

2025年1月20日

各位

会社名 株式会社環境フレンドリーホールディングス  
 代表者名 代表取締役社長 車 陸 昭  
 (東証グロース コード番号: 3777)  
 問合せ先 管理部 長 中村 尚美  
 (TEL. 03-6261-0081)

**第三者割当による新株式及び第22回新株予約権の発行に関するお知らせ**

当社は、2025年1月20日開催の取締役会において、下記のとおり、第三者割当による新株式（以下、「本新株式」といいます。）及び第22回新株予約権の発行（以下、「本新株予約権」といい、本新株式と併せて「本第三者割当増資」又は「本資金調達」といいます。）を行うことについて決議いたしましたので、お知らせいたします。

1. 募集の概要

＜本新株式の募集の概要＞

(1) 払込期日	2025年5月30日（注）
(2) 発行新株式数	10,000,000株
(3) 発行価額	1株につき28円
(4) 調達資金の額	280,000,000円 発行諸費用の概算額を差し引いた手取り概算額については、下記「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期」をご参照下さい。
(5) 募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、以下のとおり、割り当てる。（以下、「割当予定先」といいます。） Golden Stone Growth Corporation Limited 10,000,000株
(6) その他	上記各号については、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の届出の効力が発生していることを条件とする。

（注）払込期日につきましては、本新株式の割当予定先の払込事務手続上の理由（割当予定先が中国政府に直接海外投資を申請（ODI、以下、「ODI申請」といいます。）し、中国政府の許可を取得する必要があるため）により、割当予定先が許可を取得できる見込みの日付を設定しております。具体的には、ODI申請の手続きには本届出書提出後に当社との総引受契約の締結が必要であります。そのため2025年2月中旬にODI申請となる見込であり、ODI申請から通常3ヶ月以内に許可が下りる流れであることから、払込期日を5月30日といたしました。なお、ODI申請の手続きで中国政府からの許可が得られない場合には、本新株式は失権する可能性があります。

＜本新株予約権の募集の概要＞

(1) 割当日	2025年5月30日（注1）
(2) 新株予約権の総数	200,000個
(3) 発行価額	総額 12,200,000円
(4) 当該発行による潜在株式数	20,000,000株

(5) 資金調達の内額	<p>572,200,000 円 (内訳)</p> <p>第22回新株予約権発行分 12,200,000円 第22回新株予約権行使分 560,000,000円</p> <p>上記資金調達の額は、本新株予約権の払込金の総額に、すべての新株予約権が行使されたと仮定して算出された金額の合計額です。新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した新株予約権を消却した場合には、上記資金調達の額は減少します。</p>
(6) 行使価額	28 円
(7) 募集又は割当方法 (割当予定先)	<p>第三者割当の方法により、以下のとおり、次の者に割り当てる。</p> <p>RIHUAXING INVESTMENT LIMITED 20,000 個</p>
(8) その他	<p>① 取得条項 本新株予約権の割当日以降、当社は、当社取締役会が別途定める日(以下、「取得日」といいます。)の15 歴日前までに本新株予約権者に対する通知又は公告を行うことにより、当該取得日において本新株予約権1 個につき発行価格と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる(本欄に基づく本新株予約権の取得を請求する権利を、「本取得請求権」といいます。)。なお、本取得請求権により本新株予約権の一部を取得する場合には、抽選その他合理的な方法により行うものとする。</p> <p>② 譲渡制限 本新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要するものとする。</p> <p>③ その他 前記各号においては、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力発生を条件とする。</p>

- (注) 1. 割当日につきましては、香港が所在地である RIHUAXING INVESTMENT LIMITED は、ODI 申請の影響は受けませんが、本新株式の払込がなされなければ新株予約権の引き受けの前提が崩れることから、新株式の払込期日と同日に設定しております。
2. 末尾に本新株式及び本新株予約権の発行要項を添付しております。

## 2. 募集の目的及び理由

### (1) 資金調達の目的及び理由

当社グループは、リユース事業、資源エネルギー事業、環境事業を推進し、地球環境・自然環境・社会環境と調和した、持続可能な生活環境を創造していくことを基本理念としております。リユース事業、資源エネルギー事業は、いずれも昨今の技術革新が著しい分野であり、かつ、持続可能な生活環境を実現するための社会的なニーズの高い分野でもあります。20年後、50年後にどのような生活環境を実現すべきであるか、将来を見通すビジョンと、高い目標を実現する意欲を持ち合わせて、先端技術を積極的に取り入れ、引き続き努力してまいります。

当社グループが従来から携わっておりますリユース事業、環境事業及び資源エネルギー事業の各市場は、今後も成長が見込まれる有望な分野であります。しかしながら、競争が激しい市場であることも事実であり、収益の拡大を目指すためには、価値ある商品・サービスを提供し続けることが重要な戦略であると認識しております。このような現状を踏まえ、優先的に対処すべき事業上及び財務上の課題として、①顧客基盤の拡大、②成長戦略に不可欠な人材の確保及び協力会社の活用、③財務体質の強化に取り組んでおります。

2023年12月度連結会計年度の当社グループは、安定した収益基盤の構築と持続的な事業の拡大を目指し、資源エネルギー事業、環境事業、リユース事業の効率化を図り収益力の改善・強化に取り組んでまいりました。

この結果、当社グループの2023年12月度連結会計年度の経営成績は、売上高16,999,277千円（前年同期比2154.2%増）となり、営業利益205,725千円（前年同期は営業損失109,278千円）、経常利益169,293千円（前年同期は経常損失116,141千円）、親会社株主に帰属する当期純利益153,179千円（前年同期は親会社株主に帰属する当期純損失171,307千円）となりました。

また、進行情期である2024年12月期中間連結会計期間においても、ウクライナ情勢の長期化による資源価格の高騰、円安の進行、物価上昇等から、依然として先行きが不透明な状況が継続しております。このような状況の中、これまでの資源エネルギー事業、リユース事業、環境事業の事業領域にとどまらず、環境にやさしい多岐にわたる事業展開を見据え、2024年4月1日より会社名を「株式会社FHTホールディングス」から「株式会社環境フレンドリーホールディングス」に変更いたしました。

2024年12月期中間連結会計期間の経営成績は、売上高9,463,357千円（前年同期比49.3%増）となり、営業損失88,595千円（前年同期は営業利益145,992千円）、経常損失84,136千円（前年同期は経常利益141,046千円）、親会社株主に帰属する中間純損失83,280千円（前年同期は親会社株主に帰属する中間純利益119,081千円）となり、前年同期と比較すると売上高は改善傾向にありますが、依然として強固な収益体質を構築できている状況ではございません。

そのため、当社グループの強固な財務基盤の確立に向けて資源エネルギー事業においては、飼料・燃料として共通または転用使用できるソルガム種（注：イネ科モロコシ属の1年草で、乾物生産性に優れ、耐干性、再生力が高く、品種が豊富で線虫対抗作物としてやドリフトガード作物としても利用されます。）の開発、生産、販売事業を展開しておりますが、天候により生育・収穫に大きく影響を及ぼす可能性があります。また、電力小売事業においては急激な電力高騰により、当社グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。このような状況を踏まえて、資源エネルギー事業において現在保有している太陽光発電所の譲渡計画を進めるとともに、ソルガム事業・電力小売事業の計画の見直しも視野に入れ、売上及び利益の拡大を継続的に目指しております。

さらに、当社は2024年8月において、採算性の向上に取り組み、早急に業績回復へ向けた事業再編の取組みを進めるべく、当社グループの収益源であるリユース事業を展開するコネクト株式会社のリユース事業に係る事業資金と電源開発事業を展開するEF株式会社（旧：株式会社エリアエナジー、以下、「EFエナジー」といいます。）の事業資金を調達するため2024年8月9日付けで第三者割当増資（以下、「前回資金調達」といいます。）を決議しております。

前回資金調達が進んでいない状況ではありますが、当社は、次世代の再生可能エネルギー分野における競争力強化を目指し、ペロブスカイト太陽電池の製造および普及を推進するため、当社子会社である株式会社EFエナジー（以下、「EFエナジー」といいます。）への投融資を通じて、現在、EFエナジーが運営している太陽光発電事業のさらなる拡大を目指し、新たな事業としてペロブスカイト太陽光事業を展開するため、本第三者割当増資において自己資本の拡充を図り、ペロブスカイト太陽光事業に必要な資金調達を目的としております。

具体的には、次世代型太陽光発電パネルとして注目されているペロブスカイト太陽電池製品や技術を国内の顧客や投資家に直接体感していただく場として都内にショールームを開設すること、並びにペロブスカイト太陽電池製品の生産を国内で行うため、日本国内に生産工場を新設する計画であり、まずは国内での工場建設のための事業用地を取得する予定です。この工場では、より効率的かつ持続可能なエネルギーの供給を実現するための製造技術を確認し、国内外の需要に対応することを目指します。これにより、当社の再生可能エネルギー事業の競争力を一層強化し、持続可能な社会の実現に貢献していく所存です。

そのため、本第三者割当増資によってペロブスカイト太陽電池の製造および普及を推進するために係る費用を調達することといたしました。

## (2) 資金調達の方法として本新株式及び本新株予約権を選定した理由

当社は、本資金調達を実施するにあたり、各種資金調達方法について慎重に比較検討を進めてまいりました。その結果、当社は、下記「(本新株予約権の特徴)」に記載した本新株予約権の特徴及び留意事項、他の資金調達方法との比較を踏まえ、第三者割当による本新株の発行と本新株予約権の発行を組み合わせる資金調達を行うことが最適であると判断し、その発行を決議しました。

本資金調達方法は、本新株式の発行によって、一部の資金を確実に調達できることから、当社といたしましては、当社株式の流動性を考慮し、本新株式による調達を全体の一部にとどめ、一方で本新株予約権での調達を主体とすることで、短期的に株価に大きな影響を及ぼす可能性を軽減でき、市場環境に応じて割当予定先が適宜行使を実施することによって資金調達が可能となることから、新株式と新株予約権の配分を短期的に最低限必要となる資金調達ニーズは新株式で調達し、中長期的な資金調達ニーズについては新株予約権で調達する成長戦略のバランスを考慮し、今回の割当予定先に対する本新株式及び本新株予約権の発行という方法を資金調達の手法として選択いたしました。

当社は、下記「(本新株予約権の特徴)」に記載した本新株予約権の特徴及び留意事項、他の資金調達方法との比較を踏まえ、本新株式及び本新株予約権の発行が、資金調達手段として最適であると判断し、その発行を決議いたしました。

### (3) 本新株予約権の特徴

本新株予約権の内容は、新株予約権の行使価額と対象株式数を固定することにより、既存株主の皆様の株式価値の希薄化の抑制が図られるように定められており、以下の特徴があります。なお、当社は割当予定先に、本新株予約権の行使を行う上で、当社の資金ニーズ及び市場環境等を勘案しながら、適宜行使を行っていくことを共通認識として確認しております。

#### ①行使価額及び対象株式数の固定

本新株予約権は、価格修正条項付きのいわゆるMSCB やMSワラントとは異なり、行使価額及び対象株式数の双方が固定されており、将来的な市場株価の変動によって行使価額が変動することはありません。

また、本新株予約権の対象株式数も発行当初から発行要項に示される株式数で固定されており、将来的な市場株価の変動によって潜在株式数が変動することはありません。

#### ② 取得条項

本新株予約権には、いつでも一定の手続を経て、当社は本新株予約権の全部又は一部を取得することができます旨の取得条項が付されております。かかる取得条項により当社は将来的に資金調達ニーズが後退した場合、又はより有利な他の資金調達手法が確保された場合には、その判断により取得条項に従い本新株予約権者の保有する本新株予約権の全部または一部を発行価額相当額で取得することができ、本新株予約権の発行後も資本政策の柔軟性を確保することができます。

なお、本新株予約権に買取請求権（取得条項）を設定することは、当社の資本政策の柔軟性を確保する観点からも、割当予定先の行使を促すという観点からも、当社にとっては有利であります。

#### ③譲渡制限

本新株予約権は、割当予定先に対する第三者割当ての方法により発行されるものであり、当社と割当予定先との間で締結される予定の総数引受契約にて、本新株予約権の譲渡には当社取締役会の承認を要する旨の制限を定める予定です。

