株価動向によらず、最大増加株式数は限定されていること(2024年3月31日の発行済株式総数10,288,867株(総議決権数102,718個)に対する最大希薄化率は、9.72%(議決権数ベースで9.74%))。

当社普通株式の終値が下限行使価額を下回る場合、割当予定先が本新株予約権の取得を請求する権利を有することになるというデメリットはあるが、本新株予約権の行使価額には上限が設定されていないため、株価上昇時には調達金額が増大するというメリットを当社が享受できること。

本新株予約権の割当日以降、当社の判断により、本新株予約権の払込金額と同額の金銭を支払うことで、本新株予約権の全部又は一部を取得することができること。

割当予定先は、本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を長期間保有する意思を有しておらず、また、当社の経営に関与する意図を有していないこと。

#### <本覚書に基づく本新株予約権の行使停止要請について>

当社は、当社取締役会決議により、割当予定先に対し、本新株予約権の全部の行使を停止する旨の通知(以下「行使停止要請通知」といいます。)を行うことができます。

行使停止要請通知において、当社は割当予定先に本新株予約権の権利行使を停止する期間(以下「行使停止期間」といいます。)を指定します。当社が行使停止要請通知を行った場合には、割当予定先は、行使停止期間において本新株予約権を行使することができません。

いずれの行使停止期間の開始日も、2024年6月19日以降の日とし、いずれの行使停止期間の終了日も、2027年5月18日までとし、いずれの行使停止期間も90日間を上限とします。

なお、当社が行使停止要請通知を行った場合、当社は当該決定の日にその旨開示するものとします。

また、当社は、割当予定先による行使停止要請通知の受領後も、当社の取締役会決議により、当該通知を撤回することができます。

なお、当社が行使停止要請通知の撤回を行った場合、当社は当該撤回の通知がなされた後、撤回の効力が生じる日までの間に、その旨開示するものとします。

#### <本スキームのデメリット・留意点>

市場環境に応じて、行使完了までには一定の期間が必要となること。

株価が下落した場合、実際の調達額が当初の予定額を下回る可能性があり、さらに、株価が下限行使価額を下回って推移した場合には調達ができない可能性もあること。

## &lt;他の資金調達方法との比較&gt;

公募増資による新株の発行は、資金調達が一時に可能となりますが、同時に1株当たり利益の希薄化をも一時に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられること。

株価に連動して転換価額が修正される転換社債型新株予約権付社債(いわゆる「MSCB」)については、その発行条件及び行使条件等は多様化しているものの、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、転換の完了まで転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられること。

行使価額が修正されない新株予約権については、株価上昇時にその上昇メリットを当社が享受できず、一方で株価下落時には行使が進まず資金調達が困難となること。本新株予約権については、株価が行使価額を上回って推移した場合であっても、修正条項により、行使価額も株価の上昇に伴って上昇するため、通常の行使価額が固定されている新株予約権よりも当社にとって好ましい設計となっていること。

第三者割当てによる新株の発行は、資金調達が一時に可能となりますが、同時に1株当たり利益の希薄化をも一時に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられること、及び現時点では新株の適当な割当先が存在しないこと。

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。また、ノンコミットメント型ライツ・イシューについては、当社は最近2年間において経常赤字を計上しており、東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ないこと。

借入れ又は社債による資金調達は、調達金額が負債となるため、財務健全性の低下が見込まれること。

## 4. 当社の株券の売買について割当予定先との間で締結する予定の取決めの内容

該当事項なし

## 5. 当社の株券の貸借に関する事項について割当予定先と当社の特別利害関係者等との間で締結される予定の取決めの内容

割当予定先は、当社の大株主である大野智弘氏との間で、2024年6月19日から2027年6月18日までの期間において当社普通株式500,000株を借り受ける株式貸借契約を締結する予定です。

当該株式貸借契約において、割当予定先は、割当予定先が借り受ける当社普通株式の利用目的を、割当予定先が本新株予約権の行使の結果取得することとなる当社普通株式の数量の範囲内で行う売付けに限る旨合意する予定です。

## 6. その他投資者の保護を図るため必要な事項

該当事項なし

## 7. 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、別記「新株予約権の行使期間」欄に定める行使期間中に別記「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本新株予約権の行使に際して払込をなすべき額の全額を現金にて別記「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄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します。

(2) 本新株予約権の行使請求の効力は、別記「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄記載の行使請求受付場所に対して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払込をなすべき額の全額が前号に定める口座に入金されたときに発生します。

## 8. 新株予約権証券の不発行

当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しません。

## 9. 本新株予約権に係る株券の交付方法

当社は、本新株予約権の行使請求の効力発生後速やかに社債、株式等の振替に関する法律第130条第1項に定めるところに従い、当社普通株式を取り扱う振替機関に対し、当該本新株予約権の行使により交付される当社普通株式の新規記録情報を通知します。

## (3) 【新株予約権証券の引受け】

該当事項なし

## 2 【新規発行による手取金の使途】

### (1) 【新規発行による手取金の額】

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)
3,025,770,000	14,000,000	3,011,770,000

- (注) 1. 上記差引手取概算額は、本新株予約権の払込金額の総額及び本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額から、本新株予約権に係る発行諸費用の概算額を差し引いた金額です。
2. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額は、当初行使価額で全ての本新株予約権が行使されたと仮定した場合の金額であります。なお、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、上記金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及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、上記金額は減少します。
3. 発行諸費用の概算額は、弁護士費用、第三者委員会費用、価額算定費用、登記関連費用等の合計額であります。

### (2) 【手取金の使途】

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
(前回未達分の補完)製品関連売上・ソリューション化の拡大に向けた研究開発・事業投資	450	2026年4月～2026年12月
ソリューション化の拡大に向けた研究開発・事業投資	2,161	2024年6月～2026年12月
半導体・AIエコシステムとの連携強化、AP(人工知覚)と生成AIを含むAI(人工知能)との技術融合のための研究開発	400	2024年6月～2026年12月
合計金額	3,011	-

- (注) 1. 差引手取概算額については、上記のとおり支出する予定であり、支出時期までの資金管理については、当社の銀行預金等での安定的な金融資産で運用保管する予定であります。
2. 資金調達額や調達時期は本新株予約権の行使状況により影響を受けることから、上記資金使途及びその金額については、変更される可能性があります。また、資金を使用する優先順位としましては、上記、及びの順位で充当し、調達額が予定に満たない場合には、借入れ又は手元資金により充当する予定です。一方、調達額が予定より増額となった場合には、上記及びに充当する予定であります。

