



平成 29 年 8 月 14 日

各 位

会 社 名 ピクセルカンパニーズ株式会社  
 代表者名 代表取締役社長 吉田 弘明  
 (コード番号：2743 JASDAQ)  
 問合せ先 取締役副社長兼コーポレート本部長 本瀬 建  
 (TEL. 03-6731-3410)

### 第三者割当により発行される第7回新株予約権の募集並びに

#### 第3回新株予約権の資金用途の変更に関するお知らせ

当社は、平成29年8月14日開催の取締役会において、下記のとおり、第三者割当により発行される第7回新株予約権（以下、「本新株予約権」といいます。）の募集を行うこと、並びに、平成27年8月12日付「第三者割当により発行される新株式及び第3回新株予約権の募集に関するお知らせ」にて開示いたしました「調達する資金の額、用途及び支出予定時期」（以下、「資金用途」といいます。）を変更（以下、「本件変更」といいます。）することを決議しましたので、お知らせいたします。

#### I. 第三者割当により発行される第7回新株予約権の募集

##### 1. 募集の概要

(1)割当日	平成 29 年 8 月 30 日
(2)新株予約権の総数	30,000 個
(3)発行価額	総額 15,720,000 円（新株予約権 1 個当たり 524 円）
(4)当該発行による潜在株式数	3,000,000 株
(5)資金調達の額	789,720,000 円 (内訳) 新株予約権発行分 15,720,000円 新株予約権行使分 774,000,000円 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。
(6)行使価額	行使価額は 258 円
(7)募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、全量を後方支援投資事業組合に割り当てます。
(8)その他	① 取得条項 当社は、本新株予約権の割当日以降、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が 20 取引日連続して、行使価額の 150% を上回った場合、当社は、当社取締役会が別途定める日（以下、「取得日」という。）の 20 取引日前までに本新株予約権者に対する通

	<p>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個につき金524円で、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>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します。</p> <p>③ 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。</p>
--	--

(注) 末尾に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) 資金調達目的及び理由

当社は平成29年3月30日付「新経営方針と中期経営方針の策定に関する基本方針の決定に関するお知らせ」にて開示したとおり、「卸売事業」、「IoT事業」、「再生可能エネルギー事業」、「エンターテインメント事業」の4つの事業ドメインを軸とした中期経営計画の策定を計画してまいりましたが、外的要因による当社財務体質の急激な変化から、現状の当社財務体質の状況を鑑み、多角化した事業ドメインへの経営資源の投資を行うよりも、より限定した事業ドメインへの投資を集中的に行うことが企業価値の向上につながるものとの結論に至りました。また、有利子負債の削減やグループ運転資金及び投資資金の確保等財務体質の強化・改善が当社の課題であり、限定した事業ドメインへの投資が課題解決につながるものとの結論に至りました。

そのため、当社は新たな中期経営方針の策定を進めるべく、当社が注力すべき事業ドメインの選定を進めておりましたが、平成29年6月30日付並びに平成29年7月24日付の「子会社の異動（株式譲渡）に関するお知らせ」で開示したとおり当社連結子会社であった株式会社ビー・エイチ（以下、「BH社」といいます。）と中央電子工業株式会社（以下、「CDK社」といいます。）の中間持株会社であったフジブリッジ株式会社の株式をマネジメントバイアウト（以下、「MBO方式」といいます。）によって株式譲渡しております。

BH社及びCDK社をMBO方式によって株式譲渡した理由につきましては、BH社が行っていた美容・越境事業は限定した事業ドメイン候補の一つとして想定しておりましたが、BH社の事業モデル上、事業成長における資金ニーズが高く、BH社の代表取締役である所田氏から、BH社の事業成長を行っていくためには自由度の高い資金調達が行える環境を整えたいとの強い希望があり、当社としましても、BH社の株式譲渡により得た資金を当社のIR関連事業及びフィンテック・IoT事業分野におけるソフトウェア開発等に再投資することで当社の企業価値向上に寄与するとの判断から、BH社が当社グループから離脱して独自路線によって事業成長を行っていくことを尊重したことによるものです。また、CDK社につきましては、譲渡価額が当社のCDK社株式の取得価額（8億円）以上となる譲渡価額（9億円）であったこと及びCDK社株式取得時の借入金返済により有利子負債が5億7千万円減少し、有利子負債に係る金利コストを圧縮できることから、当社の財務体質の改善及び将来の収益向上に寄与するとの結論に至りました。

このような状況の中、当社は、平成29年8月14日付「新経営方針と中期経営方針の策定に関する基本方針」の変更に関するお知らせにて開示したとおり、当社のコア事業として、カジノ用ゲームマシンの開発、製作、販売、輸出を展開する「IR関連事業」、「フィンテック・IoT事業」、「再生可能エネルギー事業」の3つの事業ドメインを選定いたしました。そのため、平成29年8月14日付「子会社の異動（株式譲渡）に関するお知らせ」にて開示したとおり、当社グループにて、トナーカートリッジ、インクジェットカートリッジ等、プリンタ印字廻りの消耗品を始めとしたオフィス向け

