

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書の訂正報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年5月22日
【会社名】	株式会社ブイキューブ
【英訳名】	V-cube, Inc.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 水谷 潤
【本店の所在の場所】	東京都港区白金一丁目17番3号
【電話番号】	03-5475-7250(代表)
【事務連絡者氏名】	常務取締役CFO 山本 一輝
【最寄りの連絡場所】	東京都港区白金一丁目17番3号
【電話番号】	03-6625-5011
【事務連絡者氏名】	常務取締役CFO 山本 一輝
【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)

1【臨時報告書の訂正報告書の提出理由】

当社は、2026年4月8日付けで、株式会社日本革新投資（以下「J-INC」といいます。）が設立するSPCに対して第三者割当の方法で、当社及びJ-INCが2026年4月末から5月初旬にかけて別途締結することを目指す法的拘束力ある最終契約（以下「本最終契約」といいます。）で合意する種類及び内容の株式（以下「対象株式」といいます。）を発行することを含むスポンサー基本契約（以下「本スポンサー基本契約」といいます。）を締結することを決議したことに伴い、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2号の規定に基づき提出していた臨時報告書に関し、J-INCが設立したAVA3 HD株式会社（以下「割当予定先」といいます。）に対する第三者割当による当社V種優先株式（以下「本新株式」といいます。）の発行（以下「本第三者割当」といいます。なお、本第三者割当は、下記「2．発行数（募集株式数）」に記載のとおり、本第三者割当 及び本第三者割当 により行われます。）に関する最終契約を締結いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第5項の規定に基づき、臨時報告書の訂正報告書を提出するものであります。

2【訂正事項】

- 1．有価証券の種類及び銘柄
- 2．発行数（募集株式数）
- 3．発行価格（払込金額）及び資本組入額
- 4．発行価額の総額及び資本組入額の総額
- 5．株式の内容
- 7．当社が取得する手取金の総額並びに用途ごとの内容、金額及び支出予定時期
- 8．新規発行年月日（払込期日）
- 13．保有期間その他の当該株券の保有に関する事項についての取得者と当社との間の取決め内容
- 14．第三者割当の場合の特記事項

（1）[割当予定先の状況]

- 割当予定先の概要、及び提出者と割当予定先との間の関係
- 割当予定先の選定理由
- 割り当てようとする株式の数
- 払込みに要する資金等の状況
- 割当予定先の実態
- 特定引受人に関する事項

（2）[株券等の譲渡制限]

（3）[発行条件に関する事項]

（4）[大規模な第三者割当に関する事項]

（5）[第三者割当後の大株主の状況]

（6）[大規模な第三者割当の必要性]

（7）[株式併合等の予定の有無及び内容]

3【訂正箇所】

訂正箇所には下線を付しております。

1．有価証券の種類及び銘柄

（訂正前）

当社普通株式と同一の内容ではない、議決権のある種類株式とし、その内容には普通株式を対価とする取得請求権や取得条項は定めないものとするが、具体的な内容については、本最終契約で定める予定です。

（訂正後）

株式会社ブイキューブ V種優先株式

2．発行数（募集株式数）

（訂正前）

未定

（注）下記「3．発行価格（払込金額）及び資本組入額」及び下記「4．発行価額の総額及び資本組入額の総額」記載のとおり、割当予定先に対する第三者割当（以下「本第三者割当」といいます。）においては、1株当たり28.4円で、総額約2,000百万円の対象株式の第三者割当てを行う場合、本第三者割当により新規に発行される株式数は約70,422,535株となる見込みです。

（訂正後）

253,380,290株

(注)本第三者割当は、本第三者割当（発行価額の総額521,578,070円）及び本第三者割当（発行価額の総額1,277,421,989円）により構成されます。本第三者割当及び本第三者割当は同日に実行されることが予定されており、一方のみが実行されることはありません。なお、会社法第113条第3項第1号により、当社のような公開会社が定款を変更して発行可能株式総数を増加する場合、当該定款の変更後の発行可能株式総数は当該定款の変更が効力を生じた時における発行済株式の総数の4倍を超えることができないところ、2026年4月23日現在の当社の発行済株式総数（26,343,900株）を前提とすると、一度の定款変更で、割当予定先に対する本第三者割当による本新株式の全部を発行するために必要な発行可能株式総数の増加を行うことはできません。そのため、下記のとおり、発行可能株式総数を増加するための定款変更を二度に分けて実施いたします。具体的には、まず、2026年4月23日現在の当社の発行済株式総数（26,343,900株）の4倍を超えない範囲での定款変更を行い、次に、本第三者割当に係る本新株式73,461,700株が発行されることを条件として、発行可能株式総数を300,000,000株とする旨の定款変更（以下「本定款変更」といいます。）を行います。本第三者割当に係る本新株式179,918,590株の発行は、本定款変更の効力発生を条件として行われ、本第三者割当に係る本新株式73,461,700株の発行、本定款変更の効力発生及び本第三者割当に係る本新株式179,918,590株の発行は、全て同日に行われます。

3. 発行価格（払込金額）及び資本組入額

(訂正前)

発行価格（払込金額） 1株につき28.4円（予定）

資本組入額 未定

(注)当該発行価格は、以下の事項の全てが充足されることを条件とします。

- (ア)金融機関からの合意取得：金融機関から合理的な返済スケジュール及びコベナントの許容を含めた正式な合意が得られること
- (イ)立替債務の相殺：当社の有するTEN Holdings, Inc.（以下「TEN」という。）へのICL債権（4.536M米ドル。2月末時点）と、当社からTENへの立替債務（5.4M米ドル。）について、対当額で相殺すること（以下「本相殺」という。）
- (ウ)上記（イ）の債権債務の差額（約0.9M米ドル）に相当する金額の回収：本相殺後においても、TEN株主との間で別途契約を締結する等により、本相殺後に残存する当社からTENへの立替債務（約0.9M米ドル）に相当する金額を実質的に回収するよう努力すること
- (エ)上記（イ）の債権債務の差額（約0.9M米ドル）に対する保証：本相殺後に残存する当社からTENへの立替債務（約0.9M米ドル）について、間下直晃氏による別途の担保措置等により、上記（ウ）の措置による当該債務に相当する金額の回収ができなかった場合に、当社からTENへの資金流出を完全に防ぐために、J-INCが合理的に満足する内容にて当社及び間下直晃氏間で合意した書面を締結すること
- (オ)TENへの支払いの即時停止の要請：TEN及び当社間で2026年3月18日付で締結された「Corporate Support and Funding Agreement」等に基づき2026年3月末に実施されることが予定されている、当社からTENへの資金支払いが直ちに停止されること

(訂正後)

発行価格（払込金額） 1株につき7.1円

資本組入額 3.55円

4. 発行価額の総額及び資本組入額の総額

(訂正前)

発行価額の総額 約2,000百万円（予定）

資本組入額の総額 未定

(訂正後)

発行価額の総額 1,799,000,059円

資本組入額の総額 899,500,030円

(注)資本組入額の総額は、会社法上の増加する資本金の額であり、会社計算規則第14条第1項に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額（1円未満の端数切上げ）です。増加する資本準備金の額は899,500,029円です。

5. 株式の内容

(訂正前)

当社普通株式と同一の内容ではない、議決権のある種類株式とし、その内容には普通株式を対価とする取得請求権や取得条項は定めないものとするが、具体的な内容については、本最終契約で定める予定です。

(訂正後)

残余財産の分配

(1) 当社は、残余財産(その種類を問いません。以下同じです。)の分配をするときは、V種優先株式を有する株主又はV種優先株式の登録株式質権者(以下「V種優先株主」といいます。)に対し、普通株式を有する株主及び普通株式の登録株式質権者に先立ち、V種優先株式1株につき、7.1円(但し、V種優先株式につき、株式の分割、株式無償割当て、株式の併合又はこれに類する事由があった場合には、適切に調整されるものとします。以下「V種優先残余財産分配額」といいます。)を、分配します。なお、残余財産の額が、発行済V種優先株式総数(自己株式を除きます。以下同じです。)にV種優先残余財産分配額を乗じた額の合計に満たない場合には、V種優先株式1株当たり、当該残余財産の額を発行済V種優先株式総数の合計で除した額と同額を分配します。

(2) V種優先株主にに対しては、前項に定めるほか、残余財産の分配は行いません。

議決権及び種類株主総会

(1) V種優先株主は、全ての事項について株主総会において議決権を行使することができます。

(2) 当社は、法令に別段の定めがある場合を除き、会社法第322条第1項に定める種類株主総会の決議を要しません。

(3) 当社は、法令に別段の定めがある場合を除き、会社法第199条第4項、第200条第4項、第238条第4項及び第239条第4項その他会社法に規定する一切の事項について、種類株主総会の決議を要しません。

譲渡制限

当社のV種優先株式の譲渡による取得については、当社の取締役会の承認を要します。但し、当社のV種優先株式に係る担保権の実行(法定の手続によるもののほか、法定の手続によらない任意売却又は代物弁済による実行を含みます。)に伴う、担保権者若しくはその子会社・関連会社又は担保権者の指定する第三者に対する譲渡によるV種優先株式の取得については、当該承認があったものとみなされます。

単元株式数

V種優先株式の単元株式数は、100株とします。

7. 当社が取得する手取金の総額並びに用途ごとの内容、金額及び支出予定時期

(1) 手取金の総額

(訂正前)

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)
約2,000百万円	未定	未定

(訂正後)

払込金額の総額(円)	発行諸費用の概算額(円)	差引手取概算額(円)
1,799,000,059	153,000,000	1,646,000,059

(注) 1. 「発行諸費用の概算額」には、消費税等は含まれておりません。

2. 「発行諸費用の概算額」の内訳は、主に株主総会開催関連費用、登記関連費用、ファイナンシャル・アドバイザー・フィー、株式価値算定費用の合計です。

(2) 手取金の用途ごとの内容、金額及び支出予定時期

(訂正前)

具体的な用途	金額(百万円)	支出予定時期
借入金の弁済	未定(注)	未定

(注) 払込金額の総額から、発行諸費用概算額及び差引手取概算額の合計額を控除した額となる見込みです。

(訂正後)

具体的な用途	金額(百万円)	支出予定時期
事業運転資金及び借入金の弁済	1,646	2026年6月以降

(注) 1. 手取金の総額は、払込金額の総額から、発行諸費用概算額及び差引手取概算額の合計額を控除した額です。

2. 当社は、下記「14. 第三者割当の場合の特記事項」の「(1) [割当予定先の状況]」の「割当予定先の選定理由」の「ア 本第三者割当に至る経緯」に記載のとおり、全取引金融機関との間で本借入に係る約定弁済を2026年3月末まで一時停止することを合意した後、全取引金融機関と協議を行い、本第三者割当による資金調達を2026年6月に行う見通しを踏まえ、当該約定弁済を6月末まで一時停止する

ことを合意いたしました。本第三者割当による調達資金の少なくとも一部は、借入金の弁済に充当することを予定しております。

8. 新規発行年月日（払込期日）

（訂正前）

2026年6月9日（予定）

（訂正後）

2026年6月19日（予定）

（注）本第三者割当 及び本第三者割当 に係る払込期日は同日であります。

13. 保有期間その他の当該株券の保有に関する事項についての取得者と当社との間の取決め内容

（訂正前）

未定

なお、割当予定先の対象株式の保有方針については、下記「14. 第三者割当の場合の特記事項 株式の保有方針」をご参照ください。

（訂正後）

当社は、割当予定先から、本第三者割当後は、当社の親会社として中長期的な視野に立った成長の実現に向けて当社グループと協力して取り組む旨の意向の表明を受けております。

なお、割当予定先の本新株式の保有方針については、下記「14. 第三者割当の場合の特記事項 株式の保有方針」をご参照ください。

14. 第三者割当の場合の特記事項

（1）[割当予定先の状況]

割当予定先の概要、及び提出者と割当予定先との間の関係

（訂正前）

割当予定先は、J-INCが今後設立するSPCとなる予定です。詳細が確定次第、訂正報告書を提出いたします。

（訂正後）

割当予定先の概要は以下のとおりです。

名 称	AVA3 HD株式会社
所在地	東京都港区虎ノ門五丁目11番1号
代表者の役職・氏名	代表取締役 白井 恵介
事業内容	1. 他の会社の有価証券を取得・所有することにより当該会社の事業活動を支配・管理する業務 2. 子会社及びグループ会社の経営戦略の策定・管理 3. 前各号に附帯又は関連する一切の事業
資本金	5,000円
設立年月日	2026年5月8日
発行済株式総数	10,000株
決算期	12月
従業員数	0名
主要取引先	特になし
主要取引銀行	特になし
大株主及び持株比率	Avant Fund Cayman, LP 100%
当時会社間の関係	
資本関係	該当事項はありません。
人的関係	該当事項はありません。
取引関係	該当事項はありません。
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

割当予定先の選定理由

ア 本第三者割当に至る経緯

(訂正前)

当社は、2024年12月期において、主にイベントDX事業等の業績、特に米国子会社TENの業績低迷が顕著であったことに加え、前事業年度である2023年度のTEN買収時に計上したのれんの全額減損に続き、国内事業でも一部のソフトウェアの減損損失等を計上した結果、純資産の額が約1億2,180万円のマイナス（債務超過）となりました。これを受け、2025年3月31日付け「上場維持基準（流通株式時価総額基準・純資産基準）への適合に向けた計画及び進捗状況」において、2025年12月までに債務超過を解消するための適合に向けた計画を公表いたしました。

2025年12月期においては、2025年5月20日付け、同年8月14日付け及び同年11月14日付け「上場維持基準（純資産基準）への適合に向けた計画に基づく進捗状況」でも公表したとおり、純資産基準の適合に向けた改善期間である2025年12月期の債務超過解消のため財務状況の改善に取り組み、2025年2月には当社グループの財務状況悪化の最大の要因であったTENのNASDAQ上場に伴う資金調達を実施したことで、純資産の額は正に回復いたしました。また、並行してTENの連結除外に向けた施策を進めてまいりました。仮に連結除外が実現した場合でも、TENの連結除外の方法について一定の前提条件を置いた上で会計監査人に相談を行いつつ当社グループの連結純資産が大きく毀損しない見込みであったことから、2025年12月に至るまで、二期連続の債務超過は回避できる可能性は高いと判断し、その旨を定期的に公表してまいりました。

しかしながら、2025年12月に入り、期末決算に向けた会計監査人との事前協議の中で、当社の国内イベントDX事業に係る資産について、多額の減損損失が発生する可能性について指摘を受けました。さらに、連結除外を進めていたTENにおいても、2025年12月に資金調達は実施したものの、2025年12月期末時点での連結除外には至らず、結果的にTENの著しく低迷する業績の取り込みによる連結純資産の毀損に加え、会計監査人より期末時点でTENの保有するソフトウェアについての減損損失の可能性について指摘を受けました。

当社は、二期連続の債務超過を回避すべく、2025年12月末日までの限られた時間の中で、これら多額の減損損失発生の可能性に備えた純資産増強策として、保有する投資有価証券の売却を実行し、約6億円の純資産を確保いたしました。

2026年に入り、期末決算手続及び会計監査人との本格的な協議を継続する中で、当社は外部コンサルティングによる事業計画策定支援も受けながら、事業計画の妥当性について真摯に説明を続けてまいりました。また、TENにおいても現地の監査人に対し、今後の業績改善計画を説明し、減損損失計上の要否について協議を進めてまいりました。

