



2026年1月22日

各 位

会社名 株式会社 イントラ NS
代表者名 代表取締役社長 何 同 壇
(コード番号 3237 東証グロース)
問合せ先 管理部 部長 森田 康之
(TEL 03-6803-8100)

第三者割当による第2回無担保転換社債型新株予約権付社債 及び第10回新株予約権の発行に関するお知らせ

当社は、本日開催の当社取締役会において、第三者割当（以下、「本第三者割当」といいます。）により第2回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下、「本新株予約権付社債」とい、それらの社債部分を「本社債」といいます。）及び第10回新株予約権（以下、「第10回新株予約権」又は「本新株予約権」といいます。）の発行を行うことを決議しましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 第三者割当による第2回無担保転換社債型新株予約権付社債及び第10回新株予約権の発行

(1) 募集の概要

＜第2回新株予約権付社債＞

①払込期日	2026年2月9日
②新株予約権の総数	30個
③各社債及び新株予約権の発行価額	本社債1個につき43,248,000円 (各社債の金額100円につき金90.1円とします。) 本新株予約権付社債に係る新株予約権については、当該株予約権と引換えに金銭の払込みを要しません。
④社債の償還金額	各社債の額面金額100円につき金100円
⑤当該発行による潜在株式数	23,225,790株 (新株予約権1個につき774,193株)
⑥資金調達の額	1,297,440,000円
⑦転換価額	転換価額 62円
⑧募集又は割当方法	第三者割当の方法による
⑨割当予定先	ZUUターゲットファンド for INT投資事業有限責任組合
⑩利率及び償還期日	本社債に利息は付しません。 償還期日: 2028年2月8日
⑪その他	①前記各号については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とします。本新株予約権付社債を譲渡する場合には、当社取締役会の承認を要します。

(2) 第10回新株予約権

①割当日	2026年2月9日
②発行新株予約権数	214,285個 (新株予約権1個につき普通株式100株)
③発行価額	総額6,428,550円 (本新株予約権1個につき30円)
④当該発行による潜在株式数	21,428,500株 (本新株予約権1個につき100株)
⑤資金調達の額	<p>1,527,852,050円</p> <p>(内訳) 本新株予約権発行による調達額 : 6,428,550円 本新株予約権行使による調達額 : 1,521,423,500円</p> <p>発行諸費用の概算額を差し引いた本第三者割当に係る手取り概算額の総額については、下記「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定期限」をご参照ください。</p>
⑥行使価額	71.0円
⑦募集又は割当方法	第三者割当の方法による
⑧割当予定先	E T モバイルジャパン株式会社
⑨行使期間	2026年2月10日から2028年2月8日まで
⑩その他	前記各号については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とします。本新株予約権を譲渡する場合には、当社取締役会の承認を要します。

2. 募集の目的及び理由

(1) 資金調達の主な目的

当社グループは、創業以来の不動産事業に加え、新たな事業領域でありますホテル運営事業の取り組みを加速させ、事業領域の拡大と企業価値の向上を目指しております。

当社グループの目指す事業モデルは、不動産事業を安定収益とし、ホテル運営事業において高い成長を目指すというものであり、「都市型アパートメントホテル開発」と「地方創生ホテル投資」の推進によるホテル運営収益の拡大を基本戦略としています。

これら活動により、ホテル運営事業においては、新規開発ホテルの運営を行うことを目的とし、数年後に大きな収益が期待できる都市型アパートメントホテルの運営権については、2023年11月8日付「ホテル運営事業における建物賃貸借予約契約締結のお知らせ」、2024年9月4日付「ホテル出店合意書の締結に関するお知らせ」及び2025年3月24日付「ホテル運営事業における出店合意書締結に関するお知らせ」にて公表しましたとおり、現在3件の開発中である大型ホテルの運営権契約を確保しており、こうした活動は一定の成果をあげております。また、この3件のうち、2件は着工が開始しており、あと1件はまもなく着工という状況にあり、3件とも開業は2027年9月頃を予定しております。

しかしながら、大型ホテルの運営権を確保した後には、保証金を段階的に差し入れることが必要であり、収益を生まない保証金の差入れは、当社グループの財務状況を圧迫させる要因ともなっています。

なお、参考情報としてですが、当社グループでは、2023年4月に第1回無担保転換社債型新株予

約権付社債及び第8回新株予約権の発行を行い、約600百万円を調達しており、その資金の使途として、新規ホテル運営における投資資金として100百万円を計画しておりましたが、上述の大型ホテル運営権の保証金としてすべて充当済であります。

一方、短中期で収益貢献が期待できるリゾートホテルや旅館の運営権確保を目的とした地方創生ホテル投資に関しましては、当社グループの希望条件や投資資金に見合う案件の発掘に時間をしており、当社で見込んでいた案件の獲得には至っておらず、短中期での収益獲得という観点では非常に厳しい状態が続いている。

既存の運営ホテルについては、客室平均単価や稼働率の上昇に向けた取り組みに注力し、会計年度毎で見ると確実に売上は拡大しているものの、ホテル運営事業全体では未だ損失を計上しているといった状態にあり、やはり本事業による収益化は、運営ホテル件数の拡大といったスケールメリットが重要であり、本会計年度中で運営ホテル件数が増やせていないことは、経営上、非常に不安定な状態となっています。

また、不動産事業においては、インバウンド向け戸建宿泊施設の開発・販売や宿泊施設の転売等、短期間での収益化が期待できる取り組みに注力しておりますが、当社グループは十分な手元資金がないことから、不動産売買において、販売先をあらかじめ確保した上で仕入れ交渉を行うといった三為取引や短期的に資金が回収できる状態を確保した取引を目指さなければならぬといった制約があること等から、案件の発掘や事業推進に遅れが生じています。

上記より、数年後には大きな収益成長が期待できる一方、短中期的には、当社グループの主事業である不動産事業、ホテル運営事業とともに、厳しい経営状態が続くことが予想されます。

さらに、当社グループは、前連結会計年度において3期連続で重要な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、現金及び預金は535百万円にまで減少し、さらには当第2四半期連結会計期間においても四半期純損失を計上しており、引き続き、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しております、万が一にでも2026年3月期の業績予想を達成できない場合は、キャッシュフローがさらにマイナスとなり、継続企業の前提に関する注記を付さなければならぬ事態へと発展する可能性があります。

こうしたことから、当社グループでは、不動産事業やホテル運営事業の拡大を積極的に進めるにおいて、極めて厳しい財政状態があることから、当社グループが手元資金を安定的に確保し、不動産事業やホテル運営事業を中核として事業を拡大させる計画を実現するためには、さらなる資金が必要であると認識しております。

当社グループでは、過年度の会計期間において大幅な下方修正を行ってまいりましたが、計画した数値を達成できない大きな要素として、投資資金が十分に確保できないことから積極的な営業展開ができない、また、財務状況の観点から十分な与信が確保できずに契約に至らないといった事象がありました、資金調達において十分な資金を確保することで、現在の収益停滞を打破できるものと考えております。

また、既存事業のみならず、今回の資金調達で獲得した資金を活用することで、安定的に短中期での収益実現を目指すことが期待できる事業を新たに有することが、当社グループ全体の収益安定化や取引先に対する信頼の醸成にもつながると考え、既存の不動産事業やホテル運営事業との親和性の高い事業領域への企業M&A、A I やW e b 3を活用した不動産テック、ホテルD Xの推進を進めてまいりたいと考えております。

このため、当社としましては、本資金調達を実行した上、資金使途への充当を行い、事業モデル確立の上、新たな収益源の確保こそが、当社グループの収益活動を頑強なものとし、株式価値の向上につながるものと考えております。

資金使途の詳細として、以下の＜本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行により調達する資金の具体的な使途＞記載の「①運転資金（手元流動性の確保のための資金）」、「②事業投資資金（不動産仕入、運営ホテル保証金・開業費）」、「③新規事業資金（企業M&A、新規事業[A I、Web 3等]）」、「④社債返済資金（元本及び利息）」にあるとおり、当社の事業モデルを実現する上では新たな投資が必要となることから、当社取締役会において、慎重に資金調達の必要性と資金使途の合理性の双方の観点から審議を行った結果、今般、これら活動のための資金調達を行うことを決定いたしました。

当社グループとしましては、今回の資金調達を通して上記の活動資金の確保により、これまで当社グループが積み重ねてきた経験と知見を活かし、当社グループの目指す収益モデルを成功させ、中長期的な企業価値向上を図る方針であり、本第三者割当は株主の皆様をはじめとするステークホルダーの皆様の利益に資するものと判断しております。

（2）本第三者割当による資金調達方法を選択した理由及びその特徴

当社の資金需要につきましては、「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期、（2）調達する資金の具体的な使途」に記載のとおりありますが、資金調達の方法としては、当社の収益化及び事業拡大を目的としており、当社の財務体質の安定性を確保する必要性があることから、間接金融ではなく直接金融での資金調達を行うことといたしました。

そのため当社は、資金調達を行う方法として、様々な資金調達方法を検討してまいりましたが、下記＜他の資金調達方法と比較した場合の特徴＞、＜当社のニーズに応じ、配慮した点＞に記載のとおり、各種資金調達方法には各々メリット及びデメリットがある中で、新株予約権付社債及び新株予約権の発行が現在の当社の資金ニーズを満たす最も適切な資金調達方法であることから、本スキームによるデメリットを考慮した上で、総合的に判断し、本スキームを採用することを決定しました。

また、過去のファイナンスに係る調達状況及び充当状況は以下のとおりです。

＜第1回新株予約権付社債の第三者割当の状況＞

割当日	2023年4月28日
調達資金の額	総額300,000,000円
転換価額	1株当たり65円
割当先	合同会社インバウンドインベストメント
募集時における発行済株式数	37,131,000株
当該募集による潜在株式数	4,615,384株
現時点における転換状況	4,615,384株
現時点における調達した資金の額	総額300,000,000円

発行時における当初の資金使途	①運転資金：150百万円 ②新規ホテル運営における投資資金：100百万円 ③ホテル関連ファンドにおける投資資金：50百万円
支出予定時期	①2023年5月～2024年3月 ②2023年5月～2024年9月 ③2023年5月～2024年9月
現時点における充当状況	①運転資金：150百万円 ②新規ホテル運営における投資資金：100百万円 ③販売用不動産（小規模宿泊施設）：50百万円

注) 2024年5月13日付「資金使途の変更に関するお知らせ」及び2025年4月1日付「資金使途の変更に関するお知らせ」にて、資金使途の一部変更をしました。

＜第8回新株予約権の第三者割当の状況＞

割当日	2023年4月28日
発行新株予約権数	46,154個
発行価額	1個当たり100円（1株につき1.00円）
発行時における調達予定資金の額	304,616,400円 (内訳) ・新株予約権発行分 4,615,400円 ・新株予約権行使分 300,001,000円
割当先	合同会社インバウンドインベストメント
募集時における発行済株式数	37,131,000株
当該募集による潜在株式数	4,615,400株
現時点における行使状況	4,615,400株
現時点における調達した資金御額	総額304,616,400円
発行時における当初の資金使途	①運転資金：- ②新規ホテル運営における投資資金：250百万円 ③ホテル関連ファンドにおける投資資金：50百万円
支出予定時期	①2023年5月～2024年3月 ②2023年5月～2024年9月 ③2023年5月～2024年9月
現時点における充当状況	①運転資金：80百万円 ②新規ホテル運営における投資資金：- ③自社株価予約取引の申込金：220百万円 (※) 「③自社株価予約取引の申込金」につきましては、預け金となりますので、本取引の終了より回収し、「①運転資金」へ充当いたします。 (※) 「③自社株価予約取引の申込金」については、現在も預け

	金として預入しており、今後1年以内に回収予定としています。
--	-------------------------------

注) 2024年5月13日付「資金使途の変更に関するお知らせ」及び2025年4月1日付「資金使途の変更に関するお知らせ」にて、資金使途の一部変更をしました。

＜第1回普通社債の状況＞

割当日	2025年5月8日
社債の総額	260,000,000円
払込金額	各社債の金額100円につき100円
償還価額	各社債の金額100円につき100円
利率	年率3.0%
償還期日	2026年5月9日
引受人	ディライトワークス株式会社
発行時における当初の資金使途	運転資金：260,000,000円
支出予定時期	2025年5月～2026年4月
現時点における充当状況	運転資金：260百万円

そこで、本第三者割当を行うにあたり、その方法を選択し採用することにつき、以下の点を検討いたしました。

＜他の資金調達方法と比較した場合の特徴＞

株主利益を高めるためには、当社グループの目指す事業モデルを早期に実現させ、収益を安定的に高める必要がありますが、そのためにはある程度の先行投資を行うための投資資金が必要です。他方で、その投資資金を調達するためには、株式市場への影響にも十分に注意を払う必要があると当社は考えております。そこで、本第三者割当を行うにあたり、その方法を選択し採用することにつき、以下の点を検討いたしました。

①資金調達を、公募増資又は第三者割当の方法による新株式の発行により行う場合、一度に新株式を発行して資金調達を完了させることができる反面、1株当たりの利益の希薄化が一度に発生し、新株予約権付社債又は新株予約権の発行と比べて株価への影響が大きくなる可能性が考えられます。その一方、今回採用した新株予約権付社債及び新株予約権を組み合わせた資金調達手法は、当社株式の株価・流動性の動向次第で、新株予約権の権利行使が進まず実際の調達金額が当初想定されている金額を下回る可能性があるものの、急激な希薄化の懸念は相対的に抑制され、株価への影響の軽減が期待されます。

②株主割当増資を選択した場合、既存株主の参加率が不透明であることから、本第三者割当と比べて必要資金を調達できない可能性が高く、また、参加率を上げるために払込金額を低く設定した場合には株価に大きな悪影響を与える可能性も否定できないことから、資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

③新株予約権だけに限定した資金調達の場合は、株価の動向により権利行使が進まない事態が想定され、この場合は当初想定していた資金調達ができない、又は実際の調達金額が当初想定されている金額を下回ることになり、目的が未達成となります。

④転換社債型新株予約権付社債だけに限定した資金調達の場合は、転換社債型新株予約権付社債の割当予定先から本新株予約権付社債の価額相当分の資金調達金額を当初から相当程度確保することができます。また、転換社債型新株予約権付社債に加えて新株予約権により資金調達した場合、新株予約権の割当予定先から本新株予約権の価額相当分を最初に調達し、本新株予約権の行使価額相当分を段階的に調達する予定であることから、本資金調達方法が適当であると判断いたしました。

⑤行使価額について、発行後一定期間経過後ごとにその時点での時価で算定し直す条項が付された転換社債型新株予約権付社債（いわゆるMS C B）を選択した場合、一般的には転換により交付される株数が行使価額に応じて決定されるという構造上、転換が完了するまで、交付される株式総数が確定せず、希薄化の程度をコントロールできず、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられます。

⑥行使価額修正条項付新株予約権（いわゆるMS ワラント）の場合、潜在株式数はあらかじめ固定されているものの、行使価額の下方修正がなされた場合には、当初予定していた金額の資金を調達することができない可能性があり、また、行使されるまで資金の払込がなされないという点においても、当社のニーズと一致しないと判断いたします。一方で本新株予約権付社債は払込日に全額の資金調達が可能となるため、MS ワラントによる資金調達の確実性は本新株予約権付社債と比較して低いと考えられます。但し、本新株予約権については、行使されるまで資金の払い込みがなされないという不確実性は残ります。

⑦新株予約権無償割当てによる増資（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元引受契約を締結せず新株予約権の行使を株主の決定に委ね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、引受手数料等のコストが増大する事が予想されるため、適切な資金調達方法ではないと判断しております。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3年間において経常赤字を計上しており、東京証券取引所有価証券上場規程第304条第1項第3号aに規定される基準を満たさないため、そもそも実施することができません。こうした理由により、ライツ・イシューにおける資金調達は、今回の資金調達手法としては適当でないと判断いたしました。

⑧間接金融等を選択した場合には、希薄化の問題は生じないこととなります。当社は前連結会計年度において、3期連続で重要な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上しているため、融資に関する金融機関との折衝は困難な状況であります。また、社債発行や借り入れによる資金調達は金利負担が生じること、及び調達額全額が負債となるため、財

務健全性が低下し、将来的に運転資金が必要となった場合の金融機関からの借入れによる資金調達余地が縮小する可能性があることから、資本性の資金で対応すべきと考えております。

＜当社のニーズに応じ、配慮した点＞

①株価への影響の軽減

本新株予約権付社債の転換価額については、発行決議日の前取引日の終値の90.1%（1円未満切り上げ）に相当する62円に決定いたしました。また、本新株予約権の行使価額については、割当予定先との協議の結果、発行決議日の前取引日の株価終値である68円を3.0円上回る71円に決定いたしました。