消耗品商材の販売を行っていた連結子会社であるハイブリッド・サービス株式会社（以下、「HBD社」といいます。）の株式譲渡をすることを決議いたしました。HBD社は、これまで当社の主力事業としてオフィスサプライ事業を展開しておりましたが、商品在庫のリスク、特定商品への依存リスクを有しており、競合各社との厳しい価格競争に直面していることから、年々収益が低下していることを考慮し、今後の成長を目指す上で、当社以外の第三者に株式を譲渡し、新たな経営資源によって再生を目指すことがHBD社にとって最良の方法であるとの判断に至り、HBD社の株式譲渡を行うことといたしました。これにより、当社は「IR関連事業」、「フィンテック・IoT事業」、「再生可能エネルギー事業」をコア事業として今後事業展開を行ってまいります。

そのため、当社の現在の手元資金と合わせて当社が選定した事業ドメインに最適なタイミングで順次資金を投下できるように当社の手元資金を強化することを目的として、後記「3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な用途」に記載の当社グループの事業拡大を行うための運転資金の資金調達を検討するに至りました。IR関連事業の運転資金、フィンテック・IoT事業の運転資金、再生可能エネルギー事業の運転資金は当社が新たに定めるコア事業領域の拡大ならびに、将来の収益獲得に向けた先行投資であり、投資する事業や金額感等の概略は決まっているため、当社の運転資金や財務基盤の健全性を維持し、かつ、機動的な投資を行うことができるようにするためには、早い段階での新たな資金調達が必要であると考えております。しかし、当社の業績が悪化していることから間接金融による資金調達が困難な状況にあることから、直接金融による資金調達を検討する中、当社グループに必要な資金を調達するために、資金調達の確実性を考慮した新株式の発行による資金調達を割当予定先である後方支援投資事業組合と交渉してまいりました。

割当予定先である後方支援投資事業組合との交渉において、当社の業績を勘案すると新株で引き受けることは難しく、新株予約権で引き受けたいとの要望があり、当社としても当社グループの資金ニーズの規模が13億円であることや資金用途が当社及び当社グループの運転資金であり、支出時期が段階的になることを勘案した結果、一度に大幅な希薄化が生じることを回避することが優先できるメリットがあることから、新株予約権のみを割り当てる方法で本資金調達を実施することといたしました。

## (2) 資金調達の方法及び本新株予約権を選定した理由

本新株予約権による資金調達方法は、一般的に段階的な新株式の発行が可能であることから、新株式の発行による資金調達と比べて急激な希薄化は抑制され、株価への影響が軽減されることが期待できます。加えて、本新株予約権においては、当社の状況や当社株価推移等によって、市場からの評価が上昇するなどした結果、20日以上連続する取引日において、東京証券取引所JASDAQ市場における当社普通株式の普通取引の終値が、いずれも行使価額の150%以上であった場合には、当社が残存する本新株予約権の全部又は一部を、本新株予約権の発行価額相当額で取得することができることとなっており、株価が上昇した局面においても、条件付きではありますが、希薄化の防止等、当社における資本政策の柔軟性が確保できるものと考えております。

## (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、当社と割当予定先である後方支援投資事業組合は、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、昨今その商品設計等について市場の公平性や既存株主への配慮等の点で懸念が示される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式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258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増加することはありません。

## ② 取得条項

本新株予約権には、東京証券取引所JASDAQ 市場における当社普通株式の普通取引の終値が20取引日連続して本新株予約権の行使価額の150%以上であった場合、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しておく観点からも、割当予定先の行使促進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、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、割当先から第三者へは譲渡されません。

## （他の資金調達方法との比較）

本第三者割当増資以外の方法による資金調達手法のうち、以下に記載されている手法を勘案した結果、他の手法と比較しても本第三者割当増資による資金調達は、現時点においては、当社として最適な資金調達方法であると判断致しました。

- ①エクイティ・ファイナンス手法での公募増資及び株主割当による新株式発行は、資金調達が一度に可能となるものの、公募増資では一般投資家の参加率、株主割当では既存株主の参加率が不透明であり、当社が希望する十分な資金を調達できるか不透明であることから今回の資金調達方法としては適切ではないと判断致しました。
- ②第三者割当による新株式の発行により資金調達を行うことが考えられ、この場合、発行と同時に資金調達が完了させることができますが、株式の希薄化が一気に進行することによる株価への下落等、既存の株主様の株式価値への悪影響が懸念されます。また、現時点において新株式の引受を行う投資家を見つけることはできませんでした。
- ③株価に連動して行使価額が修正される転換社債型新株予約権付社債（いわゆるMSCB）の発行条件及び行使条件は多様化していますが、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、行使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ます。
- ④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、当社はそのような契約を締結せず、新株予約権の行使が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、適切な資金調達方法ではない可能性があります。また、ノンコミットメント型ライツ・オファリングは、東京証券取引所有価証券上場規程により、最近2年間において経常利益の額が正である事業年度がない場合にはノンコミットメント型ライツ・オファリングは実施できないとされているところ、当社はかかる基準を満たしておらず、ノンコミットメント型ライツ・オファリングを実施できない状況にあります。

- ⑤銀行借入や普通社債による調達については、金利や手数料等の費用負担が増加してしまうため、当社の財務体質の安定に加えて、資本の充実を図る観点からは今回の資金調達の手法としては適切ではなく、また、当社の財務状況を鑑みると実現可能性は厳しいものと考えております。

