



2019年9月17日

各 位

会 社 名 株式会社ビットワングループ
 代表者名 代表取締役社長 木村 淳一
 (コード番号 2338 東証第二部)
 問合せ先 取締役管理部長 村山 雅経
 T E L 03 (6910) 0571 (代表)

**第三者割当による第9回新株予約権の発行及び
 第2回無担保転換社債型新株予約権付社債の発行に関するお知らせ**

当社は、2019年9月17日開催の当社取締役会において、下記のとおり第三者割当による第9回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）及び第2回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といいます。）の発行（以下「本第三者割当」といいます。）を決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 募集の概要

(1) 新株予約権発行の概要

(1) 割当日	2019年10月3日
(2) 新株予約権の総数	17,064個
(3) 発行価額	総額 7,252,200円 (新株予約権1個当たり425円)
(4) 当該発行による潜在株式数	1,706,400株
(5) 資金調達額	507,227,400円 (内訳) 新株予約権発行分 7,252,200円 新株予約権行使分 499,975,200円 上記資金調達額は、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、上記資金調達額は減少します。
(6) 行使価額	1株当たり293円

(7) 割当方法及び割当予定先	第三者割当の方法により、次の者に割り当てます。 FIRST LINK INC LIMITED 8,532 個 劉央 (LIU YANG) 8,532 個
(8) その他	①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。 ②取得条項 本新株予約権の払込期日の翌日以降いつでも、当社は取締役会において本新株予約権を取得する旨及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ます。当社は、当該取締役会決議の後、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対し、取得日の通知を当該取得日の 14 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、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。 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。

(2) 無担保転換社債型新株予約権付社債の概要

(1) 払込期日	2019 年 10 月 3 日
(2) 新株予約権の総数	40 個
(3) 社債及び新株予約権の発行価額	1 個につき 20,000,000 円 各本社債の額面金額 100 円につき 100 円 本新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しない。
(4) 当該発行による潜在株式数	2,730,200 株
(5) 資金調達額	800,000,000 円
(6) 転換価額	293 円
(7) 割当方法及び割当予定先	第三者割当の方法により、次の者に割り当てます。 FIRST LINK INC LIMITED 200,000,000円（額面 20,000,000円の本社債10個） 劉央 (LIU YANG) 600,000,000円（額面20,000,000円の本社債30個）
(8) 償還価額	各本社債の額面 100 円につき金 100 円
(9) 利率	付さない
(10) 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効力が発生することが条件になります。

(注) 末尾に本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行要項を添付しております。

2. 募集の目的

(1) 募集の背景

当社グループは、2018年2月期より、新規事業としてフィンテック事業への新規参入を表明し、当該事業を早急に立ち上げるべく、日本国内における仮想通貨交換業者への登録申請、仮想通貨のマイニング事業の開始・運営、海外（香港、シンガポール）における仮想通貨交換所の開設・運営に当社の経営資源を集中してまいりました。

しかしながら、日本国内の仮想通貨交換業者への登録申請に関しては、当社が登録申請を表明した時期と比較して金融庁の審査基準がより厳格化された結果、登録申請に係る費用と期間の見通しが立たず、2019年4月10日公表の2019年2月期決算短信にて、登録申請の断念をお知らせしました。また、仮想通貨のマイニング事業に関しては、仮想通貨の流通量の減少及び市場価格の低迷等の影響からマイニングによる収益が伸び悩み、また将来、市場価格の高騰があった場合でも、競合他社との競争によりマイニングシェアの確保は費用負担が大きくなると判断し、当該事業に関しても2019年2月期決算短信にて、撤退することをお知らせいたしました。なお、海外（香港、シンガポール）における仮想通貨交換所は運営を継続しておりますが、マイニング事業と同様、仮想通貨の流通量の減少及び市場価格の低迷等により、いずれの交換所においても当初想定以下の口座開設数・取引額に留まる結果となっております。