当社は、上記表中に記載のとおり資金を充当することを予定しておりますが、各資金使途についての詳細は以下のとおりです。また、本新株予約権の行使による払込みの有無と権利行使の時期は新株予約権者の判断に依存し、また本新株予約権の行使価額は修正又は調整される可能性があるため、現時点において調達できる資金の額及び時期は確定したのではなく、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に差異が発生する可能性があります。

(前回未達分の補完)製品関連売上・ソリューション化の拡大に向けた研究開発・事業投資

第17回新株予約権(行使価額修正条項付)発行による前回ファイナンスにより、当社の今後の「成長の二本柱」となる顧客製品化・ソリューション化を推し進めるため、Whale Dynamic社との提携強化による売上の拡大・継続した顧客製品化の拡大・各案件の売上進捗、並びに欧州でのデジタルツイン案件の大規模化とグローバル展開・ロボット領域でのソリューション化の立ち上げを進めるための資金調達を行いました。当調達により、当初想定約19億円に対して約14億円の調達を完了し、ここまで約5億円(顧客製品対応の採用2名を含む)を充当済みです。

一方で、本調達により、前回ファイナンス時に想定した顧客製品化・ソリューション化の「成長の二本柱」の推進を、以下の通りに進めることが、当社の今後の事業成長において必須と考えております。

すなわち、前回ファイナンスにおいて当初想定金額に対して未達となった4.5億円分を補完し、以下想定した施策を進めてまいります。

Whale Dynamic社その他顧客製品化案件の導入拡大・本格普及に向けた進捗を推し進めるため、当社ソフトウェアの機能強化のための技術開発・サポート強化、並びに販売・マーケティング強化のための事業開発強化も進めてまいります。加えて、デジタルツイン(マッピング)・ロボット用製品向けパッケージの継続的な機能強化を行い、更なる顧客製品化に向けた呼び水としての強化を進めていきます。

ソリューション化の推進としては、欧州で展開する自治体・公共インフラ向けのデジタルツイン事業において、現在協議をしている複数の欧州大手設備管理・エネルギー会社等との案件を着実に進め大規模化を実現し、その後の公共・製造業等欧州内での別セクターへの拡大、その他地域へのグローバル展開、更なる潜在的な空間DX・デジタルツイン市場への展開を目指します。日本で展開する大手通信会社とのスマートシティ向け案件等その他地域でのマッピングソリューション事業の規模拡大及び社会実装にも向けて推進してまいります。

加えて、マッピングに続き、複数種類のロボットが入り交じるスマートファクトリー等の環境で同期的に自己位置推定を行い高度なロボットプラットフォームを実現する、ロボット領域でのソリューション化の立ち上げも展開し、将来的にはこれらデジタルツイン・ロボティクス・仮想空間のシミュレーションと現実世界での運用とを融合させるメタバース等全体を統合したプラットフォームの構築を推進してまいります。

こうしたソリューション化拡大に向けて、体制強化による幅広いパートナー企業との技術連携・共同事業開発を拡大していくとともに、ソリューション・プラットフォームの拡大による当社の中長期におけるライセンス収入の大幅な拡大を目指します。

これらの実現のため、顧客製品化案件の推進のために、研究開発・事業開発チームの毎年3～4名程度の増員等体制強化を含む運転資金(最大1.8億円程度充当想定)、ソリューション化の推進のために、研究開発・事業開発チームの毎年1～2名程度の増員等体制強化を含む運転資金、開発・業務委託コスト、資本業務提携を含むパートナーとの連携強化のための事業投資(最大2.7億円程度充当想定)に、本調達による資金の一部を充当いたします。

#### ソリューション化の拡大に向けた研究開発・事業投資

上記に加えて、ソリューション化案件の更なる拡大のため、自動運転向けエコシステムであるThe Autoware Foundationへの参画や日系自動運転プラットフォーム企業との連携を開始し、狭義の乗用車向け自動運転に加えて、屋外ロボティクス・物流・モビリティ等を含む広義の自動運転領域におけるソリューション化と規模拡大を進め、これにより、今期以降の売上的大幅拡大を目指してまいります。

加えて、これらの自動運転やデジタルツイン・ロボティクスにおけるソリューション案件等の大規模化による当社の中長期における売上拡大を実現するため、エンジニアを中心とする体制拡大やパートナー連携の強化を目的とした、M&Aを含む事業投資の検討を進めてまいります。

これらの実現のため、研究開発・事業開発チームの毎年2名程度の増員等体制強化を含む運転資金及び開発・業務委託コスト(最大3.5億円程度充当想定)、M&Aを含む事業投資(最大18.1億円程度充当想定)に本調達による資金の一部を充当いたします。なお、現時点で具体的に検討中の投資案件はございませんが、今後の投資方針については、候補先企業と連携の枠組みを協議し、その上で資本業務提携を含む連携強化のための投資の可能性について検討していく方針としております。

半導体・AIエコシステムとの連携強化、AP(人工知覚)と生成AIを含むAI(人工知能)との技術融合のための研究開発

今後の当社の中長期における技術開発の強化における当社AP(人工知覚)技術の優位性の維持・強化のためには、半導体・AIエコシステムとの連携強化、AP(人工知覚)と生成AIを含むAI(人工知能)との技術融合のための研究開発の推進が必須と考えております。

すなわち、NVIDIA社・Intel社等当社顧客・パートナーである半導体・AIエコシステムとの連携を強化し、当社顧客・パートナー製品に対する当社技術の更なる最適化を進めるための共同研究開発や、プロモーションの強化を進めてまいります。

また、当社AP(人工知覚)と生成AIを含むAI(人工知能)との技術融合を行い、AP(人工知覚)技術の精度・ロバスト性等の性能向上や適用領域の拡大、AP(人工知覚)技術を活用したソリューション案件における機能向上(例えば、デジタルツイン向けマッピングソリューションにおける設備内資産のラベリングやメタパス生成の自動化等)や適用領域の拡大を行ってまいります。

これらの実現のため、AIエンジニアの採用を含む、研究開発・事業開発チームの毎年2名程度の増員等体制強化を含む運転資金、その他研究開発投資に本調達による資金の一部を充当いたします。