本新株予約権付社債につきましては、割当予定先の判断となります。新株予約権付社債の株式転換は、株価の上昇とともに進むことが一般的であり、発行段階から急激に転換が進むものではなく、合理的な範囲で転換が進むものと当社は考えております。

また、本新株予約権につきましては、当社の代表取締役である何同璽が代表取締役を兼任している割当予定先であり、当社の資金需要に応じて段階的に行使する方針であることを何同璽より確認しています。

その他、段階的な転換や行使は、新株発行の場合と比較して、株式需給が急速に変化することにより株価へ大きな影響を与える事態を回避できると考えております。

②希薄化の抑制

本新株予約権付社債の転換価額及び本新株予約権の行使価額は一定の金額で固定されており、発行後に下方修正されるものではなく、交付株式数が当初の予定よりも増加し、さらなる希薄化が生じる可能性はありません。本新株予約権付社債の転換や本新株予約権の行使は、当社の資金需要に応じて段階的に行使する方針であることを各割当予定先より説明を受けています。

また、各割当先は、本第三者割当の資金使途である「運転資金（手元流動性の確保のために資金）」、「事業運転資金（不動産の仕入、運営ホテル保証金・開業費等）」、「新規投資資金（企業M&A、新規事業[A I, Web 3等]）」、「社債返済資金（元本及び利息）」の確保の重要性を十分理解しており、これら資金の確保を行うことで、当社の運営状況の安定化及び成長投資につながる状況を理解いただいているため、本第三者割当を受ける決定をしています。

本新株予約権付社債の転換時期につきましては、割当予定先の判断となります。新株予約権付社債の株式転換は、株価の上昇とともに進むことが多く、発行段階から急激に転換がされるものではなく、合理的な範囲で希薄化が進むものと当社は考えております。

また、新株予約権の行使につきましては、当社の代表取締役である何同璽が代表取締役を兼任している割当予定先であり、当社の資金需要に応じて段階的に行使する方針であることを何同璽より確認しています。

こうしたことから、本新株予約権付社債の転換につきましては、あくまでも割当予定先の意向によりますが、一方、本新株予約権の行使につきましては、割当予定先が当社の資金需要、状況に準じて、新株予約権の行使を進めることを予定しており、新株式のみを一度に発

行する場合と比べて急激な希薄化を抑制できると考えられます。

また、上記のとおり、当初の想定以上の希薄化が生じることはなく、逆に、株価の上昇局面においては円滑な転換及び行使が期待され、既存株主の利益に過度な影響が及ばない形での資金調達を実現できると考えております。

③追加的な資金調達

本新株予約権付社債及び新株予約権の発行により、当社の事業の進捗及び資金需要に応じて本新株予約権の行使により段階的・追加的に資金調達を行うことができます。

④本新株予約権付社債の特性

本新株予約権付社債については、その特性上、当初に本社債の元本部分の払込みが行われ、資金調達が実現できますが、本新株予約権付社債の転換が行われずに償還期限を迎えた場合には、手持ち現金を原資として、本新株予約権付社債の償還が必要となります。

また、本新株予約権付社債は割引債であり、各社債の金額100円につき、金90.1円で発行され、償還時には金100.0円で償還されます。

⑤本新株予約権の特性

本新株予約権については、その特性上、本新株予約権の行使が行われない場合、当該本新株予約権行使に係る払込金額の払込みが行われないため、結果として実際の調達金額が想定した調達金額を下回る場合があります。特に株価が行使価額よりも下落する局面においては、本新株予約権の行使が期待し難くなりますが、本新株予約権は、既存株主保護の観点から一時的な希薄化の抑制と株価への影響の軽減を企図しつつ、事業の進捗に応じて必要な資金調達を行うことを企図して設けられたものであります。

以上の点につきまして検討した結果、具体的な資金調達方法としては、本新株予約権付社債において、運転資金（手元流動性の確保のための資金）、事業投資資金（不動産仕入、運営ホテル保証金・開業費）、新規事業資金（企業M&A、新規事業[A I、Web 3等]）、本新株予約権において、運転資金（手元流動性の確保のための資金）、事業投資資金（不動産仕入、運営ホテル保証金・開業費）、新規事業資金（企業M&A、新規事業[A I、Web 3等]）、社債返還資金（元本及び利息）の確保を行い、事業の進捗状況に応じて、資金需要が発生した際に、本新株予約権付社債及び新株予約権が行使される、転換社債型新株予約権付社債の発行及び新株予約権の発行を組み合わせる方法が、一度に希薄化することを回避しつつ、資金調達金額を確保することができると判断いたしました。

また、割当予定先と協議・交渉した結果、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行による資金調達の額は、「1 募集の概要」に記載したとおりとしています。

3. 調達する資金の額、使途及び支出予定期

(1) 調達する資金の額

① 払込金額の総額(円)	2,825,292,050円
--------------	----------------

(内訳)	
(ア) 本新株予約権付社債の発行	1, 297, 440, 000円
(イ) 本新株予約権の発行	6, 428, 550円
(ウ) 本新株予約権の行使	1, 521, 423, 500円
(a) 発行諸費用の概算額(円)	19, 388, 522円
(b) 差引手取概算額(円)	2, 805, 903, 528円

- (注) 1. 上記払込金額の総額は、本新株予約権付社債の発行価額（1, 297, 440, 000円）及び本新株予約権の発行価額の総額（6, 428, 550円）、並びに本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額（1, 521, 423, 500円）を合算した金額です。なお、本新株予約権の行使による払込みは、原則として本新株予約権者の判断によるため、本新株予約権の行使により支払われる払込金額の総額は、本新株予約権の行使状況による影響を受けます。そのため、上記の差引手取り概算額は将来的に変更される可能性があります。
2. 発行諸費用の概算額には、消費税及び地方消費税は含まれておりません。
3. 発行諸費用の概算額の内訳は、本新株予約権付社債及び本新株予約権の算定評価報酬費用、弁護士費用（F A費用含む）、割当予定先の属性調査費用、第三者委員会費用及びその他の事務費用（変更登記費用等）等が含まれます。

(2) 調達する資金の具体的な使途

＜本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行により調達する資金の具体的な使途＞

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
①運転資金（手元流動性の確保のための資金）	194	2026年2月～2028年2月
②事業投資資金（不動産仕入、運営ホテル保証金・開業費）	400	2026年2月～2028年2月
③新規事業資金（企業M&A、新規事業[A I、W e b 3等]）	700	2026年2月～2028年2月
合計	1, 294	—

＜本新株予約権の行使により調達する資金の具体的な使途＞

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
①運転資金（手元流動性の確保のための資金）	147	2026年2月～2028年2月
②事業投資資金（不動産仕入、運営ホテル保証金・開業費）	400	2026年2月～2028年2月
③新規事業資金（企業M&A、新規事業[A I、W e b 3等]）	700	2026年2月～2028年2月
④社債返還資金（元本及び利息）	264	2026年5月
合計	1, 511	—

- (注) 1. 支出予定期間までの資金管理については、当社預金口座で適切に管理する予定であります。

す。

2. 調達する資金の支出予定時期は、約2年としていますが、事業の進捗状況、本新株予約権の行使状況により計画が遅れる可能性があります。
3. 調達予定の資金が予定どおりに調達できなかった際には、事業計画の変更、もしくは新たな資金調達を検討する予定です。
4. 本新株予約権の行使による資金により、社債返還資金を確保する予定ですが、万が一、新株予約権が社債償還時期までに行使されなかった場合は、別途調達により本資金を確保する予定です。

資金使途の詳細は以下のとおりです。なお、今後資金使途に変更があった場合には、速やかに開示いたします。

①運転資金（手元流動性の確保のための資金）

前述のとおり、当社グループは、前連結会計年度において3期連続で重要な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、現金及び預金は535百万円まで減少しておりました。

また、当第2四半期連結会計期間においても四半期純損失を計上しており、引き続き当社グループのキャッシュフロー状況は極めて厳しいものとなっており、既存の事業における手元資金の流動性を高めるとともに、事業開発や人材投資を進めるための運転資金として、本新株予約権付社債及び本新株予約権による調達予定額から341百万円を充当することを想定しています。

運転資金として341百万円を充当する理由としまして、当社グループは直近の会計年度において、352百万円の営業損失、429百万円の経常損失及び432百万円の親会社株主に帰属する当期純損失を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる状況が存在しております。そのため、万が一にでも2026年3月期の業績予想を達成できない場合は、キャッシュフローがさらにマイナスとなり、継続企業の前提に関する注記を付さなければならない事態へと発展する可能性があります。こうしたことから、当社としましてはこのような事象も考慮して、今後1年間以上の事業運営資金を確保しておく必要性があると考え、当社グループに必要な販売費及び一般管理費を確保するため、341百万円を第三者割当により調達する資金の使用使途として設定しました。

341百万円のみでは、支出予定時期における当社グループに必要な販売費及び一般管理費を十分に確保できる水準には満たないものの、後述の事業投資資金（不動産仕入、運営ホテル保証金・開業費）及び新規事業資金（企業M&A、新規事業[A I、Web 3等]）への投資により増加する収益によって不足分を補うことが可能と考えております。

②事業投資資金（不動産仕入、運営ホテル保証金・開業費）

当社グループは、不動産事業とホテル運営事業の取り組みを加速させ、事業領域の拡大と企業価値の向上を目指しております。

しかしながら、不動産事業やホテル運営事業を進める上で、十分な資金がないことから、不動

産取得やホテル運営権の確保といった活動に対し、積極的かつスピード感を持った活動ができず、営業活動が制約されてしまう状況が続いております。

当社グループの具体的な事業スキームとしては、不動産事業及びホテル運営事業においては、不動産事業の仕入れにおいてホテル・旅館の不動産を購入して、不動産部分を売却、そして不動産の新オーナーと定期賃貸借契約を当社が締結して、ホテル・旅館運営を行うスキームとなります。

このため、不動産事業やホテル運営事業の拡大を目指し、これら営業活動をより推進するためには、十分な投資資金を確保していくことが重要であり、早期における収益拡大を目指すため、本新株予約権付社債及び本新株予約権による調達予定額から800百万円を充当することを想定しています。

具体的には、当社グループの不動産事業の注力分野として、宿泊施設の不動産転売による収益確保、及び当該宿泊施設の運営収益、並びに戸建宿泊施設の開発・販売による収益確保がございます。

まず宿泊施設の転売についてですが、当社ではホテル・旅館の運営収益による成長を目指しているため、地方のホテル・旅館の不動産部分を取得したとしても、そのホテル・旅館の不動産資産を投資家へ売却し、不動産の新オーナーと長期賃貸借契約を締結し、ホテル・旅館の運営を当社グループが行うといった事業スキームを進めています。

しかしながら、当社においては、不動産や企業を保有するといった意図はなく、あくまでも、その企業やホテル・旅館の不動産部分については収益目的で保有する不動産投資家へ販売することで不動産販売利益を一旦確保し、その上で当社グループは、そのホテル・旅館の運営権確保により、運営収益を得ることを主な事業目的としております。

こうしたことから、当社グループとしては、こうした営業上の制約を取り除き、当社グループの当期事業目標数値の達成のためには、当社グループにおいて、ホテル・旅館の不動産は最終的には不動産投資家へ売却することを予定しているものの、こうした案件を確保するためには一時的に当社グループが保有する必要があるため、自社不動産として保有しても問題ないレベルの財務状況を確保する必要があり、そのためには十分な資金確保が必要と考えております。

一方、戸建宿泊施設の開発・販売についても同様のことが生じております。戸建宿泊施設の開発・販売については、現在、開発の協力会社である工務店により土地取得、建築を行っていただいており、当社グループは、本戸建宿泊施設が都道府県からの宿泊所ライセンス取得後に仕入契約を行い、不動産投資家へ売却する取引を行っております。協力会社に資金負担をお願いしている理由としましては、当社グループが不動産を保有することは、当社グループの現在の財務状況からして、大きな財務リスクとなっており、本事業の拡大のためには不動産の仕入れに注力する必要がある一方、積極的な不動産仕入れを行うことにより、当社グループの財務状況を逼迫させてしまうリスクを発生させることにつながるためであります。そのため、当社グループでは開発期間における資金負担がない状態で開発を進めておりますが、このように協力会社へ資金負担をお願いするには数量的に限界があり、戸建宿泊施設の開発・販売の数量を増やしていくためには、やはり自社による土地仕入れ、建築資金の拠出が必要となります。さらに、ホテル運営事業における大型ホテル運営権の確保における活動については、本活動は

将来の営業収益を高めることにつながる一方、長期賃貸借契約を事前に締結することにより、ホテル1件あたり、約100百万円の保証金の支払いが生じます。この保証金は全く利益を生まない資本的支出となるため、ホテル運営権の営業活動を推進することは、当社グループの財務状況を逼迫させることにもつながるため、当該営業を強化すること自体に躊躇するといった状況が生じています。

そのため、当社グループとしては、安定的にホテル・旅館や戸建宿泊施設の不動産を仕入れ、かつホテル運営権の保証金差入れについての資金流出を気にせず、運営件数・契約件数を増やしていく財務基盤を作ることこそが、当社グループの事業成長を促進することにつながるものと考えております。

当社グループでは、過年度の会計期間において大幅な下方修正を繰り返してまいりましたが、計画した数値を達成できない大きな要素として、投資資金が十分に確保できないことから積極的な営業展開ができない、また、財務状況の観点から十分な与信が確保できずに契約に至らないといった事象がありましたが、資金調達において十分な資金を確保することで、現在の収益停滞を打破できるものと考えております。

こうしたことから、本資金調達を前提として、当社グループでは、今後年間を通じて、戸建宿泊施設の開発・販売5件、新規ホテル・旅館の運営3～5件を目指しております。本資金調達における事業投資資金（不動産仕入、運営ホテル保証金・開業費）を確保することで、2028年1月までの運営ホテルの保証金や開業費を賄うことが可能と考えております。また、2025年6月25日に公表しました「事業計画及び成長可能性に関する資料」において公表しましたアクションプラン（2029年3月期において売上150億円、営業利益9億円を目指す）から、その内訳を若干修正しておりますが、今後「事業計画及び成長可能性に関する資料」の修正が必要になる場合は速やかに、修正した当該資料を公表させていただきます。このため、不動産事業における戸建宿泊施設への投資を中心とした「事業投資資金（不動産仕入、運営ホテル保証金・開業費）」の資金として800百万円を第三者割当により調達する資金の使用用途として設定しました。

③新規事業資金（企業M&A、新規事業[A I、W e b 3等]）

当社グループは、主事業である不動産事業及びホテル運営事業の推進の他、その他事業として、投資事業の推進への取り組みをこれまで進めてまいりました。

投資事業の具体的な活動として、ホテル運営事業の推進に係る投資ファンドの組成等、主に海外投資家からの出資によるホテル投資ファンドの組成を行い、ファンド管理収益等の確保を目指しつつ、既存事業であるホテル運営事業の拡大を目指す取り組みを進めてまいりました。

しかしながら、海外投資家の出資によるホテル投資ファンドの組成にかかる取り組みにおいては、海外投資家の期待する投資リターンを確保できるレベルの投資案件を確保することは容易ではなく、本事業の推進状態は停滞傾向にあり、投資事業による収益見通しが描きにくい状況にありました。

また、多くの海外投資家との交渉過程において、投資家より、当社グループが不動産事業やホテル運営事業の推進へ注力し、インバウンド拡大による中長期的な収益拡大への活動につい

ては評価できる一方、短中期での収益力が不十分であり、当社グループへの懸念が示されるなどの事象が多くみられました。

こうしたことから、当社グループでは、新たな収益源の確保が必要であり、安定した収益を確保し続けることは、既存の不動産事業、ホテル運営事業への取り組みも活発化させることができると考え、資金調達で獲得した資金を活用することで、安定的に短中期での収益実現を目指すことが期待できる事業を新たに有することが、当社グループ全体の収益安定化や取引先に対する信頼の醸成にもつながると考え、既存の不動産事業やホテル運営事業との親和性の高い事業領域への企業M&A、A I やWe b 3 を活用した不動産テック、ホテルDXの推進を進めてまいりたいと考えております。

企業M&Aにつきましては、現在買収を検討している案件が3件ありますが、当社の不動産事業及びホテル運営事業との相乗効果や親和性などを十分に熟慮した上、実行に向けて進めていきたいと考えております。

A I 、We b 3 等につきましては、本資金調達先であるZUUターゲットファンド for INT投資事業有限責任組合（以下、「ZUUターゲットファンド」といいます。）の母体である株式会社ZUU（以下「ZUU社」といいます。）、そして当社代表取締役である何同璽のネットワークである中華圏企業との連携を予定しています。