上記の結果から、断念した事業による財務損失を軽減するために、日本国内の仮想通貨交換事業者の登録申請で採用した人材の削減やマイニング事業で使用した機材の減損処理、当該事業運営子会社の吸収合併による子会社の整理、および業務効率化のための本社移転などを実施してまいりました。また本連結会計年度では、代表取締役と取締役の異動による新経営体制のもと、事業ポートフォリオを見直し、フィンテック事業を継続しつつ、これまで主力事業であったシステムソリューション事業につきましては、新規開発案件の取得やコスト削減、アイラッシュケア事業につきましては、スタッフの技術力の向上とお客様ニーズに合った提案力を高めることなど販売力の向上を図るとともに新サービス紹介やエクステデザインの提案等をSNSで情報発信することにより店舗への来店喚起を強化することにより収益改善を進めております。

しかしながら、フィンテック事業ならびにシステムソリューション事業は、現時点において収益を計上するまでには至っておりません。

この結果、当第1四半期連結累計期間につきましては、売上高 130 百万円（前年同期比 28.1% 減）、営業損失 84 百万円（前年同期は 83 百万円の営業損失）、経常損失 85 百万円（前年同期は 124 百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失 86 百万円（前年同期は 80 百万円の親会社株主に帰属する四半期純損失）となりました。

なお、当社グループにおいては、前連結会計年度におきまして売上高が著しく減少し、営業損失、営業活動によるキャッシュ・フローがマイナスとなり、また、当第1四半期連結累計期間においても、売上高が減少し、営業損失、経常損失、親会社株主に帰属する四半期純損失を計上しているため、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象または状況が存在しております。

こうした状況を迅速に脱却すべく、当社グループの中で収益が僅少であるフィンテック事業ならびにシステムソリューション事業における収益改善が急務であると認識し、当社グループ内の事業状況の収益改善策と合わせて、他企業との協業および、業務ならびに資本提携も含めた検討を行っ

てまいりました。

そのような中、当社取締役である、盧華威氏より同氏が以前より取引のある CVP Capital Limited (所在地：28/F., BANK OF EAST ASIA HARBOUR VIEW CENTRE, NO. 56 GLOUCESTER ROAD, WANCHAI, HONG KONG Director: 丁鵬雲) (以下、「CVP Capital」といいます。) に当社が出資先を模索していることを 2019 年 5 月に依頼し、CVP Capital より、香港企業で日本への事業展開を計画している Hega Incorporation Limited (以下、「Hega 社」といいます。) (所在地：FLAT/RM 08-9 12/F 8 Commercial Tower 8 Sun Yip Street Chaiwan Hong Kong、Director: Sun Yuan Yuan, 設立年月日：2016 年 2 月 2 日) が資本提携先として具体的な検討に上がり、当社から Hega 社へアプローチを行い、2019 年 5 月より両社の協業の可能性を協議してまいりました。

Hega 社は、ブロックチェーンならびに仮想通貨関連企業と投資家を対象とした PR イベント事業、メディア事業ならびにオンライン広告事業を事業主体としております。Hega 社の主な収益源は、イベント主催者からのイベント開催費と広告主からの広告費となっております。メディア事業では、ブロックチェーンならびに仮想通貨関連に特化した SNS 事業を運営しており、アクティブ会員数 50 万人を有しております。Hega 社は、当該会員数の増員計画として、本 SNS 事業をブロックチェーンならびに仮想通貨分野で一角をなす中国本土と、仮想通貨の規制が整備され、ブロックチェーンならびに仮想通貨事業の潜在ニーズが高いと考える日本に展開することを計画しておりますが、中国本土への展開に関しては、既に中国企業 3 社の買収を進め、日本への展開に関しては、パートナーの選定を進めてまいりました。

前述のように Hega 社は、SNS 事業の日本展開の意向があったこと、当社としてはフィンテック事業ならびにシステムソリューション事業にて新規ビジネスを模索していたこと、当社のフィンテック事業と Hega 社の SNS 事業とは、取扱う業種が同じであることから、両社にて協業を検討した結果、下記について、双方に利益があることを確認いたしました。