#### (他の資金調達方法との比較)

上記「(資金調達の手法として本新株式及び本新株予約権を選定した理由)」に記載されている手法以外では、当社は以下の資金調達方法について検討いたしました。

①銀行借入による資金調達には、与信枠の制約や借入コストが伴う問題に加えて、銀行借入は全額が負債として計上されるため、財務健全性を低下させるリスクもあります。これらの理由から、資金の使途と調達方法のバランスを考慮した結果、今回の資金調達手段としては適当でない判断いたしました。

②公募増資による新株式の発行については、希薄化が即座に生じるため、株価に対する影響が大きいというリスクがあることに加え、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く資金調達の機動性という観点からも課題があります。これらの点を考慮の上、公募増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。

③株主割当増資では、資力等の問題から割当予定先である株主の応募率が不透明であり、また実務上も近時において実施された事例が乏しく、当社としてもどの程度の金額の資金の調達が可能なのかの目処を立てることが非常に困難であります。これらの点を考慮の上、株主割当増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。

④新株予約権付社債は、発行時に払込金額の全額が払い込まれるため、発行会社にとっては早期に資金需要を満たすことができる利点がありますが、その代わりに全額の転換が完了するまでの間新株予約権付社債の所有者が発行会社のクレジットリスクを負担することになるため、その引受先は限られます。また、割当予定先からも新株予約権付社債によって本資金調達と同等のタイミング、規模にて新株予約権付社債を引き受けることはできない旨を聞いております。加えて、MSCBの場合、一般的には、転換により交付される株数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了までに転換により交付される株式総数が確定せず、転換価額の下方修正がなされた場合には潜在株式数が増加するため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられることから、今回の資金調達方法としては適当でないと判断いたしました。

⑤株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資、いわゆるライツ・イシューには当社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・イシューと、当社が金融商品取引業者との元引受契約を締結せず新株予約権の行使は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューがありますが、コミットメント型ライツ・イシューについては国内で実施された実績が乏しく、資金調達手法としてまだ成熟が進んでいない段階にある一方で、引受手数料等のコストが増大することが予想される点や時価総額や株式の流動性による調達額の限界がある点等、適切な資金調達手段ではない可能性があることから、今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。また、ノン・コミットメント型ライツ・オフリングにおいては、当社は2022年12月期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ため、実施することができません。

### 3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

#### (1) 調達する資金の額

①払込金額の総額	852,200,000円
(内訳)	
(ア) 新株式発行による調達額	280,000,000円
(イ) 第22回新株予約権の発行	12,200,000円
(ウ) 第22回新株予約権の行使	560,000,000円
②発行諸費用の概算額	6,283,332円
③差引手取概算額	845,916,668円

- (注) 1. 発行諸費用の概算額には消費税は含まれておりません。  
 2. 発行諸費用の概算額は、登記関連費用1,383千円、新株予約権価値評価費用1,000千円及び有価証券届出書作成費用1,500千円、信用調査費用600千円、印刷会社費用300千円、弁護士費用1,500千円の合計であります。なお、発行費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。  
 3. 本新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合には、上記払込金額の総額、発行諸費用の概算額及び差引手取概算額は減少いたします。  
 4. 登記費用につきましては、新株予約権の権利行使のタイミング、回数等の理由により、変動いたします。

#### (2) 調達する資金の具体的な使途

本第三者割当による新株式及び新株予約権の発行によって調達する資金の額は合計約845百万円となる予定であり、調達する資金の具体的な使途については、次のとおり予定しています。

<本新株式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	支出予定時期
①ショールーム並びに販売代理店の新設及び運営に係る費用	280 百万円	2025 年 6 月～2026 年 9 月
合計	280 百万円	

(注) 上記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は銀行預金等で保管する予定です。

<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	支出予定時期
② 工場新設のための事業用地の取得に係る費用	565 百万円	2025 年 6 月～2027 年 6 月
合計	565 百万円	

(注) 1. 上記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は事業用資金とは別の銀行預金等で保管する予定です。

2. 株価低迷等により権利行使が進まない場合は、手元資金の活用及び新たな資本による調達、又は、その他の手段による資金調達について検討を行う予定です。

3. また、今後、当社を取り巻く環境に変化が生じた場合等、その時々状況に応じて、資金の使途又は金額を変更する可能性があります。資金の使途又は金額に変更があった場合には、速やかに開示・公表いたします。

具体的な本第三者割当増資により調達する資金の使途については以下を予定しております。

なお、本第三者割当増資で調達した資金は、当社グループの太陽光事業を運営している E F エナジーへの投融資を通じて、下記の資金使途に充当する予定であります。

①ショールーム並びに販売代理店の新設及び運営に係る費用

当社は、東京都内に第三世代のペロブスカイト太陽電池のショールーム並びに販売代理店（以下、「ショールーム」といいます。）を新設するための費用として、ショールーム設立に係る初期投資費用として 70 百万円、人人体体制構築費として 10 百万円、運営に係る費用として 120 百万円、共同開発と研究パートナーシップ及び市場開拓費として 50 百万円の一部となる 30 百万円、ペロブスカイト太陽電池パネル販売のための仕入資金 50 百万円の合計 280 百万円を充当いたします。本ショールームは、当社子会社である株式会社 EF エナジー（以下、「EF エナジー」といいます。）が第三世代のペロブスカイト太陽電池製品や技術を、国内の顧客や投資家に直接体感していただく場、並びに、ペロブスカイト太陽電池パネルの販売拠点として活用する予定です。

具体的には、ショールームは東京都中央区に 45 坪程度のスペースを賃借し、ペロブスカイト太陽電池の性能や活用事例を紹介する製品デモンストレーションを通じて、その技術的優位性を視覚的かつ実践的にご理解いただける機会を提供します。また、見学ツアーやセミナーなどを開催し、再生可能エネルギーの普及促進を目的とした市場啓発活動も実施いたします。

さらに、ショールーム内には商談スペースを設け、顧客やビジネスパートナーとの打ち合わせや新たな取引機会の創出に役立てます。この施設は、当社の技術力と事業の可能性を効果的に発信する重要な拠点となり、ブランド価値の向上に寄与するとともに、国内外での需要拡大を目指すものです。

そのため、ショールーム設立に係る初期費用として建物の賃貸借に係る保証金 21 百万円（坪単価 40 千円を想定）、内装工事費 10 百万円（坪単価 30 万円を想定）、ショールームの展示用設備として 28 百万円、備品等の設備費として 7 百万円、予備費として 4 百万円の合計 70 百万円、新規採用のための人人体体制構築として 10 百万円を見込んでおります。

また、運営に係る費用として地代家賃 22 百万円／年間（坪単価 40 千円/月を想定）、人件費として 40 百万円（役員 1 名を含む 6 名、人員については新規採用を想定）／年間、販売促進費用として 20 百万円／年間、旅費交通費（中国への出張費を含む）として 24 百万円／年間及び光熱費やその他経費として 14 百万円／年間の合計 120 百万円、大学・研究機関との提携費や試験設備費、技術革新や市場開拓のための市場調査費、パートナーシップ形成及びプロモーション費用に共同開発と研究パートナーシップ及び市場開拓費として 50 百万円の一部である 30 百万円の充当を見込んでおります。

さらには、ショールームで展示されているペロブスカイト太陽電池パネル販売のための仕入費用として、50 百万円（パネル 1 枚あたり 100 千円を想定）を想定していることから、ショールームの新設並びに運営に係る費用

として、初期費用 70 百万円、人員体制構築費として 10 百万円、運営に係る費用 120 百万円、共同開発と研究パートナーシップ及び市場開拓費として 50 百万円の一部となる 30 百万円、販売のための仕入資金 50 百万円の合計 280 百万円を充当いたします。また、ペロブスカイト太陽電池パネルは、中国の有力メーカーである杭州衆能光電科技有限公司（以下、「中国のペロブスカイト太陽電池メーカー」といいます。）から仕入れたパネルを販売する予定であります。仕入を行う製品については、標準パネル（1200 mm×650 mm、剛性 1.5 元/W、柔性 2.8 元/W）、カスタマイズ版（1200 mm×650 mmをベースに大きさをカスタマイズでき最大は 1180mm×630 mm、剛性 2 元/W、柔性 3.6 元/W）を取り扱う予定であります。当社が仕入れるペロブスカイト太陽電池パネルは軽量で柔軟性に優れているだけでなく、剛性タイプおよび柔性タイプの両方でカスタマイズが可能であり、顧客の多様なニーズに応える製品ラインナップを実現でき、価格においても標準パネルで 1 枚 10 万円台での販売が可能であります。これらの強みを活かし、効率的かつ柔軟な販売戦略を展開することで、競合他社企業と差別化を行い市場シェアの拡大を目指してまいります。

また本ショールームは、2025 年 6 月に賃貸借契約締結、2025 年 7 月～8 月内装工事及び設備搬入を行い、2025 年 9 月から稼働を開始する計画であります。

当社は、本ショールームを通じて、製品の魅力を直接訴求し、事業のさらなる成長を実現してまいります。

## ②工場新設のための事業用地の取得に係る費用

当社は、日本国内におけるペロブスカイト太陽電池を製造するための工場新設のための事業用地の取得費用として、新株予約権で調達する 565 百万円を充当いたします。

現在、当社では工場建設に向けた事業用地の取得の予算として、土地面積 12,000 m<sup>2</sup>、坪単価 143 千円で計算し、土地取得代金 520 百万円、消費税 52 百万円の一部である 15 百万円、仲介手数料 15 百万円、取得税及び登録免許税 15 百万円の合計 565 百万円を計画しております。なお、消費税の残額 37 百万円については自己資金で充当いたします。

具体的な工場の候補予定地はまだ確定しておりませんが、首都圏近隣地域として神奈川県、千葉県、埼玉県を候補エリアとしています。これらの地域は、事業拡大において重要な拠点となる立地条件を備えており、今後の物流効率や供給体制を強化するためにも適した選択肢となります。

候補地の条件として、電気、ガス、水道といった基本的なインフラが整備されていること、稼働開始後に速やかに安定した工場運営を行える場所を希望しており、工場の稼働においては周辺環境も重要であるため、周辺の土地利用状況や地域計画も確認しながら進めていく予定です。

さらに、運搬効率の向上を目的として、候補地は主要道路へのアクセスが良好な場所を優先的に検討しています。特に国道 16 号線沿線を中心に候補地を探していく予定です。この道路は首都圏を環状に結ぶ主要幹線道路であり、輸送時間の短縮や物流コストの削減に大きく寄与することが期待されます。国道 16 号線は交通量が多い一方で、物流の要となる各方面へのアクセスがしやすく、工場の製品輸送および資材搬入において極めて有利な条件を提供してくれるものと考えています。

土地取得に際しては、費用対効果を最大限に追求するため、候補地の周辺相場や土地利用条件についても慎重に調査を行います。当社が希望する土地が産業用地として適しているかを見極め、地盤調査や環境アセスメントなどの必要な手続きを進める予定です。また、ライフライン整備の状況や自治体の開発計画とも照らし合わせ、長期的に安定した工場運営が可能な土地を選定する方針です。

今後は、候補地の選定にあたり、不動産仲介業者や地元自治体と連携し、具体的な候補地を絞り込む作業を進めてまいります。また、地元コミュニティとの調和を図るため、地域住民への説明会や意見交換の機会も積極的に設ける計画です。これにより、地域社会と良好な関係を築きながら、地域経済にも貢献できる工場建設を実現したいと考えています。

工場建設に向けた土地取得計画は、弊社の今後の成長戦略の一環として、非常に重要なプロジェクトです。このプロジェクトの成功により、製造能力の向上、供給体制の強化、さらには事業の競争力向上を図ることを目指してまいります。

本第三者割当増資で調達した資金は、工場新設のための第 1 段階として事業用地の取得費用に充当する予定ですが、株価低迷等により権利行使が進まない場合は、手元資金の活用及び新たな資本による調達、又は、その他の手段による資金調達について検討を行う予定です。