なお、行使価額修正条項付第12回乃至第14回新株予約権(第三者割当て)の発行及び行使価額修正条項付第17回新株予約権(第三者割当て)の発行にかかる行使状況等は以下のとおりです。

・行使価額修正条項付第12回乃至第14回新株予約権(第三者割当て)の発行

払込期日	2022年7月27日
発行新株予約権数	4,345個 第12回新株予約権 2,571個 第13回新株予約権 1,064個 第14回新株予約権 710個
発行価額	第12回新株予約権1個当たり399円、第13回新株予約権1個当たり393円、第14回新株予約権1個当たり385円(総額1,717,331円)
発行時における調達予定資金の額	1,586,157千円(差引手取概算額)
割当先	グロース・キャピタル株式会社
募集時における発行済株式数	8,230,067株
当該募集における潜在株式数	434,500株 第12回新株予約権 257,100株 第13回新株予約権 106,400株 第14回新株予約権 71,000株
現時点における行使状況	434,500株 第12回新株予約権 257,100株 第13回新株予約権 106,400株 第14回新株予約権 71,000株
現時点における調達した資金の額	964,903,069円(差引手取概算額)
発行時における当初の資金使途	顧客製品化の加速・拡大に向けたエンジニア・事業開発体制の拡充として786百万円 ソリューション事業の展開によるソリューション・プラットフォームの開発及び事業投資として800百万円
発行時における支出予定時期	2022年7月～2026年3月 2022年7月～2026年3月
現時点における充当状況	については786百万円、については179百万円を充当しております。調達予定資金の下振れ・製品向けパッケージ販売開始等追加の事業投資により、当初想定より早期に調達資金の充当を完了しております。調達予定資金を下回った分については、手元資金から充当することを予定しております。

## ・行使価額修正条項付第17回新株予約権(第三者割当て)の発行

払込期日	2024年1月10日
発行新株予約権数	16,000個
発行価額	新株予約権1個当たり227円(総額3,632,000円)
発行時における調達予定資金の額	1,884,432千円(差引手取概算額)
割当先	グロース・キャピタル株式会社
募集時における発行済株式数	8,671,467株
当該募集における潜在株式数	1,600,000株
現時点における行使状況	1,600,000株
現時点における調達した資金の額	1,436,297,917円(差引手取概算額)
発行時における当初の資金使途	製品関連売上の拡大に向けた研究開発・事業投資として1,300百万円 ソリューション事業の拡大に向けた研究開発・事業投資として584百万円
発行時における支出予定時期	2024年1月~2026年12月 2024年1月~2026年12月
現時点における充当状況	については488百万円、 については33百万円を充当しております。

## 第2【売出要項】

該当事項なし

## 【募集又は売出しに関する特別記載事項】

### ロックアップについて

当社は、本第三者割当契約において、本第三者割当契約の締結日以降、行使期間の末日までの間、割当予定先が未行使の本新株予約権を有する限り、割当予定先の事前の書面による承諾なく、当社の普通株式若しくはその他の株式、又は普通株式若しくはその他の株式に転換若しくは交換可能であるか又はこれらを受領する権利を有する一切の有価証券の発行、募集、販売、販売の委託、買取オプションの付与等を以下の場合を除き行わない旨、及びかかる制限は割当予定先による本新株予約権の行使に伴って払い込まれた金額の累計額が10億円を超えた日以降は適用されない旨合意する予定です。

発行済普通株式の全株式について、株式分割を行う場合。

当社又はその子会社の役員又は従業員を対象とするストックオプションプランに基づき、新株予約権その他当社の普通株式を買い取る、取得する若しくは引き受ける権利を付与する場合又は当該権利の行使により普通株式を発行若しくは処分する場合。

当社又はその子会社の役員又は従業員を対象とする譲渡制限付株式報酬制度に基づき、当社の普通株式を発行又は処分する場合。

本第三者割当契約の締結日現在残存している新株予約権の行使により、当社の株式を発行又は処分する場合。

本新株予約権を発行する場合及び本新株予約権の行使により普通株式を発行又は処分する場合。

本新株予約権と同時に本新株予約権以外の新株予約権を発行する場合及び当該新株予約権の行使により普通株式を発行又は処分する場合。

会社法第194条第3項に基づく自己株式の処分その他法令に基づき証券の発行又は処分が強制される場合。

合併、株式交換、株式移転、会社分割、株式交付等の組織再編行為に基づき普通株式を発行又は処分する場合。

事業提携の目的で、当社の発行済株式総数(事業提携の目的での普通株式又は新株予約権その他当社の普通株式を買い取る、取得する若しくは引き受ける権利(以下、本号において「新株予約権等」といいます。))の発行又は処分後の発行済株式総数(新株予約権等の発行又は処分の場合には、当該新株予約権等の全てが行使された場合に増加する普通株式数を加えた数とする。)を意味する。)の5%を上限として普通株式又は新株予約権等を発行又は処分する場合。

証券会社に対し、当社の発行済株式総数の5%を上限として普通株式を発行又は処分する場合(但し、割当予定先が当社に対し、同種の有価証券の発行に係る提案・協議を行う機会を事前に設けることを条件とする。)

## 第3 【第三者割当の場合の特記事項】

## 1 【割当予定先の状況】

## a．割当予定先の概要

名称	グロース・キャピタル株式会社
本店の所在地	東京都港区南青山三丁目8番40号 青山センタービル2F
代表者の役職及び氏名	代表取締役 嶺井 政人
資本金	3,000万円
事業の内容	投資業 マーケティング支援業務 成長支援のコンサルティング等
主たる出資者及びその出資比率	嶺井 政人 100%

(注) 割当予定先の概要の欄は、2024年5月31日現在のものであります。

## b．提出者と割当予定先との関係

出資関係	当社が保有している割当予定先の株式の数	該当事項なし
	割当予定先が保有している当社の株式の数	該当事項なし
人事関係		該当事項なし
資金関係		第12回乃至第14回新株予約権及び第17回新株予約権について、割当先となっております。
技術関係		該当事項なし
取引関係		該当事項なし