1) Hega 社運営の SNS の日本展開

Hega 社の SNS 事業は、ブロックチェーンの各プロジェクトの活動状況や仮想通貨などデジタル資産に関する情報提供や仮想通貨のマーケット情報を簡単に得られるアプリを提供しております。本アプリはそれらの情報提供だけでなく、ブロックチェーンの各プロジェクトメンバーや投資家が参加する情報交換の場も提供しており、参加者間で直接、情報交換することもできます。当社は、本 SNS 事業の日本での会員獲得を担い、日本国内での運営を、当社システムソリューション事業の新規事業の一つとし、本 SNS 事業の日本展開により、日本国内でのイベント開催および広告収入を新たな収益源とすることを想定しております。

2) 当社グループ子会社が運営する香港の仮想通貨取引所において効率的な広告配信

香港の仮想通貨取引所においては、本年 4 月以降に会員数と取引額が増加傾向にあります。売上は依然、低迷しており、更なる会員数の増加が課題となっております。今までは当該子会社が選別した海外媒体へ幅広く広告掲載やキャンペーンを実施してまいりましたが、Hega 社との協業により、ブロックチェーンと仮想通貨関連にセグメントされたターゲット層へ、より効率的に広告配信することが出来るようになります。これは当該仮想通貨取引所の会員獲得に大きく貢献すると想定されます。

上記 1)、2) の取り組みに着手することは、当社グループが直面する最重要課題であるシステ

ムソリューション事業ならびにフィンテック事業における収益改善に有益であり、シナジーをより確実にするためには、Hega社との資本提携が最善であると判断いたしました。そのためには、ブロックチェーンマーケティング事業への出資ならびに運転資金等の調達が不可欠となり、第三者割当による資金調達を実行することといたしました。

(2) 当該資金調達の方法を選択した理由

本第三者割当は、既存株主に対して、相応の希薄化の影響を与えるため、当社は、本第三者割当の決定に際し、本第三者割当と他の資金調達方法との比較を行いました。その結果、以下に掲げる理由により、現時点の当社における資金調達方法として、第三者割当による本新株予約権発行による資金調達が、最も合理的と考えられるものと判断いたしました。

① 金融機関等からの間接金融による資金調達は現状の当社の財務内容では融資の実施は難しいという返答がなされたこと。

② 公募増資については、当社の財政状態及び経営成績、株価動向、株式流動性等から判断した場合には、主幹事証券を選定して実施することは現実的ではないこと。

③ 株主割当増資といった広く出資者を募る方法においては、調達する金額が明確ではなく、必要とする金額の調達が困難となることが予想されること。

④ 当社は、新規事業拡大に伴い、時期を失しないよう早急、確実かつ機動的に確保する必要があること。したがって、事前準備と募集期間に一定の時間を必要とする公募増資及び株主割当増資は必ずしも機動的とは言えず、今回の資金調達の方法として適さないこと。

⑤ 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、行使価額の下方向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。

⑥ 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ること。またノンコミットメント型ライツ・イシューにつきましても、上記③の株主割当増資と同様に、割当先である既存株主の参加率が不透明であることから、十分な額の資本を調達できるかどうか不透明であり、当社のニーズに適しないと判断されたこと。また、東京証券取引所有価証券上場規程の新株予約権に係る上場基準により、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実施できないとされており、当社はかかる基準を満たしていないこと。

また、本資金調達は、本新株予約権の発行により行われるものでありますが、本新株予約権の行使期間内にその全部または一部につき行使が行われない場合には、本新株予約権の行使による調達額及び差引手取概算額は減少することから、資金調達の確実性という観点からは、全額を新株式乃至は新株予約権付社債の発行で当社が必要とする資金の調達を行うことが望ましいと言えます。