また、当社グループは、従来から主事業である不動産事業やホテル運営事業にかかるM& Aを試みており、さらには、不動産やホテル領域の投資に係る出資者の確保及び運営において、不動産テックやホテルDXといった、A I やWe b 3 、ブロックチェーン技術に係る研究をこれまで重ねており、ホテル運営事業においても暗号通貨による決済等による利便性、ブランド力の向上や、暗号通貨による不動産の販売等に向けた検討を進めてきた経緯があり、これら領域への投資は、当社グループの収益拡大や差別化を進める上で、非常に大きな要素になると考えております。

このため、当社としましては、本資金調達を実行した上、資金使途への充当を行い、事業モデル確立の上、新たな収益源の確保こそが、当社グループの収益活動を頑強なものとし、株式価値の向上につながるものと考えております。

こうしたことから、当社グループは、将来収益の拡大及び短中期での収益性を高め、当社グループ全体の活性化を目的として、「新規事業資金（企業M& A、新規事業[A I 、We b 3]）」として1,400百万円を第三者割当により調達する資金の使用使途として設定しました。なお、内訳としましては、企業M& Aで1,200百万円、A I 、We b 3 投資へ200百万円充当する予定です。

④社債返還資金（元本及び利息）

当社グループは、2025年3月期において3期連続で重要な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上しており、事業運営におけるキャッシュフローが悪化している状況であり、運転資金を金融機関から借り入れすることは難しい状況が続いている。これにより、当社グループは当第1四半期連結累計期間において、ディライトワークス株式会社を引受先とする社債260百万円の発行を行いました。

本社債は、当社グループの運転資金への充当を目的としたものであり、当社の手元流動性資金

の拡充を目的とし、償還期間を1年とした普通社債であり、2026年5月に償還日を迎えるため、本社債の元本及び利息の支払いとして、本新株予約権による調達予定額から264百万円を充当することを想定しています。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

資金使途の詳細として、上記の「1. 募集の概要 3. 調達する資金の額、使途及び支出予定期（2）調達する資金の具体的な使途」記載の「運転資金（手元流動性の確保のための資金）」、「事業投資資金（不動産仕入、運営ホテルの保証金・開業費等）」、「新規投資資金（企業M&A、新規事業[A I、Web 3等]）」、及び「社債返済資金（元本及び利息）」にあるとおり、当社の事業モデルを実現する上では既存事業に対する投資が必要である一方、新たな事業への投資が必要となることから、当社取締役会において、慎重に資金調達の必要性と資金使途の合理性の双方の観点から審議を行った結果、今般、これら活動のための資金調達を行うことを決定いたしました。

当社グループとしましては、今回の資金調達を通して上記の活動資金の確保により、これまで当社グループが積み重ねてきた経験と知見を活かし、かつ新たな収益源を確保することで、当社グループの目指す収益モデルを成功させ、中長期的な企業価値向上を図る方針であり、本第三者割当は株主の皆様をはじめとするステークホルダーの皆様の利益に資するものと判断しております。

結果として当社の中長期的な収益向上及び企業価値向上に寄与するものであることから、かかる資金使途は合理的なものであると考えております。

5. 発行条件の合理性

（1）発行条件が合理的であると判断した根拠及びその具体的な内容

① 本新株予約権付社債

当社は、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行価額の決定に当たっては、公正を期すため、独立した第三者機関である茄子評価株式会社（代表取締役：那須川 進一氏、住所：東京都港区麻布十番一丁目2番7号）に依頼しました。

同社は当該第三者算定機関が第三者割当増資の引受案件において多数の評価実績があり、新株予約権の発行実務及び価値評価に関する十分な専門知識・経験を有すると認められることから本新株予約権の第三者算定機関に選定いたしました。当該第三者算定機関と当社及び割当予定先との間には、重要な利害関係はありません。

本新株予約権付社債については、一定の前提、すなわち、当社の株価（発行決議日の前取引日の終値68円）、転換価額（62円）、株価変動性（年率45.00%）、無リスク金利（1.22%）、予定配当率（0.00%）、売却コスト（売却価格のディスカウント/3.00%）、売却コスト（売却による株価の下落率/1.50%）、社債の割引率（7.00%）、その他発行条件及び本投資契約に定められた諸条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定しております。

その上で当社は、本新株予約権付社債の実質的な対価（額面100円当たり金90.1円）と茄子評価株式会社の算定した公正価値（本新株予約権付社債：額面100円当たり89.56円から92.49円）とを比較した上で、実質的な対価が公正価値を下回る水準ではなく、本新株予約権付社債の発行が特に有利な条件に該当しないと判断いたしました。

また、転換価額を取締役会決議日の前日の当社株価終値である 68 円の 90.1%相当である（1 円未満は切り上げ）62 円と一定のディスカウントを行っております。

ディスカウントをする理由としましては、上述のとおり、当社グループは、前連結会計年度において 3 期連続で重要な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、現金及び預金は 535 百万円にまで減少し、さらには当第 2 四半期連結会計期間においても四半期純損失を計上しており、引き続き、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しております、万が一にでも 2026 年 3 月期の業績予想を達成できない場合は、キャッシュフローがさらにマイナスとなり、継続企業の前提に関する注記を付さなければならない事態へと発展する可能性があること、そして、こうした状況を打破するためにも、不動産事業やホテル運営事業の拡大を進める必要があり、手元資金や事業投資資金の確保が必要でありながらも、このような厳しい財政状況から、金融機関からの借入や第三者による資金調達を確保できず、資金的に厳しい財政状態が続いていることから、割当予定先が当社の資金調達を引き受ける上で一定のディスカウントを要請されていることからであります。

また、当社は上述のとおり、3 期連続で損失を計上しており、かつ継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しております、金融機関からの借入も困難な状況であり、直近で借入を交渉したノンバンクから提示された金利は 7.0% と非常に高いものであり、第三者による資金調達を確保するためには本新株予約権付社債の発行価額や転換価額について、一定のディスカウントは必要と考えました。

そこで、当社は割当予定先と議論を重ね、発行決議日の前日株価から有利発行とならない 10% 未満（日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に照らしていわゆる有利発行に該当しない水準）の割引を固定転換価格に対して行うことといたしました。

また、本新株予約権付社債の発行価額についても、第三者による算定評価に照らして公正価値を下回らない水準で割引することとなりました。

当社としましては、より高い価格帯での発行ができるよう、割当予定先とも交渉をしてまいりましたが、上述のとおり、当社の財務状況や収益状況の観点から、本新株予約権付社債の実質的な対価（額面 100 円当たり金 90.1 円）と茄子評価株式会社の算定した公正価値（本新株予約権付社債：額面 100 円当たり 89.56 円から 92.49 円）とを比較した際、算定評価の公正価値の中央値を下回る水準での発行価額となりました。

しかしながら、当社としましては、一定規模の資金調達を行うことにより、既存事業である不動産事業やホテル運営事業の拡大を図ることは可能であると考えております、そうしたことからも、本資金調達を行うことは極めて重要なことであり、当社株式の価値を高めることに寄与するものであると考えております。

また、スプレッドがあることにより、割当予定先が本新株予約権付社債を転換しやすくなることにつながり、当社グループにとり負債から純資産へ転換することで財務体質の向上につながる効果があると考えております。

以上のことから、本新株予約権付社債の発行条件及び転換価額は適法かつ妥当であり、特に有利発行には該当しないと判断いたしました。

なお、当社監査役 3 名全員（うち社外監査役の数：2 名）から茄子評価株式会社は、当社と継続的な取引関係は無いことから当社経営陣から一定程度独立していると認められること、また、本新株

予約権付社債の価額算定方法は、市場慣行に従った一般的な方法で行われている同社の新株予約権付社債算定報告書において報告された公正価値を下回る水準ではなく、本新株予約権付社債の発行が特に有利な条件に該当せず、法令に違反する重大な事実は認められず、かかる判断については、有利発行ではなく適法であり、異論がない旨の意見が述べられております。

② 本新株予約権（第10回新株予約権）

本新株予約権の発行価額につきましては、割当予定先との間での協議を経て、本第三者割当の取締役会決議日前日の当社株価終値を基準とし、ディスカウントをしない方針としております。その理由としては、本新株予約権の割当予定先は当社の代表取締役である何同璽が代表取締役を務める企業であり、影響力のある大株主が、当社の事業を促進するための資金確保に関し、ディスカウントを要求することは、当社の事業拡大を希望する目的とそぐわず、また、少数株主の利益を損ねることになりかねないという懸念があるためです。

当社は、本新株予約権につきましても、その発行価額の決定に当たっては、公正を期すため、独立した第三者機関である茄子評価株式会社（代表取締役：那須川 進一氏、住所：東京都港区麻布十番一丁目2番7号）に依頼しました。

本新株予約権については、一定の前提、すなわち、当社の株価（発行決議日の前取引日の終値68円）、行使価額（71円）、株価変動性（年率45.00%）、無リスク金利（1.22%）、予定配当率（0.00%）、売却コスト（売却価格のディスカウント/3.00%）、売却コスト（売却による株価の下落率/1.50%）、その他、発行条件及び本投資契約に定められた諸条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定しております。その上で当社は、本新株予約権の実質的な対価（新株予約権1個につき30円、株式1株につき0.30円）と茄子評価株式会社の算定した公正価値（本新株予約権：1個当たり30円、1株当たり0.30円）を比較した上で、実質的な対価が公正価値を下回る水準ではなく、本新株予約権の発行が特に有利な条件に該当しないと判断いたしました。

また、本新株予約権の行使価額については、割当予定先との協議の結果、本第三者割当に係る取締役会決議の日（以下、「発行決議日」といいます。）の前取引日の終値である68円を3円上回る71円に決定いたしました。

なお、行使価額を発行決議日の前取引日の終値から3円上回る価格とした理由につきましては、本新株予約権の割当予定先が、本新株予約権の実質的対価となる金額（発行価額の総額）をあらかじめ750万円程度と考え、予算を設定していたため、算定評価の結果、行使価額を発行決議日の前取引日の終値である68円とした場合、本新株予約権の実質的価値が割当先の想定予算である750万円を大きく超過することとなる一方、割当予定先は当社代表取締役である何同璽による企業投資のための持株会社であり、現預金を多く保有していないため、本新株予約権の価値を750万円程度に抑えることを目的として本新株予約権の行使価額を上げる調整を行っております。

また、行使価額についても第三者割当の取締役会決議日の前日の終値を3円上回る価額としており、公正価値を下回る水準ではなく、本新株予約権の発行が特に有利な条件に該当しないと判断いたしました。

なお、当社監査役3名全員（うち社外監査役の数：2名）から茄子評価株式会社は、当社と継続

的な取引関係は無いことから当社経営陣から一定程度独立していると認められること、また、本新株予約権の価額算定方法は、市場慣行に従った一般的な方法で行われている同社の新株予約権算定報告書において報告された公正価値評価額を下回らない払込金額を決定していることから、法令に違反する重大な事実は認められず、かかる判断については、有利発行ではなく適法であり、異論がない旨の意見が述べられております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権付社債及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ 23,225,790 株（議決権数 232,257 個）、21,428,500 株（議決権数 214,285 個）の合計 44,654,290 株（議決権数 446,542 個）となり、2026 年 1 月 21 日現在の発行済株式総数 46,552,784 株（議決権数 464,870 個）に対して、本新株予約権付社債の発行により 49.89%（議決権比率 49.96%）、本新株予約権の発行により 46.03%（議決権比率 46.10%）の合計 95.92%（議決権比率 96.06%）の希薄化が生じることになります。

従いまして、希薄化率が 25%以上となることが見込まれることから、東京証券取引所の有価証券上場規程第 432 条に基づき、独立した第三者からの意見の入手又は株主の意思確認のいずれかの手続きを要することとなり、その手続きを行っております。

しかしながら、当社は、本資金調達により調達した資金を上述「3 調達する資金の額、使途及び支出予定時期 (2) 調達する資金の具体的な使途」の資金使途に充てることにより、まず当社におけるキャッシュ・フローの状況改善・資金繰りの懸念を解消することを優先にしながら、財務基盤の安定化を図っていくことで既存事業における更なる強化と新規事業への挑戦をしなければいけないことが重要と考えます。

また、M&A による当社グループの収益拡大や、新規事業による当社事業の収益拡大や既存事業の差別化や競争力向上を進める上では、A I や W e b 3 等の新たな領域への挑戦が必要であると考えております。本領域については研究段階であり、具体的な収益予測を考慮するまでには至っておりませんが、当社が本新株予約権付社債の割当予定先である Z U U ターゲットファンドの無限責任組合員である Z U U F u n d e r s 株式会社及び株式会社ユニコーンの主要株主である Z U U 社と協力して本領域へ投資を進めることで、当社の企業価値の向上に資するものと考えております。

つきまして、本資金調達はそれに伴う希薄化を考慮しても、既存株主の皆様にも十分な利益をもたらすことができると考えており、本資金調達に係る株式の発行数量及び希薄化の規模は合理的であると判断しました。

また、本新株予約権付社債及び本新株予約権は、原則として約 2 年間にわたって段階的に行使されることから、行使による新株の発行も段階的に行われる予定であり、よって、新株発行による希薄化も同様に段階的に生じることとなります。すなわち、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行時に合計 44,654,290 株の新株が一度に発行されるものではないため、大規模な希薄化及びその影響が一度に生じるものではありません。

その他、本新株予約権付社債及び本新株予約権の全てが転換された場合の最大交付株式数 44,654,290 株を行使期間である 2 年間（245 日／年営業日で計算）で売却するとした場合の 1 日当たりの数量は、約 91,131 株となり、当社株式の過去 6 カ月間における 1 日当たりの平均出来高

566,334 株の 16.09% であり、これらの売却が市場内にて短期間で行われた場合には、当社の株価に影響を与えるおそれがあります。

しかしながら、本新株予約権付社債の割当予定先は株価状況に応じて転換が合理的になされるということが予想され、一方、本新株予約権は、当社代表取締役である何同璽が代表取締役を兼任する割当予定先であることから、株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことを当社の代表取締役である何同璽より確認しております。

上記より、本第三者割当が及ぼす株価への影響は限定的となるよう、割当予定先からも配慮されているものと考えております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

(第2回新株予約権付社債)

① ZUUターゲットファンド for INT投資事業有限責任組合

① 名 称	ZUUターゲットファンド for INT投資事業有限責任組合	
② 所 在 地	東京都港区麻布台一丁目 3 番 1 号	
③ 設 立 根 拠	投資事業有限責任組合契約に関する法律	
④ 組 成 目 的	特定企業への投資	
⑤ 組 成 日	2025 年 10 月 20 日	
⑥ 国内の主たる事務所の責任者 の 氏名 及び連絡先	ZUU F u n d e r s 株式会社 代表取締役 富田 和成 (責任者) 株式会社ユニコーン 代表取締役 安田 次郎	
⑦ 出 資 の 総 額	1,297 百万円	
⑧ 出資者・出資比率・出資者の概要	<p>(無限責任組合員) 2 名</p> <ul style="list-style-type: none">• ZUU F u n d e r s 株式会社 0.1%• 株式会社ユニコーン 0.1% <p>(有限責任組合員) 20 名</p> <ul style="list-style-type: none">• 個人 10 名 39.5%• 適格機関投資家 1 名 (個人 1 名) 0.1%• 事業法人 9 名 60.3% <p>(株式会社ZUUが 15.35% の出資をしております。)</p> <p>合計 22 名</p>	
⑨ 無限責任組合員の概要	名 称	ZUU F u n d e r s 株式会社
	所 在 地	東京都港区麻布台一丁目 3 番 1 号
	代表者の役職・氏名	代表取締役 富田 和成 (株式会社ZUU 代表取締役)
	事 業 内 容	投資事業
	資 本 金	10 百万円
	名 称	株式会社ユニコーン
	所 在 地	東京都千代田区永田町二丁目 4 番 11 号

	代表者の役職・氏名	代表取締役 安田 次郎
	事業内容	株式投資型クラウドファンディング、投資事業
	資本金	585 百万円
⑩ 上場会社と当該ファンドとの間の関係	当社と当該ファンドとの間の関係	該当事項はありません。
	当社と当該ファンド代表者 (ZUU Funders 株式会社)との間の関係	該当事項はありません。
	当社と無限責任組合員との間の関係	該当事項はありません。

(注) 割当予定先の概要の欄は、別途記載のある場合を除き、2026 年 1 月 21 日現在におけるものです。

② E T モバイルジャパン株式会社

(第 10 回新株予約権)