(注) 提出者と割当予定先との関係の欄は、2024年5月31日現在のものであります。

## c．割当予定先の選定理由

当社としては当社のファイナンスニーズを充足し得る様々な資金調達先及び調達方法を検討してまいりましたが、そのような状況の中、従前のファイナンスにおいて取引実績のあるグロース・キャピタル株式会社より具体的な資金調達方法の提案を受けるに至りました。グロース・キャピタル株式会社より提案を受けた本スキームによる資金調達方法が、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ、当社の必要とする資金を調達したいという当社のファイナンスニーズに最も合致していると判断しました。

当社は、グロース・キャピタル株式会社以外に他の国内外の金融機関からも資金調達の方法の説明や提案を受け、公募増資、MSCB、借入れ等の各種資金調達方法を検討いたしました。公募増資につきましては、資金調達が一時に可能となりますが、同時に1株当たり利益の希薄化をも一時に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられること、MSCBにつきましては、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、転換の完了まで転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられること、さらに借入れにつきましては、調達金額が負債となるため、財務健全性の低下が見込まれること等、当社のニーズに合致するものではありませんでした。



また、当社は、グロース・キャピタル株式会社以外に他の国内外の金融機関からも本スキームに類似した資金調達方法の提案も受けました。その中で、グロース・キャピタル株式会社から2024年4月に提案を受け、本新株予約権の行使により取得する当社株式の売却方法として、株価に対する影響に配慮しつつ執行することを想定していることや、別記「第1 募集要項 1 新規発行新株予約権証券(第18回新株予約権) (2) 新株予約権の内容等(注)」第3項「(2) 資金調達方法の選択理由 <本スキームの特徴>」に記載した商品性、別記「第1 募集要項 1 新規発行新株予約権証券(第18回新株予約権) (2) 新株予約権の内容等(注)」第3項「(1) 資金調達方法の概要 <割当予定先によるPR・IR支援>」に記載したPR・IR支援を受けられること及びグロース・キャピタル株式会社の過去の実績等を総合的に勘案して、グロース・キャピタル株式会社を割当予定先として選定いたしました。

#### d. 割り当てようとする株式の数

本新株予約権の目的である株式の総数は1,000,000株です(但し、別記「第1 募集要項 1 新規発行新株予約権証券(第18回新株予約権) (2) 新株予約権の内容等」の「新株予約権の目的となる株式の数」欄に記載のとおり、調整されることがあります。)

#### e. 株券等の保有方針

本新株予約権について、当社と割当予定先との間で、継続保有及び預託に関する取り決めはありません。また、本第三者割当契約において、本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ています。

割当予定先は、本新株予約権の行使により取得する当社株式を長期間保有する意思を有しておらず、取得した当社株式については速やかに売却する予定である旨の口頭での報告を受けております。

また、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項から第5項までの定めに基づき、割当予定先と締結する本第三者割当契約において、原則として、単一暦月中にMSCB等(同規則に定める意味を有します。以下同じ。)の買受人の行使により取得される株式数が、MSCB等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、当該10%を超える部分に係る転換又は行使を制限するよう措置(割当予定先が本新株予約権を第三者に売却する場合及びその後本新株予約権がさらに転売された場合であっても、当社が、転売先となる者との間で、当該10%を超える部分に係る転換又は行使を制限する内容を約する旨定めること)を含みます。)を講じる予定です。

#### f. 払込みに要する資金等の状況

当社は、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おいて、割当予定先は払込みに要する十分な財産を保有する旨の表明保証を受ける予定です。また、当社は、割当予定先から、割当予定先の取引銀行が発行する2024年3月31日付の残高証明書を受領しており、割当予定先に割り当てられる本新株予約権の発行に係る払込みに十分な現預金残高を有することを確認しております。なお、当社は、割当予定先から、割当予定先と割当予定先の代表取締役嶺井政人氏との間で締結された金銭消費貸借契約書(借入期間：2025年3月31日まで、金利2.4%、無担保(担保請求権はあり))を受領しており、当該現預金残高は、嶺井政人氏からの融資による資金でまかなわれていること及び、当社株式が担保になっていない(担保請求権はあり)ことを確認しており、その貸付原資は同氏の自己資金であることを口頭で確認しております。また、本新株予約権の行使にあたっては、割当予定先は、基本的に本新株予約権の行使を行い、行使により取得した株式又は別記「第1 募集要項 1 新規発行新株予約権証券(第18回新株予約権) (2) 新株予約権の内容等(注)」第5項に記載の株式貸借契約に基づいて借り受けた当社株式を売却することにより資金を回収するという行為を繰り返して行うことが予定されているため、一時に大量の資金が必要になることはないことから、割当予定先は本新株予約権の行使にあたって十分な資金を有していると判断しております。

### g . 割当予定先の実態

当社は、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おいて、割当予定先から、割当予定先並びに割当予定先の役員及び従業員が反社会的勢力ではなく、又は反社会的勢力と何らの関係ない旨の表明保証を受ける予定です。さらに、割当予定先及び割当予定先の役員について、反社会的勢力であるか否か、並びに割当予定先及び割当予定先の役員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、独自に専門の第三者調査機関である株式会社トクチョー(代表取締役社長：荒川 一枝、本社：東京都中央区日本橋大伝馬町11番8号)に調査を依頼し、2024年4月25日に調査報告書を受領いたしました。当該調査報告書において、割当予定先及び割当予定先の役員が反社会的勢力である、又は割当予定先及び割当予定先の役員が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。以上により、当社は、割当予定先並びに割当予定先の役員及び株主が反社会的勢力と一切の関係がないと判断し、これに係る確認書を東京証券取引所に提出しております。

## 2 【株券等の譲渡制限】

本新株予約権には譲渡制限は付されていません。但し、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おいて、本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ています。当社は、割当予定先が本新株予約権の全部又は一部を譲渡する場合には、当社取締役会における承認の前に、譲受人が反社会的勢力と関係を有していないこと、本新株予約権の行使に係る払込原資、本新株予約権の保有方針等の確認を行い、承認の可否を判断する予定です。なお、当社は、当社取締役会が本新株予約権の全部又は一部の譲渡を承認した場合、速やかにその旨開示いたします。