しかしながら、当社が主張した国内イベントDX事業における事業計画の妥当性や米国の上場会社TENのソフトウェア減損テストにおける公正価値の算定方法について、会計監査人の同意が得られず、会計監査人との最終的な協議の結果、2026年3月31日付けで公表した「営業外費用、特別損失の計上及びその他有価証券評価差額金の増加並びに業績予想と実績との差異に関するお知らせ」のとおり、2025年12月期において1,993百万円の減損損失を計上することとなりました。

これにより、2025年12月末時点での連結純資産額は655百万円となり、二期連続の債務超過による上場廃止基準に抵触するおそれがあります。これに伴い、2025年12月期決算短信の連結財務諸表等の注記において「継続企業の前提に関する注記」を記載しております。

こうした厳しい状況下で、2025年11月28日付け「財務上の特約が付された金銭消費貸借契約の条件変更に関するお知らせ」で公表したとおり、当社では、アレンジャーを株式会社三菱UFJ銀行、参加金融機関を株式会社三菱UFJ銀行及び株式会社みずほ銀行とするシンジケートローンに基づく借入を含む全取引金融機関との間の借入（以下「本借入」といいます。）について、2026年3月末まで約定弁済を一時的に停止及び残高を維持する合意をいただいております。

このような状況の中、当社では、2025年12月期に係る当社グループの財務状況及び同事業年度の当社単体の決算に関する会計監査人との協議状況を踏まえ、2025年12月下旬以降、当社の維持発展のために、あらゆる事態に備えた準備の具体策を検討しなければならないこと、とりわけ、2025年12月期が債務超過となった場合、当社の普通株式は上場廃止となるおそれがあることを念頭に、当該具体策の一環として、当社の企業価値向上と株主共同の利益確保の観点から、当社を非公開化することについてもその可能性を排除せずに急遽検討を進めることとし、当社のフィナンシャル・アドバイザーとしてGIP株式会社（以下「GIP」といいます。）を起用して、複数の投資ファンドにアプローチを開始しました。

そうしたところ、当初、複数の投資ファンドである第三者より、当社の前代表取締役・現取締役会長である間下直晃氏と共に、当社株式に対する公開買付けを含む、当社株式及び新株予約権の全て（但し、当社が保有する自己株式及び契約に基づき不応募株主を設ける場合には当該不応募株主が保有する当社株式を除く。）を取得し、当社を完全子会社化するための一連の取引について、検討及び提案することが可能である旨の示唆を受ける

に至り、その後実際に、2026年1月7日、J-INCより、MBO（マネジメント・バイアウト）を前提とし、当社株式に対する公開買付け及びその後スクイズアウトを通じた当社の完全子会社化に関心を有している旨の意向表明書を受領しました（以下、当該意向表明書に係る提案を「当初MBO提案」といいます。）。なお、当該時点まで並行してご検討をいただいていた他の投資ファンドからは、具体的な書面による提案を受けることはありませんでした。

当初MBO提案を受けて以降、当社では、当該提案がマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、当社又は当社の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が存在するため、当該取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保することを目的として特別委員会を設置し、当該提案を検討してまいりました。

しかしながら、2026年3月3日、当社は、J-INCより、当初MBO提案後に実施された当社グループに対するデューデリジェンスや当社既存取引金融機関との協議の結果等を踏まえ、当初MBO提案を撤回せざるを得ない旨、他方で、MBOに代わる提案をする意向がある旨の連絡を受けました。このため、当初MBO提案の検討は、2026年3月4日をもって終了しています。当初MBO提案の撤回の理由について、J-INCからは、当社グループに対するデューデリジェンスの結果、J-INCの算定による当社株式価値は足元の市場株価の水準を大きく下回るものと判断したこと、また、当社既存取引金融機関と協議を行ったものの、当社の足元の財務状況に鑑み、LBOローンとしての取組みが困難である旨のフィードバックを受領したためとの説明を受けております。

J-INCから、当初MBO提案に代わって提示された代替提案（以下「当初資本増強提案」といいます。）は、以下のとおりです。なお、J-INCによる株式の取得及び完全子会社化後の割当予定先又は当社に対する再出資を含めて、当社前代表取締役・現取締役会長である間下直晃氏その他当社の経営陣の資本的関与は想定されていません。当初資本増強提案について、J-INCからは、本借入の約定弁済を停止している現状を踏まえ、当社の企業価値の毀損を避ける観点から、当社に直接的な資金注入を行い、負担となっている本借入の弁済に充当することで、本借入による負担が将来の事業運営へ及ぼす悪影響を最小限に留め、当社の成長を実現するための強固な財務基盤を迅速に構築する最適な手段であると考えている旨の説明を受けております。

- (ア) 当社は、割当予定先に対して本第三者割当を行う。本第三者割当の割当価格（払込金額）は1株当たり38.6円（総額2,000百万円。かかる増資により、J-INCが当社発行済株式総数の66.7%を取得する水準で、本第三者割当の払込金額を設定している。）を想定している。
- (イ) 本第三者割当による払込資金及び当社の手元現預金を原資として、当社の既存借入の約半額程度の返済を行う。なお、かかる返済後に残存する借入については、円滑な返済が可能となるよう、既存取引金融機関との間で返済計画の一本化等の調整ができることを当初資本増強提案の前提としている。
- (ウ) 本第三者割当の完了後、株式併合によるスクイズアウト（以下「本スクイズアウト」という。）を実施し、当社を割当予定先の完全子会社とする。本スクイズアウトの価格（以下「本スクイズアウト価格」という。）は、1株当たり50.2円（上記割当価格に30%程度のプレミアムを付与した水準）を想定している。
- (エ) 但し、以上の想定は、(a) 今後、当社からTENに対する支払いが発生せず、かつ、(b) 当社グループからTENに対する貸付金（以下「本ICL」という。）が全額返済されることを前提としている。

これを受けて当社では、J-INCから独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所（以下「TMI」といいます。）を、J-INCからも独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてGIPを選定及び承認し、必要なアドバイスを求め、当初資本増強提案に関して検討をいたしました。また、当初資本増強提案を実行した場合、その希薄化率は25%以上となり、いわゆる大規模な第三者割当に該当するとともに支配株主の異動を伴うものであること、当初資本増強提案における払込金額は、当社の平均的な株価の推移に照らすと、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成22年4月1日）で定める払込金額を大きく下回り、いわゆる有利発行に該当する蓋然性が極めて高いこと、J-INCによる当社の完全子会社化及び当社普通株式の上場廃止が予定されていることから、当社株主の皆様へ与える影響の大きさを踏まえて、当社の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保する必要があり、他方で当社普通株式が二期連続債務超過を理由として上場廃止となることが想定される2026年7月1日までに当初資本増強提案を実行するための時間的猶予が極めて限定的であることから、当初資本増強提案を実行することとなった場合に備え、2026年3月5日付けの取締役会決議において、いずれも当社の独立役員であり、当社の経営陣から一定程度独立した者である西村憲一氏（当社社外取締役）、松山大耕氏（当社社外取締役）、秋元秀仁氏（当社社外取締役（監査等委員））及び小松慶子氏（当社社外取締役（監査等委員））の4名によって構成される独立委員会（以下「本独立委員会」といいます。）を組成し、本第三者割当の必要性、相当性その他本独立委員会が必要と認める事項について意見を答申するよう諮問し、割当予定先に対する第三者割当増資の必要性、相当性を検討する一方で、当社にとってより有利な条件での資金調達の可能性を求めて、金融投資家を含む約7社のスポンサー候補に対して、スポンサー候補としての出資検討を依頼してまいりました。かかるスポンサー探索の結果、当社は、当社に提供可能な資本金の金額の多寡、当社が希望する時間軸での資金の提供及びその実現可能性、スポンサーとして参画した後に

当社が再生を果たすための当社の経営・事業に関する考え方、中長期的な事業継続及び今後の企業価値の向上に向けた施策の内容・実現可能性等の観点から総合的に検討し、本取締役会の決議日（以下「本取締役会決議日」といいます。）時点では、割当予定先が最適のスポンサー候補であると判断しています。

なお、今般、以上の経過並びにJ-INCとの間のスポンサー基本契約締結及びスポンサーの探索を踏まえ、全取引金融機関との間で協議を行い、本借入に係る約定弁済を2026年4月末まで一時停止することを合意いたしました。

今後、当社は、この期間を利用し、全取引金融機関と協議を行い、各金融機関に対する借入債務の弁済計画について合意を形成する予定です。

（訂正後）

当社は、2024年12月期において、主にイベントDX事業等の業績、特に米国子会社TEN Holdings, Inc.（以下「TEN」といいます。）の業績低迷が顕著であったことに加え、前事業年度である2023年度のTEN買収時に計上したのれんの全額減損に続き、国内事業でも一部のソフトウェアの減損損失等を計上した結果、純資産の額が約1億2,180万円のマイナス（債務超過）となりました。これを受け、2025年3月31日付け「上場維持基準（流通株式時価総額基準・純資産基準）への適合に向けた計画及び進捗状況」において、2025年12月までに債務超過を解消するための適合に向けた計画を公表いたしました。

2025年12月期においては、2025年5月20日付け、同年8月14日付け及び同年11月14日付け「上場維持基準（純資産基準）への適合に向けた計画に基づく進捗状況」でも公表したとおり、純資産基準の適合に向けた改善期間である2025年12月期の債務超過解消のため財務状況の改善に取り組み、2025年2月には当社グループの財務状況悪化の最大の要因であったTENのNASDAQ上場に伴う資金調達を実施したことで、純資産の額は正に回復いたしました。また、並行してTENの連結除外に向けた施策を進めてまいりました。仮に連結除外が実現した場合でも、TENの連結除外の方法について一定の前提条件を置いた上で会計監査人に相談を行いつつ当社グループの連結純資産が大きく毀損しない見込みであったことから、2025年12月に至るまで、二期連続の債務超過は回避できる可能性は高いと判断し、その旨を定期的に公表してまいりました。

しかしながら、2025年12月に入り、期末決算に向けた会計監査人との事前協議の中で、当社の国内イベントDX事業に係る資産について、多額の減損損失が発生する可能性について指摘を受けました。さらに、連結除外を進めていたTENにおいても、2025年12月に資金調達は実施したものの、2025年12月期末時点での連結除外には至らず、結果的にTENの著しく低迷する業績の取り込みによる連結純資産の毀損に加え、会計監査人より期末時点でTENの保有するソフトウェアについての減損損失の可能性について指摘を受けました。

当社は、二期連続の債務超過を回避すべく、2025年12月末日までの限られた時間の中で、これら多額の減損損失発生の可能性に備えた純資産増強策として、保有する投資有価証券の売却を実行し、約6億円の純資産を確保いたしました。

2026年に入り、期末決算手続及び会計監査人との本格的な協議を継続する中で、当社は外部コンサルティングによる事業計画策定支援も受けながら、事業計画の妥当性について真摯に説明を続けてまいりました。また、TENにおいても現地の監査人に対し、今後の業績改善計画を説明し、減損損失計上の要否について協議を進めてまいりました。

しかしながら、当社が主張した国内イベントDX事業における事業計画の妥当性や米国の上場会社TENのソフトウェア減損テストにおける公正価値の算定方法について、会計監査人の同意が得られず、会計監査人との最終的な協議の結果、2026年3月31日付けで公表した「営業外費用、特別損失の計上及びその他有価証券評価差額金の増加並びに業績予想と実績との差異に関するお知らせ」のとおり、2025年12月期において1,993百万円の減損損失を計上することとなりました。

これにより、2025年12月末時点での連結純資産額は1,107百万円（2026年4月30日付けで公表した「2025年12月期決算短信〔日本基準〕（連結）」のとおり、2025年12月末時点での連結純資産額は655百万円から1,107百万円に訂正されています。）となり、二期連続の債務超過による上場廃止基準に抵触することになり、2026年4月30日付け「2025年12月期有価証券報告書の提出完了と当社株式の上場廃止の決定及び整理銘柄への指定に関するお知らせ」のとおり、2026年4月30日付けで、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。）より、当社株式を整理銘柄に指定し、2026年7月1日付けで上場廃止とする旨の通知を受領しました。これに伴い、2025年12月期の連結財務諸表等の注記において「継続企業の前提に関する注記」を記載しております。

こうした厳しい状況下で、2025年11月28日付け「財務上の特約が付された金銭消費貸借契約の条件変更に関するお知らせ」で公表したとおり、当社では、アレンジャーを株式会社三菱UFJ銀行、参加金融機関を株式会社三菱UFJ銀行及び株式会社みずほ銀行とするシンジケートローンに基づく借入を含む全取引金融機関との間の借入（以下「本借入」といいます。）について、2026年3月末まで約定弁済を一時的に停止及び残高を維持する合意をいただいております。

このような状況の中、当社では、2025年12月期に係る当社グループの財務状況及び同事業年度の当社単体の決算に関する会計監査人との協議状況を踏まえ、2025年12月下旬以降、当社の維持発展のために、あらゆる事態に備えた準備の具体策を検討しなければならないこと、とりわけ、2025年12月期が債務超過となった場合、当社の普通株式は上場廃止となるおそれがあることを念頭に、当該具体策の一環として、当社の企業価値向上と株主共同の利益確保の観点から、当社を非公開化することについてもその可能性を排除せずに急遽検討を進めることとし、当社のフィナンシャル・アドバイザーとしてGIP株式会社（以下「GIP」といいます。）を起用して、複数の投資ファンドにアプローチを開始しました。

そうしたところ、当初、複数の投資ファンドである第三者より、当社の前代表取締役・現取締役会長である間下直晃氏と共に、当社株式に対する公開買付けを含む、当社株式及び新株予約権の全て（但し、当社が保有する自己株式及び契約に基づき不応募株主を設ける場合には当該不応募株主が保有する当社株式を除く。）を取得し、当社を完全子会社化するための一連の取引について、検討及び提案することが可能である旨の示唆を受けるに至り、その後実際に、2026年1月7日、J-INCより、MBO（マネジメント・バイアウト）を前提とし、当社株式に対する公開買付け及びその後スクイーズアウトを通じた当社の完全子会社化に関心を有している旨の意向表明書を受領しました（以下、当該意向表明書に係る提案を「当初MBO提案」といいます。）。なお、当該時点まで並行してご検討をいただいていた他の投資ファンドからは、具体的な書面による提案を受けることはありませんでした。

当初MBO提案を受けて以降、当社では、J-INCから独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所（以下「TMI」といいます。）を、J-INCからも独立したフィナンシャル・アドバイザーとしてGIPを選定及び承認し、必要なアドバイスを求めるとともに、当該提案がマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、当社又は当社の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が存在するため、当該取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保することを目的として特別委員会を設置し、当該提案を検討してまいりました。

しかしながら、2026年3月3日、当社は、J-INCより、当初MBO提案後に実施された当社グループに対するデュー・ディリジェンスや当社既存取引金融機関との協議の結果等を踏まえ、当初MBO提案を撤回せざるを得ない旨、他方で、MBOに代わる提案をする意向がある旨の連絡を受けました。このため、当初MBO提案の検討は、2026年3月4日をもって終了しています。当初MBO提案の撤回の理由について、J-INCからは、当社グループに対するデュー・ディリジェンスの結果、J-INCの算定による当社株式価値は足元の市場株価の水準を大きく下回るものと判断したこと、また、当社既存取引金融機関と協議を行ったものの、当社の足元の財務状況に鑑み、LBOローンとしての取組みが困難である旨のフィードバックを受領したためとの説明を受けております。