① 名 称	E T モバイルジャパン株式会社	
② 所 在 地	東京都千代田区神田神保町二丁目 19 番地 1	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役 何 同壱	
④ 事 業 内 容	送客事業、投資事業	
⑤ 資 本 金	100 百万円	
⑥ 設 立 年 月 日	2004 年 9 月 24 日	
⑦ 決 算 期	12 月	
⑧ 従 業 員 数	6 名	
⑨ 主 要 取 引 先	該当事項はありません。	
⑩ 主 要 取 引 銀 行	—	
⑪ 大 株 主 及 び 持 株 比 率	何 同壱	35.26%
	和徳投資有限公司	19.61%
⑫ 上場会社との関係		
資 本 関 係	E T モバイルジャパン株式会社は、同社の子会社である合同会社インバウンドインベストメントを通じて当社株式の 8.62% を間接保有しております。	
人 的 関 係	E T モバイルジャパン株式会社は、当社代表取締役である何 同壱が代表取締役を兼任しております。	
取 引 関 係	該当事項はありません。	
⑬ 関連当事者への該当事況	当社の代表取締役社長である何 同壱は、E T モバイルジャパン株式会社の代表取締役を兼任しております。	
⑭ 当該会社の最近 3 年間の経営成績及び財政状態		

決算期	2022年12月期	2023年12月期	2024年12月期
純資産（百万円）	669百万円	630百万円	574百万円
総資産（百万円）	942百万円	947百万円	945百万円
1株当たり純資産（円）	20,565円	19,356円	17,639円
売上高（百万円）	1百万円	2百万円	3百万円
営業利益（百万円）	▲19百万円	▲22百万円	▲37百万円
経常利益（百万円）	▲47百万円	▲38百万円	▲54百万円
当期純利益（百万円）	▲47百万円	▲39百万円	▲55百万円
1株当たり当期純利益（円）	1,494円	▲1,209円	▲1,717円
1株当たり配当金（円）	0.00円	0.00円	0.00円

(注) 割当予定先の概要の欄は、別途記載のある場合を除き、2026年1月21日現在におけるものです。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社グループは、前述のとおり、前連結会計年度において3期連続で重要な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、現金及び預金は535百万円にまで減少し、さらには当第2四半期連結会計期間においても四半期純損失を計上しており、引き続き、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しております。

こうした状況から、この継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在している状況を取り除き、かつ当社グループの不動産事業を安定収益として、ホテル運営事業で、大きな拡大を目指すという事業モデルを確立するためには、短中期における収益事業を確立する必要性があると考えておりました。

そうした中、これまで当社の国内ホテルへ投資するためのファンド組成等の投資事業の推進において、出資交渉を進めてきた海外投資家より、当社のこうした不動産事業を安定収益として、ホテル運営事業で、大きな拡大を目指すという事業モデルについては評価できる一方、短中期での収益源泉が不十分であり、新たな収益源の確保を模索すべきとの意見が多く聞かれました。

また、既存事業である不動産事業、ホテル運営事業の拡大を目指す一方、短中期において収益を安定的に確保できる新たな収益源を確保することは、既存事業である不動産事業、ホテル運営事業における取引先への与信の向上にもつながることで、これら事業を安定的に拡大させることにもつながり、新たな事業の創設こそが、当社グループの成長にとって重要であり、投資事業の枠組みを従来のファンド運営事業の領域だけではなく、より広範囲な投資事業とし、新規事業資金（企業M&A、新規事業[A I、Web3等]）への投資を進めるべきとの意見が示されました。

こうしたことから、当社グループにとり、将来成長の促進及び新たな収益源の確保が必須と考え、安定した収益を確保することは、既存の不動産事業、ホテル運営事業への取り組みも活発化させることができるとし、新規事業への取り組みを進めてゆくことを決定いたしました。

上記より、以下の割当予定先を候補として第三者割当を実施いたします。

(第2回新株予約権付社債)

① ZUUターゲットファンド for INT投資事業有限責任組合

ZUUターゲットファンドは、日本の成長期待企業への投資を目的とし、ZUU Fund e r

s 株式会社及び株式会社ユニコーンが無限責任組合員となる投資事業有限責任組合です。

当社の代表取締役である何同璽が証券会社とのネットワークにおいて、東証グロースに上場しているZUU社の代表取締役である富田和成氏をご紹介いただき、当社グループの不動産事業及びホテル運営事業、並びに今後はA I やW e b 3を活用した事業にも取り組んでいきたいという事業方針に賛同いただきました。

その結果、今後はホテルを中心とした不動産ファンドやA I 、W e b 3等の新規事業分野で協力をを行っていただけると考え、出資者を募集するファンド事業に注力している同社に投資事業有限責任組合を通じた出資を検討いただくこととなりました。

当該ファンドは、ZUU社を母体としたファンドであり、ZUU社は金融メディアプラットフォームである「ZUU on line」を祖業とし、現在では、金融や不動産といった領域におけるD X、デジタルマーケティング等のサービスを多岐にわたる業種の企業へ提供しております。

また、多くの金融機関や投資家との取引があることから高い資金調達能力を有しております、その他、A I やデータセンター等への投資も進めており、先端性の高い事業への知見を有しています。

こうしたことから、当社グループが今後、当社の主事業である不動産事業及びホテル運営事業、ホテルD Xや不動産テックといった領域への展開を進める上では、ZUU社は重要なパートナーになりますと考え、かつ、当社グループの課題である短中期での収益獲得が期待できると考え、当社はZUUターゲットファンドにより本新株予約権付社債の引受けに応じていただきました。

(第10回新株予約権)

② E Tモバイルジャパン株式会社

E Tモバイルジャパン株式会社「以下、E Tモバイルジャパン」という。)は、当社の代表取締役社長である何同璽が代表取締役を務める会社であります。

何同璽は、当社の不動産事業及びホテル運営事業の中長期的な収益性は期待しながらも、やはり短中期での収益性は不十分であり、短中期で安定収益の構築が必要であるという意見を持っております。

こうしたことから、より短期的な収益確保を目的として、M&Aによる事業拡大による収益確保、及びA I やW e b 3といった新規領域による投資を行うことによる取り組みこそが、当社グループの課題である短中期での収益獲得が期待できるという考え方であることから、本第三者割当の引受けに応じていただきました。

なお、E Tモバイルジャパンは、本新株予約権の行使については、今後当社が業務提携を計画している企業からの借入により行使資金を調達する方針であることを当社代表取締役である何同璽より確認しております。

業務提携を計画している企業は中華圏のA I データセンターモジュール製造企業であり、今後の日本国内での活動推進を目指しております。当社としましては、現時点で業務提携が確定しているわけではございませんが、今後の協業に向けて話し合いをしております。

また、業務提携前に資金調達を進めなければいけなかった理由としては、業務提携については、実施までには話し合いにそれなりの時間を要する一方、当社としては直近の財務状況や収益拡大の道筋をつけるためには時間的猶予がなかったからであります。

(3) 株券等の保有方針

① ZUUターゲットファンド for INT投資事業有限責任組合

ZUUターゲットファンドは、当社グループの代表取締役社長である何同璽が出資交渉を行ってきたZUU社が運営する割当予定先であります。ZUUターゲットファンドは、株式会社ZUUが、特定の事業への投資を行うファンドであり、当社グループへの投資を行うために組成されたファンドとして、投資先の売却益を確保することを目的としています。

しかしながら、本新株予約権付社債につきましては、当社はZUU社と今後、不動産ファンドやA I、Web 3等の分野で協業を検討しており、基本的には事業の成長による株価上昇を目的とした中長期投資であることをZUUターゲットファンドの無限責任組合員であるZUU Funders株式会社の主要株主であるZUU社の代表取締役である富田和成氏より口頭で確認しております。

また、割当予定先の判断ともなりますが、本新株予約権付社債の株式転換は、株価の上昇とともに進むことが一般的であり、発行段階から急激に転換が進むものではなく、合理的な範囲内で株式保有がされるものと当社は考えております。

② ETモバイルジャパン株式会社

ETモバイルジャパンにつきましては、本第三者割当により発行される新株予約権の発行により取得する当社普通株式については、当社の株式価値向上を目指した中長期投資であり、本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式については、中長期的に保有する方針であることを当社代表取締役である何同璽より確認しております。

また、同社は本新株予約権の行使金額を今後当社が業務提携を計画している企業からの借入により調達する方針としており、借入条件については確定しておりませんが、中長期投資において株価が十分に上昇した後、株式の売却を行い、返済を行う旨の説明を当社代表取締役である何同璽より受けております。

(4) 割当予定先の実態

① ZUUターゲットファンド for INT投資事業有限責任組合

当社は、割当予定先であるZUUターゲットファンド、その無限責任組合員であるZUU Funders株式会社及び株式会社ユニコーン、並びにその役員について、暴力団等の反社会的勢力であるか否かについて、独自に専門の第三者調査機関である株式会社JPリサーチ&コンサルティング(住所:東京都港区虎ノ門三丁目7番12号、代表取締役 古野啓介)に調査を依頼し、同社より2025年10月22日、調査報告書を受領しました。当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会的勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。

また、当該報告書の受領より時間が若干経過しておりますが、2026年1月20日付で、JPリサーチ&コンサルティングにより登記簿謄本を再取得いただき、口頭で調査報告の内容に変更のないことを確認しております。

なお、ZUUターゲットファンドの無限責任組合員であるZUU Funders株式会社及び株式会社ユニコーンは、適格機関投資家等特例業務の届出を行っております。

また、ZUUターゲットファンドの有限責任組合員につきましては、株式会社ユニコーンより、反社会的勢力との関係を示す情報は確認されなかったとの報告を受けており、当社はその調査結果資料を確認いたしました。

その他、ZUUターゲットファンドの無限責任組合員であるZUU Funders 株式会社及び株式会社ユニコーンの主要株主であるZUU社は、東京証券取引所グロース市場上場企業（証券コード：4387）であり、最新の有価証券報告書、事業報告書、適時開示情報等により、以下の点を確認いたしました。

- ・企業概要、役員・主要株主の属性が公開されており、反社会的勢力との関係を示唆する情報は確認されませんでした。
- ・直近の監査報告書において、内部統制の有効性に関する問題は指摘されておりません。

そのため、ZUU社につきましては、上場会社の公開情報に基づく確認であるため、当社による個別属性調査（信用調査機関活用等）は実施しておりません。

また、当社は、割当予定先、割当予定先の無限責任組合員やその役員が暴力団等とは一切関係がないことを確認し、有限責任組合員については無限責任組合員である株式会社ユニコーンへ確認した旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

② E T モバイルジャパン株式会社

当社は、割当予定先であるE T モバイルジャパン及び役員並びに主要株主について、暴力団等の反社会的勢力であるか否かについて、独自に専門の第三者調査機関である株式会社 J P リサーチ & コンサルティング（住所：東京都港区虎ノ門三丁目 7 番 12 号、代表取締役 古野啓介）に調査を依頼し、同社より 2025 年 9 月 12 日、調査報告書を受領しました。

また、当該報告書の受領より時間が若干経過しておりますが、2026 年 1 月 20 日付で、J P リサーチ & コンサルティングにより登記簿謄本を再取得いただき、口頭で調査報告の内容に変更のないことを確認しております。

当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会的勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。

また、当社は、割当予定先、割当予定先の役員又は主要株主が暴力団等とは一切関係がないことを確認している旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

（5）割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

① ZUUターゲットファンド for INT投資事業有限責任組合

当社は、本第三者割当の引受けに係る払込みについて、割当予定先とその各出資者との間で締結された出資契約書を 2026 年 1 月 21 日までに共有いただいており、各出資契約書の合計額は当社の新株予約権付社債の払込金額を上回る内容となっております。また、割当予定先が本第三者割当を引受けすること及び効力発生日までに割当予定先の資金証明書を共有いただく旨の確約書（2025 年 12 月 29 日付）を取得しております、上記より、割当予定先が各出資者からの出資による入金を受け、本新株予約権付社債の払込金額を払い込むことができる事を確認しております。

② E T モバイルジャパン株式会社

当社は、本第三者割当の引受に係る払込みについて、割当予定先を名義とする銀行口座の写し(2026年1月21日付)を取得し、本新株予約権の発行価額を上回る金額が確保されていること、同金額が自己資金であることを、当社代表取締役である何同璽から確認しております。

また、新株予約権の行使については、今後当社が業務提携を計画している企業からの借入により調達し、借入条件等については確定しておりませんが、その方針であることを何同璽より確認しています。

借入先候補としては、今後当社の事業における提携候補先となる中華圏投資家を想定しておりますが、現行の候補先につきましては属性調査を行った上で特に問題はないとしております。

また、借入れによる調達を行う場合には、借入先への属性調査を適切に実施することを何同璽より確認しております、資金調達に係る経過事項として適切な開示を行うことといたします。その他、何同璽は2018年にE T モバイルが出資した合同会社インバウンドインベストメントを通じて、当社へ友好的企業買収を行っておりますが、その際にも中華圏投資家より合同会社インバウンドインベストメントの借入金を買収資金として調達し、買収を完了させているため、資金の調達力は高いと考えております。

同氏としましても、経営推進にコミットメントするためには、本新株予約権を行使することは重要であるため、適切に調達できるものと考えております。

7. 大株主及び持株比率

募集前 (2026年1月21日現在)	
ディライトワークス株式会社	14.31%
合同会社インバウンドインベストメント	8.60%
SCBHK A/C GF SEC CLIENT A/C 1	5.32%
BNP Paribas London Branch for Prime Brokerage Clearance ACC for third party	3.87%
WORLDTEX INVESTMENT LIMITED	2.92%
株式会社ファインドスターグループ	1.42%
楽天証券株式会社	1.20%
株式会社S B I 証券	1.15%
INTERACTIVE BROKERS LLC	1.08%
前田 喜美子	0.90%

(注) 1. 持株比率は、2025年9月30日時点の株主名簿、及びその後の2026年1月21日までに提出された大量保有報告書及び変更報告書に基づき記載しております。

- 持株比率は、小数点第3位を四捨五入しております。
- 合同会社インバウンドインベストメントは、2025年9月30日の株主名簿では5,525,000株を保有しておりましたが、2026年1月21日時点では4,005,000株であり、2025年9月30日より保有株数は1,520,000株減少しております。これは、2025年12月26日付「主要株主の異動に関するお知らせ」にて公表しましたように、同社が当社株式を保有する証券口座において、同社の有す

る当社株式が強制決済されることとなり、証券会社により市場内で当社株式が売却されたことからであります。

募集後	
ZUUターゲットファンド for INT投資事業有限責任組合	25.46%
ETモバイルジャパン株式会社	23.49%
ディライトワークス株式会社	7.30%
合同会社インバウンドインバウンド	4.39%
SCBHK A/C GF SEC CLIENT A/C 1	2.71%
BNP Paribas London Branch for Prime Brokerage Clearance ACC for third party	1.97%
WORLDTEX INVESTMENT LIMITED	1.49%
株式会社ファインドスタートグループ	0.72%
楽天証券株式会社	0.61%
株式会社SBI証券	0.59%

- (注) 1. 持株比率は、2025年9月30日時点の株主名簿、及びその後の2026年1月21日までに提出された大量保有報告書及び変更報告書に基づき記載しております。
2. 持株比率は、小数点第3位を四捨五入しております。
3. 上記の「大株主及び持株比率＜募集後＞」は、本新株予約権付社債が全て株式へ転換、及び本新株予約権が全て行使されたことを前提としています。

9. 今後の見通し

本第三者割当により調達した資金は、上記「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載の使途に充当することにより、当社グループの、中長期的に安定した経営基盤の構築、かつ、当社グループの収益拡大、企業価値の向上及び株式価値の向上につながるものと考えております。また、今回の資金調達による業績への影響につきましては、精査中でありますので、判明しだい速やかに公表いたします。

10. 企業行動規範上の手続きに関する事項

上述のとおり、本第三者割当増資に係る希薄化率が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条の規定に基づき、①経営者から一定程度独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する意見の入手又は②当該割当に係る株主総会決議など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、本第三者割当による資金調達について、株式の発行を伴うものの、現在の当社の財務状況及び迅速に本第三者割当による資金調達を実施する必要があることを鑑みると、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きを経る場合には、臨時株主総会決議を経るまでに日数を要すること、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。

当社は、当社及び割当予定先との間に利害関係のない社外有識者である松下知輝氏（松下法律事務所 東京都港区赤坂4-1-1 ビステーション赤坂6階、弁護士：松下 知輝）、吉永誠氏（ト拉斯ティーズ・寺田松崎会計事務所 東京都千代田区永田町2丁目11番1号山王パークタワー5階、公認会計士：吉永 誠）、上原瑞樹氏（埼玉中央法律事務所 埼玉県さいたま市大宮区宮町2-28 あじせんビル6階、弁護士：上原 瑞樹）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。）に、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2026年1月21日に入手しております。