## 3 【発行条件に関する事項】

### (1) 発行価格の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方

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第三者割当契約及び本覚書に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の価格の評価を第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計(代表者：山本 顕三、住所：東京都港区元赤坂一丁目1番8号)(以下「赤坂国際会計」といいます。)に依頼しました。当該算定機関は、本新株予約権の発行要項、本第三者割当契約及び本覚書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、評価基準日(2024年5月31日)の市場環境、当社株式の流動性、当社の資金調達需要、割当予定先の株式処分コスト、割当予定先の権利行使行動及び割当予定先の株式保有動向等を考慮した一定の前提(当社の株価(3,020円)、当社株式のボラティリティ(75.6%)、予定配当額(0円/株)、無リスク利子率(0.4%)、割当予定先が本新株予約権を行使する際に当社がその時点で公募増資等を実施したならば負担するであろうコストと同水準の割当予定先に対するコストが発生すること等を含みます。)を置き本新株予約権の評価を実施しました。

当社は、赤坂国際会計が上記前提条件を基に算定した本新株予約権の評価額を参考に、割当予定先との間での協議を経て当該評価額と同額で、本新株予約権1個の払込金額を577円としました。

また、本新株予約権の当初行使価額は、3,020円に設定されており、その後、行使価額は、本新株予約権の各行使請求の効力発生日の直前取引日の終値の94%に相当する金額に修正されます。また、本新株予約権の行使価額は下限行使価額である1,812円を下回ることはありません。そのため、本新株予約権の行使価額は、本日付の当社プレスリリース「第三者割当てによる第18回新株予約権(行使価額修正条項付)の発行及び第三者割当契約の締結に関するお知らせ」に記載の最近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く、かかる行使価額に照らしても、本新株予約権の払込金額は適正な価額であり、かかる払込金額が割当予定先に特に有利でないかと取締役は判断しております。

当社監査等委員会(社外取締役：3名)も、赤坂国際会計は当社と顧問契約関係になく、当社経営陣から一定程度独立していると認められること、赤坂国際会計は割当予定先から独立した立場で評価を行っていること、赤坂国際会計による本新株予約権の価格の評価については、その算定過程及び前提条件等に関して赤坂国際会計から説明又は提出を受けたデータ・資料に照らし、当該評価は合理的なものであると判断できることに加え、本新株予約権の払込金額は赤坂国際会計によって算出された評価額と同額で設定されていることから、かかる払込金額が割当予定先に特に有利でないとする取締役の判断につき、法令に違反する重大な事実は認められないと判断しております。

#### (2) 発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性に関する考え方

今回の資金調達により、2024年3月31日現在の発行済株式総数10,288,867株(総議決権数102,718個)に対して最大9.72%(議決権数ベースで最大9.74%)の希薄化が生じます。また、本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数1,000,000株(議決権数10,000個)に当社が2024年1月10日に発行した第17回新株予約権(以下「第17回新株予約権」といいます。)の行使によって交付された株式数1,600,000株(議決権数16,000個)を合算した場合、交付される総株式数は2,600,000株(総議決権数26,000個)であり、第17回新株予約権の行使によって交付された株式数を勘案した場合、今回の資金調達により、2024年3月31日現在の発行済株式総数10,288,867株(総議決権数102,718個)から第17回新株予約権の行使によって交付された株式数1,600,000株(議決権数16,000個)を控除した株式数8,688,867株(議決権数86,718個)に対して最大29.92%(議決権数ベースで最大29.98%)の希薄化が生じます。

しかしながら、今回の資金調達により、別記「第1 募集要項 1 新規発行新株予約権証券(第18回新株予約権) (2) 新株予約権の内容等(注)」第1項に記載のとおり、今後収益の向上を図り、企業価値の増大を目指していくこととしており、今回の資金調達はそれに伴う希薄化を考慮しても既存株主の株式価値向上に寄与するものと考えられ、発行数量及び株式の希薄化の規模は合理的であると当社は判断しました。

また、本新株予約権の目的である当社普通株式数の合計1,000,000株に対し、当社普通株式の過去6ヶ月間における1日当たり平均出来高は1,085,670株であり、一定の流動性を有していることから、本新株予約権の発行は、市場に過度の影響を与える規模ではなく、希薄化の規模も合理的であると判断しました。

なお、別記「6 大規模な第三者割当の必要性 (3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程」に記載のとおり、第17回新株予約権の行使によって交付された株式数を勘案した場合、当社による割当予定先に対する第三者割当てによる本新株予約権の発行(以下「本第三者割当」といいます。)の希薄化率が25%以上となることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、第三者委員会を設置いたしました。同委員会は本第三者割当の必要性及び相当性につき検討し、別記「6 大規模な第三者割当の必要性 (3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程」に記載のとおり、本第三者割当につき、必要性及び相当性が認められるとの意見を表明しております。かかる観点からも、本第三者割当による資金調達に係る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いたしました。

#### 4 【大規模な第三者割当に関する事項】

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1,000,000株(議決権数10,000個)に第17回新株予約権の行使によって交付された株式数1,600,000株(議決権数16,000個)を合算した場合、交付される総株式数は2,600,000株(総議決権数26,000個)であり、かかる総議決権数26,000個が2024年3月31日現在の総議決権数102,718個から第17回新株予約権の行使によって交付された議決権数16,000個を控除した議決権数86,718個に占める割合が29.98%と25%以上となることから、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第2号様式 記載上の注意(23-6)」に規定する大規模な第三者割当に該当いたします。

## 5 【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権数に 対する所有議 決権数の割合 (%)	割当後の 所有株式数 (株)	割当後の 総議決権数に 対する所有議 決権数の割合 (%)
大野 智弘	北海道虻田郡	2,790,400	27.17	2,790,400	24.76
グロース・キャピタル株式会 社	東京都港区南青山三丁目8番 40号 青山センタービル2F	-	-	1,000,000	8.87
UNION BANCAIRE PRIVEE (常任代理人 株式会社三菱 UFJ銀行)	RUE DU RHONE 96-98 1211 GENEVA 1, SWISS (東京都千代田区丸の内二丁 目7番1号)	788,500	7.68	788,500	7.00
BNYM AS AGT/CLTS NON TREATY JASDEC (常任代理人 株式会社三菱 UFJ銀行)	240 GREENWICH STREET, NEW YORK, NEW YOURK 10286 U.S.A. (東京都千代田区丸の内二丁 目7番1号)	205,000	2.00	205,000	1.82
楽天証券株式会社	東京都港区南青山二丁目6番 21号	181,900	1.77	181,900	1.61
高橋 秀明	東京都大田区	150,700	1.47	150,700	1.34
日本証券金融株式会社	東京都中央区日本橋茅場町一 丁目2番10号	128,800	1.25	128,800	1.14
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番 1号	118,415	1.15	118,415	1.05
BANK JULIUS BAER AND CO. LTD. SINGAPORE CLIENTS (常任代理人 株式会社三菱 UFJ銀行)	7 STRAITS VIEW, 28-01 MARINA ONE EAST TOWER SINGAPORE 018936 (東京都千代田区丸の内二丁 目7番1号)	81,100	0.79	81,100	0.72
DBS BANK LTD (常任代理人 株式会社みず ほ銀行決済営業部)	T&O Securities and Fiduciary Services Trusts Operations/10 Toh Guan Road Level 04-11 Jurong Gateway Singapore (東京都港区港南二丁目15番 1号)	51,000	0.50	51,000	0.45
計		4,495,815	43.77	5,495,815	48.76