### 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	789,720,000円
(内訳)	
(ア) 第7回新株予約権の発行	15,720,000円
(イ) 第7回新株予約権の行使	774,000,000円
① 発行諸費用の概算額	8,500,000円
② 差引手取概算額	781,220,000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には、登記費用約3,000,000円、有価証券届出書作成費用約1,000,000円、割当予定先調査費用約500,000円、新株予約権の算定費用（東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社、東京都千代田区永田町一丁目11番28号、代表取締役社長 能勢 元）3,000,000円及び、弁護士費用約1,000,000円が含まれております。  
 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、変動する可能性があります。

#### (2) 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
当社グループの事業拡大における運転資金	781,220,000円	平成29年8月～平成32年8月

- (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にて管理する予定です。  
 2. 株価低迷により権利行使が進まない場合は、手元資金及び借入金での充当にて対応予定ですが、今後、当社を取り巻く環境に変化が生じた場合など、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。  
 3. 資金使途の内容は以下のとおりです。  
 当社は、ここ数カ月の間において、財務体質の強化改善及び限定する事業ドメインの選定及び確定を進めてまいりました。そのなかで、当社は今後経営資源を集中させる事業ドメイ

ンとして「IR 関連事業」、「フィンテック・IoT 事業」、「再生可能エネルギー事業」の3つの事業ドメインを選択いたしました。また、IoT 事業の中央電子工業株式会社の中間持株会社であったフジブリッジ株式会社の株式を売却し、当該株式取得時の借入金約5.7億円の返済を行うなど、財務体質の改善にも努めて参りました。

本新株予約権により調達する資金は、当社グループの事業拡大における運転資金として、「IR 関連事業」、「フィンテック・IoT 事業」、「再生可能エネルギー事業」の3つの事業ドメインに充当及び当社グループの内部統制強化費用等への充当を計画しております。

「IR 関連事業」は、現在LT Game Japan 株式会社が行き組むカジノ向けゲーミングマシンの開発・製造・販売を行っており、今後、国内外における IR 関連事業（ゲーミングマシン、施設、金融、不動産、コンサルティング）を行うことを計画しております。本新株予約権で得た資金については、現在ゲーミングマシンの開発・製造資金等（RGX シリーズ製造費、ニュータイトル（ソフト）の製作、人件費、家賃等）として10億円規模の資金ニーズがあることから、その一部への充当（支出予定時期：平成29年8月～平成32年8月）を計画しております。なお、翌期以降も同様に10億円以上の資金ニーズが発生することが想定され、当該支出予定期間に必要な資金10億円を充当することを計画しております。

「フィンテック・IoT 事業」は、現在株式会社アフロ（以下、「アフロ社」といいます）が金融機関向けのシステム開発や電子的封印技術を利用したIoT デバイス（スマートタクシーメーター）開発・製品化に取り組んでおります。アフロ社においては、プロジェクト期間が3～6ヶ月の案件を複数抱えており、長期プロジェクトの発注依頼が複数あることから、人件費及び外注費への充当として120百万円（20百万円/月×6ヶ月）（支出予定時期：平成29年8月～平成30年8月）を計画しております。

「再生可能エネルギー事業」は、現在ハイブリッド・ファシリティーズ株式会社が太陽光発電施設や小形風力発電施設の開発・施工・買取・販売等を行っており、200百万円規模（仕入の初期費用等）で仕入の強化を行うことを計画しており、太陽光発電施設等の手付金等の仕入費用への充当として200百万円（支出予定時期：平成29年8月から平成31年8月）を計画しております。

「本社経費」は、当社グループの内部統制強化費用として、研修費用、人材の再配置及び組織構造改革による新たな人材の採用費用、内部統制強化に対する外部コンサルタント費用への充当として30百万円（支出予定時期：平成29年8月から平成30年8月）を計画しております。

以上のとおり、当社グループの資金ニーズ規模は総額13億円になりますが、本新株予約権で調達した資金は、払込が行われる都度、上記の事業ドメインに対し適宜充当いたします。優先順位としては、「IR 関連事業」のゲーミングマシンの開発・製造資金の費用、「フィンテック・IoT 事業」の人件費及び外注費、「本社経費」の内部統制強化費用、「再生可能エネルギー事業」の仕入費用に順次充当する予定であります。なお、当社グループの資金ニーズである総額13億円の不足額につきましては、当社が平成27年9月30日に実施した第3回新株予約権（未行使残存個数12,500個、A-1投資事業有限責任組合）の行使によって得られる資金300百万円を全額充当する予定であり（詳細につきましては、後記記載Ⅱ. 資金使途の変更に関するお知らせをご参照ください。）、残額の220百万円については、手元資金によって補う予定であります。また、各事業へ投下する金額は現時点において計画段階であるため、金額に変更が生じた場合には、速やかに開示いたします。

なお、本新株予約権の行使が進まずに予定した資金（781百万円）の調達ができなかった場合には、その時の状況に応じて判断してまいります。資金調達方法を再考し、一時的に当社の手元資金を活用しながら当社の新たな中期経営計画の遂行及び達成に必要な資金調達を検討していく所存です。

#### 4. 資金使途の合理性に関する考え方

今回の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、当社の新たな中期経営方針に基づく新たな中期経営計画を達成していくとともに、財務基盤の安定に資する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

