

平成 27 年 4 月 23 日

各 位

会社名：フューチャーベンチャーキャピタル株式会社
(コード：8462 JASDAQ スタンダード)
代表者名：代表取締役社長 今庄 啓二
問合せ先：執行役員管理部長 赤松 典昭
(TEL：075-257-2511)

第三者割当により発行される第7回新株予約権の発行及び
コミットメント条項付き第三者割当契約の締結に関するお知らせ

当社は、平成 27 年 4 月 23 日開催の取締役会において、以下のとおり、第三者割当により発行される第7回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）の募集を行うこと並びに割当予定先とのコミットメント条項付き第三者割当契約（以下「本契約」という。）を締結する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（以下本新株予約権発行と本契約締結を「本件」といい、資金調達スキーム全体を「エクイティ・コミットメント・ライン」という。）。

1. 募集の概要

(1) 割 当 日	平成 27 年 5 月 11 日
(2) 新株予約権の総数	70 個
(3) 発 行 価 額	総額 3,696,000 円（新株予約権 1 個につき 52,800 円）
(4) 当該発行による 潜在株式数	潜在株式数：840,000 株
(5) 資 金 調 達 の 額	700,896,000 円（差引手取概算額：691,696,000 円） （内訳）新株予約権発行による調達額：3,696,000 円 新株予約権行使による調達額：697,200,000 円
(6) 行 使 価 額	830 円（固定）
(7) 募集又は割当て方法 （割当予定先）	マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社（以下「マイルストーン社」という。）に対する第三者割当方式
(8) そ の 他	① 行使価額及び対象株式数の固定 本新株予約権は、行使価額固定型であり、価格修正条項付きのいわゆる MSCB や MS ワラントとは異なるものであります。 ② 本新株予約権の行使指示 割当予定先であるマイルストーン社は、本新株予約権の行使期間内にいつでも自己の判断で本新株予約権を行使できますが、同社と締結した本契約により、当社は、次の場合には、割当予定先に対して本新株予約権の行使を指示できます。 ・株式会社東京証券取引所 JASDAQ スタンダード市場（以下「東証 JASDAQ スタンダード」という。）における 5 連続取引日の終値単純平均が行使価額の 130%（1,079 円）を超過した場合、当社は、当該日の出来高の 15%を上限に、割当予定先に本新株予約権の行使を行わせることができます。 ・東証 JASDAQ スタンダードにおける 5 連続取引日の終値単純平均が行使価額の 150%（1,245 円）を超過した場合、当社は、当該

	<p>日の出来高の 20%を上限に、割当予定先に本新株予約権の行使を行わせることができます。</p> <p>上記行使指示を受けた割当予定先は、10 取引日以内に当該行使指示に係る本新株予約権を行使します。</p> <p>なお、行使指示の株数はマイルストーン社と当社の株主である今庄 啓二が締結した株式貸借契約の範囲内 (68,300 株) としております。</p> <p>③ 行使条件</p> <p>本新株予約権の行使により、行使に係る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。) が保有することとなる当社株式総数が、本新株予約権の発行決議日 (平成 27 年 4 月 23 日) 時点における当社発行済株式総数 (6,262,200 株) の 10% (626,220 株) を超えることとなる場合の、当該 10%を超える部分に係る新株予約権の行使はできない旨の行使条件が付されております。</p> <p>④ 新株予約権の取得</p> <p>当社は、本新株予約権の割当日から 3 ヶ月を経過した日以降いつでも、当社は取締役会により本新株予約権を取得する旨および本新株予約権を取得する日 (以下「取得日」という。) を決議することができ、当該取締役会決議の後、取得の対象となる本新株予約権者に対し、取得日の通知又は公告を当該取得日の 20 営業日前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権 1 個につき本新株予約権 1 個当たりの払込価額と同額で、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ます。</p> <p>⑤ 譲渡制限</p> <p>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とされています。</p> <p>⑥ 本契約 (コミットメント条項付き第三者割当契約)</p> <p>当社は、マイルストーン社との間で、金融商品取引法に基づく届出の効力発生後に、本契約を締結する予定です。</p>
--	--

(注) 1. 調達資金の額は、本新株予約権の払込金額の総額に本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額から発行諸費用の概算額を差し引いた金額です。また、本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、調達資金の額は減少します。

2. 本新株予約権の発行要項を末尾に添付しております。

2. 募集の目的及び理由

【本新株予約権の発行の目的及び理由】

本件の目的は、新規ファンド組成による収益基盤の獲得及び資本強化であります。

ベンチャーキャピタル業界においては、平成 18 年以降、ライブドアショック、リーマンショック、J-SOX 導入等を契機として新規上場社数が激減したことにより、既存ベンチャーファンドのリターンが落ち込み、ベンチャーファンドの設立数、設立額ともに大きく落ち込み、廃業を選択する企業が相次ぐ等、厳しい状況が続いてまいりました。しかしながら、新規上場社数が平成 21 年を底に徐々に増加するのに歩調を合わせ、様々な背景を有するベンチャーキャピタルが新規参入し、業界全体に活力が戻ってくる中、ベンチャーファンドの設立数、設立額も増加傾向にあります。当社においても、平成 19 年におもりにクリエイトファンド投資事業有限責任組合を設立して以降 5 年間途絶えておりましたが、平成 24 年もりおか起業投資事業有限責任組合を皮切りに、平成 25 年に投資事業有限責任組合えひめベンチャーファ

ンド 2013、平成 26 年に投資事業有限責任組合ブリッジベンチャーファンド 2014、おおさか創業投資事業有限責任組合、平成 27 年にこうべしんきん地域再興ファンド投資事業有限責任組合と、5 件総額 1,250 百万円のファンドを設立しております。これらの創業支援ファンドや CVC ファンドについても引き続き取り組んでまいりますが、オープンイノベーションへの関心の高まりにより、多くの事業会社が高い出資意欲を有していることから、当社としてはこの機会を活用して複数の事業会社から出資を受け入れたファンドの設立を目指しております。