以上の検討を踏まえ、この度の資金調達手法は、第三者割当で行うことが、手続きも簡易であり準備期間が短期間で済むこと、及び調達コストがリーズナブルであると判断しております。

また、一般的に新株予約権の発行による資金調達は、割当先の自由裁量により新株予約権の行使が可能となることから、必要とする資金を調達ができないことが想定されます。そのような状況を前提として、当社といたしましては、

- ① 当面必要と考えられる資金については、転換社債型新株予約権付社債で調達できること。
 - ② 当社が予定している新株予約権へ充当する資金用途については時間の経過に応じ検討する形態であることから、資金調達の進捗に合わせて、資金充当を進めていけること
 - ③ この度の新株予約権及び新株予約権付社債の発行要項には行使価額修正条件が付されていないことから、仮に当社の株価の下落等により、当社の必要とする資金が調達できない場合も生じますが、当社の資金用途は一度に必要ではないことから、資金計画の縮小や中断も可能であり、同時に別の資金調達手段を検討する時間的余地もあること
- という理由から、割当先との協議により第三者割当による新株予約権及び転換社債型新株予約権付社債の手法を採用することといたしました。

(本新株予約権の特徴)

本新株予約権の特徴は、次のとおりであります。

<メリットとなる要素>

- ① 本新株予約権は、発行当初から行使価額は293円で固定されており、行使価額修正条項付きのいわゆるMSCBやMSワラントとは異なり、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、本新株予約権の目的となる株式の総数についても、発行当初から1,706,400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、行使価額及び割当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 本新株予約権には、上述「本新株予約権の募集の概要」の「(8) その他」欄に記載のとおり、本新株予約権の割当日以降いつでも、当社は取締役会により本新株予約権を取得する旨及び本新株予約権を取得する日を決議することができます。
- ③ 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旨の制限が付されております。

<デメリットとなる要素>

- ① 本新株予約権の行使が進んだ場合、1,706,400株の新株式が交付されるため、既存株式の希薄化が生じることになります。
- ② 当社株価が行使価額を下回って推移している場合には、本新株予約権の行使が進まず当社の予定する資金調達が十分に行えない可能性があります。

(本新株予約権付社債の特徴)

本新株予約権付社債の特徴は、次のとおりであります。

<メリットとなる要素>

- ① 本新株予約権付社債は、発行当初から転換価額293円(発行決議日の前日の終値)で固定されており、行使価額修正条項付きのいわゆるMSCBやMSワラントと異なり、将来的な市場株価の変更によって転換価額が変動することはありません。また、本新株予約権付社債の目的となる株式の総数についても、発行当初から2,730,200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、転換価額及び割当株式数の双方が本新株予約権付社債の発行要項に従って調整されます。

- ② 当社は本転換社債権者と合意の上、本新株予約権付社債の発行後いつでも、本新株予約権付社債を繰上償還することができます。

<デメリットとなる要素>

- ① 本新株予約権付社債の行使が進んだ場合、2,730,200株の新株式が交付されるため、既存株式の希薄化が生じることになります。
- ② 割当予定先であるFIRST LINK INC LIMITEDおよび劉央(LIU YANG)は、本新株予約権付社債の転換により取得した当社普通株式を市場において売却する可能性があります。この場合、当社の株価が下がる可能性があります。

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	1,307,227,400円
(内訳)	
(ア) 第2回無担保転換社債型新株予約権付社債の発行	800,000,000円
(イ) 第9回新株予約権の発行	7,252,200円
(ウ) 第9回新株予約権の行使	499,975,200円
② 発行諸費用の概算額	15,300,000円
③ 差引手取概算額	1,291,927,400円

(注) 1. 払込金額の総額は、第2回新株予約権付社債の払込金額の総額800,000,000円に第9回新株予約権の発行価格の総額及び行使に際して払い込むべき金額の合計額507,227,400円を合算した金額であります。なお第9回新株予約権の行使による払い込みにつきましては、原則として新株予約権者の判断によるため、第9回新株予約権の行使により調達する差引手取概算額は、新株予約権の行使状況により変更される場合があります。