なお、工場建物の新設に係る資金については、現時点において 10 億円から 15 億円程度、設備費として 13 億円を見込んでおります。

具体的には、建設する予定の工場建物の必要面積が 5,000 m<sup>2</sup>を見込んでいることから、国税庁が公表した令和 6 年度の地域別・構造別の工事費用表（1 m<sup>2</sup>あたり）では、首都圏（神奈川、千葉、埼玉）の鉄筋コンクリート造の 1 m<sup>2</sup>平均単価が 318 千円であり 5,000 m<sup>2</sup>の建設費は 1,590 百万円、木造の 1 m<sup>2</sup>平均単価が 207 千円であり 5,000 m<sup>2</sup>での建設費は 1,035 百万円となることから、5,000 m<sup>2</sup>の工場建物に係る費用は 10 億円～15 億円の範囲であると判断しております。また、当該工場の生産能力は下記のとおりです。

項目	想定する性能
年間生産量	10MW = 10,000,000W
基板仕様	1200×650mm、有効基板仕様：1180×630mm=0.7434 m <sup>2</sup>
単セル効率	有効基板仕様 × 変換効率 × 標準光強度 = 0.7434 × 15% × 1000 = 111.51W
稼働時間	年間 365 日、1 日 3 交代制
有効生産割合	90%
年間有効生産時間	7,884 時間（365 日×24 時間×90%）

なお、当該費用につきましては、本第三者割当増資の割当予定先から追加の出資又は借入を行い、資金を補う予定であります。本製造拠点となる工場は、高効率な太陽電池の大量生産を可能にする最先端設備を導入し、安定した供給体制を構築することを目的としています。ペロブスカイト太陽電池は、軽量で柔軟性に優れ、従来のシリコン型太陽電池に比べて低コストで製造可能という特長があります。この素材の特性により、設置の自由度が高まり、建築材やモバイルデバイスなど多様な用途での活用が期待されています。こうしたメリットを最大限に活かし、再生可能エネルギー市場での競争優位性を高めていきます。また、工場稼働に係る運転資金もその必要額につきましては、年間運営費 4 億円（初年度運転費用として原材料費、運営管理費、人件費等）を見込んでおりますが、今後の計画の中で具体化していく予定であります。

さらに当社は中国のペロブスカイト太陽光電池メーカーから技術提供を受けることで、最先端の製造ノウハウを迅速に取り入れます。

当社と中国のペロブスカイト太陽光電池メーカーとは、今後業務提携を行う予定であり、当社と中国のペロブスカイト太陽光電池メーカーとの主な内容は下記のとおりです。

項目	内容
業務提携先	杭州衆能光電科技有限公司
業務提携の締結時期	業務提携の締結は 2025 年 2 月中旬を予定しております。
技術協力の内容	現時点において、当社にはペロブスカイト太陽電池の製造等に係るノウハウがなく、以下の技術支援を受ける予定です。 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 生産に必要な技術ノウハウの提供</li> <li>- 技術者の派遣</li> <li>- 生産プロセスにおけるサポート</li> <li>- その他必要となる技術支援や販売支援等</li> </ul>
生産開始時期(予定)	未定※ ※生産開始時期につきましては、杭州衆能光電科技有限公司と協議の上、決定する予定であり、開始時期が決定した段階で速やかにお知らせいたします。

なお、業務提携に先立ち本第三者割当増資を決議する理由につきましては、本新株式の割当予定先である Golden Stone Growth Corporation Limited が中国政府に ODI 申請を行う前提として、当社における法的手続き（届出書の効力発生）と引受契約の締結が必要となります。そのため、ODI 申請を行うための割当予定先との引受契約書は、当社が適正な開示（届出書の提出および適正開示の実施）を行い、届出書の効力発生後に締結する予定です。このことから、今回の決議を行った場合でも、ODI 申請は 2025 年 2 月中旬になる見込みです。その後、ODI 申請から 3 ヶ月以内に許可が下りると予想されます。

したがって、開示が遅れるとスケジュールも後ろ倒しになることから、本第三者割当増資の決議は先に決議し、その後、業務提携の締結を行うことで進めてまいります。

当社は、この協力関係を通じて、ペロブスカイト太陽電池の生産効率向上と品質の確保を図り、国際的な競争力を確保します。なお、本第三者割当増資で調達する資金については、事業用地の取得費のみであり、工場の建設費用、ライセンス費用及び工場の運営に係る費用には充当しない予定であり、当該費用については、当社の手元資金、又は、割当予定先からの追加出資又は借入によって賄う予定であります。



具体的には、生産ラインを設置するための工場建設として、建屋の設計および建設費を含め、製造プロセスの最適化を図るための生産設備や品質管理システムの導入に投資していく予定です。また、この製造拠点となる工場には、製造技術の改良や新製品開発を行うための専用スペースを併設し、研究開発施設としての機能も兼ね備える予定であります。

さらに、当社は国内市場への供給に加え、工場の増設等を行うことができれば、将来的にはアジア（主として中国）、北米、ヨーロッパ市場への輸出を計画しています。

これにより、当社は国際競争力を備えた製品供給体制を確立するとともに、国内外の需要増加に迅速に対応できる基盤を構築し、持続可能なエネルギー社会の実現に貢献するとともに、当社グループの収益を増大させ、企業価値の向上に寄与するものと判断しております。

#### 4. 資金使途の合理性に関する考え方

今回の本新株式及び本新株予約権の発行により調達する資金は、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していくことで、当社の事業継続性を高め、ひいては投資家等の皆様の利益にも資するものと見込んでおります。よって当該資金使途は、企業価値の向上を実現するためのものであり、売上及び利益を向上させるとともに、当社の安定した業績の拡大に寄与するものであり、合理的であると判断しております。

#### 5. 発行条件等の合理性

##### (1) 払込金額の算定根拠とその具体的内容

###### ①本新株式

本新株式における発行価額は、割当予定先との協議及び交渉を重ねた結果、1株あたり28円といたしました。本発行価額は本新株式に係る取締役会決議日の前日取引日（2025年1月17日）の株式会社東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値31円から9.68%ディスカウントとなります。

上記発行価額は、直近の市場価額に基づくものが合理的であること及び、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、以下、「日証協指針」といいます。）によれば、第三者割当により株式の発行を行う場合には、その払込金額は原則として株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額（直前日における売買がない場合は、当該直前日から遡った直近日の価額）を基準として決定することとされているため、本第三者割当増資の発行価額を決定する際にも、取締役決議日の前日取引日の終値を基準といたしました。

また、発行価額を9.68%ディスカウントした理由としましては、割当予定先から株式取得にあたって市場株価に対する一定の割引として10%でのディスカウント要望があり、当社としても当社の直近6ヶ月間において株価水準がおおむね横ばい傾向であること、並びに、株価水準も1株あたり20円から38円の範囲で変動しており一定の幅があること、さらには当社が即時に資金を調達するため、新株式発行を固定された株価で引受して頂けることを考慮し、当社と割当予定先との発行価額における交渉の結果、株価下落リスクを踏まえて、日証協指針を超えない範囲で相応のディスカウントはやむを得ないと判断し、発行価額については割当予定先の要望を受け入れた結果によるものとなります。

なお、当該発行価額は、本第三者割当増資に関する取締役会決議日の直前取引日（2025年1月17日）の終値である31円から9.68%のディスカウント、当該直前取引日までの1カ月間の終値平均である32円から12.50%ディスカウント、当該直近取引日までの3カ月間の終値平均である32円から12.50%のディスカウント、当該直近取引日までの6か月間の終値平均である32円から12.50%のディスカウントとなっております。

また、期間平均値からのディスカウント率が10%を超えておりますが、日証協指針では発行価額が直近の市場価格に0.9を乗じた額以上としており、過去の期間平均値に対しても0.9を乗じた額以上を求めているため、指針に則った適正な価額設定であると判断しております。

以上のことから、当社取締役会においては、本第三者割当増資の目的、他の調達手段の選択肢を考慮するとともに、本新株式の発行条件について十分に討議、検討を行い、本新株式の発行価額は、適正かつ妥当な価額であり、有利発行には該当しないものと判断いたしました。

また、当社監査役3名（うち社外監査役2名）全員からも、取締役会において決定された発行価額は、取締役会決議日の直前取引日の終値に基づくものであることから、既存株主の利益保護の観点からも合理的なものであり、また、9.68%のディスカウント率についても、本第三者割当増資による増資規模の必要性、本第三者割当増資で発行する当社株式の流通量が既存株主に与える影響（詳細は、下記「(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性に関する

る考え方」を参照)、当社の業績及び信用リスク、割当予定先が負う価格下落リスクの諸観点から当該ディスカウント率の合理性について十分な検討が行われていること及び日証協指針も勘案されていることから、有利発行でないことについて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

当社は、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の本新株予約権の引受契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の価格の評価を第三者算定機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社(住所：東京都千代田区永田町1-11-28、代表者：代表取締役 能勢 元)に依頼しました。

当該機関は、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、当社の株価(31円)、行使価額(28円)、配当率(0%)、満期までの期間(2年間)、無リスク利率(0.678%)、株価変動性(51.19%)、当社と割当予定先の行動等について、本新株予約権の発行要項及び本新株予約権の引受契約に定められた諸条件を考慮し、評価を実施しました。

当社は、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ついて、特段の不合理的な点はなく、公正価値の算定結果である1個あたり61円(1株あたり0.61円)は妥当であると判断し、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1個の払込金額を61円(1株あたり0.61円)といたしました。

また、本新株予約権の行使価額は、当社の業績動向、財務動向、株価動向(取締役会決議日の直前取引日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値平均株価等)を勘案するとともに、当社株式の流動性に鑑みると割当予定先がすべての本新株予約権を行使するには一定の時間を要することなどを総合的に勘案し、割当予定先と協議した結果、当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日(2025年1月17日)の当社普通株式の普通取引の終値である31円から9.68%ディスカウントした28円といたしました。

本新株予約権の行使価額を9.68%ディスカウントした28円とした理由としては、上記「①本新株式」記載の理由のとおりであります。

なお、当該行使価額は、本第三者割当増資に関する取締役会決議日の直前取引日(2025年1月17日)の終値である31円から9.68%のディスカウント、当該直前取引日までの1カ月間の終値平均である32円から12.50%ディスカウント、当該直近取引日までの3カ月間の終値平均である32円から12.50%のディスカウント、当該直近取引日までの6か月間の終値平均である32円から12.50%のディスカウントとなっております。

以上のことから、当社取締役会においては、本第三者割当増資の目的、他の調達手段の選択肢を考慮するとともに、本新株予約権の発行条件について十分に討議、検討を行い、本新株予約権の発行価額は、適正かつ妥当な価額であり、有利発行には該当しないものと判断いたしました。

また、当社監査役3名(うち社外監査役2名)全員からも、当該算定機関は、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、割当予定先からも独立した立場で評価を行っていること、また、本新株予約権の価額算定方法として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(1個あたり61円)と同等額の払込金額を決定していること、また、行使価額の9.68%のディスカウント率についても、本第三者割当増資による増資規模の必要性、本第三者割当増資で発行する当社株式の流通量が既存株主に与える影響、当社の業績及び信用リスク、割当予定先が負う価格下落リスクの諸観点から当該ディスカウント率の合理性について十分な検討が行われていることから、有利発行でないことについて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

本新株式の発行により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ10,000,000株及び20,000,000株の合計30,000,000株となり、2024年12月31日現在の発行済株式総数289,756,980株から自己株式7,660株を控除した289,749,320株(議決権数2,896,574個)に対して、合計10.35%(議決権ベース10.36%)の希薄化率となります。

本第三者割当増資の発行決議日の6ヶ月以内である2024年8月9日に発行決議し、2024年8月26日に第三者割当増資により発行した第21回新株予約権565,720個(潜在株式数56,720,000株、議決権の数565,720個)を合算した場合、交付される総株式数は86,720,000株(議決権の数86,720個)となり、当社の2024年6月30日現在における発行済株式総数282,852,980株(自己株式7,400株を控除後、議決権個数は2,827,580個)に対する希薄化の割合は30.66%(議決権ベース30.67%)に相当します。

しかしながら、本株式及び本新株予約権により調達した資金を、前述の用途に充当することによって、当社といたしましては、今回の資金調達は、当社が今後、収益を確保し、かつ安定的に成長していくためには必要不可欠であり、当社の業績が拡大することによって既存株主の皆様の利益につながるものであると考えております。