当社はこれまで、多数の地方ファンドを運営してきたことから、しっかりとした技術力を持つモノづくり企業への投資割合が多いという特徴があります。しかし、これらモノづくり企業は成長に多くの時間、資金を必要とすることから、残念ながら、従来のベンチャー投資の枠組みのなかでは十分な投資成果を上げるに至っておりません。ところが最近では、これらモノづくり企業の技術と、インターネットサービスが結びつく、いわゆる IoT(Internet of Things)と呼ばれる領域が注目され、当社投資先の中にも、単なるモノづくりではなく、ハードとインターネット技術を融合した製品やサービスを提供することで飛躍的に成長する企業が数例現れております。昨今のベンチャーキャピタル業界では、インターネットサービスを提供するスタートアップに投資するファンドは多く、投資も活発に行われていますが、一方で IoT のもう 1 つの要素であるモノづくり企業の発掘及び投資育成を本格的におこなっているファンドはほとんどありません。当社はこれまでの投資活動において、地方を中心に技術を基盤としたモノづくり企業との接触が多くあることから、この経験を生かし、モノづくり企業への投資育成の仕組みを作りこむことで、大きな産業構造の転換に寄与しながら、当社自身の収益最大化を図る絶好の機会であると判断しております。そこで、IoT をテーマにしたファンドを設立すべく、2014 年初頭より、IoT ファンドの仕組みの研究を進め、投資先発掘や育成方法の研究と LP 候補のマーケティングを進めてまいりました。具体的には、IoT ベンチャーカンファレンス(300 名超参加)や国内有力ビジネススクールとの大企業新規事業開発担当者向け勉強会を主催し、これら新規事業開発担当者を読者と想定した、ベンチャー企業を紹介するインタビューサイトである「sohatsu online」を立ち上げた他、米国の大学との連携、国内モノづくり中小企業群との連携による IoT 関連スタートアップ企業の発掘、支援プログラムの発足を進めております。

以上のような準備作業が進んできたことから、いよいよ IoT を投資テーマとするファンドを組成し投資活動を開始すべく、これに対する当社自身のコミットメントを示す自己出資持分を確保するにはエクイティ・ファイナンスが必要と判断し、本件の決議に至ったものであります。

本件により既存株主の皆さまには一時的に株式価値の希薄化が起ることとなりますが、調達した資金の多くは前述の IoT を投資テーマとするファンド、創業支援ファンドや CVC ファンドといった新設ファンド出資に充当する予定であり、当該資金は一定期間に亘ってファンドの活動資金として拘束されることとなりますが、ファンド運営を通じて安定収入となる管理報酬、将来投資資金が回収された後に生じる分配金、キャピタルゲインに対する成功報酬が得られることから、当社にとって長期間にわたって収益の安定化及び将来的な利益拡大に寄与するものであり、企業価値の向上に資するものと考えております。

なお、ファンドを連結しない当社単体の売上構成において最も重要な位置を占める投資事業組合等管理収入は、平成 20 年 3 月期の 682 百万円をピークに減少を続けており、経費の抑制により収支の均衡を図り、平成 19 年 3 月期から 8 期連続で営業損失を計上する事態が続きながらもファンドにおいて計上される損益を控除した当社単体で平成 21 年 3 月期以降営業黒字を維持することで、継続企業の前提に関する重要な不確実性が存在しない状況を実現しております。しかしながら、現在運用中のファンドは平成 28 年以降順次存続期限を迎える見込みであり、新たなファンドを組成し投資事業組合等管理収入を増額することは当社にとり喫緊かつ重大な課題であります。また、ファンドの存続期限が近付くと、投資先評価を実態以上に低く評価し直さねばならず、この影響により平成 27 年 3 月期第 4 四半期連結会計期間において、ファンドの他組合員持分を控除した当社本体インパクトで約 67 百万円の評価損失を追加で計上する見込みであり、直ちに債務超過とはならないものの、純資産額が 100 百万円程度まで減少する見込みであることから、現段階での資本増強を実施するものであります。

【本資金調達方法を選択した理由】

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、第三者割当による本新株予約権の発行により資金調達を行うことが最適であるとの結論に至りました。以下は、本資金調達方法を選択した具体的な検討内容であります。

(1) その他の資金調達方法の検討について

当社は、この度の資金調達に際して、銀行借入、公募増資、第三者割当増資等の資金調達手段を検討いたしました。当社の現況において、間接金融（銀行借入）による資金調達は、与信枠や借入コストの問題もあり、また自己資本比率の低下を招くとの理由から、事実上調達困難な状況でございます。そのため、既存株主の皆様の株式の希薄化というリスクを懸念しつつも、直接金融に依拠せざるを得ない状況であります。その検討において、公募増資は当社の決算数値及び無配が続いている現状では引受先が集まらないリスクが高く、また、第三者割当増資による新株式の発行につきましても検討を行いました。条件面で折り合いのつく引受先を見出すことは困難であると判断いたしました。

また、第三者割当による行使の制限や制限の解除のみが可能な他の新株予約権については、一定期間内に行使すべき新株予約権の数を指図することができず、この度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。

当社といたしましては、前述いたしましたように、早期の業績の回復を図るため新規ファンド組成及び借入金返済による収益基盤の獲得及び資本強化を目指しており、そのためには一定規模の資金調達が必要であるため、今回の割当予定先に対する行使指示が可能な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。

(2) 本資金調達方法（第三者割当による新株予約権発行）について

本資金調達方法は当社が主体となり一定の条件のもと新株予約権の行使指示を行うことができることが大きな特徴であり、また、下記に記載のとおり既存株主の皆様の株式価値の希薄化に一定程度配慮するスキームとなっていることから、現時点において他の増資施策と比較して優れていると判断いたしました。また、本資金調達の検討にあたり具体的に当社が新株予約権の割当予定先に求めた点として、①株主価値の急激な希薄化をもたらさないこと（本新株予約権の行使によって取得することとなる株式数が、本新株予約権の発行決議日時点における当社発行済株式総数の10%以上となる場合の、当該10%以上の部分に係る新株予約権の行使はできないこととする）、②環境や状況の変化に応じて当社がより有効な資金調達手段を見出せた場合に迅速に買戻しが実行できるように取得条項を付すこと等があります。そして、マイルストーン社は、第三者割当増資による新株式及び新株予約権の引受け並びに新株予約権の行使を行っている実例を基に実績を確認しており、上記①②につきまして、本新株予約権の内容としてその旨を定めております。これによりマイルストーン社は、当社の要望を受け入れた上で本資金調達に応じることが可能であると判断いたしました。

マイルストーン社との協議の結果、同社からこれらの当社の要望を受け入れた上で本資金調達に応じることが可能であるとの回答が得られました。結果として、当社が選択した本資金調達方法は、他の資金調達方法と比較して以下の点が優れているものと判断しております。