2. 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。

3. 発行諸費用の概算額には、登記費用(登録免許税を含む)4,550,000円、エースターコンサルティング株式会社(東京都千代田区平河町2丁目12番15号 代表 三平慎吾)に対する割当予定先等調査費用1,000,000円、大規模な第三者割当に関する法的支援業務1,750,000円及び有価証券届出書・開示資料等作成費用4,000,000円、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 能勢元)に対する新株予約権価格算定費用2,000,000円、新株予約権付社債算定費用2,000,000円からなり、15,300,000円を予定しております。なお、発行諸費用の内訳については概算額であり、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及び支出予定時期

a. 新株予約権付社債による調達資金の具体的な使途及び支出予定時期

具体的な使途	金額(千円)	支出予定時期
① 運転資金	291,927	2019年9月～2021年2月
② ブロックチェーンマーケティング事業への出資	400,000	2019年9月～2020年2月

具体的な使途	金額（千円）	支出予定時期
③ BIT ONE HONG KONG LIMITED への貸付金	100,000	2019年9月～2022年9月

b. 新株予約権による調達資金の具体的な使途及び支出予定時期

具体的な使途	金額（千円）	支出予定時期
① ブロックチェーンマーケティング事業への出資	500,000	2020年6月～2022年9月

※調達資金を実際に支出するまでは、銀行口座にて管理いたします。

① 運転資金

当社は、収益の基盤となる事業の立ち上げおよび収益化が遅れていることから前事業年度である2019年2月期の営業キャッシュ・フローは443百万円減少しておりますが、これは、日本国内の仮想通貨交換業者への登録申請に係る費用、その体制を維持する人件費等や仮想通貨のマイニング事業に係る諸費用が主な要因となっております。2020年2月期においては、日本国内の仮想通貨交換業者の登録申請を取りやめたこと、マイニング事業を撤退したことにより、2019年2月期ほどの営業キャッシュ・フローの減少は見込まれない予定であります。なお、赤字事業の収益回復まで一定程度の期間を要することを見込み、現状では、毎月現預金が減少していることから、2021年2月期までの運転資金として確保するものであります。なお、当社における人件費等の運転資金として191百万円及び新規事業に向けた人件費等を含めた運転資金として100百万円見込んでおります。

本件資金使途である運転資金へ本第三者割当増資調達に充当することで当社資金繰りの改善に繋がることから経営の安定に寄与するものと考えております。

② ブロックチェーンマーケティング事業への出資

当社は、「フィンテック事業」「システムソリューション事業」を伸長させることが、喫緊の課題であると認識しており、その課題解決の一つとして、資本提携または業務提携を検討してまいりました。そのような中、ブロックチェーン関連の香港企業であり、日本にも事業展開を計画しているHega社が資本提携先として具体的な検討に上がりました。

Hega社は、香港にてアクティブ会員数50万人を有するブロックチェーンおよび仮想通貨関連のSNS事業を展開しており、当該SNS事業の日本展開を計画しておりました。当社では、Hega社のSNS事業は、中国本土への展開が進んでいること、また、ブロックチェーンおよび仮想通貨関連の情報提供のみでなく、ブロックチェーンの各プロジェクトメンバーや投資家との直接的な情報交換の場も提供しているサービスであることを鑑み、Hega社との協業と判断いたしました。Hega社のサポートのもと、当社が、当該SNS事業を日本国内で展開することを効率的に推進するために、Hega社への出資方針を決定いたしました。当事業は、Hega社と協議の上、システムソリューション事業を行う当社子会社である株式会社クロスワンにおいて、2020年3月までに日本国内で立ち上げ運営する予定です。