(注) 1. 「所有株式数」及び「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、2024年3月31日現在の株主名簿上の株式数によって算出しております。

2. 「総議決権数に対する所有議決権数の割合」及び「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、小数点以下第3位を四捨五入して算出しております。

3. 「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、「割当後の所有株式数」に係る議決権の数を、「総議決権数に対する所有議決権数の割合」の算出に用いた総議決権数に本新株予約権の目的である株式に係る議決権の数を加えた数で除して算出しております。

4. 割当予定先の「割当後の所有株式数」は、割当予定先が、本新株予約権の行使により取得する当社株式を全て保有した場合の数となります。別記「1 割当予定先の状況 e. 株券等の保有方針」に記載のとおり、割当予定先は本新株予約権の行使により取得する当社株式を長期間保有する意思を有しておりません。

5. 「UNION BANCAIRE PRIVEE」「BNYM AS AGT/CLTS NON TREATY JASDEC」「BANK JULIUS BAER AND CO. LTD. SINGAPORE CLIENTS」には当社従業員を含む海外居住者の所有する当社株式が含まれております。

## 6 【大規模な第三者割当の必要性】

### (1) 大規模な第三者割当を行うこととした理由

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1,000,000株(議決権数10,000個)に第17回新株予約権の行使によって交付された株式数1,600,000株(議決権数16,000個)を合算した場合、交付される総株式数は2,600,000株(総議決権数26,000個)であり、かかる総議決権数26,000個が2024年3月31日現在の総議決権数102,718個から第17回新株予約権の行使によって交付された議決権数16,000個を控除した議決権数86,718個に占める割合が29.98%となることから、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第2号様式 記載上の注意(23-6)」に規定する大規模な第三者割当に該当いたします。

当社は、「第1 募集要項 1 新規発行新株予約権証券(第18回新株予約権) (2) 新株予約権の内容等 (注) 1 . 本新株予約権(行使価額修正条項付新株予約権)の発行により資金調達をしようとする理由」に記載のとおり、本第三者割当が、当社の中長期的な企業価値の向上に資すると認識しており、長期的に安定した財務基盤を維持するために必要な先行投資であると考えております。

以上に鑑み、当社は、本第三者割当が、当社の企業価値向上及び既存株主の利益向上につながるものと判断し、本第三者割当の実施を決定しました。

当社は、本第三者割当と同等の自己資本の強化を達成するその他の方法についても検討いたしました。本第三者割当は、手元に必要な資金を高い蓋然性をもって調達できるとともに、一時に大幅な株式価値の希薄化が生じることを抑制することが可能となる手法であることから、株価に対する過度の下落圧力を回避することで既存株主の利益に配慮しながら当社の資金ニーズに対応しうる、現時点における最良の選択であると判断しました。

### (2) 大規模な第三者割当による既存株主への影響についての取締役会の判断の内容

上記のとおり、本第三者割当は、希薄化率が25%以上となります。当社取締役会では、別記「第1 募集要項 1 新規発行新株予約権証券(第18回新株予約権) (2) 新株予約権の内容等 (注) 1 . 本新株予約権(行使価額修正条項付新株予約権)の発行により資金調達をしようとする理由」に記載のとおり、本第三者割当が、当社の中長期的な企業価値の向上に資すると認識しており、長期的に安定した財務基盤を維持するために必要な先行投資であると考えており、また、本第三者割当の規模はかかる資金調達の必要性に照らして最低限必要と考えられる規模に設定されていると判断しております。また、本第三者割当は、別記「第1 募集要項 1 新規発行新株予約権証券(第18回新株予約権) (2) 新株予約権の内容等 (注) 3 . 本新株予約権に表示された権利の行使に関する事項について割当予定先との間で締結する予定の取決め内容 (2) 資金調達方法の選択理由」に記載のとおり、他の資金調達方法との比較においても、最も適切な資金調達手法と考えられ、さらに別記「3 発行条件に関する事項 (1) 発行価格の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方」に記載のとおり、当社監査等委員会から本新株予約権の払込金額の決定方法には合理性が認められる旨の意見を得ております。なお、別記「1 割当予定先の状況 e . 株券等の保有方針」に記載のとおり、割当予定先は、本新株予約権の行使により取得する当社株式を長期間保有する意思を有しておらず、取得した当社株式については速やかに売却する予定である旨の口頭での報告を受けており、割当予定先によって市場で当社普通株式を売却されるおそれはありますが、当社普通株式の取引量(過去6ヶ月間における1日当たり平均出来高1,085,670株)から、市場で吸収できる当社普通株式の流動性が十分にあると考えております。以上の事情を踏まえれば、希薄化が株主の皆様と与える影響を考慮してもなお、本第三者割当には必要性及び相当性が認められると考えております。

### (3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

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1,000,000株(議決権数10,000個)に第17回新株予約権の行使によって交付された株式数1,600,000株(議決権数16,000個)を合算した場合、交付される総株式数は2,600,000株(総議決権数26,000個)であり、第17回新株予約権の行使によって交付された株式数を勘案した場合、2024年3月31日現在の発行済株式総数10,288,867株(総議決権数102,718個)から第17回新株予約権の行使によって交付された株式数1,600,000株(議決権数16,000個)を控除した株式数8,688,867株(議決権数86,718個)に対する希薄化率は、最大29.92%(議決権数ベースの希薄化率は最大29.98%)に相当し、希薄化率は25%以上となります。