① 株式価値希薄化への配慮

割当予定先は純投資目的であるため、当社の業績・株式市況環境により株価が行使価額を上回らない場合、本新株予約権の行使は行われません。また、本新株予約権の目的となる当社普通株式数は、840,000株で固定されており、将来的な市場株価の変動によって潜在株式数が増えることはありません。割当予定先であるマイルストーン社は、本新株予約権の行使期間内にいつでも自己の判断で本新株予約権の行使を行うことができますが、大株主として長期保有しないことを担保するため、本新株予約権の発行決議日（平成27年4月23日）時点における当社発行済株式総数（6,262,200株）の10%（626,220株）を超えることとなる場合の、当該10%を超える部分に係る新株予約権の行使はできない旨の行使条件が付されております。これらにより、既存株主の皆様の株式価値の希薄化ができるだけ生じないよう配慮しつつ、当社として必要な規模の資金調達の実現が可能と考えております。

② 流動性の向上

本新株予約権の行使による発行株式総数は、当社発行済株式総数（6,262,200株）の13.4%であり、割当予定先による新株予約権の行使により発行される当社株式を、順次市場にて売却することで、流動性の向上が見込まれます。

③ 資金調達の柔軟性

本新株予約権には取得条項が付されており、当社取締役会決議により発行価額と同額で割当予定先から当社が取得することが可能となっております。これにより、当社がより有利な資金調達方法、若しくはより有利な割当先が確保できた場合はそちらに切り替えることが可能となります。

④ 行使の促進性

本新株予約権の内容及び本新株予約権の割当予定先であるマイルストーン社との間で締結が予定されている本契約においては、一定の条件下で当社からの行使指示が可能となる後述の【エクイティ・コミットメント・ラインの特徴について】に記載する特徴を盛り込んでおります。

本新株予約権が行使され、自己資本が増加することにより財務基盤が安定し、借入等による資金調達手段の可能性も広がってまいります。従いまして、当社といたしましては、本資金調達スキームを実施し時機を捉えた事業資金の投入により、経営基盤の強化を着実に推進するとともに早期の業績回復を達成し自己資本の充実を図ることが、既存の株主の皆様をはじめステークホルダー各位の利益向上に繋がるものと考えております。

【エクイティ・コミットメント・ラインの特徴について】

本新株予約権のエクイティ・コミットメント・ラインは、既存株主の皆様の株主価値の希薄化の抑制を図りつつ、具体的な資金需要が決定された時点において機動的な資金調達を実行することを目的として設定されており、以下の特徴があります。

（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いることから、既存株主の皆様の株主価値の希薄化に配慮したスキームとなっております。発行当初から行使価額は830円で固定されており、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についても発行当初から840,000株で固定されており、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。

なお、株式分割等の一定の事由が生じた場合には、行使価額及び対象株式数の双方が本新株予約権の発行要項に従って調整されます。

（2）行使指示条項

本契約においては、以下の行使指示条項が規定されております。

すなわち当社は、当日を含めた5連続取引日（終値のない日を除く。）の東証JASDAQスタンダードにおける当社普通株式の普通取引の終値単純平均が本新株予約権の行使価額の一定割合を超過した場合（かかる場合を以下「条件成就」という。）、当社普通株式の出来高数に連動した一定個数を上限に、当社が本新株予約権の行使を指示（以下「行使指示」という。）することができます。行使指示を受けた割当予定先は、原則として10取引日以内に当該行使指示に係る本新株予約権を行使するため、当社の資金需要に応じた機動的な資金調達が期待されます。

具体的には、当社は割当予定先との間で締結される本契約に基づき、当社の裁量により割当予定先に10日以内に行使すべき本新株予約権数を行使指示することができます。

各行使指示は、当日を含めた5連続取引日（終値のない日を除く。）の東証JASDAQスタンダードにおける当社普通株式の普通取引の終値単純平均が本新株予約権の行使価額の130%を超過した場合に、発行要項に従い定められる本新株予約権1個の目的である株式の数に行使を指示する本新株予約権の個数を乗じた株式数が、条件成就の日の東証JASDAQスタンダードにおける当社株式の出来高の15%に最も近似する株式数となる個数を上限として行われます。

また、当日を含めた5連続取引日（終値のない日を除く。）の東証JASDAQスタンダードにおける当社

普通株式の普通取引の終値単純平均が本新株予約権の行使価額の 150%を超過した場合には、発行要項に従い定められる本新株予約権 1 個の目的である株式の数に行使を指示する本新株予約権の個数を乗じた株式数が、条件成就の日の東証 JASDAQ スタンドガードにおける当社株式の出来高の 20%に最も近似する株式数となる個数を上限として行われます。

これにより資金需要の発生時期に合わせて、当社が割当予定先に新株予約権の行使を一定の条件と制限のもとで指示することができるため、機動的な資金調達が可能であります。

なお、本契約に基づく行使指示の株数は直近 7 連続取引日（条件成就日を含む。）の行使指示により発行されることとなる当社普通株式の数の累計が、マイルストーン社と今庄 啓二が締結した株式貸借契約の範囲内（68,300 株）とすることとしております。

（3）行使制限条項

本新株予約権には、本新株予約権の行使により、行使に係る本新株予約権者が保有することとなる当社株式数が、本新株予約権の発行決議日（平成 27 年 4 月 23 日）時点における当社発行済株式総数（6,262,200 株）の 10%（626,220 株）を超えることとなる場合の、当該 10%を超える部分に係る新株予約権の行使はできない旨の行使制限条項が付されております。

かかる行使制限条項により、割当予定先が当社との合意に反して大株主として長期保有することを防止することができ、また、過度な一度の大量行使による希薄化を防止することも可能となります。

（4）取得条項

本新株予約権には、本新株予約権の割当日から 3 ヶ月を経過した日以降いつでも、一定の手続を経て、当社は本新株予約権 1 個当たりにつき本新株予約権 1 個当たりの払込価額で、本新株予約権の全部又は一部を取得することができる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、事業戦略の進捗次第で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又は一部を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。

（5）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発行されるものであり、かつ譲渡制限が付されており、当社取締役会の承諾がない限り、割当予定先から第三者へは譲渡されません。また、当社取締役会の承諾を得て、割当予定先が第三者に本新株予約権を譲渡する場合には、上記（2）記載の行使指示条項を含む本契約上の割当予定先の地位が譲渡先に承継されることとなっております。