Hega社との間では、本日付で締結する基本合意契約書に従い、株式取得（株式譲渡及び第三者割当増資による引受）を行う予定であります。

当社としては、最終的にHega社の過半数の株式取得を目指しております。今回の基本合意の内容として、Hega社に対し当社として投資先として財務体質及び収益性の異常がないかを判断するため2019年12月末までにデューデリジェンスを終了し、そのうえで具体的な資本業務提携の内容を検討するというステップを想定しており、問題がないと判断した場合には2020年2月

末までに20%程度の株式取得(株式譲渡及び第三者割当増資による引受)を行う予定です。その後、Hega社が当初計画する2020年3月期の業績が総収入、当期純利益ともに計画の80%以上達成された場合には、本新株予約権により調達した500百万円を第三者割当増資にて追加的に出資することを現時点で計画しております。

なお、提携先との協議の結果や、当社における方針の変更、状況の変化等に応じて用途又は金額等が変更される可能性があります。これらの資金使途に重要な変更が生じた場合には、その内容を適時適切に開示致します。

このように、当該ブロックチェーンマーケティング事業への出資を通じ当社グループとの提携関係をHega社と構築することによりシステムソリューション事業において、新規サービスを図ることが可能であり、当該事業領域の強化により当社の企業価値の向上に資するものと考えております。

③ BIT ONE HONG KONG LIMITED への貸付金

当社の子会社であるBIT ONE HONG KONG LIMITEDが属するフィンテック事業は、2020年2月期第1四半期において、62百万円のセグメント損失を計上しております。BIT ONE HONG KONG LIMITEDで運営する仮想通貨交換所Bitone Trade HKでは現状において、2018年6月の仮想通貨交換所の開設以降、口座開設数が当初想定と比し下回る結果となっています。計画を下回る結果となった原因として、仮想通貨の流通量の減少及び市場価格の低迷等と考えておりますが、更には、これまで、現地のエージェントによる広告宣伝、独自の広告宣伝及びキャンペーンを展開してまいりましたが、当社において広告効果を得られるほど潤沢な広告宣伝資金を確保できていないことから、会員数の増加に至らなかったことが原因と認識しております。しかし当社はその中で効果の期待できる広告宣伝、キャンペーン手法、広告掲載先等のノウハウを蓄積してまいりました。本第三者割当増資による調達資金によりこれまで蓄積した広告手法を基に広告宣伝費としての費用への充当を予定しております。

当社が出資するHega社のイベント、SNSを活用したタイアップ企画等も含めて、Bitone Trade HKの新規ユーザー獲得、出来高の増加に向けたマーケティングにより、更なるBitone Trade HKの価値向上を目指します。当社連結子会社であるBitone Trade HKの価値が向上することにより、当社グループとしての株主価値の向上に繋がるものと見込んでおります。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

本第三者割当により調達する資金は、上記「3.(2) 調達する資金の具体的な使途及び支出予定時期」に記載のとおり、運転資金として291百万円、ブロックチェーンマーケティング事業への出資として900百万円、BIT ONE HONG KONG LIMITEDへの貸付金として、100百万円を予定しており当該資金に充当する予定であります。

これらの資金使途は、上記「3.(2) 調達する資金の具体的な使途及び支出予定時期」に記載のとおり、各資金使途へ充当することにより経営の安定化、企業価値及び株主価値を向上へ繋がるものと判断しているため、本第三者割当による新株式及び新株予約権の発行により調達する資金の使途には、合理性が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及びその具体的内容

① 本新株予約権

第9回新株予約権の払込金額については、第9回新株予約権の発行要項及び割当予定先との間

での締結が予定される総数引受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東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社による評価書による算定結果（本新株予約権 1 個につき 425 円）を参考に、本新株予約権の 1 個当たりの払込金額を同額の 425 円といたしました。

今回の評価においては、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採用し、基準となる当社株価 293 円（2019 年 9 月 13 日の終値）、行使価額 293 円、ボラティリティー 70.70%（2016 年 5 月から 2019 年 8 月の月次株価を利用し年率換算して算出）、権利行使期間 3 年、リスクフリーレート $\Delta 0.298\%$ （評価基準における中期国債レート）、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 425 円との算定結果を得ております。