そのため、今回の第三者割当による新株式及び新株予約権の発行による株式の発行数量及び希薄化の規模は、一定の合理性を有しているものであると判断しております。

## 6. 割当予定先の選定理由等

### (1) 割当予定先の概要

#### 割当予定先①

(1) 名 称	Golden Stone Growth Corporation Limited
(2) 所 在 地	ROOM 602, 6/F GOLDEN GATE COMMERCIAL BUILDING 136-138 AUSTIN ROAD TSIM SHA TSUI HONG KONG
(3) 代表者の役職・氏名	DIRECTOR ZHONG, KAI (中国名表記：仲 凱)
(4) 事 業 内 容	投資事業
(5) 資 本 金	100 香港ドル (日本円では 2,025 円、為替 1 香港ドル=20.25 円で換算)
(6) 設 立 年 月 日	2024 年 11 月 12 日
(7) 発 行 済 株 式 数	100 株
(8) 決 算 期	12 月期
(9) 従 業 員 数	0 名
(10) 主 要 取 引 先	該当事項はありません。
(11) 主 要 取 引 銀 行	該当事項はありません。
(12) 大株主及び持株比率	Solar Times Limited 100%
(13) 当 事 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。
(14) 最近 3 年間の経営成績及び財政状態	該当事項はありません。

(注) 1. 設立が 2024 年 11 月であるため、最近 3 年間の経営成績及び財政状態はありません。

2. 主要取引銀行については、開設手続き中であり、2025 年 2 月中には開設される予定とのことであります。

3. 割当予定先の概要については、2025 年 1 月 20 日現在におけるものであります。

#### 割当予定先②

(1) 名 称	RIHUAXING INVESTMENT LIMITED
(2) 所 在 地	P. O. BOX 957, OFFSHORE INCORPORATIONS CENTRE, ROAD TOWN, TORTOLA, BRITISH VIRGIN ISLANDS.
(3) 代表者の役職・氏名	CHEN BIN (中国名表記：陳 斌)
(4) 事 業 内 容	投資事業
(5) 資 本 金	50,000USD (日本円では 7,862,500 円、為替 1 米ドル=157.25 円で換算)
(6) 設 立 年 月 日	2017 年 2 月 22 日
(7) 発 行 済 株 式 数	50,000 株
(8) 決 算 期	12 月
(9) 従 業 員 数	0 名
(10) 主 要 取 引 先	該当事項はありません。

(11)	主要取引銀行	オーバーシー・チャイニーズ銀行		
(12)	大株主及び持株比率	RIHUAXING LIMITED 100%		
(13)	当会社社間の関係			
	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。		
(14)	最近3年間の経営成績及び財政状態 (単位:米ドル)			
	決算期	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期
	純資産	50,000	50,000	50,000
	総資産	50,000	50,000	50,000
	1株当たり純資産	1.00	1.00	1.00
	売上高	-	-	-
	営業利益	-	-	-
	当期純利益	-	-	-
	1株当たり当期純利益	-	-	-
	1株当たり配当金	-	-	-

- (注) 1. 最近3年間の経営成績及び財政状態について、割当予定先である RIHUAXING INVESTMENT LIMITED は投資銘柄の保有のみであり事業活動を行っていないことから、売上高及び関連する費用がないため、変動していません。
2. 割当予定先の概要については、2025年1月20日現在におけるものであります。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社グループは、厳しい環境を乗り越え今後も継続企業として株主様をはじめとするステークホルダーの利益を高めるため、当社の財務体質、経営基盤の強化、収益機会の創出を図っていくことが、当社の果たすべき役割であると認識しております。これらを実行していくために、前述の資金ニーズを満たすことを目的として、当社の事業並びに経営方針に理解を頂ける割当予定先と協議を繰り返し行ってまいりました。当社が各割当予定先を選定した理由は、以下のとおりです。

① 割当予定先 Golden Stone Growth Corporation Limited

本第三者割当増資に至った経緯について、Golden Stone Growth Corporation Limited (以下、「Golden Stone」といいます。)の資産運用の委託先である上海睿覧創業投資管理有限公司(注:中国上海市に本店を置く投資事業を行う企業であり、以下、「上海睿覧(シャンハイリイジェン)」)から、2024年7月上旬頃、上海睿覧(シャンハイリイジェン)の創業者である呉文偉氏が当社の車社長に対して、日本に工場を設立し、既存投資先である中国のペロブスカイト太陽光電池メーカー製品の海外進出を行うため日本企業との資本提携又は業務提携を希望する旨の相談を受けました。元々上海睿覧(シャンハイリイジェン)は中国国内の投資家から委託を受けて中国のペロブスカイト太陽光電池メーカーに投資しており、同社は日本市場への進出を検討していました。上海睿覧(シャンハイリイジェン)が当社への投資に至った理由としては、当社が日本で既に太陽光発電設備を有して事業を行っていることから、太陽光発電事業に関する知見を有しており、かつ、日本市場の太陽光市場へのアクセスが可能な点、また、今後は太陽光発電事業の拡大意欲も有していたことから投資先として評価を頂いております。

なお、当社グループにおいては、ペロブスカイト太陽電池に関する技術者を現時点で0名であります、技術的な指導、ノウハウ、技術者の派遣といったサポートを受ける予定であります。

これに対して、当社は慎重に検討を進め、当社の車社長は、上海睿覧が投資するペロブスカイト太陽光電池メーカーを2024年7月以降、数回にわたり視察をしております。視察の結果、当社は、ペロブスカイト太陽光電池の日本国内での生産工場の建設が、当社グループの企業価値向上に寄与するとの判断に至りました。

た。

そのため、当社は、中国のペロブスカイト太陽光電池メーカーが持つ高い技術力と競争力を評価し、その生産を日本国内で行うことで、環境に配慮した先進的なエネルギー技術の普及を目指すとともに、当社グループの事業成長を促進するため、日本市場でペロブスカイト太陽光電池に関連する新たなビジネスチャンスを創出し、持続可能な社会の実現に貢献することができると考えております。

その結果、ペロブスカイト太陽光電池のショールームの新設、及び、工場の建設に必要な資金調達を行うため、上海睿覧（シャンハイリイジェン）が今回の新株式の引き受けのために、Golden Stone の親会社であるSolar Times Limitedの親会社であり、投資ファンドである天津盛明創業投資合伙企业（中華人民共和国天津市滨海新区塘沽海洋科技園区寧海路872号 文峰ビル 1210号室、業務執行組員：上海睿覧創業投資管理有限公司、以下、「天津盛明」といいます。）を立ち上げ、天津盛明がBVIでGolden Stone の親会社であるSolar Times Limitedを設立し、さらにSolar Times Limitedが香港で割当予定先であるGolden Stoneを設立しております。天津盛明の業務執行組員である上海睿覧（シャンハイリイジェン）に資産運用を委託しており、出資先となるGolden Stoneを割当予定先として選定することと致しました。

#### ② 割当予定先 RIHUAXING INVESTMENT LIMITED

RIHUAXING INVESTMENT LIMITEDの代表者であるCHEN BIN氏（中国名表記：陳 斌、以下、「CHEN BIN氏」といいます。）と当社の車社長は30年来の友人関係であり、車社長が当社に関わる以前の過去にはCEHN BIN氏と当社の車社長が共同で投資を行った経験を有しており、仕事の面でも信頼関係のある間柄であります。また、上海睿覧（シャンハイリイジェン）の呉文偉氏もRIHUAXING INVESTMENT LIMITEDの代表者であるCHEN BIN氏から紹介されて知り合っております。今回のペロブスカイト太陽光電池の工場を日本国内に建設する計画については、RIHUAXING INVESTMENT LIMITEDの代表者であるCHEN BIN氏も興味を示しておりました。そのため、当社の車社長がRIHUAXING INVESTMENT LIMITED代表者であるCHEN BIN氏に打診したところ、RIHUAXING INVESTMENT LIMITEDから新株予約権の引受けの承諾をいただけたため、割当予定先として選定することとなりました。

#### (3) 割当予定先の保有方針

割当予定先であるGolden Stone Growth Corporation Limitedは、当社との間で継続保有に関する保有方針について、本新株式の取得は経営権の獲得や支配株主となることを目的としない純投資であり、2年間は保有する方針であること、並びにRIHUAXING INVESTMENT LIMITEDについては純投資目的であり、行使して取得した株式は市場状況を鑑みながら適時売却する方針であることを当社の車社長が各割当予定先との面談時に口頭で確認しております。なお、当社は新株式については割当予定先であるGolden Stoneから払込期日から2年以内に本第三者割当増資により取得する当社普通株式の全部または一部を譲渡した場合には、その内容を書面にて当社に報告すること、当社が当該報告内容等を東京証券取引所に報告すること、並びに当該報告内容が公衆縦覧に供されることに同意することにつき、確約書を取得する予定です。また、本新株予約権につき第三者に対する譲渡、担保設定その他の処分をすることはできない旨、本新株予約権の行使により取得した株式を取引所の市場外で売却する場合には事前に当社に通知の上、承諾を得なければならない旨を引受契約にて合意する予定です。

#### (4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

##### 割当予定先① Golden Stone Growth Corporation Limited

当社は、割当予定先であるGolden Stoneの財政状態については、Golden Stoneは設立間もない投資会社であり、十分な資金を有していないことからGolden Stoneの親会社であるSolar Times Limitedの親会社となる天津盛明が出資先となり資金を調達することを上海睿覧（シャンハイリイジェン）の呉文偉氏から説明を受けております。具体的には、Golden Stoneの親会社であるSolar Times Limitedの親会社となる天津盛明からGolden Stoneの親会社であるSolar Times Limitedに資金を提供し、Golden Stoneは親会社であるSolar Times Limitedから資金提供を受ける予定であります。そのため、資金提供元となる天津盛明の2024年12月23日付資金証明書を取得し、払込期日において本新株式の払込みに要する資金を十分に有していることを確認できたことから、本新株式の払込みについて問題ないと判断いたしました。なお、天津盛明からGolden Stoneの親会社であるSolar

Times Limited を経由して割当予定先である Golden Stone への出資については、中国政府に対して海外直接投資 (ODI) 申請を行い、必要な許可を取得した後に資金を送金する手続きを進める予定です。

#### 割当予定先② RIHUAXING INVESTMENT LIMITED

当社は、割当予定先である RIHUAXING INVESTMENT LIMITED の財政状態について、RIHUAXING INVESTMENT LIMITED の 2024 年 12 月 31 日付資金証明書を取得し、本新株予約権の払込金額(発行価額)の総額の払込みに要する資金が不足しておりました。そのため、割当予定先である RIHUAXING INVESTMENT LIMITED に確認したところ、親会社である RIHUAXING LIMITED、又は、代表者である CHEN BIN 氏からの資金提供(借入を予定)を受ける予定である回答を得ております。そのため、親会社である RIHUAXING LIMITED の 2024 年 12 月 31 日付資金証明書、並びに、代表者である CHEN BIN 氏の 2024 年 12 月 31 日付資金証明書を入手し確認しております。その結果として、親会社である RIHUAXING LIMITED 及び代表者である CHEN BIN 氏は共に本新株予約権の払込金額(発行価額)の総額の払込みに要する資金を超える現預金残高を保有していることから、割当予定先である RIHUAXING INVESTMENT LIMITED は、払込期日において本新株予約権の払込金額(発行価額)の総額の払込みに要する資金は十分であると判断いたしました。

また、本新株予約権の行使にあたって割当予定先である RIHUAXING INVESTMENT LIMITED は、基本的に新株予約権の行使を行い、行使により取得した株式を売却することにより資金を回収するという行為を繰り返して行うことが予定されているため、一時に大量の資金が必要になることはないことから、割当予定先である RIHUAXING INVESTMENT LIMITED、親会社である RIHUAXING LIMITED 及び代表者である CHEN BIN 氏は本新株予約権の行使にあたって十分な資金を有していると判断いたしました。

#### (5) 割当予定先の実態

当社は、本第三者割当増資の各割当予定先から、各割当予定先が反社会的勢力との取引関係及び資本関係を一切有していないことを示す確認書の提出を受け、各割当予定先の役員または議決権を持つ出資者その他の関係者に反社会的勢力との一切の関係がないことを確認いたしております。また、上記とは別に、各割当予定先が反社会的勢力の影響を受けているか否かにつきまして、第三者信用調査機関であるリスクプロ株式会社(所在地：東京都千代田区九段南二丁目3番14号、代表取締役：小板橋 仁)への調査を依頼しました。