3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期

（1）調達する資金の額

調達する資金の総額	700,896,000 円
内訳（新株予約権の発行による調達額）	3,696,000 円
（新株予約権の行使による調達額）	697,200,000 円
発行諸費用の概算額	9,200,000 円
差引手取概算額	691,696,000 円

（注） 1. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。

2. 発行諸費用の概算額の内訳は、弁護士・新株予約権評価費用 4.5 百万円、登記関連費用 2.5 百万円、その他諸費用（株式事務手数料書類作成費用等）2.2 百万円となります。

3. 上記差引手取概算額は、本新株予約権の払込金額の総額に本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額から発行諸費用の概算額を差し引いた金額です。なお、新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合及び当社が新株予約権を消却した場合には、上記差引手取概算額は減少します。

(2) 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 新規に設立を計画している投資事業組合への出資金	606.316	平成27年5月 ～平成28年3月
② 借入金の約定返済への充当金	85.38	平成27年6月 ～平成28年5月

調達資金 691.696 百万円は、以下の経営基盤強化のための事業資金の一部に充当する予定であります。

① 新規に設立する投資事業組合への出資金：606.316 百万円

現在設立を企画している投資事業組合の設立に際し、当社出資持分として本件調達額より 606.316 百万円を充当する計画であります。なお、現時点で企画している内容は、「2. 募集の目的及び理由」に記載した IoT を投資ターゲットとするファンドを中心に下記4分野であり、実現したものより充当してまいります。

ア. ターゲットファンド

特定の投資テーマを設定し、当該テーマに関連する事業者に対して投資するファンドであります。現在最も注力している分野は IoT であり、当社が設立来一貫して取り組んできたハードウェアベンチャーへの支援により蓄積した知見・ネットワークを活用し、投資育成に取り組むものであります。必要に応じて当該テーマに合致する既存投資先に対する追加投資も行います。

イ. スタートアップファンド

出資者との連携により、業歴の浅いスタートアップベンチャー企業に投資するファンドであります。ウ. 地方創生ファンド

出資者となる地域金融機関の営業地域における法人取引先数増加及び営業地域内還流の金融取引増大を狙いとするファンドであります。なお本企画に関してはもりおか起業投資事業有限責任組合、おおさか創業投資事業有限責任組合、こうべしんきん地域再興投資事業有限責任組合の設立実績がございます。

エ. コーポレートベンチャーキャピタルファンド(CVC)

特定事業会社の戦略に沿った投資を行う CVC ファンドであります。なお本企画に関しては投資事業有限責任組合ブリッジベンチャーファンド2004の設立実績がございます。

② 借入金の約定返済への充当金：85.38 百万円

営業キャッシュフローは黒字であるものの、財務キャッシュフローを賄う水準には至っていないことから、財務リスク軽減のため、本件調達額のうち可能な限りの額として、85.38 百万円を約定返済に充当する予定であります。

当社は、上記項目への資金の活用により事業基盤の安定化を図ると同時に、中長期の事業構築の動きを確実にを行うことで持続企業としての礎を築き、株主をはじめとするステークホルダー各位のご期待に応られるものと考えております。

なお、差引手取概算額については、上記の通り支出する予定であり、支出時期までの資金管理については、当社の銀行預金での安定的な金融資産で運用する予定です。なお、本新株予約権の行使状況により資金調達額や調達時期が決定されることから、上記資金使途の内訳については変更する可能性があります。資金使途としては①新規に設立する新規事業組合への出資金への充当を優先します。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、新株予約権の行使により調達する差引手取概算額は、本新株予約権の行使状況により決定されます。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、この度調達した資金により、新規に投資事業組合を設立することで安定収入となる管理報酬、将来投資資金が回収された後に生じる分配金、キャピタルゲインに対する成功報酬を獲得し、その結果として中長期的な企業価値の向上を図ることを目的としており、かかる資金使途は合理的であると

判断しております。

また、借入金の約定返済への充当について、当社ではこれまでのファンド設立において、ファンド設立の時期を逸することなく会社を成長させることを優先するとの考え、また当時の新規上場市場の状況からして早期にファンドへの出資金を回収できるとの判断から、ファンドへの出資金に借入金を充当してまいりましたが、ファンドへの出資金は、回収に長期間を要し、かつ収益が不確実であることに加え、投資先企業の上場による収益発生よりも、投資先企業の業績悪化に起因する投資損失引当金の計上等による損失発生が先行することから、その性質上、極力自己資金を充当すべきものであります。結果、ファンド設立後、新規上場を取り巻く環境が悪化し、ファンドの収益獲得とそれによる出資金の回収長期化を余儀なくされたことから、早期に解消できる一時的なものと考えていた運用と調達のミスマッチが常態化するという状況に至りました。

具体的には、平成 27 年 2 月 5 日に開示した平成 27 年 3 月期第 3 四半期決算短信記載のとおり、平成 26 年 12 月 31 日時点の借入金残高は長期借入金 725 百万円(内、1 年内返済予定の長期借入金 85 百万円)であります。当社としては平成 28 年から平成 29 年にかけて存続期限を迎えるファンドにおける回収資金による返済を計画しておりますが、ファンドからの分配金を受け取るまでに発生する借入金金融機関との契約に基づく約定返済金額分のキャッシュフローを、営業キャッシュフローから賄えない見通しであるため、本件調達資金の一部を充当するものであります。

以上のとおり、本件は、当社の中長期的な企業価値向上に資する又は短期的資金ギャップを埋めるものであり、株主の皆さまにとっての利益につながると考えており、上記資金用途にはいずれも合理性があるもの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及びその具体的内容

本新株予約権の発行価額については、本新株予約権の発行要項及び本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た第三者評価機関である株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス社」という。）による評価書に従い、第 7 回新株予約権の 1 個当たりの払込金額を 52,800 円（1 株当たり 4.4 円）といたしました。プルータス社は、本新株予約権の諸条件、新株予約権の発行決議に先立つ当社普通株式の株価（878 円）、当社普通株式の価格の変動性（ボラティリティ 116.51%）、満期までの期間（2 年）、配当利回り（0%）、無リスク利率（0.004%）、発行会社の行動（基本的には割当先の権利行使を待つが、株価が行使価格の 300%まで上昇した場合は、コールオプションを発動する。）及び割当予定先の行動（当社株価が行使価額を上回っている場合に随時権利行使を行うものとする。ただし、1 度に行う権利行使の数は 1 個（12,000 株）とし、行使して得た株式は一定量（5,000 株）ずつ売却するものとし、全て売却した後、次の権利行使を行う。）を考慮して、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによって、本新株予約権の評価を実施しております。