J-INCから、当初MBO提案に代わって提示された代替提案（以下「当初資本増強提案」といいます。）は、以下のとおりです。なお、割当予定先による株式の取得及び完全子会社化後の割当予定先又は当社に対する再出資を含めて、当社前代表取締役・現取締役会長である間下直晃氏及び代表取締役水谷潤氏その他当社の経営陣の資本的関与は想定されていません。当初資本増強提案について、J-INCからは、本借入の約定弁済を停止している現状を踏まえ、当社の企業価値の毀損を避ける観点から、当社に直接的な資金注入を行い、負担となっている本借入の弁済に充当することで、本借入による負担が将来の事業運営へ及ぼす悪影響を最小限に留め、当社の成長を実現するための強固な財務基盤を迅速に構築する最適手段であると考えている旨の説明を受けております。

- (ア) 当社は、割当予定先に対して本第三者割当を行う。本第三者割当の割当価格（払込金額）は1株当たり38.6円（総額2,000百万円。かかる増資により、割当予定先が当社発行済株式総数の66.7%を取得する水準で、本第三者割当の払込金額を設定している。）を想定している。
- (イ) 本第三者割当による払込資金及び当社の手元現預金を原資として、当社の既存借入の約半額程度の返済を行う。なお、かかる返済後に残存する借入については、円滑な返済が可能となるよう、既存取引金融機関との間で返済計画の一本化等の調整ができることを当初資本増強提案の前提としている。
- (ウ) 本第三者割当の完了後、株式併合によるスクイーズアウト（以下「本スクイーズアウト」という。）を実施し、当社を割当予定先の完全子会社とする。本スクイーズアウトの価格（以下「本スクイーズアウト価格」という。）は、1株当たり50.2円（上記割当価格に30%程度のプレミアムを付与した水準）を想定している。
- (エ) 但し、以上の想定は、(a) 今後、当社からTENに対する支払いが発生せず、かつ、(b) 当社グループからTENに対する貸付金（以下「本ICL」という。）が全額返済されることを前提としている。

これを受けて当社では、TMI及びGIPに必要なアドバイスを求め、当初資本増強提案に関して検討をいたしました。また、当初資本増強提案を実行した場合、その希薄化率は25%以上となり、いわゆる大規模な第三者割当に該当するとともに支配株主の異動を伴うものであること、当初資本増強提案における払込金額は、当社の平均的な株価の推移に照らすと、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成22年4月1日）で定める払込金額を大きく下回り、いわゆる有利発行に該当する蓋然性が極めて高いこと、J-INCによる

当社の完全子会社化及び当社普通株式の上場廃止が予定されていることから、当社株主の皆様へ与える影響の大きさを踏まえて、当社の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保する必要があり、他方で 当社普通株式が二期連続債務超過を理由として上場廃止となることが想定される2026年7月1日までに当初資本増強提案を実行するための時間的猶予が極めて限定的であることから、当初資本増強提案を実行することとなった場合に備え、2026年3月5日付けの取締役会決議において、いずれも当社の独立役員であり、当社の経営陣並びにJ-INC及び割当予定先から一定程度独立した者である西村憲一氏（当社社外取締役（当時））、松山大耕氏（当社社外取締役）、秋元秀仁氏（当社社外取締役（監査等委員））及び小松慶子氏（当社社外取締役（監査等委員））の4名によって構成される独立委員会（以下「本独立委員会」といいます。）を組成し、本第三者割当の必要性、相当性その他本独立委員会が必要と認める事項について意見を答申するよう諮問し、割当予定先に対する第三者割当増資の必要性、相当性を検討する一方で、当社にとってより有利な条件での資金調達の可能性を求めて、金融投資家を含む約7社のスポンサー候補に対して、スポンサー候補としての出資検討を依頼してまいりました。かかるスポンサー探索の結果、当社は、当社に提供可能な資本性資金の金額の多寡、当社が希望する時間軸での資金の提供及びその実現可能性、スポンサーとして参画した後に当社が再生を果たすための当社の経営・事業に関する考え方、中長期的な事業継続及び今後の企業価値の向上に向けた施策の内容・実現可能性等の観点から総合的に検討し、2026年3月31日付けの取締役会の決議時点では、J-INCが最適のスポンサー候補であると判断し、2026年3月31日付け「上場廃止基準抵触による当社株式の監理銘柄（確認中）指定の見込み及びスポンサー基本契約締結のお知らせ」（以下「スポンサー基本契約締結プレス」といいます。）のとおり、同日付けでJ-INCとの間でスポンサー基本契約を締結いたしました。

もっとも、スポンサー基本契約締結プレス記載のとおり、本独立委員会は、J-INCの提案条件の妥当性を客観的に担保し、当社の上場廃止に至る経過に透明性を持たせることを目的として、当社が希望する時間軸のなかで、当社の喫緊の課題に直接的に応える具体的な比較案を募集する期間を設け、第三者からの真摯かつ具体的な提案があった場合には、当該提案を真摯に検討すべき旨の意見を述べたことから、当社は、本独立委員会の中間的な答申を踏まえて、スポンサー基本契約締結プレス記載のとおり、J-INCの提案条件の妥当性を客観的に担保し、当社の上場廃止に至る経過に透明性を持たせることを目的として、当社が希望する時間軸のなかで、当社の喫緊の課題に直接的に応える具体的な比較案を募集する期間を設け、第三者からの真摯かつ具体的な提案があった場合には、当該提案を真摯に検討することとしました。具体的には、当社株式の上場廃止が間近に控えている時限性に鑑み、いわゆるファイナンス・アウト条件を含む、提案者及び第三者の随意による条件が付された提案は、代替案として評価しないことを前提に、2026年4月21日15時までに、法的拘束力のある真摯な提案があった場合には、当社は、これを代替案として検討することとしました。そうしたところ、2026年4月22日付けで公表した「スポンサー基本契約の代替提案の提案状況に関するお知らせ」のとおり、当社は、2026年4月1日に1社より、また同年4月3日に別の1社からそれぞれ代替案を検討したい旨の連絡を受領しました。そのうち1社については、当該連絡を受けて秘密保持誓約書の案を提示したところそれ以降連絡が途絶した一方で、もう1社からは、当社に対し秘密保持誓約書を差し入れた上で、一定期間の検討が実施されたものの、同社からも、提案期限までに具体的な代替提案が提示されることはなく、結果的に、当該期間内において資本増強再提案（下記「第三者割当の場合の特記事項（6）[大規模な第三者割当の必要性]」に定義します。）に代わる具体的かつ現実的な提案を受けるに至りませんでした（このマーケット・チェック後の経緯については下記「第三者割当の場合の特記事項（6）[大規模な第三者割当の必要性]」もご参照ください。）。

以上のスポンサー探索の結果、当初資本増強提案の代替提案を受けるに至らなかったことも踏まえ、当社では、J-INC以外のスポンサーを探すことは現実的に困難であると判断しております。なお、J-INCは当社の再建プランとして 経営管理体制の高度化（KPIに基づく予実管理の徹底や、迅速な意思決定プロセスの構築）、経営体制の補強（必要に応じてCXO人材等の招聘・補強を行い、強固かつ安定したチーム組成を支援）及び 事業成長の加速（J-INCグループのネットワークを活用した顧客基盤の拡大や、組織パフォーマンス最大化のための人材・インセンティブ設計の支援）等を提案しているところ、かかる提案は具体的で、これを実現する強い意思も感じられたことから、当社の企業価値向上に資するとも判断しております。

イ 本第三者割当を選択した理由 （訂正前）

上記「ア 本第三者割当に至る経緯」記載のとおり、当社は、2026年3月31日付「上場廃止基準抵触による当社株式の監理銘柄（確認中）指定の見込み及びスポンサー基本契約締結のお知らせ」にて公表したとおり、直近二期にわたり債務超過の状態が継続しており、純資産の抜本的な充実が喫緊の経営課題となっておりました。また、アレンジャーを株式会社三菱UFJ銀行、参加金融機関を株式会社三菱UFJ銀行及び株式会社みずほ銀行とするシンジケートローンに基づく借入金の約定弁済については2026年3月末までの一時停止に合意いただいたものの、依然として金融機関と締結しているシンジケートローン契約等の財務制限条項（純資産維持や営業赤字の回避等）に抵触した状態のまま総額約70億円に上る借入金が残存しております。かかる状況において、具体的な弁済計画を策定・実行し、金融機関との正常な取引関係を回復するためには、資本性の資金を確保かつ早期に

確保することが不可欠であります。また、当社の2025年12月期においても純資産が負の値（債務超過）となり、当社株式は上場廃止基準に抵触し、上場廃止が見込まれる状況下にあります。

以上のとおり、当社の維持継続という観点からすれば、相応の規模の資本金を確実にかつ早期に調達することが最優先の課題であり、そのような前提の下、以下のとおり各資金調達手法を比較検討いたしました。

（ア）金融機関からの借入れ及び社債の発行

借入れ又は社債の発行による資金調達は、調達した資金が全額負債となるため、現時点でも財務制限条項に抵触している当社の財務健全性をさらに悪化させることとなり、根本的な解決策とはなりません。また、当社が現に債務超過の状態にあり、かつ既存借入金についても約定弁済の一時停止を余儀なくされている状況において、追加の借入れに応じる金融機関が存在することは期待し難く、社債についても引受けを行う者を確保できる見込みが立たない状況にあります。加えて、当社が本第三者割当において目的とするのは、財務制限条項に抵触した借入債務を圧縮し、毀損した純資産を回復させることにあるため、新たな負債を生じさせる負債性の資金調達はその目的に本質的に適合せず、これらの理由から、借入れ及び社債による資金調達は、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。

（イ）公募増資

上場廃止が見込まれる状況下においては、公募増資に対する需要を引き出すこと自体が困難であり、資金調達自体の実現性という観点から、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。

（ウ）株主割当増資

株主割当増資は、既存株主の持分割合が希薄化しないという点でメリットがありますが、株主が新株の引受けに応じるか否かは各株主の判断に委ねられるところ、上場廃止が見込まれる状況下においては、株主による新株の引受けはほぼ期待できず、資金調達自体の実現性という観点から、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。

（エ）新株予約権無償割当による増資（ライツ・オフリング）

いわゆるライツ・オフリングには、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と、新株予約権の行使を株主の判断に委ねるノンコミットメント型があります。コミットメント型については、上場廃止が見込まれる当社の状況において引受証券会社の確保が困難であることから、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。また、ノンコミットメント型については、当社は最近2年間において経常赤字を計上しており、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の定める有価証券上場規程第304条第1項第3号aに規定される上場基準を満たさないことから、現時点においてこれを実施することができない状況にあります。

（オ）転換社債型新株予約権付社債（CB・MSCB）の発行

転換社債型新株予約権付社債（CB）は、負債性資金の調達と将来の資本増強を組み合わせた手法ですが、転換価額が固定されたCBは株価が転換価額を上回らない限り転換が進捗せず、当社のような株価水準・財務状況においては資本増強という目的を達成できない可能性が高いと考えられます。また、転換価額が株価に連動して修正されるいわゆるMSCBは、転換完了までに交付される株式総数が確定しないため株価への影響が大きく、既存株主の利益を害するおそれがあります。さらに、いずれのCBも調達資金が当初は負債として計上されることから、財務制限条項に抵触している当社の現状においては財務指標のさらなる悪化を招くこととなり、当社が優先すべき純資産の充実という目的に沿うものではなく、これらの理由から、CBの発行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。

第三者割当増資は、特定の割当先との交渉を通じて発行条件・調達金額を確定させることができるため、当社のように確実性をもって一定規模の資金を調達する必要がある場合に最も適合した手法であります。また、資本金の資金調達であることから、調達資金が純資産の充実に直結し、財務制限条項への対応及び弁済計画の実行という当社の喫緊の課題に直接的に応えるものでもあります。

以上の各手法を比較検討した結果、当社が必要とする規模の資金を確実にかつ早期に調達し、借入債務の圧縮による財務体質の改善と堅調な事業への積極投資による企業価値向上の双方を同時に実現し得る手法は、本取締役会決議日時点では、特定の割当先に対する第三者割当増資の方法による対象株式の発行のみであるとの結論に至っております。

したがって、本第三者割当は、現時点において当社がとり得る最善の選択肢であるとの判断に至りました。

（訂正後）

上記「ア 本第三者割当に至る経緯」記載のとおり、当社は、スポンサー基本契約締結プレスにて公表したとおり、直近二期にわたり債務超過の状態が継続しており、純資産の抜本的な充実は喫緊の経営課題となっております。

ました。また、アレンジャーを株式会社三菱UFJ銀行、参加金融機関を株式会社三菱UFJ銀行及び株式会社みずほ銀行とするシンジケートローンに基づく借入金の約定弁済については2026年3月末までの一時停止に合意いただいたものの、依然として金融機関と締結しているシンジケートローン契約等の財務制限条項（純資産維持や営業赤字の回避等）に抵触した状態のまま総額約65億円に上る借入金が残存しております。かかる状況において、具体的な弁済計画を策定・実行し、金融機関との正常な取引関係を回復するためには、資本性の資金を確実にかつ早期に確保することが不可欠であります。また、当社の2025年12月期においても純資産が負の値（債務超過）となり、当社株式は上場廃止基準に抵触し、上場廃止が見込まれる状況下にありました。

以上のとおり、当社の維持継続という観点からすれば、相応の規模の資本性資金を確実にかつ早期に調達することが最優先の課題であり、そのような前提の下、以下のとおり各資金調達手法を比較検討いたしました。

（ア）金融機関からの借入れ及び社債の発行

借入れ又は社債の発行による資金調達は、調達した資金が全額負債となるため、現時点でも財務制限条項に抵触している当社の財務健全性をさらに悪化させることとなり、根本的な解決策とはなりません。また、当社が現に債務超過の状態にあり、かつ既存借入金についても約定弁済の一時停止を余儀なくされている状況において、追加の借入れに応じる金融機関が存在することは期待し難く、社債についても引受けを行う者を確保できる見込みが立たない状況にあります。加えて、当社が本第三者割当において目的とするのは、財務制限条項に抵触した借入債務を圧縮し、毀損した純資産を回復させることにあるため、新たな負債を生じさせる負債性の資金調達はその目的に本質的に適合せず、これらの理由から、借入れ及び社債による資金調達は、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。

（イ）公募増資

上場廃止が予定されている状況下においては、公募増資に対する需要を引き出すこと自体が困難であり、資金調達自体の実現性という観点から、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。

（ウ）株主割当増資

株主割当増資は、既存株主の持分割合が希薄化しないという点でメリットがありますが、株主が新株の引受けに応じるか否かは各株主の判断に委ねられるところ、上場廃止が予定されている状況下においては、株主による新株の引受けはほぼ期待できず、資金調達自体の実現性という観点から、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。

（エ）新株予約権無償割当による増資（ライツ・オフリング）

いわゆるライツ・オフリングには、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と、新株予約権の行使を株主の判断に委ねるノンコミットメント型があります。コミットメント型については、上場廃止が見込まれる当社の状況において引受証券会社の確保が困難であることから、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。また、ノンコミットメント型については、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第304条第1項第3号aに規定される上場基準を満たさないことから、現時点においてこれを実施することができない状況にあります。

（オ）転換社債型新株予約権付社債（CB・MSCB）の発行

転換社債型新株予約権付社債（CB）は、負債性資金の調達と将来の資本増強を組み合わせた手法ですが、転換価額が固定されたCBは株価が転換価額を上回らない限り転換が進捗せず、当社のような株価水準・財務状況においては資本増強という目的を達成できない可能性が高いと考えられます。また、転換価額が株価に連動して修正されるいわゆるMSCBは、転換完了までに交付される株式総数が確定しないため株価への影響が大きく、既存株主の利益を害するおそれがあります。さらに、いずれのCBも調達資金が当初は負債として計上されることから、財務制限条項に抵触している当社の現状においては財務指標のさらなる悪化を招くこととなり、当社が優先すべき純資産の充実という目的に沿うものではなく、これらの理由から、CBの発行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。