その結果、各割当予定先について、各割当予定先の関係者、役員または議決権を持つ出資者その他の関係者に反社会的勢力の影響を受けている事実が無いことの回答を得られました。さらには、当社独自の調査として口頭での確認に加えてインターネット検索による調査を行い、各割当予定先の株主及び出資者が反社会勢力との繋がりやその影響を受けているようなニュース、ネット記事、風評がないことを確認しております。その結果、当社として各割当予定先は反社会的勢力との関わりがないと判断いたしました。なお、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

## 7. 第三者割当後の大株主及び持株比率

### (1) 本新株式発行後

募集前		募集後（本新株式発行後）	
Environment First 投資事業組合（注5） 業務執行組員 株式会社BPMH	37.36%	Environment First 投資事業組合（注5） 業務執行組員 株式会社BPMH	36.10%
トウカイトウキョウセキユリティーズアジア リミテッド	13.18%	トウカイトウキョウセキユリティーズ アジアリミテッド	12.75%
古月 程子	2.94%	Golden Stone Growth Corporation Limited	3.34%
株式会社グハギ代表取	2.38%	古月 程子	2.85%
河田 敏秀	1.55%	株式会社グハギ	2.30%
江川 麗子	1.53%	河田 敏秀	1.50%
楽天証券株式会社	1.42%	江川 麗子	1.48%
BNP PARIBAS SINGAPORE/2S/JASDEC/UOB KAY HIAN PRIVATE LIMITED	1.41%	楽天証券株式会社 代表取締役社長 楠 雄治	1.38%
株式会社SBI証券	1.28%	BNP PARIBAS SINGAPORE/2S/JASDEC/UOB KAY HIAN PRIVATE LIMITED	1.38%
西川 龍文	1.18%	株式会社SBI証券	1.36%

- (注) 1. 割当前の所有株式数の割合は、2024年12月31日現在の株主名簿（発行済株式総数 289,756,980 株）から自己株式 7,660 株を控除した数を基準に記載しております。
2. 割当後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、（注）1.に記載の内容に、本第三者割当増資により新たに発行される株式数（10,000,000 株）を加えて作成しています。
3. 小数点以下第3位を四捨五入しております。
4. 本新株予約権（第22回新株予約権 20,000,000 株）につきましては、純投資目的であることから第三者割当後の大株主及び持株比率には記載しておりません。
5. Environment First 投資事業組合は、2024年12月10日付でリバイブ投資事業組合から名称変更を行っており、また業務執行組員についてもソラ株式会社から株式会社 BPMH に変更されております。詳細につきましては、2024年12月23日付「その他の関係会社の異動に関するお知らせ」を参照ください。

### 8. 今後の見通し

第三者割当による本新株式及び本新株予約権の発行並びに本新株予約権の行使は、資金使途への充当による事業活動を通じて、当社の業績向上及び企業価値向上に寄与するものと考えておりますが、将来の業績に変更が生じる場合には、適正かつ合理的な数値の算定が可能になりました段階で速やかに開示させていただきます。

### 9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本第三者割当増資の発行決議日の6ヶ月以内である2024年8月9日に発行決議し、2024年8月26日に第三者割当増資により発行した第21回新株予約権 565,720 個（潜在株式数 56,720,000 株、議決権の数 565,720 個）を合算した場合、交付される総株式数は 86,720,000 株（議決権の数 86,720 個）となり、当社の2024年6月30日現在における発行済株式総数 282,852,980 株（自己株式 7,400 株を控除後、議決権個数は 2,827,580 個）に対する希薄化の割合は 30.66%（議決権ベース 30.67%）になり、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大規模な第三者割当に該当いたします。

上記のとおり、本第三者割当増資は、過去6ヶ月以内の発行と通算して希薄化率が 25%以上となります。当社取締役会では、次世代の再生可能エネルギー分野における競争力強化を目指し、ペロブスカイト太陽電池の製造および普及を推進するため、当社子会社である EF エナジーへの投融資を通じて、現在、EF エナジーが運営し

ている太陽光発電事業のさらなる拡大を進めることが当社の企業価値向上に寄与するものと考えております。また、他の資金調達方法との比較においても最も適切な資金調達手法と考えられます。さらに、当社株式の直近6ヶ月間における1日当たりの平均出来高は595,761株であり、一定の流動性を有しております。したがって、当社といたしましては、今回の第三者割当による本新株式及び本新株予約権の発行数量及び株式の希薄化の規模は合理的であると判断しており、既存株主への影響についても合理的な範囲であると判断しております。

a 大規模な第三者割当を行うこととした理由及び当該大規模な第三者割当による既存の株主への影響についての取締役会の判断の内容

(大規模な第三者割当を行うこととした理由)

当社が本第三者割当増資を行う目的につきましては、上記「2. 募集の目的及び理由 (1) 資金調達の目的及び理由」に記載したとおり、次世代の再生可能エネルギー分野における競争力強化を目指し、ペロブスカイト太陽電池の製造および普及を推進するため、当社子会社であるEFエナジーへの投融資を通じて、現在、EFエナジーが運営している太陽光発電事業のさらなる拡大を進めることが当社の企業価値向上に寄与するものと考えており、株主の皆さまの利益に資するものと判断し、本第三者割当増資を実施することといたしました。

(既存株主への影響についての取締役会の判断の内容)

上述のとおり、本第三者割当増資は、過去6ヶ月以内の発行と通算して希薄化率が25%以上となります。当社取締役会では、次世代の再生可能エネルギー分野における競争力強化を目指し、ペロブスカイト太陽電池の製造および普及を推進するため、当社子会社であるEFエナジーへの投融資を通じて、現在、EFエナジーが運営している太陽光発電事業のさらなる拡大を進めることが当社の企業価値向上に寄与するものと考えております。また、他の資金調達方法との比較においても最も適切な資金調達手法と考えられます。さらに、当社株式の直近6ヶ月間における1日当たりの平均出来高は595,761株であり、一定の流動性を有しております。したがって、当社といたしましては、今回の第三者割当による本新株式及び本新株予約権の発行数量及び株式の希薄化の規模は合理的であると判断しており、既存株主への影響についても合理的な範囲であると判断しております。

b 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

上述のとおり、本第三者割当に係る希薄化率が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。

そのため、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小井土直樹弁護士（セントラル法律事務所）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2025年1月17日に入手しております。

なお、本第三者割当増資における意見の概要は以下のとおりです。

〈意見書の概要〉

#### 第1 意見

貴社から提示のありました2025年1月20日決議予定の新株式発行及び第22回新株予約権発行について、大規模増資を行なう必要性及びその相当性が認められ、合理的なもの認められる。

#### 第2 意見の理由

当職は貴社より検討の対象となる前提条件およびそれに関連する事項についての資料の提供並びに説明を受けた。その概要は別紙「検討の対象となる前提条件及び貴社からの説明の概要」のとおりである。

これを踏まえて当職で検討した結果は以下のとおりである。

##### 1 大規模増資に該当することについて



本新株式の発行により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ10,000,000株及び20,000,000株の合計30,000,000株となり、2024年12月31日現在の発行済株式総数289,756,980株から自己株式7,660株を控除した289,749,320株（議決権数2,896,574個）に対して、合計10.35%（議決権ベース10.36%）の希薄化率となる。

本第三者割当増資の発行決議日の6ヶ月以内である2024年8月9日に貴社が発行決議し、2024年8月26日に第三者割当増資により発行した第21回新株予約権565,720個（潜在株式数56,720,000株、議決権の数565,720個）を合算した場合、交付される総株式数は86,720,000株（議決権の数86,720個）となり、貴社の2024年6月30日現在における発行済株式総数282,852,980株（自己株式7,400株を控除後、議決権個数は2,827,580個）に対する希薄化の割合は30.66%（議決権ベース30.67%）になり、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、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第2号様式 記載上の注意（23-6）」に規定する大規模な第三者割当に該当する。

その結果、本第三者割当に係る希薄化率が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る。

貴社としては、臨時株主総会を開催に要する日数、費用等を勘案して、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を選択したとのことである。

## 2 資金調達必要性についての検討

貴社からは、貴社グループが従来から携わっているリユース事業、環境事業及び資源エネルギー事業の各市場は、今後も成長が見込まれる有望な分野であるものの、競争が激しい市場であることも事実であり、収益の拡大を目指すためには、価値ある商品・サービスを提供し続けることが重要な戦略であると認識しているとのことである。このような現状を踏まえ、優先的に対処すべき事業上及び財務上の課題として、①顧客基盤の拡大、②成長戦略に不可欠な人材の確保及び協力会社の活用、③財務体質の強化に取り組んでいるとのことである。

2023年12月度連結会計年度の貴社グループは、安定した収益基盤の構築と持続的な事業の拡大を目指し、資源エネルギー事業、環境事業、リユース事業の効率化を図り収益力の改善・強化に取り組んできたとのことである。

この結果、貴社グループの2023年12月度連結会計年度の経営成績は、売上高16,999,277千円（前年同期比2154.2%増）となり、営業利益205,725千円（前年同期は営業損失109,278千円）、経常利益169,293千円（前年同期は経常損失116,141千円）、親会社株主に帰属する当期純利益153,179千円（前年同期は親会社株主に帰属する当期純損失171,307千円）となったとのことである。

また、進行期である2024年12月期中間連結会計期間においても、ウクライナ情勢の長期化による資源価格の高騰、円安の進行、物価上昇等から、依然として先行きが不透明な状況が継続しております。このような状況の中、これまでの資源エネルギー事業、リユース事業、環境事業の事業領域にとどまらず、環境にやさしい多岐にわたる事業展開を見据え、2024年4月1日より会社名を「株式会社FHTホールディングス」から「株式会社環境フレンドリーホールディングス」に変更したとのことである。

2024年12月期中間連結会計期間の経営成績は、売上高9,463,357千円（前年同期比49.3%増）となり、営業損失88,595千円（前年同期は営業利益145,992千円）、経常損失84,136千円（前年同期は経常利益141,046千円）、親会社株主に帰属する中間純損失83,280千円（前年同期は親会社株主に帰属する中間純利益119,081千円）となり、前年同期と比較すると売上高は改善傾向にあるが、依然として強固な収益体質を構築できていないとのことである。

そのため、貴社グループの強固な財務基盤の確立に向けて資源エネルギー事業においては、飼料・燃料として共通または転用使用できるソルガム種（注：イネ科モロコシ属の1年草で、乾物生産性に優れ、耐干性、再生力が高く、品種が豊富で線虫対抗作物としてやドリフトガード作物としても利用される。）の開発、生産、販売事業を展開しておりますが、天候により生育・収穫に大きく影響を及ぼす可能性があります。また、電力小売事業においては、急激な電力高騰により、当社グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。このような状況を踏まえて、資源エネルギー事業において現在保有している太陽光発電所の譲渡計画を

進めるとともに、ソルガム事業・電力小売事業の計画の見直しも視野に入れ、売上及び利益の拡大を継続的に目指しているとのことである。

さらに、貴社は2024年8月において、採算性の向上に取り組み、早急に業績回復へ向けた事業再編の取組みを進めるべく、当社グループの収益源であるリユース事業を展開するコネクスト株式会社のリユース事業に係る事業資金と電源開発事業を展開するEF株式会社（旧：株式会社エリアエナジー、以下、「EFエナジー」といいます。）の事業資金を調達するため2024年8月9日付けで第三者割当増資（以下、「前回資金調達」といいます。）を決議している。

前回資金調達が進んでいない状況ではあるものの、貴社は、次世代の再生可能エネルギー分野における競争力強化を目指し、ペロブスカイト太陽電池の製造および普及を推進するため、当社子会社であるEFエナジーへの投融資を通じて、現在、EFエナジーが運営している太陽光発電事業のさらなる拡大を目指し、新たな事業としてペロブスカイト太陽光事業を展開するため、本第三者割当増資において自己資本の拡充を図り、ペロブスカイト太陽光事業に必要となる資金調達を目的としている。

具体的には、次世代型太陽光発電パネルとして注目されているペロブスカイト太陽電池製品や技術を国内の顧客や投資家に直接体感していただく場として都内にショールームを開設すること、並びにペロブスカイト太陽電池製品の生産を国内で行うため、日本国内に生産工場を新設する計画であり、まずは国内での工場建設のための事業用地を取得する予定です。この工場では、より効率的かつ持続可能なエネルギーの供給を実現するための製造技術を確立し、国内外の需要に対応することを目指します。これにより、当社の再生可能エネルギー事業の競争力を一層強化し、持続可能な社会の実現に貢献していく所存であるとのことである。