また、本新株予約権の行使価額は、当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日（平成 27 年 4 月 22 日）の東証終値を参考として 1 株 830 円（ディスカウント率△5.5%）に決定いたしました。なお、本新株予約権の行使価額の当該直前営業日までの 1 か月間の終値平均 770 円に対する乖離率は 7.8%、当該直前営業日までの 3 か月間の終値平均 788 円に対する乖離率は 5.3%、当該直前営業日までの 6 か月間の終値平均 505 円に対する乖離率は 64.3%となっております。

当社は、本新株予約権の発行価額はプルータス社の算定した公正価値と同等の、1 個当たりの払込金額を 52,800 円（1 株当たり 4.4 円）としており、当該発行価額は適正かつ妥当な金額であり、有利発行には該当しないものと判断いたしました。当該ディスカウント率について、マイルストーン社の他社の引受事例におけるディスカウント率との大きな乖離がないこと、本新株予約権の行使価額を一定程度ディスカウントすることにより、行使が促進され、流動性が増す結果、本資金調達がスムーズに行える可能性を高めること等により、当社としては妥当なものであると判断いたしました。

これらの判断材料に基づき、当社取締役会は、本新株予約権の行使価額は有利な金額ではないと決議し、当社監査役に判断を求めたところ、当社監査役全員より、プルータス社は当社及びマイルストー

ン社のいずれからも独立した立場で評価を行っていること、本新株予約権の価格算定方法は市場慣行に従った一般的な方法であり、プルータス社は本新株予約権の評価額に影響を及ぼす可能性のある前提条件をその評価の基礎としていること等から、評価額は適正かつ妥当な価額と思われ、本新株予約権の払込金額は、割当予定先に特に有利でなく適法であるとの意見を入手しております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権の行使による発行株式数は840,000株であり、平成27年3月31日現在の当社発行済株式総数6,262,200株に対し13.4%（平成27年3月31日現在の当社議決権個数62,602個に対しては13.4%）の割合の希薄化が生じます。これにより既存株主様におきましては、株式持分及び議決権比率が低下いたします。また、1株当たり純資産額が低下するおそれがあります。

しかしながら、前述のとおり、当社は、調達した資金の多くはファンド出資に充当する予定であり、当該資金は一定期間に亘ってファンドの活動資金として拘束されることとなりますが、ファンド運営を通じて安定収入となる管理報酬、将来投資資金が回収された後に生じる分配金、キャピタルゲインに対する成功報酬が得られることから、当社にとって長期間にわたって収益の安定化及び将来的な利益拡大に寄与するものであり、企業価値の向上に資するものと考えており、また今後も継続的安定的に収益を計上する企業へとなるためには、当該規模の資金調達は必要であると考えております。

また、前述の【エクイティ・コミットメント・ラインの特徴について】に記載のとおり、本新株予約権は一定の条件下で当社からの行使指示が可能となるため機動的な資金調達が期待でき、また、取得条項に基づき一定条件を満たせば残存する新株予約権の全部又は一部を当社が取得することも可能であることから、株式の急激な希薄化を抑制することが可能であり、当社の株価が上昇し、より有利な条件での資金調達手段が見つかるなどした場合は、その時点で残存する新株予約権を取得する予定です。

また、①新株予約権の目的となる当社普通株式数の合計840,000株に対し、当社普通株式の過去6ヶ月間における1日当たり平均出来高は1,792,461株であり、一定の流動性を有していること、②本新株予約権は一定の条件に基づき当社が資金需要に応じて行使をコントロール可能であり、かつ③将来何らかの事由により資金調達の必要性が薄れた場合、又は本スキームより有利な資金調達方法が利用可能となった場合には、当社の判断により本新株予約権を取得することも可能であるため、本新株予約権の発行は、市場に過度の影響を与える規模ではなく、発行数量の規模も合理的であると判断しました。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

(1) 名 称	マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社
(2) 所 在 地	東京都千代田区大手町二丁目6番2号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 浦谷 元彦
(4) 事 業 内 容	投資事業
(5) 資 本 金	10百万円
(6) 設 立 年 月 日	平成24年2月1日（注）
(7) 発 行 済 株 式 数	200株
(8) 決 算 期	1月31日
(9) 従 業 員 数	3人
(10) 主 要 取 引 先	みずほ証券株式会社、株式会社SBI証券
(11) 主 要 取 引 銀 行	株式会社みずほ銀行
(12) 大株主及び持株比率	浦谷 元彦 100%
(13) 当事会社間の関係	
資 本 関 係	当社と当該会社との間には、記載すべき資本関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社との

	間には、特筆すべき資本関係はありません。
人 的 関 係	当社と当該会社との間には、記載すべき人的関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき人的関係はありません。
取 引 関 係	当社と当該会社との間には、記載すべき取引関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき取引関係はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	当該会社は、当社の関連当事者には該当しません。また、当該会社の関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。

(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態

決算期	平成 25 年 1 月 期	平成 26 年 1 月 期	平成 27 年 1 月 期
純 資 産	96	98	389
総 資 産	924	1,754	1,573
1 株 当 たり 純 資 産 (円)	480,064	494,861	1,949,887
売 上 高	2,766	9,968	4,629
営 業 利 益	49	80	497
経 常 利 益	58	73	501
当 期 純 利 益	76	2	291
1 株 当 たり 当 期 純 利 益 (円)	380,331	14,797	1,455,025
1 株 当 たり 配 当 金 (円)	-	-	-

(単位：百万円。特記しているものを除く。)

(注) マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社は、平成 24 年 2 月 1 日にマイルストーン・アドバイザー株式会社 (旧商号：マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社) による新設分割により設立されております。