なお、本第三者委員会の意見の概要は以下の通りです。

（本第三者委員会の意見の概要）

本第三者割当には、必要性・相当性が認められる。

（理由）

1. 本第三者割当の必要性

（1）本第三者割当を実施する目的及び理由

貴社の説明によれば、本第三者割当を実施する目的及び理由は、以下のとおりとのことである。

貴社グループの事業モデルは、不動産事業を安定収益とし、ホテル運営事業において高い成長を目指すというものであり、「都市型アパートメントホテル開発」と「地方創生ホテル投資」の推進によるホテル運営収益の拡大を基本戦略としている。もっとも、不動産事業においては、インバウンド向け戸建宿泊施設の開発・販売や宿泊施設の転売等、短期間での収益化が期待できる取り組みに注力しているものの、貴社グループは十分な資金がないことから、販売先をあらかじめ確保した上で仕入れ交渉を行う三為取引や短期的に資金が回収できる状態を確保した取引を目指さなければならぬ等の制約のもと不動産売買を行わざるを得ず、案件の発掘や事業推進に遅れが生じている。他方、ホテル運営事業においては、「都市型アパートメントホテル開発」について、現在開発中である大型の都市型アパートメントホテルの運営権を3件確保しており、数年後に大きな収益が期待できるものの、足元では、収益が生じていないこれらの運営権についての段階的な保証金の差し入れが必要であることにより、貴社グループの財務状況を圧迫する要因となっている。また、「地方創生ホテル投資」については、案件を獲得できれば短中期で収益貢献が期待できる事業はあるものの、貴社グループの希望条件や投資資金に見合う案件の発掘に時間を要しており、貴社が見込んでいた案件の獲得には至っていない。既存の運営ホテルについて客室平均単価や稼働率の上昇に向けた取り組みに注力し、会計年度毎に見ると確実に売上は拡大しているものの、スケールメリットが重要なホテル運営事業において、運営ホテル件数を増やせていなことは重大なボトルネックになっており、その結果、ホテル運営事業全体では未だ損失を計上しているのが現状である。このように、不動産事業における案件発掘・事業推進の遅れ及びホテル運営事業における案件獲得の遅れは、いずれも十分な資金がないことに起因しており、資金不足が両事業の収益力向上に必要な投資の実行を制約しているため、貴社において、事業拡大のための投資資金を新たに調達する必要がある。加えて、貴社グループは、前連結会計年度において3期連続で重要な営業損失、経常損

失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、現金及び預金は 535 百万円にまで減少し、さらには当第 2 四半期連結会計期間においても四半期純損失を計上しており、引き続き、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような極めて厳しい財政状況が継続していること、万が一にでも 2026 年 3 月期の業績予想を達成できない場合は、キャッシュフローがさらにマイナスとなり、継続企業の前提に関する注記を付さなければならない事態へと発展する可能性があることから、事業収益を安定化させるまでの運転資金の確保も急を要する。

また、上記のように不動産事業及びホテル運営事業の収益力向上のためには事業拡大のための長期的な投資が必要であること、並びに、不動産事業及びホテル運営事業における短期的な収益化の取り組みだけでは、事業を安定して継続・発展させるために必要な資金を十分に賄うことが困難であることに照らすと、当面の財政状態を改善し事業を安定して継続・発展させるためには、安定的に短中期での収益実現が期待できる新規事業を確立することが必要であり、貴社は、その一環として、既存事業との親和性が高い事業領域への企業M&A、A I やWeb 3 を活用した不動産テック、ホテルDXの推進を進めていきたいと考えている。

以上のとおり、貴社は、貴社グループの運転資金を確保するとともに新たな事業領域の確立による短中期での安定的な収益実現を図り、事業の安定性を確保しつつ、主力事業である不動産事業やホテル運営事業の拡大を通じて長期的な収益力の大幅な向上を実現させるためにさらなる資金調達が必要であることから、本第三者割当を実行することとした。

本第三者委員会は、上記説明について、内部的整合性を欠く点や不合理な点は見当たらず、また、貴社から提供を受けた資金使途に関する資料、資金繰計画表及び事業計画書等に照らしても、その内容が裏付けられていることを確認した。以上を踏まえ、貴社が本第三者割当を実施する目的及び理由は合理的であると判断した。

（2）本第三者割当に係る資金の具体的な使途

貴社の説明によれば、本第三者割当により調達を予定している資金についての具体的な使途及びその合理性は以下のとおり考えているとのことである。

①運転資金

貴社は、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行により調達する資金のうち 194 百万円、本新株予約権の行使により調達する資金のうち 147 百万円の計 341 百万円を、それぞれ運転資金に充当（支出予定時期：2026 年 2 月～2028 年 2 月）する予定である。

貴社グループは、前連結会計年度において 3 期連続で重要な営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、現金及び預金が 535 百万円まで減少していることに加え、当第 2 四半期連結会計期間においても四半期純損失を計上しており、キャッシュフロー状況は極めて厳しく、また現在の事業状況に照らして財務状況の改善の見込みも乏しい。このような状況の中、運転資金を事業収益から捻出することは現実的ではなく、他方で金融機関からの借入れによって機動的かつ安定的に運転資金を確保することは困難であることから、本第三者割当により機動的に運転資金を調達する必要がある。

また、貴社グループは直近の会計年度において、352 百万円の営業損失、429 百万円の経常損失及

び432百万円の親会社株主に帰属する当期純損失を計上していることから、2026年3月期の業績予想を達成できない可能性も考慮すべきことを踏まえると、事業継続のためには、今後1年間以上の事業運営資金を確保しておく必要性があると考えている。

341百万円のみでは、支出予定時期における貴社グループに必要な販売費及び一般管理費を十分に確保できる水準には満たないものの、以下の②及び③の投資により増加する収益によって不足分を補うことが可能であることから、同額を運転資金に充当することは合理的と考えている。

②事業投資資金（不動産仕入、運営ホテル保証金・開業費）

貴社は、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行により調達する資金のうち400百万円、本新株予約権の行使により調達する資金のうち400百万円の計800百万円を、それぞれ事業投資資金に充当する予定である。

貴社グループは、不動産事業とホテル運営事業の取り組みを加速させ、事業領域の拡大と企業価値の向上を目指しているものの、現状は十分な資金がないことから、不動産取得やホテル運営権の確保等について、財務状況の観点から十分な与信が確保できずに契約に至らない、積極的かつスピード感を持った営業活動ができないといった状況が続いている。具体的には、不動産事業においては、インバウンド向け戸建宿泊施設の開発・販売や宿泊施設の転売等、短期間での収益化が期待できる取り組みに注力しているものの、資金不足により、販売先をあらかじめ確保した上で仕入れ交渉を行う三為取引や短期的に資金回収が見込める取引を志向せざるを得ない等の制約のもとで不動産売買を行っており、案件の発掘や事業推進に遅れが生じている。また、ホテル運営事業においては、現在開発中の大型の都市型アパートメントホテルの運営権を3件確保したことに伴い段階的な保証金の差し入れが必要となり財務状況を圧迫している一方で、手元の資金不足により新規投資案件の案件獲得が遅れ、安定した収益力を確保するに至っていない。このように、両事業における案件発掘・推進及び案件獲得の遅れはいずれも資金不足に起因しており、資金不足が収益力向上に必要な投資の実行を制約しているため、事業拡大のための投資資金を新たに調達する必要がある。

また、貴社グループは、宿泊施設の不動産について最終的には不動産投資家へ売却することを予定しているものの、案件確保のためには一時的に自社で保有する必要があること、戸建宿泊施設についても数量拡大のためには自社による土地仕入れ及び建築資金の拠出が必要となること、さらに大型ホテルの運営権確保に当たってはホテル1件あたり約100百万円の保証金支払いが生じることから、これらに伴う資金需要（不動産仕入に伴う一時的な資金滞留、運営ホテル保証金及び開業費等）を吸収しつつ、資金流出を過度に懸念せずに運営件数・契約件数を増やしていく財務基盤を作る必要があると考えている。

貴社グループでは、今後、戸建宿泊施設の開発・販売5件、宿泊施設の転売、新規ホテル・旅館の運営3～5件を目指しているところ、事業投資資金として800百万円を確保することで、2028年1月までの運営ホテルの保証金や開業費等を賄うことが可能と考えており、当該目標の達成に向けた投資資金として同額を設定することは合理的と考えている。

③新規投資事業資金（企業M&A、新規事業[A I、Web 3等]）

貴社は、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行により調達する資金のうち 700 百万円、本新株予約権の行使により調達する資金のうち 700 百万円の計 1400 百万円を、それぞれ新規事業投資資金に充当する予定である。

貴社は、貴社グループの主力事業である不動産事業及びホテル運営事業の収益力向上のためには事業拡大のための長期的な投資が必要であるところ、当該投資を継続するための基礎となるキャッシュフロー（現金収支）を短中期で厚くする必要があるにもかかわらず、運転資金を賄うだけの安定した短中期的な収益力が不十分であることが緊急で対応すべき経営課題であると認識しており、この点は、貴社が主力事業の他に取り組んでいた投資事業（海外投資家からの出資によるホテル投資ファンドの組成等を通じてファンド管理収益等の確保を目指しつつ、ホテル運営事業の拡大を図る事業）に出資する海外投資家からも、交渉過程において懸念が示される場面も多くみられた。

このような状況を踏まえ、貴社グループとしては、当面の財政状態を改善し事業を安定して継続させるためには、安定的に短中期での収益実現が期待できる新規事業を確立することが必要であり、貴社は、その一環として、既存事業との親和性が高い企業のM&A及びA I やW e b 3 を活用した不動産テック、ホテルD Xの推進を進めていきたいと考えている。

貴社は、従来から不動産・ホテル領域のM&Aを試みており、現在 3 件の買収案件を検討しているところ、既存事業との相乗効果や親和性などを十分考慮した上でM&Aを実行する予定である。また、不動産テック・ホテルD Xに関しA I ・W e b 3 ・ブロックチェーン技術の研究を重ね、暗号資産による決済等の検討を進めてきた経緯があり、A I 、W e b 3 等の領域について一定の知見を有していることに加えて、本第三者割当の割当予定先である ZUU ターゲットファンド for I N T 投資事業有限責任組合の母体である株式会社Z U U や貴社の代表取締役である何同璽のネットワークを通じて、これらの領域に深い知見を有する中華圏企業との事業提携を行うことも可能であるところ、これらの知見及び連携を活用して当該領域への投資を実行することにより、競合他社との差別化を図り、将来の収益拡大を通じて企業価値の向上につなげることができると考えている。

貴社グループは、上記各施策を実行し安定的に短中期での収益実現が期待できる新規事業を確立するためには、企業M&Aに 1200 百万円、A I ・W e b 3 関連投資に 200 百万円をそれぞれ充当する必要があるため、新規投資事業資金として 1400 百万円を設定することは合理的と考えている。

④ 社債返還資金

貴社は、本新株予約権の行使により調達する資金のうち 264 百万円を、貴社がディライトワークス株式会社を引受先として発行した社債の元本返還及び利息に充当する予定である。

当該社債の償還日は 2026 年 5 月 9 日であるところ、貴社の経営環境を踏まえると、営業収支から返済原資を捻出することは現実的ではなく、他方において事業再建を実現する基盤作りのために有利子負債を減少させ、金利の支払いに要する費用負担を軽減し、かつ財務基盤の安定感を図ることが有用と判断したことから、本新株予約権の行使により調達する資金をもって返済することは合理的と考えている。

本第三者委員会は、上記説明について、内部的整合性を欠く点や不合理な点は見当たらず、また、貴社から提供を受けた資金使途に関する資料、資金繰計画表及び事業計画書等に照らしても、

その内容が裏付けられていることを確認した。以上を踏まえ、本第三者割当に係る資金の具体的な使途は合理的であると判断した。

（3）検討

以上のとおり、（1）及び（2）に係る貴社の説明にはいずれも不合理な点はなく、本第三者委員会が共有を受けた各資料との整合性に疑義も生じなかつたことから、本第三者委員会として、本第三者割当の必要性は認められると考える。

2. 本第三者割当の相当性

（1）他の資金調達手段との比較

貴社の説明によれば、本第三者割当の手法（以下「本スキーム」という。）は、以下のとおり他の資金調達手段と比較して決定したことである。

他の資金調達手段のうち、銀行借入・社債のみによる資金調達については、調達金額が全額負債として計上されるため、財務健全性が低下し、今後の借入余地が縮小する可能性があること、現状の貴社の財務内容では銀行借入・社債のみによっては、貴社の資金需要に応じた資金調達を実施することは困難であることから、資金調達方法の候補から除外することにした。

次に、エクイティ・ファイナンス手法での資金調達に関しては、①公募増資については、一度に資金調達が可能となるものの、時価総額や株式の流動性によって調達金額に限界があり、貴社の時価総額や株式の流動性を勘案すると必要額の調達が困難であると考えること、同時に将来の1株当たりの利益の希薄化が即時に生じるために株価に対して直接的な影響を与える可能性があることから、②株主割当増資については、資力等の問題から割当先である株主の応募率が不透明であり、また実務上も近時において実施された事例が乏しいため、貴社としてもどの程度の金額の資金の調達が可能なのかの目途を立てることが非常に困難であること、参加率を上げるために払込金額を低く設定した場合には株価に大きな悪影響を与える可能性も否定できないことから、③第三者割当の方法による新株式の発行については、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たりの利益の希薄化が即時に生じるために株価に対して直接的な影響を与える可能性があること、貴社の時価総額や株式の流動性及び財務状況に鑑みて、引受け幹事証券を探すことが困難であることから、④新株予約権のみに限定した資金調達については、株価の動向により権利行使が進まない事態が想定され、この場合は調達金額が想定を下回ることから、⑤M S C Bについては、相対的に転換の速度が速い傾向にあるものの、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く貴社株主へのデメリットが大きいと考えられることから、⑥ライツ・イシューについては、コミットメント型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ことから、ノンコミットメント型は貴社は最近2年間において経常赤字を計上しているため取引所の定める上場基準を満たさないため実施できないことから、⑦行使価額修正条項付新株予約権については、株価動向によっては、当該新株予約権の行使が十分にされず貴社が必要とする資金を十分に調達できない可能性があることから、それぞれ今回の資金調達方法として適当でないと判断した。

一方で、転換社債型新株予約権付社債及び新株予約権による資金調達手法は、即時に希薄化が生じることがないことから、株価への影響が相対的に軽減されることが期待されること、新株予約権付社債のみを発行する場合と異なり、新株予約権も併せて発行するため、負債のみが増加することなく、かつ、希薄化の影響も一定程度抑制することが可能であること、転換社債型新株予約権付社債部分については払込期日における確実な払込みが期待できるため、払込期日に無利息でまとまった資金調達が可能であり、かつ、将来的に株価が上昇し株式への転換が進む場合には、額面相当額の返済を要せず、自己資本の増強や財務基盤を強化することが期待できることから、本スキームが適当であると判断した。また、本スキームにおいて本新株予約権付社債の発行価額及び転換価額に一定のディスカウントが生じている点については、後記（3）アのとおり、引受先を確保し確実な資金調達を実現するためには転換価額をディスカウントする必要があること、ディスカウント率は10%を下回ること、及び発行価額は第三者算定機関により算定された公正価格の範囲であることから、相当であると判断した。

上記説明に特段不合理な点は認められず、本スキームは貴社の現時点における資金調達ニーズ（調達確実性・調達規模・スピード）及び既存株主の利益保護（希薄化の時期・程度、株価への影響）を踏まえた資金調達手法として合理的であると考えられるため、本第三者委員会は、本スキームを選択することは相当であると判断した。

（2）割当予定先について

ア ZUUターゲットファンド for INT投資事業有限責任組合

貴社の説明によれば、ZUUターゲットファンド for INT投資事業有限責任組合（以下「ZUUターゲットファンド」という。）を本新株予約権付社債の割当予定先とした理由は以下のとおりとのことである。

ZUUターゲットファンドは、日本の成長期待企業への投資を目的とし、ZUU F u n d e r s 株式会社及び株式会社ユニコーンを無限責任組合員とする投資事業有限責任組合であり、貴社の代表取締役である何同璽氏が出資交渉を行ってきた株式会社ZUUがZUU F u n d e r s 株式会社を通じて運営している。貴社は、ZUUターゲットファンドが貴社グループの不動産・ホテル事業による中長期成長性を評価しつつ、短期収益力の不足を補うために新規事業資金（企業M&A、新規事業[A I、Web 3等]）を含めた収益確保策に乗り出す方針に賛同しており、かつ中長期的なスタンスで投資を行う方針であること、株式会社ZUUは金融メディアプラットフォーム「ZUU online」を祖業としつつ、現在では金融・不動産領域におけるDXやデジタルマーケティング等のサービスを幅広い業種の企業に提供しており、多くの金融機関・投資家との取引を背景とする資金調達能力や、A I・データセンター等への投資を通じた先端領域に関する知見を有しているため、貴社グループが今後、不動産事業及びホテル運営事業のDXや不動産テック等の領域への展開を進める上で、株式会社ZUUが重要なパートナーとなり得ると考えていることから、本新株予約権付社債の割当予定先としてZUUターゲットファンドを選定した。