第三者割当増資は、特定の割当先との交渉を通じて発行条件・調達金額を確定させることができるため、当社のように確実性をもって一定規模の資金を調達する必要がある場合に最も適合した手法であります。また、資本性の資金調達であることから、調達資金が純資産の充実と直結し、財務制限条項への対応及び弁済計画の実行という当社の喫緊の課題に直接的に応えるものでもあります。

また、上記「ア 本第三者割当に至る経緯」のとおり、当社は、J-INCの提案条件の妥当性を客観的に担保し、上場廃止に至る経過に透明性を確保することを目的として、当社が希望する時間軸のなかで、その喫緊の課題に直接的に応える具体的な比較案を募集する期間を設け、第三者から真摯かつ具体的な提案があった場合には、これを誠実に検討する旨を公表したものの、2026年4月21日15時を期限とする当該募集期間内において、法的拘束力のあるJ-INCの提案条件に代わる具体的な提案を受けるに至りませんでした。かかる経過に照らせば、

第三者割当による資金調達に代わる具体的かつ現実的な方法は存在せず、本第三者割当は、現時点において当社がとり得る最善の選択肢であるとの判断に至りました。

本第三者割当により割当予定先に対して本新株式が割り当てられた場合、割当予定先が有することとなる議決権総数は2,533,802個であり、その場合の当社の総議決権数（2026年4月23日現在の当社の総議決権数（258,494個）に当該議決権数を加えた数である2,792,296個）に対する割合は980.22%となり、割当予定先は、会社法第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当する予定です。

この点に関して、2026年5月17日から同月18日にかけて開催された取締役会において、当社の取締役監査等委員3名（うち社外取締役監査等委員2名）は、当社の現在の財務状態と資金繰りを含めた今後の見通しを踏まえると、割当予定先に対する本第三者割当によって資本調達を行い、本完全子会社化取引を通じたスポンサー支援を受けることは、現在の当社の存亡にかかわる取引であると考えられ、本第三者割当における払込金額及び本株式併合に伴う端数処理を通じて当社の少数株主に支払われる金額は、2026年3月30日の終値に対してディスカウントとなる価格であるものの、その目的は、当社が今回の資金調達により調達した資金を上記「7.当社が取得する手取金の総額並びに使途ごとの内容、金額及び支出予定時期（2）手取金の使途ごとの内容、金額及び支出予定時期」記載の資金使途に充当することにより当社の財務状況を改善し、事業基盤を強化・拡大させ、以て当社の企業価値向上を図ることにあること、また、本第三者割当及びその後の本株式併合を通じた本完全子会社化取引を行った場合と行わなかった場合に株主が保有する当社株式の価値がどのように変遷するのかの想定を踏まえれば、株主共同の利益を（株主が保有する株式について、例えば1円といった価値とするのではなく本スクイーズアウト価格の限度において確保することができるという限度において）確保するという観点にも資すると考えられること、払込金額はビヨンドアーチパートナーズ株式会社（以下「BAP」といいます。）から本独立委員会を通じて提出を受けた2026年3月31日付け「株式価値算定書」（以下「本株式価値算定書」といいます。）に記載されている当社普通株式のDCF法（永久成長率法）を用いた価値算定結果の下限を下回る水準にあるものの、（ ）当社は債務超過状態にあり、かつ、スポンサー基本契約締結プレスの公表以降、（a）既に一定の既存顧客からの信用も低下しつつあることに加えて、新規顧客からの要求条件が厳しくなり、新規顧客との商談設定にも影響が生じつつあること、（b）従業員内にも動揺が広がっており、これ以上長きにわたり不安定な企業経営を継続した場合には具体的な影響となって当社の事業運営に影響を及ぼすことが想定されることなどの状況にあり、これ以上財務状況が改善されずに不確定要素を抱え続けることは、深刻な事業毀損が生じる可能性が高く、仮に本第三者割当による資金調達が実現しなければ、株式価値算定の前提となる事業計画は実現できない蓋然性が高まっていること、また、（ ）BAPによる価値算定は、当社では現時点では具体的に何らかの影響が生じ得るとは考えていないものの、仮に米国のTENをめぐる動向により当社の財務にマイナスの影響のある事象が生じた場合には、当社の株式価値の算定にもその影響を加味することが考えられる一方で、当該影響を定量的に把握することは困難であることからすれば、J-INCの最終的な提案に係る条件（本第三者割当及び本株式併合の条件）の評価にあたってBAPの価値算定結果を参照する文脈では、かかる前提を踏まえた上で参考とすることが妥当であると考えられ、その算定結果レンジの中に位置づけられる価格か否かが必ずしも決定的な意味をもつものではないこと、J-INCとの間でスポンサー基本契約を締結後もマーケット・チェックを実施したものの、当社が定めた期限までに、J-INCの提案条件に代わる具体的な提案がなかったこと、また、当社の足元の財務状況を改善するための具体的かつ現実的な方法が本第三者割当による資金調達のほかに存在しないこと、少なくとも、スポンサー基本契約締結プレスにおいて公表した40円のスクイーズアウト価格を維持することができる第三者割当の価格が採用されることが対市場・対株主の観点からは明らかに好ましいものの、～の各状況に鑑みれば、J-INCの提案を絶対評価せざるを得ないこと（J-INC以外の引受先はもちろん、J-INCからも最終提案を超える条件での提案を具体的かつ確実性ある形で受けることが現実的に考え難い状況にあること）、発行する株式の内容及び発行価格以外の発行条件についても、当社の説明を踏まえ、岡田・今西・山本法律事務所及びTMIによる専門的な助言を得ながら契約交渉を行ったものであり、J-INCとの契約交渉のプロセスに関してその公正性を疑わせるべき事情は見当たらず、払込金額は、真実、J-INCとの間で真摯な協議及び交渉を行って最終的に得られた結果であること、払込金額は市場株価に対して10%以上のディスカウント率となり、日本証券業協会が定める「第三者割当増資の取扱いに関する方針」に照らし、本第三者割当は、会社法199条3項に定めるJ-INCにとって特に有利な金額による募集株式の発行に該当することは確実であり、したがって株主総会決議に基づき承認及び実行されるべきものであること（また、当該臨時株主総会においてJ-INCは議決権を有しないこと）から、本第三者割当の条件は、それが株主総会により承認される場合には一定の合理性を持ったものであると考えられること、これらの点に鑑みると、本第三者割当及び本株式併合を通じた本完全子会社化取引は、当社にとって必要かつ相当な取引であると認められ、また、会社法第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当する割当予定先に対する本第三者割当には一定の合理性が認められる旨の意見を表明しております。なお、取締役会の判断と異なる社外取締役の意見はありません。

ウ 第三者からの代替提案があった場合の取扱い

（訂正前）

ウ 第三者からの代替提案があった場合の取扱い

下記「(6) [大規模な第三者割当の必要性] 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程」記載のとおり、本独立委員会は、J-INCの提案条件の妥当性を客観的に担保し、当社の上場廃止に至る経過に透明性を持たせることを目的として、当社が希望する時間軸のなかで、当社の喫緊の課題に直接的に応える具体的な比較案を募集する期間を設け、第三者からの真摯かつ具体的な提案があった場合には、当該提案を真摯に検討すべき旨の意見を述べており、当社としても、今後、J-INCとの間で最終契約を締結（2026年4月末～5月上旬を予定）するまでの間、そのような提案があった場合には、比較案として検討することとします。

(訂正後)

(削除)

割り当てようとする株式の数

(訂正前)

未定

(訂正後)

株式会社ブイキューブ V種優先株式 253,380,290株

払込みに要する資金等の状況

(訂正前)

本最終契約を締結するまでに確認する予定です。

(訂正後)

当社は、本割当予定先の資金等の状況について、J-INCより、割当予定先は、割当予定先の株主であるAvant Fund Cayman, LP（以下「本ファンド」といいます。）から第三者割当増資の方法により本第三者割当の払込みに要する資金を用意する旨、及び、本ファンドは本ファンドの投資家に対するキャピタル・コールにより、割当予定先に対する出資に必要な資金を用意する旨の説明を受けております。

また、当社は、J-INCから、本ファンドがキャピタル・コールにより確保可能な金額の残高が本第三者割当の払込みに要する資金を上回っていること、並びに、本ファンドのジェネラルパートナー及びリミテッドパートナーとの間で締結済みのLimited Partnership Agreementに従い、本ファンドの投資家は、キャピタル・コールを受けた場合には出資を行うことが義務づけられていることを確認できる書面を取得し、当社はその写しを受領することにより確認するとともに、J-INCに対するヒアリングにより同様の説明を受けていることから、当社としては、割当予定先は本新株式の発行における払込期日までに必要な資金を調達可能であり、割当予定先による本第三者割当の払込みに関して確実性に問題はないものと判断しております。したがって、本新株式の発行に係る払込み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。

割当予定先の実態

(訂正前)

割当予定先は、今後設立するSPCとなる予定であり、設立次第、確認する予定です。

(訂正後)

当社は、割当予定先の出資者であるJ-INC及びJ-INCが運用するファンド等の関係者並びにそれらの役員（以下「割当予定先関係者」といいます。）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、第三者調査機関である株式会社セキュリティー&リサーチ（東京都港区赤坂二丁目16番6号 代表取締役：羽田寿次）に調査を依頼しました。その結果、割当予定先関係者について、反社会的勢力である又は反社会的勢力と何らかの関係を有している旨の報告はありませんでした。また、割当予定先についても、割当予定先関係者を株主又は役員として設立されるのであれば、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という事実は認められないと考えられる旨の報告を受けております。以上のことから、当社は割当予定先が反社会的勢力とは一切関係していないと判断しており、その旨の確認書を東京証券取引所に提出しております。

特定引受人に関する事項

(訂正前)

上記「3. 発行価格（払込金額）及び資本組入額」及び上記「4. 発行価額の総額及び資本組入額の総額」記載のとおり、本第三者割当においては、1株当たり28.4円で、総額約2,000百万円の対象株式の第三者割当てを行う予定ですが、これを前提とすると、本第三者割当により新規に発行される株式数は約70,422,535株（議決権数704,225個）となる見込みであり、その場合の当社の総議決権数（2025年12月31日現在の当社の総議決権数（258,487個）に当該議決権数を加えた数である962,712個）に対する割合は73.15%となり、割当予定先は、会社

法第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当する予定です。会社法第206条の2第1項及び会社法施行規則第42条の2に定める通知事項については、確定次第、訂正報告書を提出いたします。

(訂正後)

上記「イ 本第三者割当を選択した理由」記載のとおり、本第三者割当により割当予定先に対して本新株式が割り当てられた場合、割当予定先が有することとなる議決権総数は2,533,802個であり、その場合の当社の総議決権数(2026年4月23日現在の当社の総議決権数(258,494個)に当該議決権数を加えた数である2,792,296個)に対する割合は980.22%となり、割当予定先は、会社法第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当する予定です。したがって、本臨時株主総会による決議は、会社法第206条の2第4項に規定する特定引受人への募集株式の割当てに関する株主総会決議による承認を兼ねるものであります。

なお、特定引受人となる割当予定先は本臨時株主総会で議決権は有しません。

(2) [株券等の譲渡制限]

(訂正前)

未定

(訂正後)

当社のV種優先株式の譲渡による取得については、当社の取締役会の承認を要します。但し、当社のV種優先株式に係る担保権の実行(法定の手続によるもののほか、法定の手続によらない任意売却又は代物弁済による実行を含みます。)に伴う、担保権者若しくはその子会社・関連会社又は担保権者の指定する第三者に対する譲渡によるV種優先株式の取得については、当該承認があったものとみなされます。

(3) [発行条件に関する事項]

払込金額の算定根拠及びその具体的内容

(訂正前)

対象株式の払込金額(以下「本払込金額」といいます。)は、本取締役会決議日の前営業日である2026年3月30日の東京証券取引所における当社普通株式の終値(以下「終値」といいます。)121円に対しては、76.53%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するディスカウントの数値(%)において同じとします。)のディスカウント、本取締役会決議日の直前1ヶ月間(2026年2月28日から2026年3月30日まで)の終値の平均123円(円未満四捨五入。以下、終値の平均値の計算において同じとします。)に対して76.97%のディスカウント、同直前3ヶ月間(2025年12月31日から2026年3月30日まで)の終値の平均137円に対して79.28%のディスカウントとなります。

もっとも、独立委員会独自のJ-INC及び割当予定先から独立した第三者算定機関としてビヨンドアーチパートナーズ株式会社(以下「BAP」といいます。)によるDCF法(永久成長率法)を用いた価値算定結果によれば、発行会社普通株式の価値は21円から48円(中央値35円)であり、J-INCの提示する28.4円及び40.0円という各対価は、本払込金額について算定レンジ内に相当する金額であると共に(但し、その価値算定は普通株式を対象に行われている。)、株主に交付されることとなる対価の額である本スクイーズアウト価格はかかる算定レンジの中央値を超える金額であり、本払込金額はいずれも不合理とは言えないと考えられること、BAPは当社及びJ-INCから独立した立場にあり、当該算定の計算方法及び前提条件に不合理な点は認められないこと、発行する株式の内容及び発行価格以外の発行条件については、今後のJ-INCとの間の協議・交渉を踏まえて慎重に検討する必要があるものの、発行会社の説明を踏まえ、岡田・今西・山本法律事務所及びTMIが十分に関与しており、今後もこれらの助言を得ながら契約交渉を進める想定であり、本スポンサー基本契約締結までの過程におけるJ-INCとの契約交渉のプロセスに関してもその公正性を疑わせるべき事情は見当たらないこと、本払込金額は市場株価に対して10%以上のディスカウント率となり、日本証券業協会が定める「第三者割当増資の取扱いに関する方針」に照らし、本第三者割当は、会社法199条3項に定めるJ-INCにとって特に有利な金額による募集株式の発行に該当することは確実であり、したがって株主総会決議に基づき承認及び実行されるべきものであることを踏まえれば、本払込金額及び本スクイーズアウト価格は、本取締役会決議日時点において一定の合理性を持った価格であると判断しております。

(訂正後)

本新株式の払込金額(以下「本払込金額」といいます。)は、スポンサー基本契約締結プレスの公表日である2026年3月31日の前営業日である2026年3月30日の東京証券取引所における当社普通株式の終値(以下「終値」といいます。)121円に対しては、94.13%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するディスカウントの数値(%)において同じとします。)のディスカウント、スポンサー基本契約締結プレスの公表日の直前1ヶ月間(2026年2月28日から2026年3月30日まで)の終値の平均123円(円未満四捨五入。以下、終値の平均値の計算において同じとします。)に対して94.23%のディスカウント、同直前3ヶ月間(2025年12月31日から2026年3月30日まで)の終値の平均137円に対して94.82%のディスカウントとなります(なお、2026年3月31日のスポンサー基本契約締結プレス等の公表以降、当社の市場株価は公表前の市場株価を大幅に下回る水準で推移しており、その下落後の市場株価をもって

本第三者割当の払込金額の合理性を判断することは適切ではないとの考えの下、当該公表の前営業日を基準日としてディスカウントの水準を検討しています。)

また、本独立委員会独自のJ-INC及び割当予定先から独立した第三者算定機関であるBAPに対して本独立委員会を通じて当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、2026年3月31日付けで本株式価値算定書を取得しています。