※ 割当予定先、当該割当予定先の唯一の役員であり株主である浦谷 元彦氏 (マイルストーン社の履歴事項全部証明書及び平成 27 年 1 月 期事業報告書により確認) と反社会的勢力等との関係について、当社反社・反市場チェックルールに基づき日経テレコン 21 及びインターネット検索サイトを利用し、商号及び氏名についてキーワード検索を行うことにより収集した情報の中から、反社会的勢力等を連想させる情報及びキーワードを絞り込み、複合的に検索することにより、反社会的勢力等との関わりを調査いたしました。その結果、反社会的勢力等との関わりを疑わせるものが全く検出されなかったため、反社会的勢力等とは一切関係を有しないと判断いたしました。さらに、同社代表の浦谷氏との面談を通じて、マイルストーン社が業として行っている投資事業の取引先の全てが上場会社であり、反社会的勢力等との関わりを排除する仕組みを整えていることを確認いたしました。なお、当社は、割当予定先、割当予定先の役員又は主要株主が反社会的勢力等とは関係がないことを確認した書面を株式会社東京証券取引所に提出しています。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社はこれまでも、事業の進捗を図るため必要となる資金の調達方法について、どのような方法が当社にとって最良の資金調達方法であるかを検討してまいりました。今般、株価が大きく変動する中で資金調達を実施するに際しては、割当先は、第一に純投資を目的として、当社の事業内容や中長期事業計画について当社の経営方針を尊重していただけること、第二に最終的に市場で売却することにより流動性向上に寄与していただけること、必要な資金が確保できる可能性が高いことを前提として、複数の割当予定先となり得る投資会社等との協議・交渉を進めてまいりました。

このような検討を経て、当社は、平成 27 年 4 月 23 日開催の取締役会決議においてマイルストーン社

を割当予定先とする第三者割当の方法による新株予約権の発行を行うことといたしました。マイルストーン社は、平成 21 年 2 月に、代表の浦谷氏により設立された、東京に拠点を置く投資事業を目的とした株式会社であり、既に日本の上場企業数社で新株予約権の引受けの実績があり、払込みも確実にっております。開示資料を元に集計すると、同社は設立以降本日現在までに、30 社を超える上場企業に対して、第三者割当増資による新株式及び新株予約権の引受け並びに新株予約権の行使により資金の払込みを行っている実績があります。

マイルストーン社がこれまでに行った新株予約権の引受実績からは、マイルストーン社による新株予約権の行使及び売却が適切に行われていることが確認できます。本新株予約権についても、これまでと同様に同社による市場動向に応じた行使がされると考えております。

したがって、マイルストーン社を割当予定先として選定することは、資金確保を図るという本新株予約権の発行目的に合致するものと考えております。また、本新株予約権は、「2. 募集の目的及び理由【本資金調達の方法を選択した理由】」に記載したとおり、一定の条件下で当社からの行使指示が可能となるため機動的な資金調達が期待でき、現在、当社が採り得る資金調達手段の中でもっとも適した条件であり、資金調達の可能性が高いものであると判断いたしました。

上記に加え、本新株予約権が全部行使された際、同社が当社の大株主となりますが、同社は市場動向を勘案しつつ適時株式を売却していく方針であり、当社の経営方針への悪影響を防止するべく当社の経営に介入する意思がないことにより、今般同社を割当予定先として選定することといたしました。

なお、平成 23 年に開催した当社の決算説明会に代表の浦谷氏が出席されて以来、当社は 4 年に亘りマイルストーン社と不定期に情報交換を実施しておりますが、浦谷氏の発言、行動はその当初より一貫しており、信頼に足るものと判断しております。

(3) 割当予定先の保有方針

マイルストーン社とは保有方針に関して特段の取り決めはありませんが、マイルストーン社からは当社の企業価値向上を目指した純投資である旨の意向を表明していただいております。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、市場動向を勘案しながら売却する方針と伺っております。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

当社は、マイルストーン社より、引受けに係る払込みを行うことが十分に可能である資金を保有している事を表明及び保証した書面を受領しております。

また、最近の財産状態の説明を聴取、預金口座の通帳の写しを確認しており、払込みに要する財産の存在について確認しております。具体的には、当社は、平成 26 年 2 月 1 日から平成 27 年 1 月 31 日に係るマイルストーン社の第 3 期事業報告書を受領し、その損益計算書により、当該期間の売上 4,629 百万円、営業利益が 497 百万円、経常利益が 501 百万円、当期純利益が 291 百万円であることを確認し、また、貸借対照表により、平成 27 年 1 月 31 日現在の純資産が 389 百万円、総資産が 1,573 百万円であることを確認いたしました。また、当社はマイルストーン社の預金口座の残高照会結果を受領し、平成 27 年 4 月 6 日現在の預金残高が 196 百万円であることを確認し、払込みに必要な財産の存在を確認いたしました。

なお、本新株予約権の行使に当たっては、マイルストーン社は、基本的に新株予約権の行使を行い、当社株式を市場で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ありません。また、マイルストーン社は、当社以外の会社の新株予約権も引き受けておりますが、それらの会社においても、新株予約権の行使により取得した当該会社の株式を売却することにより、新たな新株予約権の行使に必要な資金を調達することが可能である旨を聴取により確認しております。

以上より、当社は割当予定先が本新株予約権の発行価額及び行使総額の払込みに支障がないものと判断いたしました。

(5) 株式貸借に関する契約

マイルストーン社は、当社の株主である今庄 啓二との間で、平成 27 年 5 月 1 日から平成 29 年 5 月 10 日までの期間において当社普通株式 68,300 株を借り受ける株式貸借契約を締結しております。

当該株式貸借契約において、マイルストーン社は、同社が借り受ける当社普通株式の利用目的を、同社が本新株予約権の行使により取得することとなる当社普通株式の数量の範囲内で行う売付けに限る旨合意しております。

(6) その他重要な契約等

当社がマイルストーン社との間で締結した本契約を除き、今回当社が発行する本新株予約権に関し、割当予定先との間において締結した重要な契約はありません。

7. 大株主及び持株比率

募集前（平成 27 年 3 月 31 日現在）	
(株)カネカ	17.60%
(株)SBI 証券	4.97%
日本証券金融(株)	3.35%
松井証券(株)	2.36%
金田 泰明	1.96%
小川 忠久	1.42%
古我 知史	1.20%
今庄 啓二	1.09%
BNY GCM Client Account PRD AC ISG (FE-AC)	1.02%
マネックス証券(株)	0.80%

(注) 1. 上記の割合は、小数点以下第 3 位を切り捨てて算出しております。

2. 募集前の大株主及び持株比率は、平成 27 年 3 月 31 日時点の株主名簿を基準としております。

3. 今回発行される本新株予約権は、行使までは潜在株式として割当予定先にて保有されます。行使期間は平成 27 年 5 月 11 日から平成 29 年 5 月 10 日までの発行後 2 年間となっております。今後割当予定先によるそれらの行使状況及び行使後の株式保有状況に応じて、大株主及び持株比率の状況が変動いたします。