本資金調達は、前記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のとおり、HBD社の株式譲渡という重要情報との同時公表となるため、本新株予約権の公正価値の算定の基礎となる市場株価に、かかるHBD社の株式譲渡は反映されていません。しかしながら、当社は、かかる譲渡により事業縮小を意図するものではなく、今後「IR関連事業」、「フィンテック・IoT事業」、「再生可能エネルギー事業」をコア事業として展開していく方針であることから、HBD社の株式譲渡は一時的な株価変動を生じさせることはあっても、中長期的な当社株式価値に重大な影響を与える事象として、本新株予約権の公正価値の算定に反映させる必要はないと考えております。また、かかる事業展開は、本新株予約権により調達する資金を投入していく予定であることから、株主又は投資家の皆様においてそれぞれの重要事実を別個の事象として個別に投資判断を行うことは妥当ではなく、一連の関連事実として一括して判断していただくことが望ましいと考えております。

他方、HBD社の株式譲渡を公表後、これによる市場株価の影響を見定めた後、本新株予約権の公正価値を算定する場合、相当な期間、本資金調達を先延ばしせざるを得ず、端的に、割当予定先による引受けが実現しない可能性が生じます。また、この場合、本資金調達を行うことが事実的に決定することが可能であるにもかかわらず、これを意図的に決議・公表することを避ける結果、株主又は投資家の皆様において、本資金調達という重要事実に関する情報がない状態でHBD社の株式譲渡という重要事実に関する投資判断を行わせることとなります。これは、株主又は投資家の皆様が全ての重要事実が開示された状態で投資判断を行うことができる場合と比べ、株主又は投資家の皆様がHBD社の株式譲渡という重要事実のみをもって投資判断を行うとするとでは、公平な情報開示に反する結果となるものと考えております。

そのため、株主及び投資家の皆様には、HBD社の株式譲渡に加え本資金調達についても同時に知っていただいたうえで、公平かつ十分な開示情報のもとで、本資金調達の妥当性についてご判断いただきたく、今般、同時に公表することを決定した次第です。

新株予約権の発行価額の公正価値の算定には、他社上場企業の第三者割当増資における公正価値の算定実績をもとに選定した第三者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一丁目11番28号、代表者:代表取締役社長 能勢 元)に依頼し、本新株予約権の評価報告書を取得いたしました。

また、当該機関の公正価値の算定については、本新株予約権の諸条件、本新株予約権の発行決議に先立つ当社普通株式の株価の推移、当社普通株式の株価変動性(ボラティリティ)、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総数引受契約に定められた諸条件を考慮し、ストック・オプション等に関する会計基準の適用指針でも参照されている離散型時間モデルの一つであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定方法を採用しております。

なお、当該機関による算定の条件として、基準となる当社株価286円(平成29年8月10日の終値)、権利行使価額258円、ボラティリティ56.49%(平成26年5月から平成29年7月の月次株価を利用し年率換算して算出)、権利行使期3年、リスクフリーレート $\Delta$ 0.081%(評価基準日における中期国債レート)、配当率0%、当社による取得条項、新株予約権の行使に伴う株式の希薄化、当社株式の流動性、当社の信用リスク等を参考に公正価値評価を実施し、本新株予約権1

個につき 524 円との結果を得ております。

本新株予約権の行使価額については、本件第三者割当増資に関する取締役会決議日の前営業日の東京証券取引 JASDAQ スタンダード市場における当社株式の終値 286 円を基準とし、割当予定先との協議した結果、直前営業日の終値である 286 円から 10%ディスカウントした 258 円といたしました。

行使価額のディスカウント率を 10%とした経緯としましては、当社と割当予定先との行使価額における交渉は、直近の市場価額に基づく直前営業日の終値を前提として交渉を行いました。当社グループが、平成 28 年 12 月期において純損失を計上していることに加え、平成 29 年 12 月期第 1 四半期においても親会社株主に帰属する四半期純損失 233 百万円を計上していることから、割当予定先から相当程度のディスカウントを求められており、当社としても、当社の脆弱な財務状況において本新株予約権の発行を実現するには、相応の率をディスカウントすることはやむを得ないと判断し、行使価額について割当予定先のディスカウントに対する要望を受け入れた結果によるものとなります。

なお、当該行使価額は、本件第三者割当増資に関する取締役会決議日の直前営業日の終値である 286 円から 10%のディスカウント、当該直前営業日までの 1 カ月間の終値平均である 298 円から 13%のディスカウント、当該直前営業日までの 3 カ月間の終値平均である 313 円から 18%のディスカウント、当該直前営業日までの 6 か月間の終値平均である 324 円から 20%のディスカウントとなっております。