本第三者委員会は、上記説明に特段不合理な点は見当たらないことを確認した。また、株式会社JPリサーチ&コンサルティングが作成した2025年10月22日付のZUUターゲットファンドに関する調査報告書の提供を受け、調査の結果、ZUUターゲットファンド及び関係会社並びにそれらの役員について特に問題は検出されていないことを確認した。さらに、貴社がZUUターゲットファンドから2025年12月29日付で取得した、本第三者割当を引受ける旨及び効力発生日までに割当予定先の資金証明書を共有する旨の確約書の提供を受け、ZUUターゲットファンドが本新株予約権付社債の払い込みに要する資金を十分に確保していることを確認した。以上より、貴社の説明及び各資料によればZUUターゲットファンドを割当先とすることに不合理な点はないと認められることから、本第三者委員会は、同ファンドへの割当は相当であると判断した。

イ E Tモバイルジャパン株式会社

貴社の説明によれば、E Tモバイルジャパン株式会社（以下「E Tモバイルジャパン」という。）を本新株予約権の割当予定先とした理由は以下のとおりとのことである。

E Tモバイルジャパンは、貴社の代表取締役である何同璽氏が代表取締役を務める、主に中国市場から日本への観光客（インバウンド）をターゲットとした旅行・ITサービスを展開する会社である。貴社は、E Tモバイルジャパンが貴社グループの不動産・ホテル事業による中長期成長性を評価しつつ、短期収益力の不足を補うために新規事業資金（企業M&A、新規事業[A I、Web等]）を含めた収益確保策に乗り出す方針に賛同しており、かつ中長期的なスタンスで投資を行う方針であることから、本新株予約権の割当予定先としてE Tモバイルジャパンを選定した。

本第三者委員会は、上記説明に特段不合理な点は見当たらないことを確認した。また、株式会社JPリサーチ&コンサルティングが作成した2025年9月12日付のE Tモバイルジャパンに関する調査報告書の提供を受け、調査の結果、E Tモバイルジャパン及び関係会社並びにそれらの役員について特に問題が見出されていないことを確認した。さらに、貴社がE Tモバイルジャパンから2026年1月21日付で取得した、E Tモバイルジャパン名義の銀行口座の写しの提供を受け、同社が本新株予約権の払い込みに要する資金を十分に確保していることを確認した。加えて、本新株予約権の行使に係る払込みに要する資金については、今後貴社が業務提携を計画している企業（中華圏のA Iデータセンターモジュール製造企業を予定しているが、協議中である）からの借り入れにより調達する方針であることを貴社が何同璽氏から確認していること、及び、当該業務提携の協議には時間を要する一方で、貴社の直近の財務状況に鑑みれば資金調達について当該業務提携の成立を待つ時間的猶予がなかったことから、当該業務提携前に本第三者割当を進めなければいけなかったことを、貴社の説明により確認した。以上より、貴社の説明及び各資料によればE Tモバイルジャパンを割当先とすることに不合理な点はないと認められることから、本第三者委員会は、同社への割当は相当であると判断した。

（3）発行条件等について

ア 本新株予約権付社債の発行価額及び転換価額について

本第三者委員会は、本新株予約権付社債の発行価額及び転換価額の相当性について、茄子評価株式会社が作成した評価報告書を検討した。

茄子評価株式会社について、貴社の説明によれば、第三者割当増資の引受案件において多数の評価実績を有し、新株予約権付社債の発行実務及び価値評価に関する専門知識・経験を有すると認められ、また、貴社及び割当予定先との間に重要な利害関係はないとのことであるから、独立性を有する第三者算定機関として適切と考えられる。

当該報告書について、他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で、本新株予約権付社債の発行要項等に定められた諸条件を相対的に適切に算定結果に反映できる価格算定モデルとして採用したモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、評価基準日（2026年1月21日）の市場環境や割当予定先の権利行使行動等を考慮した一定の前提（貴社の株価、ボラティリティ、配当利回り、無リスク利子率、割当予定先の権利行使行動等）を置き、株式市場での売買出来高（流動性）を反映した上で、本新株予約権付社債の評価が実施されているところ、当該算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等に特段の不合理な点はないため、公正価値の算定結果（新株予約権付社債の額面100円につき89.56～92.49円）は妥当であると考えられる。また、貴社は、当該算定結果、及び貴社は3期連続で損失を計上しており、かつ継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる事象等が存在していること、金融機関からの借入が困難な状況にあり、直近で交渉したノンバンクからの提示金利も7.0%と極めて高水準であったこと等の財務状況に鑑み、本第三者割当を確実に実行するためには一定のディスカウント設定が必要不可欠であるとの考慮をもとに割当予定先と協議した結果、本新株予約権付社債の転換価額を2026年1月21日（取締役会決議日の前日）の貴社の普通株式終値である68円（小数点以下四捨五入。以下同じ。）の91.17%に相当する金額（1円未満切上げ）である62円（小数点以下四捨五入。以下同じ。）とし、転換価額の修正については行わないこととしたとのことであるが、転換価額が取締役会決議日の前日の貴社の普通株式終値から8.82%ディスカウントされている点について、上場会社の第三者割当では、日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（2010年4月1日付）において、払込金額を取締役会決議の直前の市場価格のディスカウント10%以内とすることが要請されており、新株予約権の転換価額においても当該指針に沿う条件は原則として「特に有利な金額」によるものではないと整理される運用が一般化していること、及び8.82%のディスカウントは茄子評価株式会社による公正価値の算定にあたり考慮された範囲に含まれており、本新株予約権付社債の実質的な対価（額面100円当たり金90.1円）も当該算定結果の範囲内であることから、不合理な点は認められないと考えられる。

イ 本新株予約権の発行価額及び行使価額について

本第三者委員会は、本新株予約権の発行価額及び行使価額の相当性について、茄子評価株式会社が作成した評価報告書を検討した。

茄子評価株式会社について、貴社の説明によれば、第三者割当増資の引受案件において多数の評価実績を有し、新株予約権の発行実務及び価値評価に関する専門知識・経験を有すると認められ、また、貴社及び割当予定先との間に重要な利害関係はないとのことであるから、独立性を有する第三者算定機関として適切と考えられる。

当該報告書について、他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で、本新株予約権の発行要項等に定められた諸条件を相対的に適切に算定結果に反映できる価格算定モデルとして採用したモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、評価基準日（2026年1月21日）の市場環境や割当予定先の権利行使行動等を考慮した一定の前提（貴社の株価、ボラティリティ、配当利回り、無リスク利子率、割当予定先の権利行使行動等）を置き、株式市場での売買出来高（流動性）を反映した上で、本新株予約権の評価が実施されているところ、当該算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等に特段の不合理な点はないため、公正価値の算定結果は妥当であると考えられる。また、貴社は、この算定結果をもとに割当予定先と協議した結果、本新株予約権の発行価額を新株予約権1個につき30円とし、本新株予約権の当初行使価額を2026年1月21日（取締役会決議の前日）の貴社の普通株式終値である68円を3円上回る71円に決定したことであるが、本新株予約権の行使価額につき、2026年1月21日の貴社の普通株式終値を3円上回る額としたのは、本新株予約権の割当予定先が、本新株予約権の実質的対価となる金額をあらかじめ750万円程度と考え、予算を設定していたところ、上記算定評価の結果を踏まえ、行使価額を発行決議日の前取引日の終値とした場合の実質的対価を当該想定予算である750万円程度に抑えるためとのことであり、不合理な点は認められないと考えられる。

ウ 希薄化について

本新株予約権付社債及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ23,225,790株（議決権数232,257個）及び21,428,500株（議決権数214,285個）の合計44,654,290株（議決権数446,542個）となり、2026年1月21日現在の発行済株式総数46,552,784株（議決権数464,870個）に対して、本新株予約権付社債の発行により49.89%（議決権比率49.96%）、本新株予約権の発行により46.03%（議決権比率46.10%）の合計95.92%（議決権比率96.06%）の希薄化が生じることになる。

この点について、当該希薄化により既存株主が被る不利益を上回るメリットがあるのか否か貴社に説明を求めたところ、以下のとおり説明があった。

①本第三者割当により相当程度の希薄化は生じるもの、調達した資金を貴社グループの既存事業における成長投資及び新規事業投資に充当することにより、貴社の中長期的な企業価値の向上と株式価値の最大化に資すると考えられる。

②本新株予約権付社債及び本新株予約権の全てが転換乃至行使された場合の最大交付株式数44,654,290株を行使期間である2年間（245日／年営業日で計算）で売却するとした場合の1日当たりの数量は91,131株となり、上記過去6か月間における1日当たりの平均出来高566,334株の16.09%となるため、株価に与える影響は限定的と考えられる。

③新株予約権付社債の割当予定先は、貴社の中長期的な成長を期待し、貴社の中長期的な企業価値の向上と株式価値の最大化を目指すことで得られるキャピタルゲインを獲得することを目的としているため、転換は貴社の企業価値が向上した時点で行われることが想定され、係る場合には、貴社普通株式の1株当たりの価値は本第三者割当以前よりも上昇する可能性が相当程度認められる。また、本新株予約権については、割当予定先の代表取締役である何同璽氏において、株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことを確認している。

貴社の上記説明に特段不合理な点はなく、上記①乃至③の事情によれば、本新株予約権付社債の普通株式への転換及び本新株予約権の行使による株式の希薄化は、市場に過度の影響を与える規模のものではないと考えられるから、本第三者委員会は、希釈化の点で本第三者割当は相当であると判断した。

エ 小括

以上の事情を考慮すると、結論として本第三者割当の発行条件等の相当性が認められると考える。

(4) 検討

以上のとおり、(1)乃至(3)を総合的に考慮した結果、本第三者委員会として、本第三者割当の相当性は認められると考える。

上記意見書を参考に討議・検討した結果、当社は、2026年1月22日付の取締役会において、本資金調達を行うことを決議いたしました。

(2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

当社の代表取締役であります何同壱は、本第三者割当による新株予約権の割当予定先であるE.T.モバイルジャパンの代表取締役を兼任しているため、本第三者割当増資の検討及び決定に際しての当社の意思決定過程における恣意性を排除する観点から、本第三者割当増資に関する取締役会の決議には参加しておりません。

11. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績（連結）

	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
売上高	598,187千円	1,292,217千円	825,023千円
営業利益又は営業損失（△）	△416,169千円	△154,220千円	△352,518千円
経常利益又は経常損失（△）	△471,007千円	△162,432千円	△429,247千円
親会社株主に帰属する当期純利益又は当期純損失（△）	△493,412千円	△139,905千円	△432,377千円
1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失（△）（円）	△13.31円	△3.74円	△9.37円
1株当たり配当額（円）	—	—	—
1株当たり純資産額（円）	17.90円	19.68円	15.16円

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（2026年1月21日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	46,552,784株	100.0%
現時点の転換価額（行使価額）	2,189,000株	4.70%

額) における潜在株式数		
下限値の転換価額 (行使価額) における潜在株式数	2, 189, 000株	4. 70%
上限値の転換価額 (行使価額) における潜在株式数	2, 189, 000株	4. 70%

(注) 上記潜在株式数は、第4回新株予約権、第6回新株予約権、第7回新株予約権及び第9回新株予約権の合計であり、全てストックオプションによるものです。

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
始値	70円	58円	122円
高値	112円	176円	149円
安値	54円	55円	80円
終値	58円	125円	83円

(注) 各株価は、東京証券取引所（グロース市場）におけるものであります。

② 最近6ヵ月間の状況

	8月	9月	10月	11月	12月	1月
始値	76円	101円	80円	74円	73円	65円
高値	113円	104円	80円	90円	73円	70円
安値	75円	80円	72円	66円	62円	65円
終値	97円	80円	73円	74円	65円	68円

(注) 1. 各株価は、東京証券取引所（グロース市場）におけるものであります。

2. 2026年1月の株価については、2026年1月21日現在で表示しております。

③ 発行決議日前営業日における株価

	2026年1月21日
始値	68円
高値	69円
安値	68円
終値	68円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

① 2023年4月10日開示による第三者割当の募集の概要

ア 第1回新株予約権付社債

割当日	2023年4月28日
調達資金の額	総額300, 000, 000円
転換価額	1株当たり65円

割当先	合同会社インバウンドインベストメント
募集時における発行済株式数	37, 131, 000株
当該募集による潜在株式数	4, 615, 384株
現時点における転換状況	4, 615, 384株
現時点における調達した資金 御額	総額300, 000, 000円
発行時における当初の資金使 途	①運転資金：150百万円 ②新規ホテル運営における投資資金：100百万円 ③ホテル関連ファンドにおける投資資金：50百万円
支出予定時期	①2023年5月～2024年3月 ②2023年5月～2024年9月 ③2023年5月～2024年9月
現時点における充当状況	①運転資金：150百万円 ②新規ホテル運営における投資資金：100百万円 ③販売用不動産（小規模宿泊施設）：50百万円

注) 2024年5月13日付「資金使途の変更に関するお知らせ」及び2025年4月1日付「資金使途の変更に
関するお知らせ」にて、資金使途の一部変更をしました。

イ 第8回新株予約権

割当日	2023年4月28日
発行新株予約権数	46, 154個
発行価額	1個当たり100円（1株につき1.00円）
発行時における調達予定資金 の額	304, 616, 400円 (内訳) ・新株予約権発行分 4, 615, 400円 ・新株予約権行使分 300, 001, 000円
割当先	合同会社インバウンドインベストメント
募集時における発行済株式数	37, 131, 000株
当該募集による潜在株式数	4, 615, 400株
現時点における行使状況	4, 615, 400株
現時点における調達した資金 御額	総額304, 616, 400円
発行時における当初の資金使 途	①運転資金：- ②新規ホテル運営における投資資金：250百万円 ③ホテル関連ファンドにおける投資資金：50百万円
支出予定時期	①2023年5月～2024年3月 ②2023年5月～2024年9月 ③2023年5月～2024年9月
現時点における充当状況	①運転資金：80百万円

	<p>②新規ホテル運営における投資資金：-</p> <p>③自社株価予約取引の申込金 ：220百万円</p> <p>(※) 「③自社株価予約取引の申込金」につきましては、預け金となりますので、本取引の終了より回収し、「①運転資金」へ充当いたします。</p> <p>(※) 「③自社株価予約取引の申込金」については、現在も預け金として預入しております、今後1年以内に回収予定といたします。</p>
--	---

注) 2024年5月13日付「資金使途の変更に関するお知らせ」及び2025年4月1日付「資金使途の変更に関するお知らせ」にて、資金使途の一部変更をしました。

株式会社イントラ NS 第 2 回無担保転換社債型新株予約権付社債
発行要項

本要項は、株式会社イントラ NS(以下「当社」という。)が2026年1月22日付の取締役会の決議により2026年2月9日に発行する株式会社イントラ NS 第 2 回無担保転換社債型新株予約権付社債にこれを適用する。

1. 募集社債の名称	株式会社イントラ NS 第 2 回無担保転換社債型新株予約権付社債(以下「本新株予約権付社債」といい、そのうち社債のみを「本社債」、新株予約権のみを「本新株予約権」という。)
2. 募集社債の総額	金1,440,000,000 円(各本社債の金額100 円につき金90.10 円)
3. 各募集社債の金額	金48,000,000 円の1 種
4. 各募集社債の払込金額	金1,297,440,000 円
5. 各新株予約権の払込金額	各本社債の金額100 円につき金90.10 円 本新株予約権と引換えに金銭の払込みは要しない。
6. 新株予約権付社債の券面	本新株予約権付社債券は発行しない。なお、本新株予約権付社債は会社法第254 条第 2 項本文及び第 3 項本文の定めにより本社債又は本新株予約権のうち一方のみを譲渡することはできない。
7. 利率	本社債には利息を付さない。
8. 申込期日	2026年2月9日
9. 申込取扱場所	株式会社イントラ NS 管理部
10. 本社債の払込期日	2026年2月9日
11. 本新株予約権の割当日	2026年2月9日
12. 募集の方法及び割当先	第三者割当の方法により、本新株予約権付社債の全部を ZUU ターゲットファンド for INT 投資事業有限責任組合(以下「割当予定先」という。)に割り当てる。
13. 物上担保・保証の有無	本新株予約権付社債には物上担保及び保証は付されておらず、また本新株予約権付社債のために特に留保されている資産はない。
14. 社債管理者の不設置	本新株予約権付社債は、会社法第702 条ただし書及び会社法施行規則第169 条の要件を充たすものであり、社債管理者は設置されない。
15. 財務上の特約	該当事項なし
16. 償還の方法	<p>(1) 本社債は、2028年2月8日(以下「償還期限」という。)にその総額を本社債の額面金額100 円につき金100円で償還する。</p> <p>(2) 本項に基づき本新株予約権付社債を償還すべき日が銀行休業日に当たるときは、その前銀行営業日にこれを繰り上げる。</p>
17. 本社債の利息支払の方法及び期限	