BAPが当社普通株式の株式価値の算定は、DCF法（永久成長率法）を採用して行われていますが、DCF法（永久成長率法）を採用した理由は以下のとおりです。

まず、市場株価平均法は、対象会社の一定期間の市場株価の平均値により株式価値を算定する手法であり、当該株価に影響を与える重要事実が市場に十分織り込まれている限りにおいて客観的な指標となり得るものの、現在の当社の市場株価は、当社の将来収益の現在価値や足元の財務状況を十分に織り込んでおらず、実態に対して過大に評価されている可能性があるため、採用しないものと説明を受けています。

次に、類似会社比較法は、類似上場会社の市場マルチプルを当社に適用することで株式価値を算定する手法であります。当社の足元の財務状況その他の個別事情に鑑みますと、一般的な類似上場会社のマルチプルを画一的に適用しても当社の実態を適切に反映しない可能性があるため、採用されておりません。

さらに、修正純資産法は、資産及び負債を個別に時価評価して株式価値を算定する手法であります。将来の収益性やキャッシュ・フローを反映しないため、継続事業体としての企業価値評価には適さないことから、採用しないものと説明を受けています。

一方、当社普通株式の株式価値の算定に採用されているDCF法については、対象会社が生み出す将来のキャッシュ・フローを、加重平均資本コスト（WACC）で現在価値に割り引いて事業価値を算定し、さらに事業価値からネット有利子負債等を差し引くことで対象会社の株式価値を算定する手法であり、事業を継続事業体として評価する手法として、将来の事業活動の見通しを価値に織り込むことが可能である点に特徴を有することから、事業会社の価値算定において広く一般的に用いられている手法であると考えられており、本株式価値算定書においては、当社がBAPに提出した事業計画等を検討し、算定基準日時点での当該事業計画を前提とした将来のキャッシュ・フローに基づき、DCF法により当社普通株式の価値算定を行うものと説明されております。なお、当該事業計画は、2026年12月期から2028年12月期までの3ヶ年計画であり、当社が策定した中期事業計画の計画期間と一致することから、同期間を財務予測の対象期間として採用しております。また、当該事業計画は、本件の実施を前提として策定されたものではなく、当社が通常の事業運営を継続することを前提として策定したものであります。ただし、当社は現時点において債務超過の状態にあり、本件が実施されない場合には、金融機関・取引先等との関係悪化等、当社の事業継続に重大な影響を及ぼす可能性があることから、当該事業計画はかかるリスクが顕在化しないことを前提とするものであります。

DCF法を用いて当社普通株式の価値算定を行うに当たっては、本独立委員会にて十分に審議の上、2026年2月3日付けで本独立委員会が承認した事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、当社が2026年12月期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値を評価し、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲は、21円から48円と算定されています。なお、割引率は、当社の企業規模等を勘案した上でサイズリスク・プレミアムを加味した上で、加重平均資本コスト（WACC）である11.95%～12.45%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を日本の長期名目経済成長率の予測値を参照し、0.875%～1.125%としています。さらに、継続価値の算定に用いる継続期間のフリー・キャッシュ・フローについては、事業計画の最終事業年度である2028年12月期における設備投資額に100百万円を加算した水準の設備投資を前提として算定しております。これらを踏まえ、現在価値への割引前の2028年12月時点の継続価値の範囲は、4,870百万円から5,597百万円と算定しております。なお、当社が有する税務上の繰越欠損金に係る税効果を算定し、これを現在価値に割り引いた金額を株式価値算定に反映しております。

当該事業計画は、過去の実績や足元の収益状況、当社を取り巻く事業環境等を踏まえ、各項目において合理的な前提を設定の上、当初MBO提案の検討を目的に当社が作成したものです。なお、当該財務予測においては、対前年度比較において大幅な増減益及び大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度は含まれておりません。

BAPが、DCF法（永久成長率法）の算定の前提とした当社の財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2026年12月期	2027年12月期	2028年12月期
売上高	9,707	10,148	10,711
Gross Profit	5,195	5,478	5,842
EBIT(のれん控除前)	177	351	618
EBIT(のれん控除後)	54	228	495
EBITDA	1,207	1,352	1,564
フリー・キャッシュ・フロー	564	708	732

なお、継続価値の算定手法には永久成長率法のほかマルチプル法もございますが、マルチプル法は計画最終年度の利益水準に業界の市場マルチプルを適用する手法であるところ、類似会社比較法と同様の理由により、当社の実態を適切に反映しない可能性があるため、永久成長率法を採用するものと説明を受けております。

以上のBAPによるDCF法（永久成長率法）を用いた価値算定結果によれば、当社普通株式の価値は21円から48円（中央値35円）であり、J-INCが最終提案で提示する7.1円は、算定レンジの下限（21円）を下回る水準にあります。

しかしながら、上記「イ 本第三者割当を選択した理由」の記載のとおり、仮に本第三者割当による資金調達を通じた財務状況の改善が実現しなければ、株式価値算定の前提となる事業計画は実現できない蓋然性が高まっていること、また、当社では現時点では具体的に何らかの影響が生じ得るとは考えていないものの、仮に米国のTENをめぐる動向により当社の財務にマイナスの影響のある事象が生じた場合には、当社の株式価値の算定にもその影響を加味することが考えられる一方で、当該影響を定量的に把握することは困難であることなどからすれば、J-INCの最終的な提案に係る条件（本第三者割当及び本株式併合の条件）の評価にあたってBAPの価値算定結果を参照する文脈では、これらの前提を踏まえた上で参考とするのが妥当であると考えられ、その算定結果レンジの中に位置づけられる価格が否かが必ずしも決定的な意味をもつものではないと考えられます。また、J-INCとの間でスポンサー基本契約を締結後もマーケット・チェックを実施したものの、当社が定めた期限までに、J-INCの提案条件に代わる具体的な提案がなかったことに加えて、2026年3月31日の本件公表後も金融機関、J-INC及び当社間で連日真摯に交渉を継続して最終的に得られた条件であり、財務的に困難な状況にある現状では、J-INCをパートナーとした経営再建の取組みが実現しなかった場合には更なる経営上の困難が生じる蓋然性が高いという意味において、やむにやまれぬ選択としては合理性が認められ得ることをも踏まえれば、本払込金額は、一定の合理性を持った価格であると判断しております。

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

（訂正前）

上記「3. 発行価格（払込金額）及び資本組入額」及び上記「4. 発行価額の総額及び資本組入額の総額」記載のとおり、本第三者割当においては、1株当たり28.4円で、総額約2,000百万円の対象株式の第三者割当てを行う予定ですが、これを前提とすると、本第三者割当により新規に発行される株式数は約70,422,535株（議決権数704,225個）となる見込みであり、2025年12月31日現在の当社の発行済株式総数26,343,900株に対する比率は267.32%、2025年12月31日現在の当社の議決権総数258,487個に対する比率は272.44%に相当することとなります。したがって、割当議決権数が総株主の議決権数の25%以上となることから、本第三者割当はいわゆる大規模な第三者割当に該当します。

当社は、本第三者割当に伴う希薄化率が大規模な第三者割当に該当する規模となる点について検討し、上記「（1）[割当予定先の状況] 割当予定先の選定理由」記載のとおり、今後の発行会社の企業価値向上に必要な資金を確保すべき必要性等に鑑み、本件規模の第三者割当を実施することの必要性は認められると判断しております。

そして、当社株主にとっては、上記のような市場株価に対してディスカウントとなる価格で本スクイーズアウトされることとなる上、その前段として大規模な希薄化が生じることになり、痛みを伴うものであることは明白であるものの、その目的は、当社が今回の資金調達により調達した資金を上記資金使途に充当することにより当社の財務状況を改善し、事業基盤を強化・拡大させ、以て当社の企業価値向上を図ることにあること、また、本第三者割当及びその後の本スクイーズアウトを行った場合と行わなかった場合に株主が保有する当社株式の価値がどのように変遷するのかの想定を踏まえれば、株主共同の利益を（株主が保有する株式について、全くの無価値とするのではなく本スクイーズアウト価格の限度において確保することができるという限度において）確保するという観点にも資することから、本第三者割当は、合理的な資金需要の下、必要な範囲内の希薄化で行われるものであると判断しております。

（訂正後）

上記「（1）[割当予定先の状況] 割当予定先の選定理由」記載のとおり、本第三者割当により新規に発行される株式数は253,380,290株（議決権数2,533,802個）となり、2026年4月23日現在の当社の発行済株式総数26,343,900株に対する比率は961.82%、2026年4月23日現在の当社の議決権総数258,494個に対する比率は980.22%に相当することとなります。したがって、割当議決権数が総株主の議決権数の25%以上となることから、本第三者割当はいわゆる大規模な第三者割当に該当します。

当社は、本第三者割当に伴う希薄化率が大規模な第三者割当に該当する規模となる点について検討し、上記「（1）[割当予定先の状況] 割当予定先の選定理由」記載のとおり、今後の当社の企業価値向上に必要な資金を確保すべき必要性等に鑑み、本件規模の第三者割当を実施することの必要性は認められると判断しております。

そして、当社株主にとっては、上記のような市場株価に対してディスカウントとなる価格で本スクイーズアウトされることとなる上、その前段として大規模な希薄化が生じることになり、痛みを伴うものであることは明白であるものの、財務基盤の改善は当社の喫緊かつ重大な経営課題であり、当社事業の継続のために資金調達を行う必要があること、また、本第三者割当及びその後の本スクイーズアウトを行わなかった場合には、当社株式の市場株価は、現在

の市場株価よりも更に低い額に下落することが予想されることを踏まえれば、株主共同の利益を（株主が保有する株式について、全くの無価値とするのではなく本スクイーズアウト価格の限度において確保することができるという限度において）確保するという観点にも一定資すると考えられることから、本第三者割当は、合理的な資金需要の下、必要な範囲内の希薄化で行われるものであると判断しております。

なお、希薄化率が300%を超える第三者割当に係る決議又は決定は、当該第三者割当の目的、割当対象者の属性、発行可能株式総数の変更に係る手続の実施状況その他の条件を総合的に勘案し、株主及び投資者の利益を侵害するおそれが少ないと東京証券取引所が認める場合を除き、上場廃止基準に該当するとされております。当社としては、上記の必要性及び目的から、本第三者割当によって生じる大規模な希薄化を考慮してもなお、本第三者割当を実行することには合理性が認められると考えております。また、2026年4月30日付け「2025年12月期有価証券報告書の提出完了と当社株式の上場廃止の決定及び整理銘柄への指定に関するお知らせ」のとおり、2026年4月30日付けで、東京証券取引所より、当社株式を整理銘柄に指定し、2026年7月1日付けで上場廃止とする旨の通知を受領しているところ、本第三者割当及び本株式併合の実施にかかわらず、当社株式は2026年7月1日付けで上場廃止となることが予定されており、本第三者割当及びその後の本スクイーズアウトを行わなかった場合には、当社株式の市場株価は、現在の市場株価よりも更に低い額に下落することが予想されることを踏まえれば、株主共同の利益を（株主が保有する株式について、全くの無価値とするのではなく本スクイーズアウト価格の限度において確保することができるという限度において）確保するという観点にも資すると考えられることから当社の少数株主の皆様にとって最善の条件であり、相対的にみて、本第三者割当は株主及び投資者の利益を侵害するおそれが少ない場合に該当するものと考えております。

(4) [大規模な第三者割当に関する事項]

(訂正前)

上記「3. 発行価格（払込金額）及び資本組入額」及び上記「4. 発行価額の総額及び資本組入額の総額」記載のとおり、本第三者割当においては、1株当たり28.4円で、総額約2,000百万円の対象株式の第三者割当てを行う予定ですが、これを前提とすると、本第三者割当により新規に発行される株式数は約70,422,535株（議決権数704,225個）となる見込みであり、2025年12月31日現在の当社の発行済株式総数26,343,900株（2025年12月31日現在の総議決権数258,487個）の267.32%（議決権における割合272.44%）に相当いたします。このように、本第三者割当に伴う希薄化率は25%以上になり、また、支配株主の異動を伴うこととなります。したがって、本第三者割当は、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第二号様式 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します。さらに、上記「(1) [割当予定先の状況] 特定引受人に関する事項」に記載のとおり、本第三者割当により割当予定先は特定引受人に該当する予定です。

(訂正後)

上記「(1) [割当予定先の状況] 割当予定先の選定理由」記載のとおり、本第三者割当に伴い発行される本新株式253,380,290株（議決権数2,533,802個）は、2026年4月23日現在の当社の発行済株式総数26,343,900株（2026年4月23日現在の総議決権数258,494個）の961.82%（議決権における割合980.22%）に相当いたします。そのため、本第三者割当に伴う希薄化率は25%以上になり、また、支配株主の異動を伴うこととなります。したがって、本第三者割当は、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第二号様式 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します。さらに、上記「(1) [割当予定先の状況] 特定引受人に関する事項」に記載のとおり、本第三者割当により割当予定先は特定引受人に該当することとなります。したがって、本臨時株主総会による決議は、会社法第206条の2第4項に規定する特定引受人への募集株式の割当てに関する株主総会決議による承認を兼ねるものであります。

なお、特定引受人となる割当予定先は本臨時株主総会で議決権は有しません。

(5) [第三者割当後の大株主の状況]

普通株式

(訂正前)

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(%)
間下 直晃	シンガポール共和国 スコッツロード	3,592,347	13.90	3,592,347	13.90

日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	東京都港区赤坂1丁目8番1号 赤坂インターシティAIR	1,838,300	7.11	1,838,300	7.11
楽天証券株式会社	東京都港区南青山2丁目6番21号	775,800	3.00	775,800	3.00
トミーコンサルティングインク	東京都渋谷区恵比寿4丁目20-2-311号	680,000	2.63	680,000	2.63
山下 博	大阪府泉南市	370,000	1.43	370,000	1.43
高田 雅也	東京都目黒区	340,700	1.32	340,700	1.32
岩本 良太	広島県福山市	250,600	0.97	250,600	0.97
佐藤 陽也	東京都渋谷区	222,200	0.86	222,200	0.86
J P モルガン証券株式会社	東京都千代田区丸の内2丁目7-3 東京ビルディング	198,154	0.77	198,154	0.77
株式会社日本カストディ銀行（信託口）	東京都中央区晴海1丁目8-12	169,400	0.66	169,400	0.66
計		8,437,501	32.64	8,437,501	32.64

- (注) 1. 割当前の「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、2025年12月31日現在の株主名簿上の株式数（自己株式を除きます。）により作成しております。
2. 「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、当社の普通株式の総議決権数に対する所有議決権数の割合を記載しております。なお、対象株式は、議決権のある種類株式であり、本第三者割当後の普通株式及び対象株式の総議決権数の合計に対する所有議決権数の割合は、本第三者割当により変動する見込みです。
3. 「総議決権総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位を四捨五入しております。

(訂正後)

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(%)
間下 直晃	シンガポール共和国 スコッツロード	3,592,347	<u>13.88</u>	3,592,347	<u>13.88</u>
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	東京都港区赤坂1丁目8番1号 赤坂インターシティAIR	1,838,300	<u>5.93</u>	1,838,300	<u>5.93</u>
トミーコンサルティングインク	東京都渋谷区恵比寿4丁目20-2-311号	680,000	2.63	680,000	2.63
中原 太一	広島県広島市	<u>421,200</u>	<u>1.63</u>	<u>421,200</u>	<u>1.63</u>
楽天証券株式会社	東京都港区南青山2丁目6番21号	<u>414,300</u>	<u>1.60</u>	<u>414,300</u>	<u>1.60</u>