4. 本新株予約権の募集分については長期保有を約していないため、本新株予約権の募集に係る潜在株式数を反映した「募集後の大株主及び持株比率」を表示していません。

8. 今後の見通し

当社は、その事業特性から株式市場の影響を強く受け、また投資損失引当金繰入額・強制評価損等が業績に与える影響が大きいため、業績予想を合理的に行うことは困難であり、業績予想は行っておりません。

また、本新株予約権が行使され、調達資金の使途に従い業務を遂行することにより業績への影響が生じた場合は、直ちに開示いたします。

(企業行動規範上の手続き)

○ 企業行動規範上の手続きに関する事項

本件第三者割当は、① 希釈化率が 25%未満であること、② 支配株主の異動を伴うものではないこと（新株予約権又は取得請求権すべてが権利行使された場合であっても、支配株主の異動が見込まれるものではないこと）ことから、東京証券取引所の定める上場規程第 432 条に定める独立第三者からの意見入手及び株主の意思確認手続きは要しません。

9. 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)

	平成24年3月期	平成25年3月期	平成26年3月期
売上高	454百万円	456百万円	505百万円
営業利益	△1,139百万円	△431百万円	△335百万円
経常利益	△1,173百万円	△461百万円	△360百万円
当期純利益	95百万円	49百万円	△94百万円
1株当たり当期純利益	1,754.45円	808.93円	△15.39円
1株当たり配当金	0円	0円	0円
1株当たり純資産	5,067.22円	5,864.83円	32.36円

(注) 当社は、平成25年10月1日付で普通株式1株につき100株の割合で株式分割を行っております。これに伴い、平成26年3月期の期首に当該株式分割が行われたと仮定して、1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失及び1株当たり純資産額を算定しております。

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況(平成27年3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	6,262,200株	100%
現時点の行使価額における潜在株式数	31,800株	0.5%

(注) 上記潜在株式数は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

	平成25年3月期	平成26年3月期	平成27年3月期
始値	83円	107円	117円
高値	140円	265円	1,549円
安値	90円	96円	114円
終値	104円	118円	516円

(注) 最近3年間の株価については、平成25年10月1日付で当社普通株式1株につき100株の割合をもって株式分割が行われたことを踏まえ、各事業年度の期首に同株式分割が行われたものと仮定し小数点第1位を四捨五入して当該数値を算出しております。

② 最近6か月間の状況

	11月	12月	1月	2月	3月	4月
始値	217円	194円	186円	622円	1,050円	531円
高値	233円	203円	622円	1,180円	1,549円	1,320円
安値	178円	173円	186円	612円	496円	481円
終値	196円	189円	622円	1,080円	516円	878円

(注) 4月の株価については、4月22日現在で表示しております。

③ 発行決議日前営業日株価

	平成27年4月22日
始値	845円
高値	894円
安値	830円
終値	878円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況
該当事項はありません。

10. 発行要項

(1) 新株予約権の名称 フューチャーベンチャーキャピタル株式会社第7回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）

(2) 本新株予約権の払込金額の総額 金 3,696,000 円

(3) 申込期日 平成27年5月11日

(4) 割当日及び払込期日 平成27年5月11日

(5) 募集の方法 第三者割当ての方法により、マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社に割り当てる。

(6) 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及び総数は、当社普通株式 840,000 株とし、本新株予約権 1 個あたりの目的となる株式の数（以下「割当株式数」という。）は 12,000 株とする。但し、本項第②号及び第③号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的とな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 11 項の規定に従って行使価額（第 9 項第②号に定義する。以下同じ。）の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整される。但し、かかる調整は当該時点において未行使の本新株予約権にかかる割当株式数についてのみ行われ、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てる。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、第 11 項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。

$$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$

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 11 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並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

(7) 本新株予約権の総数 70 個

(8) 本新株予約権 1 個あたりの払込金額 金 52,800 円

(9) 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法

① 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。

② 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を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する（以下当社普通株式の発行又は処分を「交付」という。）場合における株式 1 株あたりの出資される財産の価額（以下「行使価額」という。）は、830 円とする。ただし、行使価額は第 10 項の規定に従って調整されるものとする。

(10) 行使価額の調整

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

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{交付株式数} \times \text{1株あたりの払込金額}}{\text{1株あたりの時価}}}{\text{既発行株式数} + \text{交付株式数}}$$

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

a. 本項第④号 b. 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（無償割当てによる場合を含む。）（但し、新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の行使、取得請求権付株式又は取得条項付株式の取得、その他当社普通株式の交付を請求できる権利の行使によって当社普通株式を交付する場合、及び会社分割、株式交換又は合併により当社普通株式を交付する場合を除く。）

調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間を定めた場合はその最終日とし、無償割当ての場合はその効力発生日とする。）以降、又はかかる交付につき株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。

b. 普通株式について株式の分割をする場合

調整後行使価額は、株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。

c. 本項第④号 b. 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定めのある取得請求権付株式又は本項第④号 b. に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）を発行又は付与する場合

調整後行使価額は、取得請求権付株式の全部にかかる取得請求権又は新株予約権の全部が当初の条件で行使されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、払込期日（新株予約権の場合は割当日）以降又は（無償割当ての場合は）効力発生日以降これを適用する。但し、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。

d. 当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の取得と引換えに本項第④号 b. に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合
調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。

e. 本項第②号 a. から d. までの各取引において、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、かつ各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには本項第②号 a. から d. にかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。

この場合において当該基準日の翌日から当該取引の承認があった日までに、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ものとする。

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

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

③ 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が1円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。

④ a. 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り捨てるものとする。

b. 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用される日に先立つ45取引日目に始

まる 30 取引日（終値のない日を除く。）の株式会社東京証券取引所東証 JASDAQ スタンダード（以下「東証 JASDAQ スタンダード」という。）における当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値とする。この場合、単純平均値の計算は、円位未満小数第 2 位まで算出し、小数第 2 位を切り捨てるものとする。

c. 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、調整後行使価額を初めて適用する日の 1 ヶ月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。