そのため、本第三者割当増資によってペロブスカイト太陽電池の製造および普及を推進するために係る費用を調達することにしたとのことである。

貴社は依然、中間純損失を計上する等、厳しい経営環境にあること、前回資金調達が進んでいないものの、次世代の再生可能エネルギー分野における競争力強化を目指し、ペロブスカイト太陽電池の製造および普及を推進するため、ペロブスカイト太陽光事業に必要となる資金調達を目的としているものであり、資金調達の必要性が認められ、貴社の経営状況に応じて相当と認められる。

その資金使途に関しても、ショールームの建設、工場用地の取得とあり、具体的な支出についての見積りの中で必要とされる資金調達額が算出されており、その算定について合理的でありその相当性が認められる。

なお、前回の増資の際の新株予約権の行使は進んでいないものの、今後貴社の株価が上昇した場合において新株予約権行使がされることが期待されるが、この新株予約権行使による資金使途は①リユース事業に係る事業運転資金（商品仕入代金）、②太陽光発電事業に係る事業開発資金であり、今回の増資における資金使途とは独立した関係にあり、新たな資金需要に基づく増資と認められ、資金調達の必要性はなお認められる。

### 3 他の手段との比較で今回採用するスキームを選択することが相当であるか

本資金調達方法は、本新株式の発行によって、一部の資金を確実に調達できるものの、貴社株式の流動性を考慮し、本新株式による調達を全体の一部にとどめ、一方で本新株予約権での調達を主体とすることで、下記「(本新株予約権の特徴)」記載の新株予約権の特徴を踏まえ、短期的に株価に大きな影響を及ぼす可能性を軽減し、市場環境に応じて割当予定先が適宜行使を実施することによって資金調達が可能となることから、新株式と新株予約権の配分を短期的に最低限必要となる資金調達ニーズは新株式で調達し、中長期的な資金調達ニーズについては新株予約権で調達する成長戦略のバランスを考慮し、今回の割当予定先に対する本新株式及び本新株予約権の発行という方法を資金調達の手法として選択したとのことである。

(本新株予約権の特徴)

本新株予約権の内容は、新株予約権の行使価額と対象株式数を固定することにより、既存株主の皆様は株式価値の希薄化の抑制が図られるように定められており、以下の特徴があると認められる。なお、貴社は割当予定先に、本新株予約権の行使を行う上で、貴社の資金ニーズ及び市場環境等を勘案しながら、適宜行使を行っていくことを共通認識として確認しているとのことである。

①行使価額及び対象株式数の固定

本新株予約権は、価格修正条項付きのいわゆる MSCB や MS ワラントとは異なり、行使価額及び対象株式数の双方が固定されており、将来的な市場株価の変動によって行使価額が変動することはない。

また、本新株予約権の対象株式数も発行当初から発行要項に示される株式数で固定されており、将来的な市場株価の変動によって潜在株式数が変動することはない。

## ② 取得条項

本新株予約権には、いつでも一定の手続を経て、貴社は本新株予約権の全部又は一部を取得することができる旨の取得条項が付されている。かかる取得条項により貴社は将来的に資金調達ニーズが後退した場合、又はより有利な他の資金調達手法が確保された場合には、その判断により取得条項に従い本新株予約権者の保有する本新株予約権の全部または一部を発行価額相当額で取得することができ、本新株予約権の発行後も資本政策の柔軟性を確保することができる。

なお、本新株予約権に買取請求権（取得条項）を設定することは、貴社の資本政策の柔軟性を確保する観点からも、割当予定先の行使を促すという観点からも、貴社にとっては有利である。

## ③ 譲渡制限

本新株予約権は、割当予定先に対する第三者割当ての方法により発行されるものであり、貴社と割当予定先との間で締結される予定の総数引受契約にて、本新株予約権の譲渡には当社取締役会の承認を要する旨の制限を定める予定である。

本資金調達による手法以外では、貴社は以下の資金調達方法について検討している。

①銀行借入による資金調達には、与信枠の制約や借入コストが伴う問題に加えて、銀行借入は全額が負債として計上されるため、財務健全性を低下させるリスクもある。これらの理由から、資金の用途と調達方法のバランスを考慮した結果、今回の資金調達手段としては適当でないと判断したとのことである。

②公募増資による新株式の発行については、希薄化が即座に生じるため、株価に対する影響が大きいというリスクがあることに加え、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く資金調達の機動性という観点からも課題がある。これらの点を考慮の上、公募増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断した。

③株主割当増資では、資力等の問題から割当予定先である株主の応募率が不透明であり、また実務上も近時において実施された事例が乏しく、貴社としてもどの程度の金額の資金の調達が可能なかの目処を立てることが非常に困難である。これらの点を考慮の上、株主割当増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断した。

④新株予約権付社債は、発行時に払込金額の全額が払い込まれるため、発行会社にとっては早期に資金需要を満たすことができる利点があるが、その代わりに全額の転換が完了するまでの間新株予約権付社債の保有者が発行会社のクレジットリスクを負担することになるため、その引受先は限られる。また、割当予定先からも新株予約権付社債によって本資金調達と同等のタイミング、規模にて新株予約権付社債を引き受けることはできない旨を聞いている。加えて、MSCB の場合、一般的には、転換により交付される株数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了までに転換により交付される株式総数が確定せず、転換価額の下方修正がなされた場合には潜在株式数が増加するため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられることから、今回の資金調達方法としては適当でないと判断した。

⑤株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資、いわゆるライツ・イシューには貴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、貴社が金融商品取引業者との元引受契約を締結せず新株予約権の行使は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューがありますが、コミットメント型ライツ・イシューについては国内で実施された実績が乏しく、資金調達手法としてまだ成熟が進んでいない段階にある一方で、引受手数料等のコストが増大することが予想される点や時価総額や株式の流動性による調達額の限界がある点等、適切な資金調達手段ではない可能性があることから、今回の資金調達方法として適当ではないと判断した。また、ノン・コミットメント型ライツ・オフリングにおいては、当社は 2022 年 12 月期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ため、実施することができない。

上記の貴社における検討の結果については、本資金調達方法によらない代替資金調達手段について検討されているものと認められ、貴社の経営状況に照らして資金調達の不確実性が見込まれることや貴社の財務に与える状況を考慮すると適当でないものと認められる。

他方、本新株及び本新株予約権の発行により既存株主の皆様の株式価値の希薄化は避けられないものの、直接的に希薄化をもたらす本新株発行は短期的に最低限必要と認められる資金ニーズに限定し、その範囲は抑制的であり、かつ、本新株予約権の取得条項により貴社は将来的に資金調達ニーズが後退した場合、又はより有利な他の資金調達手法が確保された場合には、その判断により取得条項に従い本新株予約権者の保有する本新株予約権の全部または一部を発行価額相当額で取得することができることとされ、柔軟性が確保され、貴社の新株予約権の行使を促進するものと認められる。したがって、現時点における貴社の状況を踏まえると今回採用するスキームを選択することが相当であるといえる。

#### 4 割当予定先の選定について相当と認められるか

貴社は、新株式の割当予定先に Golden Stone Growth Corporation Limited (以下「Golden Stone」という。)を、新株予約権の割当予定先に RIHUAXING INVESTMENT LIMITED を選定しているがその経過について以下のとおりであるとの説明を受けた。

##### (1) 新株式の発行について

ア 2024年7月上旬頃、上海睿覧(シャンハイリイジェン)の創業者である呉文偉氏が貴社の車社長に対して、日本に工場を設立し、既存投資先である中国のペロブスカイト太陽光電池メーカー製品の海外進出を行うため日本企業との資本提携又は業務提携を希望する旨の相談を持ちかけた。

上海睿覧(シャンハイリイジェン)が貴社への投資に至った理由としては、貴社が日本で既に太陽光発電設備を有して事業を行っていることから、太陽光発電事業に関する知見を有しており、かつ、日本市場の太陽光市場へのアクセスが可能な点、また、今後は太陽光発電事業の拡大意欲も有していたことから投資先として評価を頂いているとのことである。

これに対して、貴社は慎重に検討を進め、貴社の車社長は、上海睿覧(シャンハイリイジェン)が投資するペロブスカイト太陽光電池メーカーを2024年7月以降、数回にわたり視察しております。視察の結果、貴社は、ペロブスカイト太陽光電池の日本国内での生産工場の建設が、貴社グループの企業価値向上に寄与するとの判断に至ったとのことである。

そのため、貴社は、中国のペロブスカイト太陽光電池メーカーが持つ高い技術力と競争力を評価し、その生産を日本国内で行うことで、環境に配慮した先進的なエネルギー技術の普及を目指すとともに、貴社グループの事業成長を促進するため、日本市場でペロブスカイト太陽光電池に関連する新たなビジネスチャンスを創出し、持続可能な社会の実現に貢献することができると考えているとのことである。

その結果、ペロブスカイト太陽光電池のショールームの新設、及び、工場の建設に必要な資金調達を行うため、上海睿覧(シャンハイリイジェン)が今回の新株式の引き受けのために、Golden Stoneの親会社であるSolar Times Limitedの親会社であり、投資ファンドである天津盛明創業投資合伙企业(以下、「天津盛明」という。)を立ち上げ、天津盛明がBVIでGolden Stoneの親会社であるSolar Times Limitedを設立し、さらにSolar Times Limitedが香港で割当予定先であるGolden Stoneを設立している。天津盛明の業務執行組合員である上海睿覧(シャンハイリイジェン)に資産運用を委託しており、出資先となるGolden Stoneを割当予定先として選定することとしたとのことである。

イ 貴社は、割当予定先であるGolden Stoneの財政状態については、Golden Stoneは設立間もない投資会社であり、十分な資金を有していないことからGolden Stoneの親会社であるSolar Times Limitedの親会社となる天津盛明が出資先となり資金を調達することを上海睿覧(シャンハイリイジェン)の呉文偉氏から説明を受けております。具体的にはGolden Stoneの親会社であるSolar Times Limitedの親会社である天津盛明からGolden Stoneの親会社であるSolar Times Limitedに資金を提供し、Golden Stoneは親会社であるSolar Times Limitedから資金提供を受ける予定とのことである。

そのため、資金元となる天津盛明の2024年12月23日付資金証明書を取得し、払込期日において本新株式の払込みに要する資金を十分に有していることを確認できたことから、本新株式の払込みについて問題ないと判断したとのことである。

また、Golden Stone及び役員または議決権を持つ出資者その他の関係者に反社会的勢力との関係も認められない。

ウ 割当予定先となる Golden Stone の運用を担当する上海睿覧（シャンハイリイジェン）は、日本に工場を設立し、既存投資先である中国のペロブスカイト太陽光電池メーカー製品の海外進出を行うため日本企業との資本提携又は業務提携を希望しており、貴社側においても数回にわたる視察に基づく慎重な検討を経て、中国のペロブスカイト太陽光電池メーカーが持つ高い技術力と競争力を評価し、その生産を日本国内で行うことで、環境に配慮した先進的なエネルギー技術の普及を目指すとともに、貴社グループの事業成長を促進するため、日本市場でペロブスカイト太陽光電池に関連する新たなビジネスチャンスを創出し、持続可能な社会の実現に貢献することができるとして、その希望する事業について両社の一致をみており、貴社の事業に対する理解がある。

そして、上海睿覧（シャンハイリイジェン）が適切と認める割当予定先である Golden Stone について十分な資金能力を有していないものの、その資金元となる天津盛明の 2024 年 12 月 23 日付資金証明書を取得し、払込期日において本新株式の払込みに要する資金を十分に有していることを確認できているのであり、割当予定先として相当と認められる。

エ なお、割当予定先とは、貴社との間で継続保有に関する保有方針について、経営権の獲得や支配株主となることを目的としない純投資保有であることを口頭で確認し、貴社は新株式については割当予定先である Golden Stone から、本新株式の取得は経営権の獲得や支配株主となることを目的としない純投資であり、2 年間は保有する方針であることを口頭で確認しており、払込期日から 2 年以内に本第三者割当増資により取得する当社普通株式の全部または一部を譲渡した場合には、その内容を書面にて貴社に報告すること、当社が当該報告内容等を東京証券取引所に報告すること、並びに当該報告内容が公衆縦覧に供されることに同意することにつき、確約書を取得する予定であり、株式の短期的な売買を目的としたものでないことが確認されている。