山下 博	大阪府泉南市	400,000	1.55	400,000	1.55
NOMURA INTERNATIONAL PLC A/C JAPAN FLOW	1 ANGEL LANE, LONDON, EC4R 3AB, UNITED KINGDOM	344,691	1.33	344,691	1.33
高田 雅也	東京都目黒区	340,700	1.32	340,700	1.32
長嶋 兼敏	福岡県北九州市	335,100	1.29	335,100	1.29
野村證券株式会社	中央区日本橋 1 丁目 1 3 番 1 号	255,866	0.99	255,866	0.99
計		8,437,501	32.64	8,437,501	32.64

- (注) 1. 割当前の「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、2026年4月23日現在の株主名簿上の株式数(自己株式を除きます。)により作成しております。
2. 「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、当社の普通株式の総議決権数に対する所有議決権数の割合を記載しております。なお、本新株式は、議決権のある種類株式であり、本第三者割当後の普通株式及び本新株式の総議決権数の合計に対する所有議決権数の割合は、本第三者割当により変動する見込みです。
3. 「総議決権総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位を四捨五入しております。

対象株式

(訂正前)

対象株式

本取締役会決議日現在、割当予定先に発行する具体的な株式数が決定しておらず、決定次第、訂正臨時報告書を提出いたします。

(訂正後)

本新株式

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(%)
AVA3 HD株式会社	東京都港区虎ノ門五丁目11番1号	—	—	253,380,290	100

(6) [大規模な第三者割当の必要性]

大規模な第三者割当を行うこととした理由

(訂正前)

当社グループは、北米子会社であるTENの業績悪化や上場準備に伴う費用負担増などにより、二期連続で連結営業損失を計上しました。さらに、収益性の低下した一部のソフトウェアやのれん等に関する減損損失を多額に計上したことで、純資産が大きく毀損しました。これらの結果、金融機関と締結しているシンジケートローン契約等の財務制限条項(純資産維持や営業赤字の回避等)に、二期連続で抵触することとなりました。また、この財務制限条項への抵触により、金融機関から期限の利益喪失請求権が行使された場合には、当社の資金繰りに重大な影響が生じるため、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる事象が存在しています(但し、金融機関と協議の上、権利行使を見送り支援を継続する同意を得ており、当面の資金繰りには問題がないと判断されています。)

他方、当社の各事業についても、コロナ禍が落ち着き、リアルイベントへの回帰が進んだことでオンラインイベントの需要が鈍化しており、イベントDX事業の収益性が低下しているほか、TENの業績低迷に加え、同社のNASDAQ上場に向けた関連費用や営業人員増強のコストが収益を圧迫し、大幅なセグメント損失を計上しています。エンタープライズDX事業も、企業の働き方が対面中心に戻る動きが広がれば、Zoom等のオンライン会議ソリューションの利用

率が低下し、収益が悪化するリスクが否定されません。サードプレイスDX事業は引き続き堅調ですが、防音型個室ブース「テレキューブ」について、企業オフィスへの出社回帰やハイブリッドワークの定着により、公共向け・企業向けともに需要が一巡し、設置台数の増加ペースが緩やかになっています。

更に、生成AIやAIEージェント等の新技術が急速に進展しており、当社が提供するコミュニケーションツールがこれらに代替されることで競争力が低下し、既存サービスが陳腐化するリスクにも直面しています

加えて、2024年12月期に続き、2025年12月期も純資産の値が正の値とならなかったため、当社株式は、東京証券取引所が定める上場廃止基準に抵触することとなり、2026年7月1日（水）頃を目途に、上場廃止となることが予定されています。

このように、当社グループをめぐる事業環境・財務状況は、極めて厳しい状況にあります。

そのような状況の下、当社は、事業の継続及び企業価値の毀損の回避を最優先課題と位置付け、資本増強を含む抜本的な再建策の検討を進めてまいりました。具体的には、上記「（１）[割当予定先の状況] 割当予定先の選定理由 イ 本第三者割当を選択した理由」で述べた通り、金融機関からの追加借入れだけでなく、公募増資や株主割当増資なども検討しましたが、いずれも、当社の信用状況や市場環境に照らし、実行は不可能であるという結論に至りました。更に、上記「（１）[割当予定先の状況] 割当予定先の選定理由 ア 本第三者割当に至る経緯」記載のとおり、J-INCからは当初MBOの提案も受けましたが、実現困難ということで提案は取り下げられており、また、本取締役会決議日までに他のスポンサー候補からの具体的な提案もなかったことから、本取締役会決議日時点では、現実的に当社に残された手段は、割当予定先に対する第三者割当を通じて、事業継続のための資本金調達し、金融債務を圧縮して、もって当社の再建を図るプラン以外に存しないと判断しております。

本第三者割当の割当予定先は、当社の再建に必要な資金を提供するのみならず、経営資源の提供及び事業構造改革に関する支援を行う意思を有しており、当社の事業再生及び中長期的な企業価値の向上に資するパートナーであると判断しております。

なお、本第三者割当により発行される株式数は、既存株主の議決権の総数に対して25%以上の希薄化を伴い、かつ、割当予定先が当社の支配株主となる見込みであることなどを踏まえ、当社は、株主の皆様のご意思を徹底して尊重する観点から、本第三者割当の実施について株主総会の特別決議による承認を得ることとしております。

以上の理由により、当社は、本第三者割当は当社の事業継続及び企業価値の維持・回復のために不可欠であると判断いたしました。

（訂正後）

当社グループは、北米子会社であるTENの業績悪化や上場準備に伴う費用負担増などにより、二期連続で連結営業損失を計上しました。さらに、収益性の低下した一部のソフトウェアやのれん等に関する減損損失を多額に計上したことで、純資産が大きく毀損しました。これらの結果、金融機関と締結しているシンジケートローン契約等の財務制限条項（純資産維持や営業赤字の回避等）に、二期連続で抵触することとなりました。また、この財務制限条項への抵触により、金融機関から期限の利益喪失請求権が行使された場合には、当社の資金繰りに重大な影響が生じるため、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる事象が存在しています（但し、金融機関と協議の上、権利行使を見送り支援を継続する同意を得ており、当面の資金繰りには問題がないと判断されています。）。

他方、当社の各事業についても、コロナ禍が落ち着き、リアルイベントへの回帰が進んだことでオンラインイベントの需要が鈍化しており、イベントDX事業の収益性が低下しているほか、TENの業績低迷に加え、同社のNASDAQ上場に向けた関連費用や営業人員増強のコストが収益を圧迫し、大幅なセグメント損失を計上しています。エンタープライズDX事業も、企業の働き方が対面中心に戻る動きが広がれば、Zoom等のオンライン会議ソリューションの利用率が低下し、収益が悪化するリスクが否定されません。サードプレイスDX事業は引き続き堅調ですが、防音型個室ブース「テレキューブ」について、企業オフィスへの出社回帰やハイブリッドワークの定着により、公共向け・企業向けともに需要が一巡し、設置台数の増加ペースが緩やかになっています。

更に、生成AIやAIEージェント等の新技術が急速に進展しており、当社が提供するコミュニケーションツールがこれらに代替されることで競争力が低下し、既存サービスが陳腐化するリスクにも直面しています

加えて、2024年12月期に続き、2025年12月期も純資産の値が正の値とならなかったため、当社株式は、東京証券取引所が定める上場廃止基準に抵触することとなり、2026年7月1日（水）付けで、上場廃止となることが予定されています。

このように、当社グループをめぐる事業環境・財務状況は、極めて厳しい状況にあります。

そのような状況の下、当社は、事業の継続及び企業価値の毀損の回避を最優先課題と位置付け、資本増強を含む抜本的な再建策の検討を進めてまいりました。具体的には、上記「（１）[割当予定先の状況] 割当予定先の選定理由 イ 本第三者割当を選択した理由」で述べた通り、金融機関からの追加借入れだけでなく、公募増資や株主割当増資なども検討しましたが、いずれも、当社の信用状況や市場環境に照らし、実行は不可能であるという結論に至りました。更に、上記「（１）[割当予定先の状況] 割当予定先の選定理由 ア 本第三者割当に至る経緯」記載の

とおり、J-INCからは当初MBOの提案も受けましたが、実現困難ということで提案は取り下げられており、また、当社は、J-INCの提案条件の妥当性を客観的に担保し、上場廃止に至る経過に透明性を確保することを目的として、当社が希望する時間軸のなかで、その喫緊の課題に直接的にこたえる具体的な比較案を募集する期間を設け、第三者から真摯かつ具体的な提案があった場合には、これを誠実に検討する旨を公表したものの、2026年4月21日15時を期限とする当該募集期間内において、法的拘束力のあるJ-INCの提案条件に代わる具体的な提案を受けるに至りませんでした。かかる経過に照らせば、第三者割当による資金調達に代わる具体的なかつ現実的な方法は存在せず、本第三者割当は、現時点において当社がとり得る最善の選択肢であるとの判断に至りました。

本第三者割当の割当予定先は、当社の再建に必要な資金を提供するのみならず、経営資源の提供及び事業構造改革に関する支援を行う意思を有しており、当社の事業再生及び中長期的な企業価値の向上に資するパートナーであると判断しております。

なお、本第三者割当により発行される株式数は、既存株主の議決権の総数に対して25%以上の希薄化を伴い、かつ、割当予定先が当社の支配株主となる見込みであることなどを踏まえ、当社は、株主の皆様のご意思を徹底して尊重する観点から、本第三者割当の実施について株主総会の特別決議による承認を得ることとしております。

以上の理由により、当社は、本第三者割当は当社の事業継続及び企業価値の維持・回復のために不可欠であると判断いたしました。

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

(訂正前)

当社が本年6月に開催予定の臨時株主総会において本第三者割当の実行が承認された場合、既存株主の皆様におかれては、持株比率の大幅な希薄化(25%以上)及び議決権割合の低下が生じる見込みであり、さらに、割当予定先が当社の支配株主となることにより、当社の経営支配権に重大な変動が生じることとなります。また、本第三者割当の払込金額は、当社の財務状況及び本第三者割当の引受けに伴うリスク等を踏まえ、市場株価に対して大幅なディスカウントをもって決定されていることから、既存株主の株式価値の希薄化も生じることとなります。

このような事態に陥ったこと自体にお詫びの言葉しかないものの、当社の現状においては、資本増強を伴う抜本的な再建策を講じない場合には、事業継続が困難となるおそれが高く、その結果として企業価値が著しく毀損し、既存株主の利益が大きく損なわれる可能性があります。すなわち、本第三者割当により、当社の財務基盤の早期回復が図られること、割当予定先による経営関与及び事業再生支援が期待できること、信用力の回復により取引関係の維持及び拡大が見込まれること、等を総合的に勘案すると、本第三者割当は、既存株主に対して重大な影響を及ぼすものである一方で、当該不利益を上回る中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断しております。

加えて、当社株式が2026年7月1日に上場廃止となる予定であることを踏まえれば、仮に本第三者割当と本株式併合(本スクイーズアウトの手段として用いられる株式併合をいいます。以下同じです。)が行われなかった場合、当社株式の価値が極端に下落し、更に、売買ができなくなり極めて困難な状況に陥ることが現実的に懸念されます。

これらを踏まえ、本取締役会決議日時点では、本第三者割当を実行することが相当であると判断しております。

(訂正後)

当社が本年6月に開催予定の臨時株主総会において本第三者割当の実行が承認された場合、既存株主の皆様におかれては、持株比率の大幅な希薄化(25%以上)及び議決権割合の低下が生じる見込みであり、さらに、割当予定先が当社の支配株主となることにより、当社の経営支配権に重大な変動が生じることとなります。また、本第三者割当の払込金額は、当社の財務状況及び本第三者割当の引受けに伴うリスク等を踏まえ、市場株価に対して大幅なディスカウントをもって決定されていることから、既存株主の株式価値の希薄化も生じることとなります。

このような事態に陥ったこと自体にお詫びの言葉しかないものの、当社の現状においては、資本増強を伴う抜本的な再建策を講じない場合には、事業継続が困難となるおそれが高く、その結果として企業価値が著しく毀損し、既存株主の利益が大きく損なわれる可能性があります。すなわち、本第三者割当により、当社の財務基盤の早期回復が図られること、割当予定先による経営関与及び事業再生支援が期待できること、信用力の回復により取引関係の維持及び拡大が見込まれること、等を総合的に勘案すると、本第三者割当は、既存株主に対して重大な影響を及ぼすものである一方で、当該不利益を上回る中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断しております。

加えて、当社株式が2026年7月1日に上場廃止となる予定であることを踏まえれば、仮に本第三者割当と本株式併合(本スクイーズアウトの手段として用いられる株式併合をいいます。以下同じです。)が行われなかった場合、当社株式の価値が極端に下落し、更に、売買ができなくなり極めて困難な状況に陥ることが現実的に懸念されます。

これらを踏まえ、2026年5月17日から同月18日にかけて開催された取締役会において、本第三者割当を実行することが相当であると判断しております。なお、取締役会の判断と異なる社外取締役の意見はありません。

大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

(訂正前)

本第三者割当により割当予定先に対して対象株式が割り当てられた場合、上記「(4)[大規模な第三者割当に関する事項]」記載のとおり、本第三者割当に伴う希薄化率は25%以上となり、また、支配株主の異動を伴うことから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手又は株主の意思確認手続が必要となります。そこで、当社は、本第三者割当を行う場合、本臨時株主総会において、特別決議をもって本第三者割当について当社の少数株主の皆様の意思確認手続を行う予定です。

さらに、本第三者割当は、大規模な希薄化と支配株主の異動を伴うのみならず、本第三者割当の発行条件が割当予定先に特に有利なものであり、また、当社株式の上場廃止及び本株式併合を実施して当社を完全子会社とすることが予定されていることから、当社の少数株主の皆様へ与える影響の大きさを踏まえて、本第三者割当の必要性及び相当性の検討にあたっては、本第三者割当は、最終的には、本株式併合を通じて当社の完全子会社化を目的とする取引の一環であることも考慮し、検討いたしました。

具体的には、当社は、2026年3月5日付の当社取締役会決議に基づき、当社の全独立役員（西村憲一氏（当社社外取締役）、松山大耕氏（当社社外取締役）、秋元秀仁氏（当社社外取締役（監査等委員））及び小松慶子氏（当社社外取締役（監査等委員））からなる本独立委員会を設置いたしました。本独立委員会は、J-INC及び割当予定先から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMIを、J-INC及び割当予定先から独立したフィナンシャル・アドバイザーとしてGIPを承認するとともに、本独立委員会独自のJ-INC及び割当予定先から独立したリーガル・アドバイザーとして岡田・今西・山本法律事務所を、本独立委員会独自のJ-INC及び割当予定先から独立した第三者算定機関としてBAPを選定し、2026年3月31日までに計15回にわたり検討を行いました。

また、本独立委員会は、本独立委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づき、各アドバイザーからの助言を受けながら、当社に対する質問及びこれに対する回答、J-INCに対する質問及びこれに対する回答及びJ-INCへのインタビューも経た上で、2026年3月16日、J-INCに対して本払込金額及び本スクイズアウト価格の引き上げを求める書面を送付し、その価格について交渉を行いました。