以下、モンテカルロ・シミュレーションによる算定の前提となる各条件について記載致します。

- i. 割当先の権利行使については、モンテカルロ・シミュレーションによる算定の前提として、行使期間最終日（平成 32 年 8 月 29 日）に時価が行使価額以上である場合には残存する本新株予約権の全てを行使するものと仮定しております。行使期間中においては、最小二乗法を組み合わせたモンテカルロ・シミュレーションに基づき行使タイミングを計算しております。具体的には、新株予約権を行使した場合の行使価値と、継続して保有した場合の継続価値を比較し、継続価値よりも行使価値が高いと判断された時に割当予定先が新株予約権を行使することを仮定しております。
- ii. 取得条項があることは、割当先にとっては、株価上昇に伴い新株予約権の価値が上昇しているにも関わらず発行体の任意による新株予約権の取得及びその消却が行われると、投資的・経済的な観点からはデメリットといえます。よって、取得条項があることは本新株予約権の価値を減価する要因の一つとなります。当社の取得条項の発動前提は、本新株予約権の割当日以降、東京証券取引所 JASDAQ 市場における当社普通株式の普通取引の終値が 20 取引日連続して本新株予約権の行使価額の 150%を超過した場合に発動することとしております。  
なお具体的な取得条項の発動時の株価水準は行使価額 258 円に 150%を乗じた 387 円（小数点以下切捨て）としており、取得条項が発動された場合、割当先がすべての本新株予約権を行使するものとしております。当社は、取得条項がない場合についても、取得条項がある場合と比べ本新株予約権の価値が高く評価されることを確認しております。
- iii. 株価の希薄化については、時価よりも低い行使価額で新株を発行することによる、1 株当たり企業価値の希薄化の影響を下記の算定式により考慮しております。

$$\text{行使後の株価} = (\text{行使時株価} \times \text{発行済株式総数} + \text{行使価額} \times \text{行使による発行株式数}) / (\text{発行済株式総数} + \text{行使による発行株式数})$$

iv. 株式の流動性については、全量行使で取得した株式を1営業日あたり5,745株（最近3年間の日次売買高の中央値である57,450株の10%）ずつ売却できる前提を置いております。日次売買高の10%という数値につきましては、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」の100%ルール（自己株式の買付けに伴う相場操縦等により市場の公正性・健全性が損なわれないよう、取引高を売買高の100%を上限とする規制）を参照し、市場環境への影響を鑑みて取引上限高である100%のうち平均してその10%~20%程度の自己株式の取引が市場でなされると想定し、その水準の取引高は市場価額への影響が軽微であること、また新株予約権の評価を行う一般的な算定機関において通常利用している数値でもあることから日次売買高の10%という数値を採用したことは妥当であると考えております。なお、前述i.に記載の通り、行使期間最終日（平成32年8月29日）に時価が行使価額以上である場合には残存する本新株予約権の全てを行使するものと仮定しているため、株式の流動性から行使期間中に売却できなかった株式については、行使期間終了後においても株式の売却を1営業日あたり5,745株ずつ継続していく前提を置いております。

v. その上で、当社は本新株予約権の公正価値（1個当たり524円）と本新株予約権の払込金額（1個当たり524円）を比較し、本新株予約権の払込金額が本新株予約権の公正価値と同額であり、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。

以上のことから、当社取締役会においては、今回の資金調達目的、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。

なお、本日開催の当社取締役会に出席した当社監査役3名（うち2名は社外監査役）全員から、東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社は、当社と取引関係になく当社経営陣から一定程度独立していると認められること、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と同額の払込金額を決定していることから、有利発行でないことについて異論がない旨の意見を得ております。

(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

本新株予約権に係る潜在株式数は、3,000,000株となり、平成29年6月30日現在の発行済株式総数12,456,600株（議決権数124,554個）に対して、合計24.09%（議決権比率24.09%）の希薄化が生じます。

また、本新株予約権が行使された場合の最大交付株式数3,000,000株に対して、当社株式の過去6ヶ月間における1日あたり平均出来高は、137,821株であり、1日あたり平均出来高は最大交付株式数の4.6%であります。本新株予約権が行使された場合の最大交付株式数3,000,000株を行使期間である3年間（245日/年間営業日数で計算）で売却すると仮定した場合の1日当たりの株式数は4,082株となり、上記1日あたりの平均出来高の3.0%となるため、本資金調達が及ぼす株価への影響は限定的であると考えております。また、交付した株式が適時適切に市場で売却されることにより、当社株式の流動性向上に資することが期待されます。

当社といたしましては、今回の資金調達は、当社グループが今後、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、当社及び当社グループの業績回復が進むことによって既存株主様の利益につながるものであることから、今回の第三者割当による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いたしました。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

① 名称	後方支援投資事業組合	
② 所在地	東京都港区赤坂二丁目9番2号	
③ 設立根拠等	民法に規定する任意組合	
④ 組成目的	有価証券等への投資	
⑤ 組成日	平成27年7月1日	
⑥ 出資の総額	1,000,000,000円(予定)	
⑦ 出資者・出資比率・出資者の概要	中谷 正和 99.9%	
⑧ 業務執行組合員 (General Partner) の概要	名称	ソラ株式会社
	所在地	東京都港区赤坂二丁目9番2号
	代表者の役職・氏名	代表取締役 中谷 正和
	事業内容	投資運用業
	資本金の額	30万円
⑨ 国内代理人の概要	名称	該当なし
	所在地	—
	代表者の役職・氏名	—
	事業内容	—
	資本金の額	—
⑩ 当社との関係等	上場会社(役員・役員関係や・大株主を含む。)と当該ファンドの関係	当社並びに当社の関係者及び関係会社から当該ファンドへは直接・間接を問わず出資はありません。また、当社並びに当社の関係者及び関係会社と当該ファンドの出資者(原出資者を含む。)との間に特筆すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。
	上場会社と業務執行組合員の関係	当社と当該ファンドの業務執行組合員との間には、記載すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。また、当社並びに当社の関係者及び関係会社と当該ファンドの業務執行組合員並びに当該ファンドの業務執行組合員の関係者及び関連会社との間には、特筆すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。
	上場会社と国内代理人との関係	該当なし