したがって、割当予定先の選定の過程及びその結果の合理性について相当なものと認められる。

## (2) 新株予約権割当について

IHUAXING INVESTMENT LIMITED の代表者である CHEN BIN 氏（中国名表記：陳 斌、以下、「CHEN BIN 氏」という。）と貴社の車社長は 30 年来の友人関係であり、車社長が貴社に関わる以前の過去には CEHN BIN 氏と貴社の車社長が共同で投資を行った経験を有しており、仕事の面でも信頼関係のある間柄であるとのことである。また、上海睿覧（シャンハイリイジェン）の呉文偉氏も RIHUAXING INVESTMENT LIMITED の代表者である CHEN BIN 氏から紹介されて知りあった経緯もある。今回のペロブスカイト太陽光電池の工場を日本国内に建設する計画については、RIHUAXING INVESTMENT LIMITED の代表者である CHEN BIN 氏も興味を示しておりました。そのため、貴社の車社長が RIHUAXING INVESTMENT LIMITED 代表者である CHEN BIN 氏に打診したところ、RIHUAXING INVESTMENT LIMITED から新株予約権の引受けの承諾をいただけたため、割当予定先として選定することとなったとのことである。

割当予定先とは、貴社との間で継続保有に関する保有方針について、経営権の獲得や支配株主となることを目的としない純投資保有であることを貴社の車社長が割当予定先に面談時に口頭で確認しているとのことである。本新株予約権につき第三者に対する譲渡、担保設定その他の処分をすることはできない旨、本新株予約権の行使により取得した株式を取引所の市場外で売却する場合には事前に当社に通知の上、承諾を得なければならない旨を引受契約にて合意する予定とのことである。

そして、割当予定先である RIHUAXING INVESTMENT LIMITED の財政状態について、RIHUAXING INVESTMENT LIMITED の 2024 年 12 月 31 日付資金証明書を取得し、本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込みに要する資金が不足しておりました。そのため、割当予定先である RIHUAXING INVESTMENT LIMITED に確認したところ、親会社である RIHUAXING LIMITED、又は、代表者である CHEN BIN 氏からの資金提供（借入を予定）を受ける予定である回答を得ております。そのため、親会社である RIHUAXING LIMITED の 2024 年 12 月 31 日付資金証明書、並びに、代表者である CHEN BIN 氏の 2024 年 12 月 31 日付資金証明書を入手し確認したとのことである。その結果として、親会社である RIHUAXING LIMITED 及び代表者である CHEN BIN 氏は共に本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込みに要する資金を超える現預金残高を保有していることから、割当予定先である RIHUAXING INVESTMENT LIMITED は、払込期日において本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込みに要する資金は十分であると判断したとのことであり合理的である。

また、本新株予約権の行使にあたって割当予定先である RIHUAXING INVESTMENT LIMITED は、基本的に新株予約権の行使を行い、行使により取得した株式を売却することにより資金を回収するという行為を繰り返す

返して行うことが予定されているため、一時に大量の資金が必要になることはないことから、割当予定先である RIHUAXING INVESTMENT LIMITED、親会社である RIHUAXING LIMITED 及び代表者である CHEN BIN 氏は本新株予約権の行使にあたって十分な資金を有していると判断したとのことであり、合理的である。

また、RIHUAXING INVESTMENT LIMITED 及び役員または議決権を持つ出資者その他の関係者に反社会的勢力との関係も認められない。

#### 5 発行条件が相当と認められるか

##### (1) 払込金額及び行使価額の相当性について

###### ①本新株式

本新株式における発行価額は、割当予定先との協議及び交渉を重ねた結果、1株あたり28円とすることを予定しているとのことである。本発行価額は本新株式に係る取締役会決議日の前日取引日(2025年1月17日)の株式会社東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値31円から9.68%ディスカウントとなる。

上記発行価額は、直近の市場価額に基づくものが合理的であること及び、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、以下、「日証協指針」といいます。)によれば、第三者割当により株式の発行を行う場合には、その払込金額は原則として株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額(直前日における売買がない場合は、当該直前日から遡った直近日の価額)を基準として決定することとされているため、本第三者割当増資の発行価額を決定する際にも、取締役決議日の前日取引日の終値を基準としたとのことである。

また、発行価額を9.68%ディスカウントした理由としましては、割当予定先から株式取得にあたって市場株価に対する一定の割引として10%でのディスカウント要望があり、貴社としても貴社の直近6ヶ月間において株価水準がおおむね横ばい傾向であること、並びに、株価水準も1株あたり20円から38円の範囲で変動しており一定の幅があること、さらには貴社が即時に資金を調達するため、新株式発行を固定された株価で引受して頂けることを考慮し、貴社と割当予定先との発行価額における交渉の結果、株価下落リスクを踏まえて、日証協指針を超えない範囲で相応のディスカウントはやむを得ないと判断し、発行価額については割当予定先の要望を受け入れた結果によるものとなったとのことである。

なお、当該発行価額は、本第三者割当増資に関する取締役会決議日の直前取引日(2025年1月17日)の終値である31円から9.68%のディスカウント、当該直前取引日までの1カ月間の終値平均である32円から12.50%ディスカウント、当該直近取引日までの3カ月間の終値平均である12円から12.50%のディスカウント、当該直近取引日までの6か月間の終値平均である32円から12.50%のディスカウントとなっております。

また、期間平均値からのディスカウント率が10%を超えておりますが、日証協指針では発行価額が直近の市場価格に0.9を乗じた額以上としており、過去の期間平均値に対しても0.9を乗じた額以上を求めているため、指針に則った適正な価額設定であると判断したとのことである。

新株式の発行価額は直近の取引価額を基準として定めることが原則とされており、他方、割当予定先は新株式発行を固定された株価で引受して頂けることを考慮し、株価下落リスクをおうことから、日証協指針を超えない範囲で相応のディスカウントに応じたものに過ぎず、有利発行に該当せず、発行条件として相当なものとして評価できる。

###### ②本新株予約権

貴社は、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の本新株予約権の引受契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の価格の評価を第三者算定機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社(住所:東京都千代田区永田町1-11-28、代表者:代表取締役 能勢 元)に依頼したとのことである。

当該機関は、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、当社の株価(31円)、行使価額(28円)、配当率(0%)、満期までの期間(2年間)、無リスク利率(0.678%)、株価変動性(51.19%)、当社と割当予定先の行動等について、本新株予約権の発行要項及び本新株予約権の引受契約に定められた諸条件を考慮し、評価を実施したとのことである。

貴社は、当該機関が算定に用いた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である1個あたり61円(1株あたり0.61円)は妥当であると判断

し、この算定結果をもとに各割当予定先と協議した結果、本新株予約権1個の払込金額を61円（1株あたり0.61円）としたとのことである。

また、本新株予約権の行使価額は、貴社の業績動向、財務動向、株価動向（取締役会決議日の直前取引日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値平均株価等）を勘案するとともに、当社株式の流動性に鑑みると割当予定先がすべての本新株予約権を行使するには一定の時間を要することなどを総合的に勘案し、割当予定先と協議した結果、当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日（2025年1月17日）の当社普通株式の普通取引の終値である31円から9.68%ディスカウントした28円としたとのことである。

本新株予約権の行使価額を9.68%ディスカウントした28円とした理由としては、上記「①本新株式」記載の理由のとおりであるとのことである。

なお、当該行使価額は、本第三者割当増資に関する取締役会決議日の直前取引日（2025年1月17日）の終値である31円から9.68%のディスカウント、当該直前取引日までの1カ月間の終値平均である32円から12.50%ディスカウント、当該直近取引日までの3カ月間の終値平均である32円から12.50%のディスカウント、当該直近取引日までの6か月間の終値平均である32円から12.50%のディスカウントとなっている。

本新株予約権の発行価額の決定に際しては、貴社と独立した第三者機関で多くの上場会社の新株予約権の公正価額の算定実績を有する東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社に依頼しており、当該機関が用いた当該機関が算定に用いた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果である1個あたり61円（1株あたり0.61円）は妥当である判断し、これと同額の新株予約権の払込価額を定めたというもので相当であるといえ、有利発行に該当しない。

さらに行使価額については、当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日（2025年1月17日）の当社普通株式の普通取引の終値である31円から9.68%ディスカウントした28円としたとのことであり、当社株式の流動性に鑑みると割当予定先がすべての本新株予約権を行使するには相当程度の長期間にわたることなどを総合的に勘案したとの事情を鑑みれば相当と認められる。

## （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

本新株式の発行により増加する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ10,000,000株及び20,000,000株の合計30,000,000株となり、2024年12月31日現在の発行済株式総数289,756,980株から自己株式7,660株を控除した289,749,320株（議決権数2,896,574個）に対して、合計10.35%（議決権ベース10.36%）の希薄化率となる。

本第三者割当増資の発行決議日の6ヶ月以内である2024年8月9日に発行決議し、2024年8月26日に第三者割当増資により発行した第21回新株予約権565,720個（潜在株式数56,720,000株、議決権の数565,720個）を合算した場合、交付される総株式数は86,720,000株（議決権の数86,720個）となり、当社の2024年6月30日現在における発行済株式総数282,852,980株（自己株式7,400株を控除後、議決権個数は2,827,580個）に対する希薄化の割合は30.66%（議決権ベース30.67%）に相当します。

しかしながら、本株式及び本新株予約権により調達した資金を、前述の用途に充当することによって、貴社としては、今回の資金調達は、貴社が今後、収益を確保し、かつ安定的に成長していくためには必要不可欠であり、当社の業績が拡大することによって既存株主の皆様の利益につながるものであると考えているとのことである。

これまで当職で検討した結果を踏まえれば、貴社が今後収益を確保し、安定的に成長するのに不可欠であり、希薄化の規模も必要となる資金調達の金額、発行条件等に照らして相当であり、今回の増資による貴社事業の成長、収益確保により、既存株主の利益に資すると認められ、合理的と評価できる。

10. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 過去3年間の業績（連結）

	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期
連結売上高	263,723千円	754,091千円	16,999,277千円
連結営業利益	△153,025千円	△109,278千円	205,725千円
連結経常利益	△157,614千円	△116,141千円	169,293千円
親会社株主に帰属する当期純利益	260,925千円	△171,307千円	153,179千円
1株当たり連結当期純利益	1.42円	△0.79円	0.55円
1株当たり配当金	—	—	—
1株当たり連結純資産	7.05円	7.11円	11.04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（2024年12月31日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	289,756,980株	100.00%
現時点の転換価額（行使価額）における潜在株式数	56,572,000株	19.52%
下限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	—	—
上限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	—	—

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2022年12月期	2023年12月期	2024年12月期
始値	19円	26円	45円
高値	31円	67円	49円
安値	16円	26円	20円
終値	27円	41円	32円

② 最近6か月間の状況

	2024年 7月	8月	9月	10月	11月	12月
始値	38円	34円	33円	30円	31円	32円
高値	38円	35円	34円	31円	34円	34円
安値	33円	20円	28円	29円	29円	30円
終値	35円	32円	29円	31円	33円	32円

③ 発行決議日前営業日株価

	2025年1月17日
始値	31円
高値	32円
安値	30円
終値	31円



(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

①第三者割当による新株式の発行

割当日	2023年3月6日
資金調達の額	1,300,590,000円
発行価額	1株につき27円
募集時における発行済株式数	234,690,380株
当該募集における発行済株式数	48,170,000株
募集後における発行済株式数	282,860,380株
割当先	リバイブ投資事業組合(注) 48,170,000株
発行時における当初の資金使途	①DLM株式会社の借入金返済資金 1,100百万円 ②DLM株式会社の事業運転資金(仕入代金) 191百万円
発行時における支出予定時期	①DLM株式会社の借入金返済資金 2023年3月 ②DLM株式会社の事業運転資金(仕入代金) 2023年3月～2024年3月
現時点における充当状況	当初の資金使途に充当済