これに対しJ-INCからは、本払込金額を対象株式1株当たり28.4円、本スクイズアウト価格を1株当たり40.0円とする提案（以下総称して「再提案価格」といいます。）を受けました。これらの価格の変更の根拠及び経緯について、J-INCは、当初資本増強提案を行った後の状況の推移に鑑みると、当初価格提案において上記「(1)[割当予定先の状況] 割当予定先の選定理由 ア 本第三者割当に至る経緯」(エ)の(a)(b)にて前提としていた条件が満たされない（(a)について、当社とTENとの間で締結された契約に基づき、2026年3月から12月にかけて、総額5.4M米ドルの支払義務が発生することが確認されたこと、また(b)について、当初2026年2月末での回収を目指していた本ICL（支払利息を含む4.536百万米ドル（2026年2月末現在））の返済がなされておらず、TENの米国証券法に基づく開示書類によれば本ICLの弁済期限が2026年6月末へ延期されたことを踏まえて、本ICLの返済タイミングとその実現可能性が不透明な状況が継続しており、目標としていた2026年3月末の本件公表までに大きな進捗が期待できない状況にあると判断されたこと）と判断せざるを得ないこと等を複合的に勘案した結果であるとの説明を受けています。加えて、J-INCからは、再提案価格を前提に本件を進めるとしても、当社のTENに対する債権とTENの当社に対する債権を対当額で相殺することを合意の前提としている旨が通告されました。

このようなJ-INCからの再提案を受け、本独立委員会及び当社は、本株式併合による本スクイズアウトを前提とした、本第三者割当の必要性・相当性を再度検討しました。その結果、当社は本独立委員会より、2026年3月31日付で、以下の内容の中間的な答申書を取得しております。

(独立委員会の中間答申書の概要)

1. 中間答申内容

- (1) 本第三者割当を含む資本増強提案は、当社の企業価値の向上に資するものであると考えられ、また、当社株式が上場廃止になることを前提とすれば、株主共同の利益にも配慮したものであると考えられる。
- (2) 当社の状況に鑑みれば、本第三者割当の必要性及び相当性は認められ得ると考えられるため、J-INCとの間でスポンサー基本契約を締結し、最終契約締結に向けて本件の検討を進めるべきである。但し、本第三者割当が大規模な第三者割当かついわゆる有利発行に該当することを前提として、本第三者割当及び本株式併合について株主総会で株主意思を確認すること、及び、J-INCの提案条件の妥当性を客観的に担保し、当社の上場廃止に至る経過に透明性を持たせることを目的として、今後も、J-INCとの最終契約締結までの間に、J-INCの提案に代わる代替提案を受け付ける期間を設けてこれを公表し、第三者より、法的拘束力のある真摯なより良い提案があった場合には、当該提案を真摯に検討すべきであること、の二点を前提とする。

2. 中間答申の理由（要旨）

- (1) 当社単体の事業自体は着実に成長していると考えられる一方で、当社株券の上場廃止が現実的に迫る中においては、上場廃止の影響による既存事業への悪影響も懸念せざるを得ない。そのような影響を最小限度に抑えるために、資本増強を行い、抜本的に財務体質を改善することは、当社の事業の継続を支持する必要な施策であ

る。また、J-INCが提示する 経営管理体制の高度化（KPIに基づく予実管理の徹底や、迅速な意思決定プロセスの構築）、経営体制の補強（必要に応じてCXO人材等の招聘・補強を行い、強固かつ安定したチーム組成を支援）及び事業成長の加速（J-INCグループのネットワークを活用した顧客基盤の拡大や、組織パフォーマンス最大化のための人材・インセンティブ設計の支援）の提案は具体的で、これを実現する強い意思も感じられたことから、当社の企業価値向上に資すると判断される。

- (2) 当社グループをめぐる財務の厳しい状況に鑑みれば、事業継続のための資本性資金を調達し、借入債務圧縮、堅調な事業への積極投資をもって当社の再建を図ることは喫緊の課題であると考えべきところ、更なる借入れや他の代替的な資金調達手段は現実的に考え難く、また、ここまで第三者からJ-INCが提示するのと同様以上の提案を受け取ることができなかったことに鑑みれば、割当予定先を相手として本第三者割当を行うべき必要性は認められる。
- (3) 他方、本第三者割当の条件は大幅な希薄化を伴いつつ市場株価に対して大幅なディスカウントとなる有利発行を前提とする提案であり、その相当性は慎重な検討が求められるところ、当該ディスカウントの主な要因として、当社とTENとの間で締結された契約に基づき、2026年3月から12月にかけて、総額5.4M米ドルの支払義務が発生することが確認されたこと、当社及び当社子会社によるTENに対する4,536百万ドルの貸付金の返済タイミングとその実現可能性が明確でないこと等、が複合的に影響していることを挙げるJ-INCの説明には、不合理な点は認められない。また、再提案価格は、本独立委員会も独自のリーガル・アドバイザーである岡田・今西・山本法律事務所の助言を得ながら主体的に価格交渉を行った結果J-INC側から提示を受けた価格であること、再提案価格のうち本払込金額は、本独立委員会がBAPから得たDCF法（永久成長率法）による当社普通株式の価値算定結果（21円から48円（中央値35円））のレンジ内に相当する金額であるとともに、当社普通株式を取得する対価である本スクイーズアウト価格は当該レンジの中央値を超える金額でありかつ本払込金額に約41%のプレミアムを付した金額であって、現実的に採り得る選択肢の中で当社株主に対する一定の配慮がなされたものであると評価することができること等に鑑みれば、再提案価格について合理性のない価格であると判断すべき具体的かつ客観的な事情は見当たらない。そして、本払込金額は市場株価に対して10%以上のディスカウント率となり、日本証券業協会が定める「第三者割当増資の取扱いに関する方針」に照らし、本第三者割当は、会社法199条3項に定める割当予定先にとって特に有利な金額による募集株式の発行に該当することは確実であり、したがって株主総会決議に基づき承認及び実行されるべきものである。

これらの事情を総合的に考慮すると、上場廃止が見込まれる当社の状況を踏まえて、J-INCとの最終契約締結までの間に、第三者から法的拘束力のある真摯かつ具体的なより良い提案があればそれを真摯に検討することとし、それを公表すること、本第三者割当及び本株式併合については、株主意思を確認してこれを進めること（株主総会を経て行うこと）の二点を前提として、本第三者割当はその相当性も肯定され得ると考える。そして、当社株式の上場廃止が迫る中において、株主に対する責任を果たす観点からは、スポンサー基本契約を締結してJ-INCとの最終契約締結に向けた検討を進めるべきである。

(訂正後)

本第三者割当により割当予定先に対して本新株式が割り当てられた場合、上記「(4) [大規模な第三者割当に関する事項]」記載のとおり、本第三者割当に伴う希薄化率は25%以上となり、また、支配株主の異動を伴うことから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手又は株主の意思確認手続が必要となります。そこで、当社は、本第三者割当を行う場合、本臨時株主総会において、特別決議をもって本第三者割当について当社の少数株主の皆様への意思確認手続を行う予定です。

さらに、本第三者割当は、大規模な希薄化と支配株主の異動を伴うのみならず、本第三者割当の発行条件が割当予定先に特に有利なものであり、また、当社株式の上場廃止及び本株式併合を実施して当社を完全子会社とすることが予定されていることから、当社の少数株主の皆様へ与える影響の大きさを踏まえて、本第三者割当の必要性及び相当性の検討にあたっては、本第三者割当は、最終的には、本株式併合を通じて当社の完全子会社化を目的とする取引の一環であることも考慮し、検討いたしました。

具体的には、当社は、2026年3月5日付けの当社取締役会決議に基づき、当社の全独立役員（西村憲一氏（当社社外取締役（当時））、松山大耕氏（当社社外取締役）、秋元秀仁氏（当社社外取締役（監査等委員））及び小松慶子氏（当社社外取締役（監査等委員））からなる本独立委員会を設置いたしました。本独立委員会は、J-INC及び割当予定先から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMIを、J-INC及び割当予定先から独立したフィナンシャル・アドバイザーとしてGIPを承認するとともに、本独立委員会独自のJ-INC及び割当予定先から独立したリーガル・アドバイザーとして岡田・今西・山本法律事務所を、本独立委員会独自のJ-INC及び割当予定先から独立した第三者算定機関としてBAPを選定し、2026年3月31日までに計15回にわたり検討を行いました。

また、本独立委員会は、本独立委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づき、各アドバイザーからの助言を受けながら、当社に対する質問及びこれに対する回答、J-INCに対する質問及びこれに対する回答及びJ-INCへのインタビューも経た上で、2026年3月16日、J-INCに対して本払込金額及び本スクイーズアウト価格の引き上げを求める書面を送付し、その価格について交渉を行いました。

これに対しJ-INCからは、本払込金額を本新株式1株当たり28.4円、本スクイーズアウト価格を1株当たり40.0円とする提案（以下総称して「資本増強再提案」といいます。）を受けました。これらの価格の変更の根拠及び経緯について、J-INCは、当初資本増強提案を行った後の状況の推移に鑑みると、当初価格提案において上記「(1)[割当予定先の状況] 割当予定先の選定理由 ア 本第三者割当に至る経緯」(エ)の(a)(b)にて前提としていた条件が満たされない（(a)について、当社とTENとの間で締結された契約に基づき、2026年3月から12月にかけて、総額5.4M米ドルの支払義務が発生することが確認されたこと、また(b)について、当初2026年2月末での回収を目指していた本ICL（支払利息を含む4.536百万米ドル（2026年2月末現在））の返済がなされておらず、TENの米国証券法に基づく開示書類によれば本ICLの弁済期限が2026年6月末へ延期されたことを踏まえて、本ICLの返済タイミングとその実現可能性が不透明な状況が継続しており、目標としていた2026年3月末の本件公表までに大きな進捗が期待できない状況にあると判断されたこと）と判断せざるを得ないこと等を複合的に勘案した結果であるとの説明を受けています。加えて、J-INCからは、資本増強再提案を前提に本件を進めるとしても、当社のTENに対する債権とTENの当社に対する債権を対当額で相殺することを合意の前提としている旨が通告されました。

このようなJ-INCからの再提案を受け、本独立委員会及び当社は、本株式併合による本スクイーズアウトを前提とした、本第三者割当の必要性・相当性を再度検討し、スポンサー基本契約締結プレス記載のとおり、当社は本独立委員会より、2026年3月31日付けで、中間的な答申書を取得し、その内容を総合的に考慮し、上場廃止が見込まれる当社の状況を踏まえて、J-INCとの最終契約締結までの間に、第三者から法的拘束力のある真摯かつ具体的なより良い提案があればそれを真摯に検討することとし、それを公表すること、本第三者割当及び本株式併合については、株主意思を確認してこれを進めること（株主総会を経て行うこと）の二点を前提として、本第三者割当はその相当性も肯定され得ると考えます。そして、当社株式の上場廃止が迫る中において、株主に対する責任を果たす観点からは、スポンサー基本契約を締結してJ-INCとの最終契約締結に向けた検討を進めるべきであると判断しております。

そして、スポンサー基本契約プレスの公表以降も、当社では、代替提案検討者への対応と並行してJ-INCと協議を続け、2026年4月30日から5月8日までを目処に最終契約を締結することを目指し（なお、この時間的な制限は、株主を長期間不安定な地位に置かないということに加えて、7月1日に予定されている上場廃止より前に株主総会を経て主体的に上場廃止とするためには、その準備のためにこの時期までには最終契約を締結する必要があったことを踏まえて設定された期限です。）、最終契約案のドラフトや種類株式の設計案などをJ-INC側に提示しました。このように、当社及びJ-INCは、2026年5月8日までに最終契約を公表することを目指して交渉していたものの、2026年5月1日、同月8日及び同月15日付けでそれぞれ公表した「スポンサー基本契約に基づく最終契約の交渉状況に関するお知らせ」のとおり、2026年4月30日付けで、J-INCから、2026年4月24日付「特別調査委員会設置のお知らせ」で公表したとおり、当社が特別調査委員会を設置したこと、かかる特別調査委員会の設置を受けて、今般、2026年4月30日付「2025年12月期有価証券報告書に係る監査報告書の意見不表明及び内部統制監査報告書の意見不表明に関するお知らせ」において公表したとおり、当社の会計監査人である太陽有限責任監査法人が2025年12月期の当社財務諸表及び当社連結財務諸表について、その監査意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手することができなかったとして監査意見を不表明としたこと、また2025年12月期において当社の連結子会社であったTENが2026年3月18日付のForm 10-Kで開示しているのとおり、TENは現在米国連邦検事局及び米国証券取引委員会による調査の対象となっており、当該調査の対象について十分な情報を得られていないこと等を理由として、スポンサー基本契約で定められた価格で最終契約を締結することは困難である旨の申出に加えて、2026年5月8日までに金融機関の承認を得られる形で本件の最終的な条件を合意することは現実的に難しいと考えられるものの、引き続き協議を継続する旨の意向が示されました。

その後も当社とJ-INCは交渉を続けていたところ、2026年5月6日、J-INCからは、本第三者割当の払込金額を1株当たり7.1円、本スクイーズアウト価格を1株当たり8円とする提案の示唆を受けました。J-INCによれば、この条件は、TENに対する調査の影響の有無及びその程度を定量的に想定することができない中において、ファンドとして拠出することができるリスクマネーの限界額として設定した総額20.0億円の投資枠の中で、各金融機関との協議を踏まえて既存借入返済の原資となる本第三者割当の払込金額の総額を5.7億円増額した17.9億円に変更し、同額を本スクイーズアウト金額から減額して2.1億円（1株当たり8円）としたものとのことです。J-INCからのかかる提案を受け、本独立委員会において当該提案について再度検討したところ、本独立委員会としては、2026年3月31日にスポンサー基本契約締結プレスを公表して以降、既に既存顧客からの信用も低下しつつあることに加えて、新規顧客からの要求条件が厳しくなり、新規顧客との商談設定にも影響が生じつつあるなど、事業への影響を至急食い止める必要があること、従業員内にも動揺が広がっており、これ以上長きにわたり不安定な企業経営を継続した場合には具体的な影響となって当社の事業運営に影響を及ぼすことが想定されること、を踏まえて、これらの状況下において、できる限り早く、かつ具体的な当社の将来像を示すことは、当社の事業維持の観点から極めて重要なことであると考えられること（そして有効な代替案は見当たらないこと）からすれば、当該金額が「スポンサー基本契約」で定められた価格（本スクイーズアウト価格を40円とするもの）との間に乖離があるとしても、J-INCとの取組みを進めるために必要な検討及び手続は継続すべきであるとの意見が示され、当社取締役会としても同様の考えが示されました。他方において、本独立委員会及び当社取締役会としても、厳しい時間的制約の下において、可能な限り、当社の企業価値向上と既存株主の利益保護を図るためにJ-INCから最大限の提案価格を引き出すよう努力を続けるべきであると

考え、2026年5月7日より、再度J-INCに対して、本スクイーズアウト価格を引き上げる（これによって株主に少しでも対価を提供する）旨の交渉を行うこととし、J-INCに対して再度の価格交渉を実施いたしました。

その後も連日交渉を行った結果、2026年5月17日に至り、J-INCから、当社が既存株主に対する最大限の配慮を示す観点に応え、本スクイーズアウト価格については、J-INCが提供できるリスクマネーの限界として、最終的な案として、第三者割当の払込金額を1株当たり7.1円、本スクイーズアウト価格を1株当たり10円とすることに加え、当社の事業価値の毀損を防ぐ観点を重視し、金融機関との合意形成のための時間的な影響を受けることがないように、ファイナンス・アウト条件のない最終の提案（以下「最終提案」といいます。）を受けるに至りました。なお、2026年5月15日付で、当初資本増強提案の検討の際にスポンサー候補として投資検討を依頼していたものの、具体的な提案等を行わず、マーケット・チェックの際にもコンタクトのなかったファンド1社より、スポンサー基本契約締結プレスで開示されていた予定スケジュールが変更になることを踏まえて、再度、デュー・ディリジェンスを実施して投資検討をしたい旨の申し出がありました。2026年5月17日にJ-INCより最終提案を受けたことを踏まえ、当該申し出に関する検討は打ち切っております。