割当予定先並びに割当予定先の役員、出資者の関係者並びに関係会社及び後方支援投資事業組合に対する出資者の借入先(以下、「割当予定先等」と総称します。)が反社会的勢力との関係を有しているか否か、並びに各割当予定先等が違法行為に関与しているか否かについて、第三者の信用調査機関である株式会社セキュリティ&リサーチ(東京都港区赤坂2丁目8番11号、代表取締役 羽田 寿次)に調査を依頼いたしました。その結果、いずれの割当予定先等についても、いわゆる反社会的勢力との関係を有することを示唆する情報、違法行為に関与していることを示唆する情報は確認されず、また、重要な懸念点、問題事項も確認されなかったとの回答を得ております。なお、当社は、その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) 割当予定先を選定した理由

本第三者割当の割当予定先であります後方支援投資事業組合につきましては、当社が平成27年9月30日に実施した第三者割当による新株式及び新株予約権の発行においては、後方支援投資事業組合が新株予約権20,840個（潜在株式数2,084,000株）を引き受けていただいた実績があり、後方支援投資事業組合に割り当てた新株予約権20,840個（潜在株式数2,084,000株）につきましては、割当日である平成27年9月から平成28年3月までの間に8,340個（株式数834,000株）の行使がなされたものの、平成28年7月8日付「新株予約権の一部譲渡に関するお知らせ」にて開示のとおり、後方支援投資事業組合が想定していた株式相場、為替相場全体が大きく変動したことから、想定とは異なる相場感となり、当初期待した収益を得られないことが見込まれたため、平成28年6月に未行使分の12,500個（潜在株式数1,250,000株）をA-1投資事業有限責任組合に譲渡したい旨の譲渡請求があり、同年6月16日開催の当社取締役会で承認することを決議し、同年6月17日付でA-1投資事業有限責任組合に譲渡がなされております。

なお、後方支援投資事業組合が譲渡した新株予約権12,500個（潜在株式数1,250,000株）につきましては、平成29年8月14日現在においてA-1投資事業有限責任組合による行使はありませんが、A-1投資事業責任投資組合からは、本新株予約権においては譲渡せずに、適宜行使する方針であることを口頭にて確認しており、同組合における今後の行使について期待できるものと判断しております。

また、A-1投資事業有限責任組合が譲渡を受けた新株予約権には取得条項（東京証券取引所JASDAQ 市場における当社普通株式の普通取引の終値が20取引日連続して本新株予約権の行使価額の150%以上であった場合に発動可能とする）が付されており、A-1投資事業有限責任組合が譲渡を受けた後に発動条件を満たしておりますが、当社としましては、当社の代表取締役である吉田弘明がA-1投資事業有限責任組合の無限責任組合員であるA-1投資事業合同会社の代表社員であり、吉田弘明と同様に中長期保有方針であるA-1投資事業有限責任組合が安定株主として株主の皆様と株式価値を共有し、当社の機動的な経営を図ることができるように新株予約権を取得・消却せずに、将来的にA-1投資事業有限責任組合が行使することによって得られる資金を、当初の資金用途であるM&A資金に充当を行う予定でありましたが、後記記載Ⅱ. 資金用途の変更に関するお知らせのとおり、当該行使によって得られる資金については全額を本件新株予約権の資金用途である当社グループの事業拡大における運転資金に充当することといたしました。なお、本新株予約権につきましても、本新株予約権の全部又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できること、行使促進の役割が期待できることから取得条項を付しております。

このような状況の中、本第三者割当増資につきましても後方支援投資事業組合の業務執行組合員であるソラ株式会社の代表取締役である中谷正和氏に資金調達の相談をし、当社の経営環境、経営課題、経営戦略や資金調達の目的、今後の経営戦略を説明し、資金調達の確実性を考慮した新株式の発行による資金調達を交渉していましたが、当社の業績を勘案すると新株で引き受けることはできず、新株予約権で引き受けたいとの要望があり、当社としても一度に大幅な希薄化が生じることを回避することを優先し、段階的に資金を調達できる新株予約権のみの引き受けを依頼したところ、中谷氏からご理解をいただき、中谷氏が代表を務めるソラ株式会社が組成する後方支援投資事業組合で新株予約権を引き受けていただけることとなりました。

当社としましては、割当予定先である後方支援投資事業組合は、平成27年9月30日に割り当てた新株予約権の未行使分A-1投資事業有限責任組合に譲渡しておりますが、後方支援投資事業組合による行使は行われたこと、また、前回の割当した当社第3回新株予約権の引受目的は、中長期の保有方針としており、その投資方針に変更が生じたため譲渡しておりますが、本新株予約権については、当社の経営戦略について高い評価を頂いていること、本新株予約権の引受目的は純投資であることから、後方支援投資事業組合からは本新株予約権においては譲渡せずに金融市場の動向を見ながら、適宜行使することを口頭にて確認しております。また、割当予定先である後方支援投資事業組合は、本新株予約

権の引受目的が純投資であることから、当社の経営へ関与する意向がないことが明らかであり、今後の当社グループの事業展開を進めることについても、当社及び当社グループとの友好的な協力関係を築いていける割当予定先であると考えており、当社の収益性、将来性を高めるうえで、最良の選択であると考え、後方支援投資事業組合を本資金調達の割当予定先として選定いたしました。