該当事項なし。

18. 本社債に付する新株予約権の数

各本社債に付する本新株予約権の数は1個とし、合計30個の本新株予約権を発行する。

19. 本新株予約権の内容

(1) 本新株予約権の目的となる株式の種類及び数の算定方法

本新株予約権の目的となる株式の種類は当社普通株式とし、本新株予約権の行使請求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(当社普通株式の発行又は処分を以下「交付」という。)する数(以下「交付株式数」という。)は、行使請求に係る本新株予約権に係る本社債の金額の総額を本項第(3)号記載の転換価額(但し、本項第(4)号乃至第(8)号の定めるところに従い調整された場合は調整後の転換価額)で除して得られる最大整数とする。但し、行使により生じる1株未満の端数は切り捨て、現金による調整は行わない。

(2) 本新株予約権の行使に際して出資される財産の内容及びその価額

本新株予約権の行使に際して出資される財産は、当該本新株予約権に係る本社債とし、当該社債の価額はその金額と同額とする。

(3) 転換価額

本新株予約権の行使により交付する当社普通株式の数を算定するに当たり用いられる1株当たりの額(以下「転換価額」という。)は、当初62円とする。但し、転換価額は、本項第(4)号乃至第(8)号の定めるところに従い調整される。

(4) 転換価額の調整

当社は、当社が本新株予約権付社債の発行後、本項第(5)号に掲げる各事由により当社の発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式(以下「転換価額調整式」という。)をもって転換価額を調整する。

$$\begin{array}{lcl} \text{調整後} & = & \text{調整前} \times \frac{\text{既発行} \quad \text{交付株式数} \quad \times \quad \text{1株当たりの}}{\text{株式数} \quad + \quad \text{払込金額}} \\ \text{転換価額} & & \text{既発行株式数} \quad + \quad \text{時価} \\ & & \hline & & \text{交付株式数} \end{array}$$

(5) 転換価額調整式により転換価額の調整を行う場合及びその調整後の転換価額の適用時期については、次に定めるところによる。

① 本項第(7)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分する場合(但し、当社の役員及び従業員を対象とする譲渡制限付株式報酬として株式を交付する場合、当社の発行した取得条項付株式、取得請求権付株式若しく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。)の取得と引換えに交付する場合又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)その他の証券若しくは権利の転換、交換若しくは行使による場合を除く。)

調整後の転換価額は、払込期日(募集に際して払込期間が設けられたときは当該払込期間の最終日とする。以下同じ。)の翌日以降又はかかる発行若しくは処分につき株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。

- ② 当社普通株式の株式分割又は当社普通株式の無償割当てにより当社普通株式を発行する場合
調整後の転換価額は、株式分割のための基準日の翌日以降又は当社普通株式の無償割当ての効力
発生日の翌日以降、これを適用する。但し、当社普通株式の無償割当てについて、当社普通株式
の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。
- ③ 本項第(7)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付と引換えに当社に取
得され若しくは取得を請求できる証券又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは
新株予約権付社債（但し、当社の役員及び従業員に対し割当て又は交付される新株予約権は除
く。）を発行（無償割当ての場合を含む。）する場合、調整後の転換価額は、発行される取得請求
権付株式、新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）、その他の証券又は権利（以
下「取得請求権付株式等」という。）の全てが当初の条件で転換、交換又は行使された場合に交付
されることとなる当社普通株式の株式数を転換価額調整式の「交付株式数」とみなして転換価
額調整式を準用して算出するものとし、当該取得請求権付株式等の払込期日（新株予約権が無償
にて発行される場合は割当日）の翌日以降、又は無償割当てのための基準日がある場合はその日
(基準日を定めない場合には効力発生日)の翌日以降これを適用する。
- 上記にかかわらず、転換、交換又は行使に対して交付される当社普通株式の対価が取得請求権
付株式等が発行された時点で確定していない場合は、調整後の転換価額は、当該対価の確定時点
で発行されている取得請求権付株式等の全てが当該対価の確定時点の条件で転換、交換又は行使
された場合に交付されることとなる当社普通株式の株式数を転換価額調整式の「交付株式数」と
みなして転換価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降これを
適用する。
- ④ 取得請求権付株式等の発行条件に従い、当社普通株式1株当たりの対価（本④において「取得
価額等」という。）の下方修正その他これに類する取得価額等の下方への変更（本号乃至第(8)号
と類似の希薄化防止条項に基づく取得価額等の調整を除く。以下「下方修正等」という。）が行
われ、当該下方修正等後の取得価額等が、当該下方修正等が行われる日（以下「修正日」とい
う。）における本項第(7)号②に定める時価を下回る価額になる場合
- (i) 当該取得請求権付株式等に関し、本号③による転換価額の調整が修正日前に行われていな
い場合、調整後の転換価額は、修正日に残存する取得請求権付株式等の全てが当該下方修正
等後の条件で転換、交換又は行使された場合に交付されることとなる当社普通株式の株式数
を転換価額調整式の「交付株式数」とみなして本号③の規定を準用して算出するものとし、
修正日の翌日以降これを適用する。
- (ii) 当該取得請求権付株式等に関し、本号③又は上記(i)による転換価額の調整が修正日前に
行われている場合で、修正日に残存する取得請求権付株式等の全てが当該下方修正等後の条
件で転換、交換又は行使され当社普通株式が交付されたものとみなしたときの本項第(7)号
④に定める完全希薄化後普通株式数が、当該下方修正等が行われなかった場合の既発行株式
数を超えるときには、調整後の転換価額は、当該超過株式数を転換価額調整式の「交付株式
数」とみなして、転換価額調整式を準用して算出するものとし、修正日の翌日以降これを適用
する。
- ⑤ 本号③乃至④における対価とは、当該株式又は新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを

含む。)の発行に際して払込みがなされた額(本号③における新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)の場合には、その行使に際して出資される財産の価額を加えた額とする。)から、その取得又は行使に際して当該株式又は新株予約権の所持人に交付される金銭その他の財産の価額を控除した金額を、その取得又は行使に際して交付される当社普通株式の数で除した金額をいい、当該転換価額の調整においては、当該対価を転換価額調整式における1株当たりの払込金額とする。

- ⑥ 本号①乃至③の各取引において、当社普通株式の株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日が設定され、かつ、割当ての効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、調整後の転換価額は、当該承認があった日の翌日以降これを適用するものとする。

この場合において、当該基準日の翌日から当該取引の承認があった日までに本新株予約権を行使した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。この場合、1株未満の端数は切り捨て、現金による調整は行わない。なお、株式の交付については本項第(17)号の規定を準用する。

$$\text{株式数} = \frac{\left(\frac{\text{調整前}}{\text{転換価額}} - \frac{\text{調整後}}{\text{転換価額}} \right) \times \frac{\text{調整前転換価額により}}{\text{調整後転換価額}} \text{当該期間内に交付された株式数}}{\text{調整後転換価額}}$$

- ⑦ 本号①乃至④に定める証券又は権利に類似した証券又は権利が交付された場合における調整後転換価額は、本号①乃至⑥の規定のうち、当該証券又は権利に類似する証券又は権利についての規定を準用して算出するものとする。

- (6) 転換価額調整式により算出された調整後の転換価額と調整前の転換価額との差額が1円未満に留まる限りは、転換価額の調整はこれを行わない。但し、その後転換価額の調整を必要とする事由が発生し、転換価額を調整する場合には、転換価額調整式中の調整前転換価額に代えて調整前転換価額からこの差額を差し引いた額を使用する。

- (7) ① 転換価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。

② 転換価額調整式で使用する時価は、調整後の転換価額が初めて適用される日に先立つ45取引日目に始まる30取引日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の毎日の終値の平均値(終値のない日数を除く。気配値表示を含む。)とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。

③ 転換価額調整式で使用する既発行株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後の転換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数から、当該日において当社の保有する当社普通株式数を控除し、当該転換価額の調整前に、本項第(5)号乃至第(8)号に基づき「交付株式数」とみなされた当社普通株式のうち未だ交付されていない当社普通株式の株式数を加えたものとする。

④ 完全希薄化後普通株式数は、調整後の転換価額を適用する日の1ヶ月前の日における当社の

発行済普通株式数から、当該日において当社の保有する当社普通株式数を控除し、当該転換価額の調整前に、本項第(5)号乃至第(8)号に基づき「交付株式数」とみなされた当社普通株式のうち未だ交付されていない当社普通株式の株式数(但し、当該転換価額の調整前に、当該取得請求権付株式等に関して「交付株式数」とみなされた当社普通株式のうち未だ交付されていない当社普通株式の株式数を除く。)及び修正日に残存する当該取得請求権付株式等の全てが修正日時点の条件で転換、交換又は行使された場合に交付されることとなる当社普通株式の株式数を加えたものとする。

(8) 本項第(5)号の転換価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、本社債権者と協議の上、その承認を得て、必要な転換価額の調整を行う。

- ① 株式の併合、資本金の減少、合併、会社法第762条第1項に定められた新設分割、会社法第757条に定められた吸収分割、株式交換、株式移転又は株式交付のために転換価額の調整を必要とするとき。
- ② その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により転換価額の調整をするとき。
- ③ 当社普通株式の株主に対する他の種類の株式の無償割当てのために転換価額の調整を必要とするとき。
- ④ 転換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の転換価額の算出に当たり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。

(9) 本項第(4)号乃至第(8)号により転換価額の調整を行うときには、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、調整前の転換価額、調整後の転換価額及びその適用開始日その他必要な事項を当該適用開始日の前日までに本社債権者に通知する。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。

(10) 本新株予約権を行使することができる期間

2026年2月10日から2028年2月8日までとする。但し、以下の期間については、本新株予約権を行使することができない。

- ① 当社普通株式に係る株主確定日、その前営業日及び前々営業日
- ② 株式会社証券保管振替機構が必要であると認めた日

(11) その他の本新株予約権の行使の条件

各本新株予約権の一部行使はできない。

(12) 本新株予約権の取得の事由及び取得の条件

取得の事由及び取得の条件は定めない。

(13) 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 新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式1株の発行価格

本新株予約権の行使により発行する当社普通株式1株の発行価格は、行使に係る本社債の払込金額の総額を、本項第(1)号記載の株式の数で除した額とする。

- ② 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金

本新株予約権の行使により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金額とする。また、本新株予約権の行使によ

り株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、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て得た額とする。

(14) 本新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しないこととする理由及び転換価額の算定理由

本新株予約権は、転換社債型新株予約権付社債に付されたものであり、本社債からの分離譲渡はできず、かつ本新株予約権の行使に際して当該本新株予約権に係る本社債が出資され、本社債と本新株予約権が相互に密接に関係することを考慮し、また、本要項及び割当先との間で締結する予定の契約に定められた諸条件を考慮し、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として独立した第三者機関の評価報告書の新株予約権に関する評価結果及び本社債の利率、発行価額等のその他の発行条件により当社が得られる経済的価値とを勘案して、本新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しないこととし、転換価額は62円とした。

(15) 新株予約権の行使請求の方法

本新株予約権を行使請求しようとする本社債権者は、当社の定める行使請求書に、行使請求しようとする本新株予約権に係る本新株予約権付社債を表示し、請求の年月日等を記載してこれに記名捺印した上、本項第(11)号記載の行使期間中に、本項第(19)号記載の行使請求受付場所に提出しなければならない。

(16) 新株予約権の行使請求の効力発生時期

行使請求の効力は、行使請求に必要な書類の全部が本項第(18)号記載の行使請求受付場所に到着した日に発生する。

(17) 株式の交付方法

当社は、本新株予約権の行使請求の効力発生後速やかに社債、株式等の振替に関する法律第130条第1項及びその他の関係法令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する。

(18) 本新株予約権の行使請求受付場所

株式会社イントラ NS 管理部

(19) 本新株予約権の払込取扱場所

該当事項なし。

20. 償還金支払事務取扱者(償還金支払場所)

株式会社イントラ NS 管理部

21. 当社による組織再編行為の場合の承継会社等による新株予約権付社債の承継

当社が組織再編行為を行う場合は、組織再編行為の効力発生日の直前において残存する本新株予約権付社債に付された本新株予約権の所持人に対して、当該本新株予約権の所持人の有する本新株予約権に代えて、それぞれの場合につき、承継会社等の新株予約権で、下記第(1)号乃至第(10)号に掲げる内容のもの(以下、本別紙において「承継新株予約権」という。)を交付させるものとする。この場合、組織再編行為の効力発生日において、本新株予約権は消滅し、本社債に係る債務は承継会社等に承継され、本新株予約権の所持人は、承継新株予約権の所持人となるものとし、本新株予約権付社債の要項の本新株予約権に関する規定は承継新株予約権について準用する。なお、「承継会社等」とは、別紙において、当社による組織再編行為に係る吸収合併存続会社若しくは新設合併設立会社、吸収分割承継会社若しくは新設分割設立会社、株式交換完全親会社、株

式移転完全親会社、株式交付親会社又はその他の日本法上の会社組織再編手続におけるこれらに相当する会社のいずれかをいう。

(1) 交付される承継会社等の新株予約権の数

当該組織再編行為の効力発生日直前において残存する本新株予約権付社債の所持人が保有する本新株予約権の数と同一の数とする。

(2) 承継会社等の新株予約権の目的たる株式の種類

承継会社等の普通株式とする。

(3) 承継会社等の新株予約権の目的たる株式の数

承継会社等の新株予約権の行使により交付される承継会社等の普通株式の数は、当該組織再編行為の条件を勘案の上、本新株予約権付社債の要項を参照して決定する他、以下に従う。なお、転換価額は第19項第(4)号乃至(8)と同様の調整に服する。

① 合併、株式交換、株式移転又は株式交付の場合には、当該組織再編行為の効力発生日の直後に承継会社等の新株予約権を行使したときに、当該組織再編行為の効力発生日の直前に本新株予約権を行使した場合に得られる数の当社普通株式の保有者が当該組織再編行為において受領する承継会社等の普通株式の数を受領できるように、転換価額を定める。当該組織再編行為に際して承継会社等の普通株式以外の証券又はその他の財産が交付されるときは、当該証券又は財産の公正な市場価値を承継会社等の普通株式の時価で除して得られる数に等しい承継会社等の普通株式の数を併せて受領できるようにする。

② その他の組織再編行為の場合には、当該組織再編行為の効力発生日の直後に承継会社等の新株予約権を行使したときに、当該組織再編行為の効力発生日の直前に新株予約権を行使した場合に本新株予約権付社債の所持人が得ることのできる経済的利益と同等の経済的利益を受領できるように、転換価額を定める。

(4) 承継会社等の新株予約権の行使に際して出資される財産の内容及びその価額又はその算定方法
承継会社等の新株予約権 1 個の行使に際しては、各本社債を出資するものとし、承継会社等の新株予約権 1 個の行使に際して出資される財産の価額は、各本社債の金額と同額とする。

(5) 承継会社等の新株予約権を行使することができる期間

当該組織再編行為の効力発生日又は承継会社等の新株予約権を交付した日のいずれか遅い日から、第 19 項第(10)号に定める本新株予約権の行使期間の満了日までとし、第 19 項第(10)号に準ずる制限に服する。

(6) 承継会社等の新株予約権の行使の条件

各新株予約権の一部行使はできないものとする。

(7) 承継会社等の新株予約権の取得条項

定めない。

(8) 承継会社等の新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金に関する事項

承継会社等の新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項に従い算出される資本金等増加限度額の 2 分の 1 の金額とし、計算の結果 1 円未満の端数が生じたときは、その端数を切り上げるものとする。承継会社等の新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、資本金等増加限度