⑤ 本項第②号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。

a. 株式の併合、資本の減少、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。

b. 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。

c. 行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。

⑥ 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

(11) 本新株予約権の行使期間

平成 27 年 5 月 11 日から平成 29 年 5 月 10 日（但し、平成 29 年 5 月 10 日が銀行営業日でない場合にはその前銀行営業日）までの期間とする。但し、第 14 項に定める組織再編行為をするために本新株予約権の行使の停止が必要である場合は、それらの効力発生日から 14 日以内の日に先立つ 30 日以内の当社が指定する期間は、本新株予約権を行使することはできない。この場合、当社は、本新株予約権者に対し、行使を停止する期間その他必要な事項を、当該期間の開始日の 1 ヶ月前までに通知する。

(12) その他の本新株予約権の行使の条件

① 本新株予約権の行使によって取得することとなる株式数が、本新株予約権の発行決議日時点における当社発行済株式総数の 10%を超えることとなる場合の、当該 10%を超える部分にかかる新株予約権の行使はできない。

② 本新株予約権の行使によって、当社の発行済株式総数が当該時点における授權株式数を超過することとなるときは、当該本新株予約権の行使を行うことはできない。

③ 各本新株予約権の一部行使はできない。

(13) 新株予約権の取得事由

本新株予約権の割当日から 3 ヶ月を経過した日以降いつでも、当社は取締役会により本新株予約権を取得する旨および本新株予約権を取得する日（以下「取得日」という。）を決議することができる。当社は、当該取締役会決議の後、本新株予約権者に対し、取得日の通知又は公告を当該取得日の 20 営業日前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権 1 個につき本新株予約権 1 個当たりの払込価額と同額で、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。本新株予約権の一部の取得をする場合には、抽選その他の合理的方法により行うものとする。

(14) 合併、会社分割、株式交換及び株式移転の場合の新株予約権の交付

当社が吸収合併消滅会社となる吸収合併、新設合併消滅会社となる新設合併、吸収分割会社となる吸収分割、新設分割会社となる新設分割、株式交換完全子会社となる株式交換、又は株式移転完全子会社となる株式移転（以下「組織再編行為」と総称する。）を行う場合は、当該組織再編行為の効力発生日の直

前において残存する本新株予約権に代わり、それぞれ吸収合併存続会社、新設合併設立会社、吸収分割承継会社、新設分割設立会社、株式交換完全親会社又は株式移転設立完全親会社（以下「再編当事会社」と総称する。）は以下の条件に基づき本新株予約権にかかる新株予約権者に新たに新株予約権を交付するものとする。

① 新たに交付される新株予約権の数

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

② 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の種類

再編当事会社の同種の株式

③ 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の数の算定方法

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

④ 新たに交付される新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

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

⑤ 新たに交付される新株予約権にかかる行使期間、当該新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金、再編当事会社による当該新株予約権の取得事由、組織再編行為の場合の新株予約権の交付、新株予約権証券及び行使の条件

第11項ないし第14項、第16項及び第17項に準じて、組織再編行為に際して決定する。

⑥ 新たに交付される新株予約権の譲渡による取得の制限

新たに交付される新株予約権の譲渡による取得については、再編当事会社の取締役会の承認を要する。

(15) 新株予約権の譲渡制限

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。

(16) 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。

(17) 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円未満の端数が生じる場合はその端数を切り上げた額とする。）、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。

(18) 本新株予約権の行使指示

当社は、裁量により、新株予約権者に10日以内に行使すべき本新株予約権数を行使指示することができる。

各行使指示は、当日を含めた5連続取引日（終値のない日を除く。）の東証 JASDAQ スタンダードにおける当社普通株式の普通取引の終値単純平均が本新株予約権の行使価額の130%を超過した場合に、発行要項に従い定められる本新株予約権1個の目的である株式の数に行使を指示する本新株予約権の個数を乗じた株式数が、条件成就の日の東証 JASDAQ スタンダードにおける当社株式の出来高の15%にもっとも近似する株式数となる個数を上限として行われる。

また、当日を含めた5連続取引日（終値のない日を除く。）の東証 JASDAQ スタンダードにおける当社普通株式の普通取引の終値単純平均が本新株予約権の行使価額の150%を超過した場合には、発行要項に従い定められる本新株予約権1個の目的である株式数に行使を指示する本新株予約権の個数を乗じた株式数が、条件成就の日の東証 JASDAQ スタンダードにおける当社株式の出来高の20%にもっとも近似する株式数となる個数を上限として行われる。

なお、行使指示の株数については、直近7連続取引日（条件成就の日を含む。）の行使指示により発行されることとなる当社普通株式の数の累計が、新株予約権者と当社の株主である今庄 啓二が締結した株

式貸借契約の範囲内（68,300株）となるものとする。

(19) 新株予約権の行使請求の方法

① 本新株予約権を行使請求しようとする本新株予約権者は、当社の定める行使請求書に、自己の氏名又は名称及び住所、自己のために開設された当社普通株式の振替を行うための口座（社債、株式等の振替に関する法律（以下「振替法」という。）第131条第3項に定める特別口座を除く。）のコードその他必要事項を記載してこれに記名捺印したうえ、第11項に定める行使期間中に第21項記載の行使請求受付場所に提出し、かつ、かかる行使請求の対象となった本新株予約権の数に行使価額を乗じた金額（以下「出資金総額」という。）を現金にて第22項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座（以下「指定口座」という。）に振り込むものとする。

② 本項に従い行使請求を行った者は、その後これを撤回することはできない。

③ 本新株予約権の行使請求の効力は、①に定める行使請求書その他行使請求に要する書類が行使請求受付場所に到着し、かつ当該本新株予約権の行使にかかる出資金総額が指定口座に入金されたときに発生する。

(20) 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振替法第130条第1項に定めるところに従い、振替機関に対し、当該本新株予約権の行使により交付される当社普通株式の新規記録情報を通知する。

(21) 行使請求受付場所

フューチャーベンチャーキャピタル株式会社 管理部

(22) 払込取扱場所

株式会社三井住友銀行 京都支店

(23) 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

本新株予約権の行使価額その他本新株予約権の内容及び割当先との間の契約の諸条件を考慮して、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権1個あたりの払込金額を52,800円とした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき額は第9項から第10項までに記載のとおりとし、行使価額は、当該発行にかかる取締役会決議日の前日（平成27年4月22日）の東証JASDAQスタンダードにおける当社普通株式の終値878円を参考として1株830円に決定した。

(24) その他

① 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読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 上記のほか、本新株予約権の発行に関して必要な事項の決定については、当社代表取締役社長に一任する。

③ 本新株予約権の発行については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とする。

以上