このようなJ-INCからの最終提案を受け、本独立委員会及び当社は、本株式併合による本スクイーズアウトを前提とした、本第三者割当の必要性・相当性を再度検討し、その結果、当社は本独立委員会より、2026年5月17日付けで、以下の内容の答申書を取得しております。

（独立委員会の最終答申書の概要）

1. 答申内容

- （1）本第三者割当の必要性は認められる。
- （2）本第三者割当の相当性は認められる。
- （3）本第三者割当及びその後に行われる本株式併合による本スクイーズアウトの実施は、当社の企業価値の向上に資するものであると考えられ、また、当社株式が上場廃止になることを前提とすれば、当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められる。

2. 答申の理由（要旨）

（1）本第三者割当の必要性及び相当性に関する事項

- ・ 当社が主張した国内イベントDX事業における事業計画の妥当性や米国の上場会社TENのソフトウェア減損テストにおける公正価値の算定方法について、会計監査人の同意が得られず、会計監査人との最終的な協議の結果、2025年12月期において1,993百万円の減損損失を計上することとなった。これにより、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するとして、2025年12月期の当社の連結財務諸表及び財務諸表の注記において、「継続企業の前提に関する注記」を記載することとなるとともに、2025年12月末時点での連結純資産額は1,107百万円となり、二期連続の債務超過による上場廃止基準に抵触することとなった。このような財務状況の下、当社は引き続き連結財務諸表上の借入金残高が極めて高い水準にあり、当社の事業継続のためには資金調達を行う必要がある。
- ・ 当社の資金調達の必要性を踏まえれば、当社が希望する時間軸での必要金額の調達が確実に見込まれることが最も重要な考慮要素であるところ、上場廃止が見込まれる状況下においては、その需要を引き出すこと自体が困難であり、資金調達自体の実現性という観点から公募増資や株主割当増資の方法は採用し得ない。また、ライツ・オフリング（新株予約権無償割当による増資）や転換社債型新株予約権付社債（CB）の方法についても、当社の現状においては現実的でない。他方で、第三者割当による資金調達は、特定の割当先との交渉を通じて発行条件・調達金額を確定させることができるため、当社のように確実性をもって一定規模の資金を調達する必要がある場合に最も適合した手法である。また、資本性の資金調達であることから、調達資金が純資産の充実に直結し、財務制限条項への対応及び弁済計画の実行という当社の喫緊の課題に直接的に應えるものでもある。また、マーケット・チェックを実施したものの、当該期間内において、法的拘束力のあるJ-INCの提案条件に代わる具体的な提案を受けることはなかった。かかる経過に照らせば、第三者割当による資金調達に代わる具体的かつ現実的な方法は存在せず、当社が第三者割当による資金調達を選択することには合理性が認められる。
- ・ 本借入に関する債務はいわゆる財務制限条項に抵触しており、約定弁済を一時停止する契約を締結して残高維持の支援を受けていたところ、各取引金融機関からは当社の財務状況の改善と借入金の弁済のために必要な施策を早期に講じるよう強く要請があり、借入金債務の圧縮による財務基盤改善は、当社の喫緊かつ重大な経営課題である。つまり、このような当社グループをめぐる財務の厳しい状況にあることの主要な要因が本借入にあることを踏まえると、既存借入金の弁済という資金使途は、当社の企業価値の向上に資するものであり、ひいては既存株主の利益にも資すると考えられ、かかる点に関する当社の判断は合理的であると評価することができる。

- ・ J-INCによる最終提案における本第三者割当の払込金額7.1円は、3月31日の前営業日である2026年3月30日における当社株式の終値121円に対してディスカウント率は94.13%（小数第3位を四捨五入。ディスカウント率の計算において以下同様。）、同直前1か月（2026年2月28日から2026年3月30日）における当社株式の終値の平均123円（円未満四捨五入）に対してディスカウント率は94.23%、同直前3か月間（2025年12月31日から2026年3月30日）における当社株式の終値の平均137円（円未満四捨五入）に対してディスカウント率は94.82%であり、BAPによるDCF法（永久成長率法）を用いた価値算定結果によれば、当社普通株式の価値は21円から48円（中央値35円）であり、J-INCが最終提案で提示する7.1円は、算定レンジの下限を下回る水準にあるが、二期連続債務超過を理由として上場廃止となった事例を踏まえ、当社においても、漫然と上場廃止に至った場合には、当社株式の市場株価は、現在の市場株価よりも更に低い額に下落することが予想される状況にあること、払込金額はBAPによるDCF法（永久成長率法）を用いた価値算定結果の下限を下回る水準にあるものの、（ ）当社は債務超過状態にあり、かつ、スポンサー基本契約締結プレスの公表以降、既に一定の顧客からの信用も低下しつつあることに加えて、新規顧客への影響を至急食い止める必要があること、従業員内にも動揺が広がっており、これ以上長きにわたり不安定な企業経営を継続した場合には具体的な影響となって当社の事業運営に影響を及ぼすことが想定されることなど、これ以上財務状況が改善されずに不確定要素を抱え続けることは、深刻な事業毀損が生じる可能性が高く、仮に本第三者割当による資金調達の実現しなければ、株式価値算定の前提となる事業計画は実現できない蓋然性が高まっていること、また、（ ）当社では現時点では具体的に何らかの影響が生じ得るとは考えていないものの、仮に米国のTENをめぐる動向により当社の財務にマイナスの影響のある事象が生じた場合には、当社の株式価値の算定にもその影響を加味することが考えられる一方で、当該影響を定量的に把握することは困難であり、BAPによる価値算定も、その財務インパクトを織り込んでいないことなどからすれば、J-INCの最終的な提案に係る条件（本第三者割当及び本株式併合の条件）の評価にあたってBAPの価値算定結果を参照する文脈では、これらの前提を踏まえた上で参考とするのが妥当であると考えられ、その算定結果レンジの中に位置づけられる価格が否かが必ずしも決定的な意味をもつものではないと考えられること、J-INCとの間でスポンサー基本契約を締結後もマーケット・チェックを実施したものの、当社が定めた期限までに、J-INCの提案条件に代わる具体的な提案がなかったこと、また、当社の足元の財務状況を改善するための具体的かつ現実的な方法が本第三者割当による資金調達のほかに存在しないこと、スポンサー基本契約締結プレスにおいて公表した40円の本スクイーズアウト価格を維持することができるのであれば、対市場・対株主の観点からは明らかに好ましいものの、～の各状況に鑑みれば、J-INCの提案を絶対評価せざるを得ないこと（J-INC以外の引受先はもちろん、J-INCからも最終提案を超える条件での提案を具体的かつ確実性ある形で受けることが現実的に考え難い状況にあること）、また、本第三者割当による資金投入と本スクイーズアウトによる株主への払出しの条件は、連日真摯に交渉を継続して最終的に得られた条件であり、財務的に困難な状況にある現状では、J-INCをパートナーとした経営再建の取組みが実現しなかった場合には更なる経営上の困難が生じる蓋然性が高いという意味において、やむにやまれぬ選択としては合理性が認められ得ること、発行する株式の内容及び発行価格以外の発行条件についても、当社の説明を踏まえ、岡田・西・山本法律事務所及びTMIによる専門的な助言を得ながら契約交渉を行ったものであり、本答申までの過程におけるJ-INCとの契約交渉のプロセスに関してもその公正性を疑わせるべき事情は見当たらないこと（すなわち、本払込金額は、真実、J-INCとの間で真摯な協議及び交渉を行って最終的に得られた結果であること）、そして、本払込金額は市場株価に対して10%以上のディスカウント率となり、日本証券業協会が定める「第三者割当増資の取扱いに関する方針」に照らし、本第三者割当は、会社法199条3項に定めるJ-INCにとって特に有利な金額による募集株式の発行に該当することは確実であり、したがって株主総会決議（しかも、当該株主総会決議にあたってはJ-INCは議決権を有しない）に基づき承認及び実行されるべきものであることを踏まえれば、本払込金額は、一定の合理性を持った価格であると考えられる。
- ・ 当社株主にとっては、上記のような市場株価に対してディスカウントとなる価格で本スクイーズアウトされることとなる上、その前段として大規模な希薄化が生じることになり、痛みを伴うものであることは明白であるものの、その目的は、当社が今回の資金調達により調達した資金により当社の財務状況を改善し、事業基盤を強化・拡大させ、以て当社の企業価値の維持及び向上を図ることにあること、また、本第三者割当及びその後の本スクイーズアウトを行った場合と行わなかった場合に株主が保有する当社株式の価値がどのように変遷するのかの比較想定を踏まえれば、株主共同の利益を（株主が保有する株式について、全くの無価値とするのではなく本スクイーズアウト価格の限度において確保することができるという限度において）確保するという観点にも資すると考えられることから、本第三者割当は、合理的な資金需要の下、必要な範囲の希薄化として行われるものであると認められる。

（2）少数株主の利益への配慮に関する事項

- ・ 本株式併合において用いられる本スクイーズアウト価格（10円）については、2026年3月30日における当社株式の終値121円に対してディスカウント率は91.74%（小数第3位を四捨五入。ディスカウント率の計算において以下同様。）、同直前1か月（2026年2月28日から2026年3月30日）における当社株式の終値の平均123円（円未満四捨五入）に対してディスカウント率は91.87%、同直前3か月間（2025年12月31日から2026年3月30日）における当社株式の終値の平均137円（円未満四捨五入）に対してディスカウント率は92.70%

であるが、二期連続債務超過を理由として上場廃止となった事例を踏まえ、当社においても、漫然と上場廃止に至った場合には、当社株式の市場株価は、現在の市場株価よりも更に低い額に下落することが予想される状況にあること、仮に本スクイーズアウトが実行できない場合には、非上場の公開会社であり1万6000人規模の株主を有している状態に至るところ、わが国においてそのような状況に至った会社の例はほとんど見当たらず、どのような結果に至るのが全く見通せないこと、当社は債務超過状態にあり、かつ、スポンサー基本契約締結プレスの公表以降、既に一定の顧客の離反が生じている上、取引先から、J-INCとの経営再建プランが実現しなければ契約を打ち切る旨を通告されている例も生じているなど、これ以上財務状況が改善されずに不確定要素を抱え続けることは、深刻な事業毀損を生じさせる可能性が高いこと、J-INCとの間でスポンサー基本契約を締結後にマーケット・チェックを実施したものの、当社が定めた期限までにJ-INCの提案条件に代わる具体的な提案がなかったこと、スポンサー基本契約締結プレスにおいて公表した40円の本スクイーズアウト価格を維持することができるのであれば、対市場・対株主の観点からは明らかに好ましいものの、マーケット・チェックを経ても代替提案を受けることはできず、J-INC以外の引受先から最終提案を超える具体性・確実性をもった条件での提案を受けることが現実的に考え難い状況にあることに照らし、企業存続の観点からのやむにやまれぬ選択としては合理性が認められ得ること、本スクイーズアウトについても、当社の説明を踏まえ、岡田・今西・山本法律事務所及びTMIによる専門的な助言を得ながら契約交渉を行ったものであり、本答申までの過程におけるJ-INCとの契約交渉のプロセスに関してもその公正性を疑わせるべき事情は見当たらず、本スクイーズアウト価格はJ-INCとの間で真摯な協議及び交渉を経た結果として最終的に合意されたものであること、そして、本スクイーズアウトもJ-INCが議決権を有しない株主総会決議の特別決議に基づき承認された場合に実行されるものであること、を踏まえれば、本スクイーズアウト価格は、一定の合理性を持った価格であると考えられる。

これらの事情を総合的に考慮すると、上場廃止が見込まれる当社の状況を踏まえて、本第三者割当はその必要性及び相当性が肯定されると判断しております。

(7) [株式併合等の予定の有無及び内容]

株式併合の目的及び理由

(訂正前)

当社は、上記「14[第三者割当の場合の特記事項](1)[割当予定先の状況] 割当予定先の選定理由 ア 本第三者割当に至る経緯」に記載のとおり、本取締役会決議日時点では、本第三者割当を行うとともに本株式併合を実施することが最善の選択肢であるとの判断に至っています。

当社は、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを前提に、本第三者割当に係る対象株式の払込みを条件として、当社の株主を割当予定先のみとするために、本株式併合を実施することを予定しています。

本株式併合により、割当予定先以外の当社の少数株主の皆様の保有する当社普通株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

(訂正後)

当社は、上記「14[第三者割当の場合の特記事項](1)[割当予定先の状況] 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、本第三者割当を行うとともに本株式併合を実施することが最善の選択肢であるとの判断に至りました。

当社は、2026年5月17日から同月18日にかけて開催の取締役会において本第三者割当を決議し、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを前提に、本第三者割当に係る本新株式の払込みを条件として、当社の株主を割当予定先のみとするために、本株式併合を実施することといたしました。

本株式併合により、割当予定先以外の当社の少数株主の皆様の保有する当社普通株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

株式併合の要旨

ア 株式併合の日程

(訂正前)

本臨時株主総会に関する取締役会決議日	2026年4月30日～5月8日(予定)
本臨時株主総会開催日	2026年6月8日(予定)
本第三者割当に係る対象株式の発行日	2026年6月9日(予定)
当社普通株式の東京証券取引所における上場廃止日	2026年6月26日(予定)
本株式併合効力発生日	2026年6月30日(予定)

(訂正後)

本臨時株主総会に関する取締役会決議日	2026年5月18日
本臨時株主総会開催日	2026年6月15日(予定)
本第三者割当に係る本新株式の発行日	2026年6月19日(予定)
当社普通株式の東京証券取引所における上場廃止日	2026年7月1日(予定)
本株式併合効力発生日	2026年7月13日(予定)

イ 株式併合の内容

併合する株式の種類

(訂正前)

普通株式及び対象株式

(訂正後)

普通株式及び本新株式

併合比率

(訂正前)

未定

(注) 本株式併合の効力発生後の当社の株主が割当予定先のみとなる併合比率を設定する予定です。

(訂正後)

本株式併合効力発生日をもって、その前日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主の所有する当社普通株式について6,469,357株を1株に、V種優先株式について6,469,357株を1株に併合いたします。

減少する発行済株式総数

(訂正前)

未定

(訂正後)

普通株式 25,877,424株

V種優先株式 253,380,251株

効力発生前における発行済株式総数

(訂正前)

未定

(訂正後)

普通株式 25,877,428株

(注) 効力発生前における発行済株式総数は、2026年4月23日現在の発行済株式総数26,343,900株から、2026年4月23日現在の当社が保有し、本株式併合前に消却予定の普通株式数466,472株を控除した株式数です。

V種優先株式 253,380,290株

効力発生日における発行可能株式総数

(訂正前)

未定

(訂正後)

172株

1株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額

(訂正前)

上記「(7) [株式併合等の予定の有無及び内容] 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、少数株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数(会社法第235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)に相当す

る数の株式を、同法第235条第2項その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付する予定です。当該売却について、当社は、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社株式を割当予定先に売却することを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、本株式併合前に株主の皆様が所有する当社株式の数に、40.0円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。

(訂正後)

上記「(7) [株式併合等の予定の有無及び内容] 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、割当予定先以外の当社の少数株主の皆様が所有する当社普通株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数(会社法第235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)に相当する数の株式を、同法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付いたします。当該売却について、当社は、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社普通株式を割当予定先に売却することを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、本株式併合前に少数株主の皆様が所有する当社普通株式の数に、10円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。

以 上