このことから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、経営者から一定程度独立した者による当該割当ての必要性及び相当性に関する意見の入手又は当該割当てに係る株主総会決議等による株主の意思確認手続のいずれかが必要となります。当社は、本第三者割当に係る株主総会決議による株主の意思確認の手続を経る場合には、定時株主総会については例年毎年6月下旬に開催しており、会社法に定める電子提供措置を定時株主総会の開催予定日の3週間前の日又は招集通知を発送した日のいずれか早い日までに行わなければならないため、それまでに発行決議を行うことが必要となる結果、定時株主総会決議による株主の意思確認の手続を前提として本第三者割当の準備を進めた場合、株価の動向や株価に影響を与えうる事実の有無等日々変動する諸般の事情を考慮の上で適時に発行決議を行うことに支障が生じることになります。また、臨時株主総会の開催に伴う費用についても、相応のコストを伴うことから、総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立した第三者委員会による本第三者割当の必要性及び相当性に関する意見を入手することといたしました。このため、経営者から一定程度独立した者として、当社と利害関係のない社外有識者である加本亘弁護士(ホーガン・ロヴェルズ法律事務所)並びに当社の監査等委員である村井孝行氏及び小栗久典氏の3名によって構成される第三者委員会(以下「本第三者委員会」といいます。)を設置し、本第三者割当の必要性及び相当性に関する客観的な意見を求め、以下の内容の意見書を2024年6月3日付で入手しております。なお、本第三者委員会の意見の概要は以下のとおりです。

#### 1 結論

本第三者委員会は、本第三者割当について必要性及び相当性が認められるものと考えます。

#### 2 理由

##### (1) 必要性

発行会社の説明によれば、本第三者割当は、以下、及びを遂行するために合計で約30億円程度が必要になることから、その資金を調達するために必要であるとのこと。

製品関連売上・ソリューション化の拡大に向けた研究開発・事業投資

発行会社は、顧客製品化・ソリューション化を今後の売上成長の軸と考えており、そのために、Whale Dynamic社との提携強化による売上の拡大・継続した顧客製品化の拡大・各案件の売上進捗、並びに欧州でのデジタルツイン案件の大規模化とグローバル展開・ロボット領域でのソリューション事業の立ち上げを進めようとしており、そのための資金が必要です。この目的のために既に資金調達を行って約14億円を調達しているとのことですが、この目的のため約4.5億円の資金調達の必要性が引き続きあるとのこと。

ソリューション化案件の更なる拡大のための施策

それに加えて今後の事業戦略として、屋外ロボティクス・物流・モビリティ等を含む広義の自動運転等への技術開発の拡大を進めること、日本の自動運転プラットフォーム企業との連携開始による政府公共案件を含む自動運転・自律走行領域の複数顧客案件を推進すること、当該自動運転プラットフォーム企業との共同案件やデジタルツイン・ロボティクスにおけるソリューション案件等の大規模化を目指したM&Aを含む事業投資を行うことを計画しているとのこと。これらの実現のため、研究開発・事業開発チームの毎年2名程度の増員等体制強化を含む運転資金、開発・業務委託コスト、M&Aを含む事業投資のために、約21.6億円が必要とのこと。

半導体・AIエコシステムとの連携強化、AP(人工知覚)と生成AIを含むAI(人工知能)との技術融合のための研究開発

また発行会社としては、そのAP(人工知覚)技術の優位性の維持・強化のために、半導体・AIエコシステムとの連携強化、AP(人工知覚)と生成AIを含むAI(人工知能)との技術融合のための研究開発が必須と考えているとのことです。具体的には、NVIDIA社・Intel社等当社顧客・パートナーである半導体・AIエコシステムとの連携強化により共同研究開発・プロモーションの強化を進めること、当社AP(人工知覚)に生成AIを含むAI(人工知能)を組み込むことにより、AP(人工知覚)技術の精度・ロバスト性等の性能向上や適用領域の拡大、AP(人工知覚)技術を活用したソリューション案件における機能向上や適用領域の拡大を行うことを計画しているとのことです。その計画を実現するため、AIエンジニアの採用を含む、研究開発・事業開発チームの毎年3名程度の増員等体制強化を含む運転資金、その他研究開発投資として、約4億円が必要とのことです。

さらに発行会社における前回の資金調達から間もないタイミングで本第三者割当による資金調達を実行する必要性について協議しました。この点についての発行会社の説明としては、前回の資金調達とは第三者割当による資金調達の目的が異なるということでした。すなわち、今回は、前回の資金調達に際しては計画していなかった研究開発や事業投資のために資金調達を行う必要が生じているということです。企業価値の維持及び向上のためには、会社として様々な施策を検討し、遂行することは通常のことであり、望ましいことでもありと思われ、前回の資金調達から間もないタイミングだからと言って、新たな施策を実行することが制限される理由もなく、特に問題視されるべき点はないと考えます。

以上の発行会社の説明を受けて、本第三者委員会としては、当該説明について合理性を否定するような点は見出しておらず、本第三者割当による資金調達を行わなければ上記、及びを十分に遂行できず、発行会社の企業価値を維持できなくなる可能性が高いと考えます。したがって、発行会社の企業価値の観点から、本第三者割当の必要性は十分に認められると判断します。

## (2) 相当性

### (ア) 他の資金調達手段との比較

発行会社の説明によれば、他の資金調達手段として以下のとおり検討し、それらとの比較の上で、本第三者割当を選択したとのことです。

公募増資による新株の発行は、資金調達が一時に可能となるものの、同時に1株当たり利益の希薄化をも一時に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きい。

株価に連動して転換価額が修正される転換社債型新株予約権付社債(いわゆる「MSCB」)について、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構造上、転換の完了まで転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きい。

行使価額が修正されない新株予約権は、株価上昇時にその上昇メリットを会社が享受できず、一方で株価下落時には行使が進まず資金調達が困難となること。

第三者割当てによる新株の発行は、資金調達が一時に可能となるものの、同時に1株当たり利益の希薄化も一時に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいし、現時点では新株の適当な割当先が存在しないこと。

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・イシューについて、コミットメント型ライツ・イシュー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し、他方、ノンコミットメント型ライツ・イシューは、最近2年間において経常赤字を計上していると取引所の定める有価証券上場規程に照らし実施できないところ、発行会社はこれに該当すること。

借入れ又は社債による資金調達は、調達金額が負債となるため、財務健全性の低下が見込まれること。

以上に加えて、本第三者割当にかかる新株予約権は、株価が行使価額を上回って推移した場合であっても、修正条項により、行使価額も株価の上昇に伴って上昇するため、通常の行使価額が固定されている新株予約権より発行会社にとって好ましい設計になっているとのことです。