(注) リバイブ投資事業組合は2024年12月10日付でEnvironment First投資事業組合に名称変更を行っており、また業務執行組合員についてもソラ株式会社から株式会社BPMHに変更されております。詳細につきましては、2024年12月23日付「その他の関係会社の異動に関するお知らせ」を参照ください。

②第三者割当による新株予約権の発行

割当日	2024年8月26日
発行新株予約権個数	565,720個
発行価額	総額 29,983,160円(新株予約権1個あたり53円)
発行時における調達予定資金の額	1,670,571,160円(差引手取概算額 1,667,411,160円)
募集時における発行済株式数	282,860,380株
当該募集による潜在株式数	56,720,000株
割当先	ORCHID PLUS PTE. LTD. 282,860個 Jesus Child 有限責任事業組合 282,860個
現時点における行使状況	0個
現時点における調達した資金の額	0円
発行時における当初の資金使途	①リユース事業に係る事業運転資金(商品仕入代金) 1,000百万円 ②太陽光発電事業に係る事業開発資金 667百万円
発行時における支出予定時期	①リユース事業に係る事業運転資金(商品仕入代金) 2024年8月～2026年8月 ②太陽光発電事業に係る事業開発資金 2024年8月～2026年8月
現時点における充当状況	該当事項はありません。

以上

## 募集株式の発行要項

- |                         |  |
|-------------------------|--|
| 1. 募集株式の種類              | 当社普通株式 10,000,000 株                                  |
| 2. 払込金額                 | 1 株につき 28 円  |
| 3. 払込金額の総額              | 金 280,000,000 円                                      |
| 4. 増加する資本金及び<br>資本準備金の額 | 資本金 金 140,000,000 円<br>資本準備金 金 140,000,000 円         |
| 5. 申込日                  | 2025 年 5 月 30 日                                      |
| 6. 払込期日                 | 2025 年 5 月 30 日                                      |
| 7. 募集又は割当方法             | 第三者割当による   |
| 8. 割当先及び割当株式数           | Golden Stone Growth Corporation Limited 10,000,000 株 |
| 9. 払込取扱場所               | 株式会社三井住友銀行 神田支店                                      |
| 10. その他                 | 前記各項については、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力発生を条件とします。            |

## 新株予約権発行要項

1. 新株予約権の名称 株式会社環境フレンドリーホールディングス第 22 回新株予約権
2. 新株予約権の払込金額 12,200,000 円
3. 申込期日 2025 年 5 月 30 日
4. 割当日及び払込期日 2025 年 5 月 30 日
5. 募集及び割当の方法 第三者割当の方法により割り当てる

RIHUAXING INVESTMENT LIMITED 200,000 個

## 6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数

- (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とし、その総数は 20,000,000 株とする(本新株予約権 1 個当たりの目的である株式の数(以下、「割当株式数」といいます。))は 100 株とする。)。但し、本欄第 2 項乃至第 4 項により、割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
- (2) 当社が第 10 項の規定に従って行使価額の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整されるものとする。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。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、別欄「新株予約権の行使時の払込金額」第 3 項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。

$$\text{調整後対象株式数} = \text{調整前対象株式数} \times \frac{\text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$

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、同項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。上記算式の計算については、小数第 2 位まで算出し、小数第 2 位を切り捨てるものとする。

また、調整後対象株式数は、当該調整事由に係る同項による行使価額の調整に関し、同項に定める調整後行使価額を適用する日以降これを適用する。

- (3) 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由にかかる第 10 項第(2)号及び第(5)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。
- (4) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、第 10 項第(3)号④に定める場合やその他適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

7. 本新株予約権の総数 200,000 個
8. 各本新株予約権の払込金額 本新株予約権 1 個につき 61 円
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額及びその算定方法

- (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、本新株予約権の行使に際して出資される財産の本新株予約権 1 個当たりの価額は、対象株式数に、以下に定める行使価額を乗じた金額とし、計算の結果生じた 1 円未満の端数は円位未満小数 2 位まで算出し、小数第 2 位を四捨五入するものとする。
- (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、金 28 円とする。

#### 10. 行使価額の調整

- (1) 当社は、効力発生日以降、当社が株式分割又は株式併合を行う場合は、次の算式により行使価額を調整し、調整の結果生じる 1 円未満の端数は四捨五入するものとする。

$$\text{調整後割当株式数} = \text{調整前行使価額} \times \frac{1}{\text{株式分割又は株式併合の比率}}$$

調整後行使価額は、株式分割に係る基準日の翌日以降又は株式併合の効力が生じる日以降これを適用する。

- (2) 当社は、本項第 (3) 号に掲げる各事由により当社普通株式が交付される場合は、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し、調整の結果生じる 1 円未満の端数は四捨五入するものとする。

$$\begin{array}{ccccccc} \text{調整後} & & \text{調整前} & & & & \\ \text{行使価額} & = & \text{行使価} & \times & \text{既発行普} & + & \frac{\text{交付普通} \times \text{1株当たり}}{\text{1株当たりの時価}} \\ & & \text{額} & & \text{通株式数} & & \text{払込金額} \\ & & & & \text{既発行普通株式数} & + & \text{交付普通株式数} \end{array}$$

- (3) 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本項第 (5) 号①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交付する場合（ただし、当社の発行した取得請求権付株式の取得と引換えに交付する場合、合併等により交付する場合、会社法第 194 条の規定に基づく自己株式の売渡しの場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券もしくは権利の請求又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ているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。）の翌日以降、また、株主割当のための基準日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。

②株式無償割当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、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主（普通株主を除く。）に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当がその効力を生ずる日の翌日以降、これを適用する。

③取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第 (5) 号①に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する旨の定めがあるものを発行する場合（無償割当の場合を含む）又は本項第 (5) 号①に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券もしくは権利を発行する場合（無償割当の場合を含むが、当社の取締役、監査役、顧問及び従業員、当社子会社の取締役、監査役及び従業員等に対するストックオプションとしての新株予約権発行を除く）調整後の行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てがその発行時点の行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日（新株予約権又は新株予約権付社債の発行の場合は割当日、無償割当の場合は当該割当がその効力を生ずる日）の翌日以降これを適用する。ただし、その権利の割当の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。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価の価額が取得請求権付株式、新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後の行使価額は、当該対価の価額の確定時点で発行されて

いる取得請求権付株式、新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の価額の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、当該対価の価額が確定した日の翌日以降、これを適用する。

- ④本号①乃至③の各取引において行使価額の調整事由とされる当社の各行為において、その権利の割当てのための基準日が設定され、かつ、各行為の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときは、本号①乃至③の定めにかかわらず、調整後の行使価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該行為の承認があった日までに本新株予約権を行使した（かかる新株予約権を行使することにより交付を受けることができる株式の数を、以下、「承認前行使株式数」という。）新株予約権者に対しては、次の算式に従って交付する当社普通株式の数を決定するものとする。

$$\text{調整後対象株式数} = \frac{(\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}) \times \text{承認前行使株式数}}{\text{調整後行使価額}}$$

- (4) 本項第(1)号及び第(2)号の規定にかかわらず、これらの規定により算出された調整後の行使価額と調整前の行使価額との差額が1円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。ただし、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差引いた額を使用する。
- (5) ①行使価額調整式で使用する時価は、調整後の行使価額を適用する日（ただし、本項第(3)号④の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30取引日（当日付けで終値のない日数を除く。）の株式会社東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値とする。この場合、平均値の計算は、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既発行株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、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、当該日における当社の保有する当社普通株式の数を控除した数とする。
- (6) 本項第(1)号及び第(2)号の規定により行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。
- ①当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換のために行使価額の調整を必要とするとき。
- ②その他行使価額の調整を必要とするとき。
- ③行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後の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。
- (7) 本項に定めるところにより行使価額の調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、調整前の行使価額、調整後の行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに本新株予約権の新株予約権者に通知又は公告する。ただし、本項第(1)号に示される株式分割の場合その他適用の日の前日までに前記の通知又は公告を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。

11. 本新株予約権の行使期間

2025年6月2日から2027年5月31日までとする。

12. その他の本新株予約権の行使の条件

各本新株予約権の一個未満の行使はできない。

13. 新株予約権の譲渡制限

本新株予約権の譲渡による取得については、当社取締役会の承認を要するものとする。

14. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権にかかる新株予約権証券を発行しない。

15. 新株予約権を行使した際に生ずる1株に満たない端数の取り決め

本新株予約権を行使した新株予約権者に交付する当社普通株式の数に1株に満たない端数がある場合には、これを切り捨てるものとする。

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

本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし（計算の結果1円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。）、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。

17. 新株予約権の行使請求の方法

- (1) 本新株予約権を行使しようとする本新株予約権の新株予約権者は、当社の定める行使請求書に、必要事項を記載してこれに記名捺印したうえ、第9項に定める行使期間中に、第16項に定める行使請求受付場所に提出しなければならない。
- (2) 本新株予約権を行使しようとする本新株予約権の新株予約権者は、前号の行使請求書を第16項に定める行使請求受付場所に提出し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額現金にて第17項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。
- (3) 本新株予約権の行使の効力は、(1)行使請求に必要な書類の全部が第18項に定める新株予約権の行使請求の受付場所に到着し、かつ(2)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第19項の当社の指定する口座に入金された日に発生します。

18. 行使請求受付場所

株式会社環境フレンドリーホールディングス 東京都港区西新橋三丁目24番9号

19. 払込取扱場所

株式会社三井住友銀行 神田支店

20. 新株予約権の取得条項

当社は、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、本新株予約権の払込期日の翌日以降、会社法第273条及び第274条の規定に従って15暦日前までに通知をしたうえで、当社取締役会で定める取得日に、本新株予約権1個当たり発行価額と同額で、本新株予約権者（当社を除く。）の保有する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。一部取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。本新株予約権の発行要項の他のいかなる規定にもかかわらず、当社による本新株予約権者に対する本新株予約権の取得の通知は、かかる取得に関して本新株予約権者が得たいかなる情報も、金融商品

取引法第 166 条第 2 項に定める未公表の重要事実を構成しないよう、当社が当該取得について開示をしない限り効力を有しないものとする。

21. 当社が、合併（合併により当社が消滅する場合に限る。）、吸収分割、新設分割、株式交換又は株式移転をする場合の本新株予約権の取扱い

当社が、合併(合併により当社が消滅する場合に限る。)、吸収分割、新設分割、株式交換又は株式移転(以下、総称して「組織再編成行為」といいます。)をする場合、当該組織再編成行為の効力発生の時点において残存する本新株予約権(以下、「残存新株予約権」といいます。)を有する本新株予約権者に対し、会社法第 236 条第 1 項第 8 号のイ乃至ホに掲げる株式会社(以下、総称して「再編成対象会社」といいます。)の新株予約権を、次の条件にて交付できるものとする。この場合においては、以下の条件に沿って再編成対象会社の新株予約権を交付する旨を、吸収合併契約、新設合併契約、吸収分割契約、新設分割計画、株式交換契約又は株式移転計画において定めた場合に限るものとする。

(1) 交付する再編成対象会社の新株予約権の数

残存新株予約権の新株予約権者が保有する残存新株予約権の数を基準に、組織再編成行為の条件等を勘案して合理的に決定される数とする。

(2) 新株予約権の目的である再編成対象会社の株式の種類

再編成対象会社の普通株式とする。

(3) 新株予約権の目的である再編成対象会社の株式の数

組織再編成行為の条件等を勘案して合理的に決定される数とする。

(4) 新株予約権を行使することのできる期間

第 11 項に定める本新株予約権を行使することができる期間の開始日と組織再編成行為の効力が生ずる日のいずれか遅い日から、第 11 項に定める本新株予約権を行使することができる期間の満了日までとする。

(5) 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

第 16 項に準じて決定する。

(6) 新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

第 9 項第(2)号に定める行使価額を基準に組織再編成行為の条件等を勘案して合理的に決定される価額に、交付する新株予約権 1 個当たりの目的である再編成対象会社の株式の数を乗じて得られる価額とする。

(7) その他の新株予約権の行使条件、新株予約権の取得事由及び取得条件

第 12 項及び第 20 項に準じて決定する。

(8) 新株予約権を行使した新株予約権者に交付する株式の数に 1 株に満たない端数がある場合には、これを切り捨てるものとする。

22. その他

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

(2) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。

(3) その他本新株予約権発行に関し必要な細目事項は、当社代表取締役役に一任する。

以上