(3) 割当予定先の保有方針

本新株予約権の割当て予定先である後方支援投資事業組合の保有目的は純投資目的であり、本新株予約権の行使によって取得した当社普通株式については、当社普通株式の市場価値よりも本新株予約権の行使価値が低い場合には、新株予約権を行使したうえで、当社普通株式を市場で売却する可能性があることを口頭で確認しております。

(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、割当予定先である後方支援投資事業組合の財政状態について、本新株予約権の発行における払い込みに必要な資金の調達として同組合の出資者である中谷氏個人の預金通帳の写し及び本新株予約権の権利行使に必要な資金の調達として中谷氏を借主とし、wealth multi limited (263 Main Street, P.O.Box 2196, Road Town, Tortola, British Virgin Islands Director Junji Shimizu)を貸主とする限度貸付契約書にて確認しております。また、wealth multi limitedの財政状態については、平成29年7月20日現在の残高証明書を受領しており、本新株予約権の権利行使に必要な資金を貸付できる十分な現預金を有していることを確認しております。なお、当該限度貸付契約書には本新株予約権（行使により取得した株式を含む）に対する担保設定等に関する条項はございません。

7. 第三者割当後の大株主及び持株比率

募集前 (平成29年6月30日現在)	
小和口 信一	8.02%
木村 壽一	5.75%
吉田 弘明	4.61%
A-1 投資事業有限責任組合	4.61%
Maxwood. 株式会社	3.37%
HAITONG INTERNATIONAL SECURITIES COMPANY LIMITED	2.74%
日本証券金融株式会社	2.24%
全 俊沢	1.43%
田賀 健太郎	1.19%

- (注) 1. 募集前の「持株比率」は、平成29年6月30日現在の株主名簿及び平成29年8月14日までに当社が確認した大量保有報告書等に基づき記載しております。
2. 割当予定先である後方支援投資事業組合は、本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を売却する可能性があるとのことですが、したがって、後方支援投資事業組合による本新株予約権の保有目的は投資目的とのことであるため、割当後の「持株比率」の記載はしていません。

8. 今後の見通し

第三者割当による本新株予約権の発行及び本新株予約権の行使は、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。なお、将来の業績に変更が生じる場合には、適宜開示を行う予定です。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本第三者割当は、①希薄化率が、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から、株式会社東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手及び株主の意思確認手続は要しません。

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

決算期	平成26年12月期	平成27年12月期	平成28年12月期
売上高（千円）	16,139,452	15,921,731	17,678,685
営業利益（千円）	△521,476	45,462	△174,923
経常利益（千円）	△518,783	34,090	△181,292
親会社株主に帰属する当期純利益（千円）	△497,986	1,497	△215,633
1株当たり当期純利益（円）	△101.88	0.26	△25.89
1株当たり配当金（円）	—	—	—
1株当たり純資産額（円）	225.26	215.02	219.14

(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29年8月14日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	12,456,600株	100%
現時点の転換価額（行使価額） における潜在株式数	5,579,300株	44.79%
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

	平成26年12月期	平成27年12月期	平成28年12月期
始値	258円	237円	325円
高値	475円	410円	1,083円
安値	208円	209円	213円
終値	235円	337円	429円

① 最近6ヶ月間の状況

	平成29年 2月	3月	4月	5月	6月	7月
始値	361円	410円	361円	330円	325円	306円
高値	567円	442円	374円	365円	374円	321円
安値	347円	345円	305円	306円	301円	302円
終値	417円	360円	334円	327円	306円	306円

② 発行決議日前営業日株価

	平成29年8月10日
始値	279 円
高値	287 円
安値	279 円
終値	286 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及び第3回新株予約権

【新株式】

払込期日	平成27年9月30日（水）
資金調達の額	1,389,000株
発行価額	1株につき216円
募集時における発行済株式数	5,731,900株
当該募集による発行済株式数	1,389,000株
募集後における発行済株式数	7,120,900株
割当先	BENEFIT POWER INC 1,389,000株
当初の資金使途	①本社運転資金 261,874,000円 ②M&A及び業務提携等に関する調査費用、財務・法務相談費用等 20,000,000円
発行時における支出予定時期	①本社運転資金：平成27年10月～平成28年9月 ②M&A及び業務提携等に関する調査費用、財務・法務相談費用等：平成27年10月～平成30年9月
現時点における充当状況	①ハイブリッド・サービス㈱、ハイブリッド・ファイシティーズ㈱の運転資金 261,874,000円 ②M&A等に関する調査費用等 20,000,000円

【第3回新株予約権】

割当日	平成27年9月30日（水）
発行新株予約権数	45,840個
発行価額	総額12,881,040円
発行時における調達予定資金の額 (差引手取概算額)	1,050,191,040円
割当先	BENEFIT POWER INC. 25,000個 後方支援投資事業組合 20,840個
募集時における発行済株式数	5,731,900株
当該募集による潜在株式数	4,584,000株
行使価額	行使価額 240円
現時点における行使状況	行使済株式数：3,334,000株
現時点における調達した資金の額	800,160,000円
発行時における支出予定時期	M&A及び業務提携等の資金：平成27年10月～平成30年9月
現時点における充当状況	

	①(株)ビー・エイチ社株式取得の一部 220,000,000円
	②中央電子工業(株) (フジブリッジ(株)) 株式取得 130,000,000円
	③LT Game Japan(株)株式取得 100,000,000円
	④LT Game Japan(株)株式取得後の運転資金貸付 270,000,000円
	⑤(株)アフロ株式取得後の運転資金貸付の一部 80,160,000円