額から増加する資本金の額を減じた額とする。

(9) 組織再編行為が生じた場合

本項の規定に準じて決定する。

(10) その他

承継会社等の新株予約権の行使により承継会社等が交付する承継会社等の普通株式の数につき、1株未満の端数が生じた場合は、会社法の規定に基づいて現金により精算する(承継会社等が単元株制度を採用している場合において、承継会社等の新株予約権の行使により単元未満株式が発生する場合には、会社法に定める単元未満株式の買取請求権が行使されたものとして現金により精算し、1株未満の端数はこれを切り捨てる。)。また、当該組織再編行為の効力発生日時点における本新株予約権付社債の所持人は、本社債を承継会社等の新株予約権とは別に譲渡することができないものとする。かかる本社債の譲渡に関する制限が法律上無効とされる場合には、承継会社等が発行する本社債と同様の社債に付された承継会社等の新株予約権を、当該組織再編行為の効力発生日直前の本新株予約権付社債の所持人に対し、本新株予約権及び本社債の代わりに交付できるものとする。

22. 本社債権者に通知する場合の公告の方法

本社債権者に対して公告する場合は、当社の定款所定の方法によりこれを公告する。但し、法令に別段の定めがある場合を除き、公告に代えて各本社債権者に直接通知する方法によることができる。

23. 社債権者集会に関する事項

(1) 本社債の社債権者集会は、当社がこれを招集するものとし、開催日の少なくとも2週間前までに本社債の社債権者集会を招集する旨及び会社法第719条各号所定の事項を公告又は通知する。

(2) 本社債の社債権者集会は東京都においてこれを行う。

24. 費用の負担

以下に定める費用は、当社の負担とする。

(1) 第22項に定める公告に関する費用

(2) 第23項に定める社債権者集会に関する費用

25. 譲渡制限

本新株予約権付社債の譲渡には当社取締役会の承認を要するものとする。

26. その他

(1) その他本新株予約権付社債の発行に関して必要な事項は、当社代表取締役社長に一任する。

(2) 本新株予約権付社債の発行については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とする。

(3) 会社法その他の法律の改正等により、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講ずる。

以上

株式会社イントラ NS 第10回新株予約権
発行要項

本要項は、株式会社イントラ NS（以下「当社」という。）が2026年1月22日付の取締役会の決議により2026年2月9日に発行する株式会社イントラ NS 第10回新株予約権にこれを適用する。

1. 新株予約権の名称 株式会社イントラ NS 第10回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）

2. 本新株予約権の目的となる株式の種類及び数

（1）本新株予約権の目的となる株式の種類は当社普通株式とし、その総数は、21,428,500株とする（本新株予約権1個の行使請求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（当社普通株式の発行又は処分を以下「交付」という。）する数（以下「交付株式数」という。）は、100株とする。）。

但し、本項第(2)号乃至第(5)号により交付株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的となる株式の総数も調整後交付株式数に応じて調整されるものとする。

（2）当社が当社普通株式の分割、無償割当て又は併合（以下「株式分割等」と総称する。）を行う場合には、交付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ものとする。

調整後交付株式数=調整前交付株式数×株式分割等の比率

（3）当社が第11項及び第12項又は第15項の規定に従って、行使価額（第10項第(2)号に定義する。）の調整を行う場合（但し、株式分割等を原因とする場合を除く。）には、交付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ものとする。

$$\frac{\text{調整後交付株式数}}{\text{調整前交付株式数} \times \text{調整前行使価額}} = \text{調整後行使価額}$$

上記算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、第11項第12項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。

（4）調整後交付株式数の適用日は、当該調整事由に係る第12項又は第15項による行使価額の調整に関し、各調整事由に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。

（5）交付株式数の調整を行うときは、当社は、調整後交付株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権の新株予約権者（以下「本新株予約権者」という。）に対し、かかる調整を行う旨ならびにその事由、調整前交付株式数、調整後交付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。

3. 本新株予約権の総数 214,285個

4. 各本新株予約権の払込金額 本新株予約権1個当たり金30.0円

5. 新株予約権の払込金額の総額 金6,428,550円

6. 申込期日 2026年2月9日
7. 割当日及び払込期日 2026年2月9日
8. 申込取扱場所 株式会社イントラנס 管理部
9. 募集の方法及び割当先 第三者割当の方法により、本新株予約権の全部をE Tモバイルジャパン株式会社に割り当てる。
10. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額
- (1) 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（以下に定義する。）に当該行使に係る本新株予約権の交付株式数を乗じた額とする。
- (2) 本新株予約権の行使により、当社が当社普通株式を交付する場合における株式1株当たりの出資される財産の価額（以下「行使価額」という。）は、71円とする。但し、行使価額は第11項の定めるところに従い調整されるものとする。

11. 行使価額の調整

当社は、当社が本新株予約権の発行後、第12項に掲げる各事由により当社の発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

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

12. 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその調整後の行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。

- (1) 第14項第(2)号に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分する場合（但し、当社の役員及び従業員を対象とする譲渡制限付株式報酬として株式を交付する場合、当社の発行した取得条項付株式、取得請求権付株式若しく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。）の取得と引換えに交付する場合又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）その他の証券若しくは権利の転換、交換若しくは行使による場合を除く。）調整後の行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間が設けられたときは当該払込期間の最終日とする。以下同じ。）の翌日以降又はかかる発行若しくは処分につき株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。
- (2) 当社普通株式の株式分割又は当社普通株式の無償割当てにより当社普通株式を発行する場合 調整後の行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降又は当社普通株式の無償割当ての効力発生日の翌日以降、これを適用する。但し、当社普通株式の無償割当てについて、当社普通株式の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。
- (3) 第14項第(2)号に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付と引換えに当社に取得され若しくは取得を請求できる証券又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債（但し、当社の役員及び従業員に対し割当て又は交付される新株予約権は除く。）を発行（無償割当ての場合を含む。）する場合

調整後の行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）その他の証券又は権利（以下「取得請求権付株式等」という。）の全てが当初の条件で転換、交換又は行使された場合に交付されることとなる当社普通株式の株式数を行使価額調整式の「交付株式数」とみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該取得請求権付株式等の払込期日（新株予約権が無償にて発行される場合は割当日）の翌日以後、又は無償割当てのための基準日がある場合はその日（基準日を定めない場合には効力発生日）の翌日以後これを適用する。

上記にかかわらず、転換、交換又は行使に対して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式等が発行された時点で確定していない場合は、調整後の行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式等の全てが当該対価の確定時点の条件で転換、交換又は行使された場合に交付されることとなる当社普通株式の株式数を行使価額調整式の「交付株式数」とみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以後これを適用する。

- (4) 取得請求権付株式等の発行条件に従い、当社普通株式1株当たりの対価（本号において「取得価額等」という。）の下方修正その他これに類する取得価額等の下方への変更（本項乃至第15項と類似の希薄化防止条項に基づく取得価額等の調整を除く。以下「下方修正等」という。）が行われ、当該下方修正等後の取得価額等が、当該下方修正等が行われる日（以下「修正日」という。）における第14項第(2)号に定める時価を下回る価額になる場合
 - (i) 当該取得請求権付株式等に関し、本項第(3)号による行使価額の調整が修正日前に行われていない場合、調整後の行使価額は、修正日に残存する取得請求権付株式等の全てが当該下方修正等後の条件で転換、交換又は行使された場合に交付されることとなる当社普通株式の株式数を行使価額調整式の「交付株式数」とみなして本項第(3)号の規定を準用して算出するものとし、修正日の翌日以後これを適用する。
 - (ii) 当該取得請求権付株式等に関し、本項第(3)号又は上記(i)による行使価額の調整が修正日前に行われている場合で、修正日に残存する取得請求権付株式等の全てが当該下方修正等後の条件で転換、交換又は行使され当社普通株式が交付されたものとみなしたときの第14項第(4)号に定める完全希薄化後普通株式数が、当該下方修正等が行われなかった場合の既発行株式数を超えるときには、調整後の行使価額は、当該超過株式数を行使価額調整式の「交付株式数」とみなして、行使価額調整式を準用して算出するものとし、修正日の翌日以後これを適用する。
- (5) 本項第(3)号乃至第(4)号における対価とは、当該株式又は新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の発行に際して払込みがなされた額（本項第(3)号における新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の場合には、その行使に際して出資される財産の価額を加えた額とする。）から、その取得又は行使に際して当該株式又は新株予約権の所持人に交付される金銭その他の財産の価額を控除した金額を、その取得又は行使に際して交付される当社普通株式の数で除した金額をいい、当該行使価額の調整においては、当該対価を行使価額調整式における1株当たりの払込金額とする。
- (6) 本項第(1)号乃至第(3)号の各取引において、当社普通株式の株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日が設定され、かつ、割当ての効力の発生が当該基準日以後の株主総会、取締役

会その他当社の機関の承認を条件としているときには、調整後の行使価額は、当該承認があつた日の翌日以降これを適用するものとする。

この場合において、当該基準日の翌日から当該取引の承認があつた日までに本新株予約権を行使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。この場合、1株未満の端数は切り捨て、現金による調整は行わない。なお、株式の交付については第23項第(4)号の規定を準用する。

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

(7) 本項第(1)号乃至第(4)号に定める証券又は権利に類似した証券又は権利が交付された場合における調整後の行使価額は、本項第(1)号乃至第(6)号の規定のうち、当該証券又は権利に類似する証券又は権利についての規定を準用して算出するものとする。

13. 行使価額調整式により算出された調整後の行使価額と調整前の行使価額との差額が1円未満に留まる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。
14. (1) 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。
(2) 行使価額調整式で使用する時価は、調整後の行使価額が初めて適用される日に先立つ45取引日目に始まる30取引日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の毎日の終値の平均値（終値のない日数を除く。気配値表示を含む。）とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。
(3) 行使価額調整式で使用する既発行株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後の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数から、当該日において当社の保有する当社普通株式数を控除し、当該行使価額の調整前に、第12項乃至第15項に基づき「交付株式数」とみなされた当社普通株式のうち未だ交付されていない当社普通株式の株式数を加えたものとする。
(4) 完全希薄化後普通株式数は、調整後の行使価額を適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日において当社の保有する当社普通株式数を控除し、当該行使価額の調整前に、第12項乃至第15項に基づき「交付株式数」とみなされた当社普通株式のうち未だ交付されていない当社普通株式の株式数（但し、当該行使価額の調整前に、当該取得請求権付株式等について「交付株式数」とみなされた当社普通株式のうち未だ交付されていない当社普通株式の株式数を除く。）及び修正日に残存する当該取得請求権付株式等の全てが修正日時点の条件で転換、交換又は行使された場合に交付されることとなる当社普通株式の株式数を加えたものとする。
15. 第12項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。

- (1) 株式の併合、資本金の減少、合併、会社法第762 条第1項に定められた新設分割、会社法第757 条に定められた吸収分割、株式交換、株式移転又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。
- (2) その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
- (3) 当社普通株式の株主に対する他の種類の株式の無償割当てのために行使価額の調整を必要とするとき。
- (4) 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の行使価額の算出に当たり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。
16. 第11 項乃至第15 項により行使価額の調整を行うときには、当社は、あらかじめ書面によりその旨ならびにその事由、調整前の行使価額、調整後の行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を当該適用開始日の前日までに本新株予約権者に通知する。但し、適用開始日の前日までに上記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。
17. 本新株予約権を行使することができる期間
- 2026年2月10日から2028 年2月8日までとする。但し、以下の期間については、本新株予約権を行使することができない。
- ① 当社普通株式に係る株主確定日、その前営業日及び前々営業日
- ② 株式会社証券保管振替機構が必要であると認めた日
18. その他の本新株予約権の行使の条件
- 各本新株予約権の一部行使はできないものとする。
19. 新株予約権証券の発行
- 当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。
20. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金に関する事項
- (1) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17 条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金額とする。
- (2) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、本項第(1)号記載の資本金等増加限度額から本項第(1)号に定める増加する資本金の額を減じて得た額とする。
21. 本新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由
- 本新株予約権の払込金額は、本要項及び割当先との間で締結する予定の契約に定められた諸条件を考慮し、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として独立した第三者機関の評価報告書の新株予約権に関する評価結果を勘案して決定した。さらに、本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は第10 項記載のとおりとし、行使価額は、71円に決定した。
22. 新株予約権の行使請求の方法
- (1) 本新株予約権の行使請求受付事務は、第23項に定める行使請求受付場所（以下「行使請求受付場所」という。）においてこれを取り扱う。

- (2) ①本新株予約権者は、本新株予約権を行使請求しようとする場合は、第17項に定める行使期間中に、行使請求受付場所に行使請求に必要な事項を通知しなければならない。
②本新株予約権者は、本新株予約権を行使しようとする場合、必要な事項の通知に加えて、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を第24項に定める払込取扱所（以下「払込取扱場所」という。）の指定する口座に振り込むものとする。
③行使請求受付場所に対し行使に要する事項を通知した者は、当社による書面による承諾がない限り、その後これを撤回することはできない。
- (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第23項記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額が払込取扱場所の指定する口座に入金された日に発生する。
- (4) 当社は、行使請求の効力発生後、当該本新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付する。

23. 行使請求受付場所

株式会社イントラ NS 管理部

24. 払込取扱場所

株式会社みずほ銀行 恵比寿支店

25. 譲渡制限

本新株予約権の譲渡には当社取締役会の承認を要するものとする。

26. 当社による組織再編行為の場合の承継会社等による新株予約権の交付

当社が組織再編行為を行う場合は、組織再編行為の効力発生日の直前において残存する本新株予約権の所持人に対して、当該本新株予約権の所持人の有する本新株予約権に代えて、それぞれの場合につき、承継会社等の新株予約権で、下記第(1)号乃至第(10)号に掲げる内容のもの（以下、本別紙において「承継新株予約権」という。）を交付させるものとする。この場合、組織再編行為の効力発生日において、本新株予約権は消滅し、本新株予約権の所持人は、承継新株予約権の所持人となるものとし、本新株予約権の要項の規定は承継新株予約権について準用する。「承継会社等」とは、本別紙において、当社による組織再編行為に係る吸収合併存続会社若しくは新設合併設立会社、吸収分割承継会社若しくは新設分割設立会社、株式交換完全親会社、株式移転完全親会社、株式交付親会社又はその他の日本法上の会社組織再編手続におけるこれらに相当する会社のいずれかをいう。

(1) 交付される承継会社等の新株予約権の数

当該組織再編行為の効力発生日直前において残存する本新株予約権の所持人が保有する本新株予約権の数と同一の数とする。

(2) 承継会社等の新株予約権の目的たる株式の種類

承継会社等の普通株式とする。

(3) 承継会社等の新株予約権の目的たる株式の数

承継会社等の新株予約権の行使により交付される承継会社等の普通株式の数は、当該組織再編行為の条件を勘案の上、本新株予約権の要項を参照して決定する他、以下に従う。

- ① 合併、株式交換、株式移転又は株式交付の場合には、当該組織再編行為の効力発生日の直後に承継会社等の新株予約権を行使したときに、当該組織再編行為の効力発生日の直前に本新

株予約権を行使した場合に得られる数の当社普通株式の保有者が当該組織再編行為において受領する承継会社等の普通株式の数を受領できるように、行使価額を定める。当該組織再編行為に際して承継会社等の普通株式以外の証券又はその他の財産が交付されるときは、当該証券又は財産の公正な市場価値を承継会社等の普通株式の時価で除して得られる数に等しい承継会社等の普通株式の数を併せて受領できるようにする。

② その他の組織再編行為の場合には、当該組織再編行為の効力発生日の直後に承継会社等の新株予約権を行使したときに、当該組織再編行為の効力発生日の直前に本新株予約権を行使した場合に本新株予約権の所持人が得ることのできる経済的利益と同等の経済的利益を受領できるように、行使価額を定める。

(4) 承継会社等の新株予約権の行使に際して出資される財産の内容及びその価額又はその算定方法当該組織再編行為の条件を勘案の上、第10項に準じて決定する。

(5) 承継会社等の新株予約権を行使することができる期間

当該組織再編行為の効力発生日又は承継会社等の新株予約権を交付した日のいずれか遅い日から、第17項に定める本新株予約権の行使期間の満了日までとし、第17項に準ずる制限に服する。

(6) 承継会社等の新株予約権の行使の条件

別記「新株予約権の行使の条件」欄に準じて決定する。

(7) 承継会社等の新株予約権の取得条項

定めない。

(8) 承継会社等の新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金に関する事項

承継会社等の新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし、計算の結果1円未満の端数が生じたときは、その端数を切り上げるものとする。承継会社等の新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額とする。

(9) 組織再編行為が生じた場合

本欄の規定に準じて決定する。

(10) その他

承継会社等の新株予約権の行使により承継会社等が交付する承継会社等の普通株式の数につき、1株未満の端数が生じた場合は、これを切り捨て、現金による調整は行わない。

27. その他

(1) その他本新株予約権の発行に関して必要な事項は、当社代表取締役社長に一任する。

(2) 本新株予約権の発行については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とする。

(3) 会社法その他の法律の改正等により、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講ずる。

以上