以上の発行会社による説明について不合理な点は見受けられず、他の資金調達手段との比較の観点から相当性が認められると考えます。

## (イ) 割当先について

本第三者委員会は、割当予定先について割当先としての相当性を判断すべく、株式会社トクチョーの作成にかかる調査報告書の提出を受け、検討しました。割当予定先及びその代表者である嶺井政人氏について何らの問題が報告されていないことを確認しました。そして、割当予定先における資金の十分性については、発行会社が割当予定先から資料を取得して確認したということです。以上から、本第三者委員会は、割当予定先について割当先として相当であると考えております。

## (ウ) 発行条件について

本第三者委員会は、発行価額の相当性に関して、株式会社赤坂国際会計が作成した「新株予約権評価報告書」を取得し、それを検討しました。さらに同社の担当会計士に対して本第三者委員会の会合にて質疑応答を実施しました。その結果、新株予約権の評価のプロセスについて、実務的に極めて一般的な方法が採られたことを確認し、対象会社の意向とは全く関係なく客観的に評価されたことも確認しました。本第三者割当の発行価格は、評価額と同一にて設定されるということであるので、評価額が上記のとおり問題ないプロセスを経て算出されたものであることから、発行価格も相当であると考えます。次に、その他の発行条件(発行価格以外の条件)について、本第三者委員会は、発行会社と割当予定先との間の交渉過程について問題がないかという観点から確認しました。発行会社によれば、発行会社側も割当予定先もそれぞれ関連する分野を専門とする弁護士によって十分に代理されているとのことで、これまで発行会社の代理人弁護士から特に問題を指摘されていないということです。以上を踏まえまして、本第三者委員会としては、その他の発行条件についても、その相当性について問題ないと考えております。

## (エ) 希薄化について

本第三者委員会は、発行会社の既存株主が本第三者割当の結果として被る不利益(希薄化)を踏まえて、それを超える利益が当該既存株主にもたらせられるのかという点を検討しました。本第三者割当の必要性に関して判断したとおり、本第三者割当は、発行会社における企業価値の維持という観点から必要なものであると思われ、この点で発行会社の株主にとって利益がもたらされるといえると考えます。そのような利益は希薄化という不利益を上回るものと考えます。したがって、本第三者委員会としては、この点についても特に本第三者割当の相当性を否定するようなことはないと考えます。

上記意見書を参考に討議・検討した結果、当社は、2024年6月3日付の取締役会決議において、本第三者割当を行うことを決議いたしました。

( ) 当社と加本亘弁護士(ホーガン・ロヴェルズ法律事務所)の間には顧問契約を含め、一切取引をした事実はなく、独立性は確保されています。

## 7 【株式併合等の予定の有無及び内容】

該当事項なし

## 8 【その他参考になる事項】

該当事項なし

## 第4 【その他の記載事項】

該当事項なし



## 第二部 【公開買付け又は株式交付に関する情報】

### 第1 【公開買付け又は株式交付の概要】

該当事項なし

### 第2 【統合財務情報】

該当事項なし

### 第3 【発行者(その関連者)と対象者との重要な契約(発行者(その関連者)と株式交付子会社との重要な契約)】

該当事項なし

## 第三部 【参照情報】

### 第 1 【参照書類】

会社の概況及び事業の概況等金融商品取引法第 5 条第 1 項第 2 号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照下さい。

#### 1 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第 9 期(自 2022年 4 月 1 日 至 2023年 3 月31日)2023年 6 月23日関東財務局長に提出

#### 2 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第10期第 1 四半期(自 2023年 4 月 1 日 至 2023年 6 月30日)2023年 8 月14日関東財務局長に提出

事業年度 第10期第 2 四半期(自 2023年 7 月 1 日 至 2023年 9 月30日)2023年11月14日関東財務局長に提出

事業年度 第10期第 3 四半期(自 2023年10月 1 日 至 2023年12月31日)2024年 2 月14日関東財務局長に提出

#### 3 【臨時報告書】

1 の有価証券報告書提出後、本有価証券届出書提出日までに、金融商品取引法第24条の 5 第 4 項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第 2 項第 9 号の 2 に基づき、2023年 6 月26日に関東財務局長に提出

#### 4 【臨時報告書】

1 の有価証券報告書提出後、本有価証券届出書提出日までに、金融商品取引法第24条の 5 第 4 項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第 2 項第19号に基づき、2023年 8 月14日に関東財務局長に提出

#### 5 【臨時報告書】

1 の有価証券報告書提出後、本有価証券届出書提出日までに、金融商品取引法第24条の 5 第 4 項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第 2 項第19号に基づき、2023年11月14日に関東財務局長に提出

#### 6 【臨時報告書】

1 の有価証券報告書提出後、本有価証券届出書提出日までに、金融商品取引法第24条の 5 第 4 項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第 2 項第19号に基づき、2024年 2 月14日に関東財務局長に提出

#### 7 【臨時報告書】

1 の有価証券報告書提出後、本有価証券届出書提出日までに、金融商品取引法第24条の 5 第 4 項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第 2 項第19号に基づき、2024年 5 月15日に関東財務局長に提出

#### 8 【臨時報告書】

1 の有価証券報告書提出後、本有価証券届出書提出日までに、金融商品取引法第24条の 5 第 4 項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第 2 項第 9 号の 4 に基づき、2024年 5 月31日に関東財務局長に提出

## 第2 【参照書類の補完情報】

上記に掲げた参照書類としての有価証券報告書及び四半期報告書(以下「有価証券報告書等」といいます。)に記載された「事業等のリスク」について、当該有価証券報告書等の提出日以後本有価証券届出書提出日(2024年6月3日)までの間において生じた変更その他の事由はありません。

なお、当該有価証券報告書等には将来に関する事項が記載されていますが、当該事項は本有価証券届出書提出日(2024年6月3日)現在において変更の必要はなく、また新たに記載すべき将来に関する事項もないと判断しております。

## 第3 【参照書類を縦覧に供している場所】

K u d a n株式会社 本社  
(東京都渋谷区渋谷二丁目10番15号)  
株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

## 第四部 【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項なし

## 第五部 【特別情報】

### 第1 【保証会社及び連動子会社の最近の財務諸表又は財務書類】

該当事項なし