以上

## II. 資金使途の変更に関するお知らせ

### 1. 本件変更の理由

当社の第3回新株予約権の割当予定先であります後方支援投資事業組合は、後方支援投資事業組合に割り当てた新株予約権 20,840 個 (潜在株式数 2,084,000 株) につきましては、割当日である平成 27 年 9 月から平成 28 年 3 月までの間に 8,340 個 (株式数 834,000 株) の行使がなされたものの、平成 28 年 7 月 8 日付「新株予約権の一部譲渡に関するお知らせ」にて開示のとおり、後方支援投資事業組合が想定していた株式相場、為替相場全体が大きく変動し、想定とは異なる相場感になっていることから、当初期待した収益を得られないことが見込まれたため、同年 6 月 16 日開催の当社取締役会で承認することを決議し、同年 6 月 17 日付で A-1 投資事業有限責任組合に譲渡がなされております。

後方支援投資事業組合が譲渡した新株予約権 12,500 個 (潜在株式数 1,250,000 株) につきましては、平成 29 年 8 月 14 日現在において A-1 投資事業有限責任組合による行使はありませんが、A-1 投資事業責任投資組合からは、本新株予約権においては譲渡せずに、適宜行使する方針であることを口頭にて確認しており、同組合における今後の行使について期待できるものと判断しております。

当社としましては、当社の代表取締役である吉田弘明が A-1 投資事業有限責任組合の無限責任組合員である A-1 投資事業合同会社の代表社員であり、吉田弘明と同様に A-1 投資事業有限責任組合が安定株主として株主の皆様と株式価値を共有し、当社の機動的な経営を図ることができるように新株予約権を取得・消却せずに、将来的に A-1 投資事業有限責任組合が行使することによって得られる資金を、当初の資金使途である M&A 資金に充当を行う予定でありましたが、当該行使によって得られる資金については全額を当社グループの事業拡大における運転資金に充当するものであります。

### 2. 本件変更の内容

#### 【変更前】

具体的な使途	金額	支出予定時期
M&A 及び業務提携等の資金	1,050,191,040 円	平成 27 年 10 月～平成 30 年 9 月

#### 【変更後】

支出未了

具体的な使途	金額	支出予定時期
当社グループの事業拡大における運転資金※	300,000,000 円	平成 29 年 8 月～平成 30 年 9 月

※全額を本新株予約権の資金使途である当社グループの事業拡大における運転資金に充当いたします。

### 3. 当期業績への影響

新株予約権の行使状況によりますが、当社の業績向上及び企業価値の向上に寄与するものと考えております。将来の業績に変更が生じる場合には、適宜開示を行う予定です。

以上



- (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。
- ①本項第(4)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、又は当社の有する当社普通株式を処分する場合（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株式分割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、当社普通株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。
  - ③本項第(4)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交付する定めのある取得請求権付株式又は本項第(4)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係る取得請求権又は新株予約権の全部が当初の条件で行使されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、払込期日（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株主割当日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。
  - ④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②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、取得日の翌日以降にこれを適用する。
- (3) 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円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後に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) ①行使価額調整式の計算については、円位未満小数第3位まで算出し、小数第3位を切り捨てるものとする。
- ②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（終値のない日数を除く。）の金融商品取引所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、平均値の計算は、円位未満小数第3位まで算出し、その小数第3位を切り捨てるものとする。
  - ③行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、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。
- ①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。
  - 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、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。

11. 本新株予約権の行使期間  
平成29年8月30日（本新株予約権の払込完了以降）から平成32年8月29日までとする。但し、第14項に従って当社が本新株予約権の全部又は一部を取得する場合、当社が取得する本新株予約権については、取得日の前日までとする。
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部行使はできない。
13. 本新株予約権の取得事由  
当社は、本新株予約権の割当日以降、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が20取引日連続して、行使価額の150%を上回った場合、当社は、当社取締役会が別途定める日（以下、「取得日」という。）の20取引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個につき金524円で、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（本項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」という。）。なお、当社が、本取得請求権を行使できることとなった日（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が20取引日連続して行使価額の150%を上回った場合の当該20取引日目の日）から30取引日の間に、上記通知又は公告を行わない場合、当社は本取得請求権を喪失するものとする。なお、当社が本取得請求権の一部を行使し又は喪失した後、再び本取得請求権の行使条件が充たされた場合、当社は本取得請求権を新たに取得するものとし、当該本取得請求権については本項の規定が同様に適用される。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。
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  
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。
16. 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11項に定める行使期間中に第17項記載の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者は、前号の行使請求書の提出に加えて、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現金にて第18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、行使請求に要する書類が第17項に定める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際して出資の目的とされる金銭の全額が第18項に定める払込取扱場所の口座に入金された日に発生する。
17. 行使請求受付場所  
ピクセルカンパニーズ株式会社 管理本部
18. 払込取扱場所  
株式会社三菱東京UFJ銀行 神田支店
19. 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」という。）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」という。）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号のイないしホに掲げる株式会社（以下、総称して「再

編成対象会社」という。)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対象会社の株式の種類

再編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 15 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 13 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。

20. 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。

21. 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事項は、当社代表取締役社長に一任する。

以上