なお、行使価額 293 円は、当該直前営業日までの 1 か月間の終値平均 283 円に対する乖離率は 3.53% のプレミアム、当該直前営業日までの 3 か月間の終値平均 316 円に対する乖離率は 7.28% 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 326 円に対する乖離率は 10.12% 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. 割当予定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結果、行使可能期間最終日（2022 年 10 月 2 日）に時価が行使価額以上である場合には残存する第 9 回新株予約権の全てを行使するものと仮定しております。具体的には、行使期間中において、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、割当予定先にとっては、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第 9 回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第 9 回新株予約権の価値を減価する要因の一つとなります。

iii. 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 14,620 株（最近 3 年間の日次売買高の中央値である 146,200 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格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。

iv. その上で、当社は第 9 回新株予約権の公正価値（1 個当たり 425 円）と第 9 回新株予約権の払込金額を比較し、同額であることから特に有利な条件に該当しないと判断いたしました。

なお、当社監査等委員会は、東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社とは、当社と取引関係が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以上の払込金額として決定していることから、有利発行には該当せず、適法である旨の意見を表明しております。

そして、当社取締役会においては、監査等委員会から上記意見表明についての説明を受け、取締役全員の賛同のもと、本新株予約権の発行を決議しております。

② 本新株予約権付社債

当社は、第2回無担保転換社債型新株予約権付社債の発行条件の決定に際し、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、外部の当社との取引関係のない独立した専門会社である第三者算定機関（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：能勢元）に算定を依頼しました。

第三者算定機関は、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、当社株価293円（2019年9月13日の終値）、転換価額293円、ボラティリティー70.70%（2016年5月から2019年8月の月次株価を利用し年率換算して算出）、権利行使期間3年、リスクフリーレート△0.298%（評価基準日における中期国債レート）、配当率0.00%、新株予約権付社債の転換に伴う株式の希薄化、当社普通株式の流動性、当社の信用リスク、資金調達コスト等を参考に公正価値評価を実施し、第2回無担保転換社債型新株予約権付社債の公正価値を額面100円当たり94.7円との結果を得ております。

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. 割当予定先の転換については、モンテカルロ・シミュレーションによる算定の結果、転換可能期間最終日（2022年10月2日）に時価が転換価額以上である場合には残存する本新株予約権付社債の全てを転換するものと仮定しております。具体的には、転換期間中においては、各時点において、社債権者は各時点の価値と転換価値を比較することで転換行動を決定するものとし、また、発行体は、そのポジションが改善されるかどうかを検討し、早期償還行動を決定するものとし、つまりは、各時点において、社債権者は、時価と転換価格とを勘案し、①転換も早期償還もされない時の価値、②早期償還時の価値、③転換した場合の価値において、①から③のうち、経済合理性が最も高い行動をすることを仮定しております。

ii. 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14,620株（最近3年間の日次売買高の中央値である146,200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格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。

当社は、上記算定方法が一般的に広く使われている算定計算式によるものであるから、この評価を妥当として、第2回無担保転換社債型新株予約権付社債1個の払込金額を金20,000,000円（額面100円につき金100円）といたしました。

なお、行使価額293円は、当該直前営業日までの1か月間の終値平均283円に対する乖離率は3.53%のプレミアム、当該直前営業日までの3か月間の終値平均316円に対する乖離率は7.28%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326円に対する乖離率は10.12%のディスカウントとなっております。

当社は、第2回無担保転換社債型新株予約権付社債について、第2回無担保転換社債型新株予約権付社債に新株予約権を付すことにより当社が得ることのできる経済的利益、すなわち第2回無担保転換社債型新株予約権付社債の実質的な対価（額面100円につき100円）と東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社の算定した公正価値とを比較し、第2回無担保転換社債型新株予約権付社債の実質的な対価が第2回無担保転換社債型新株予約権付社債の公正価値を大きく下回る水準ではなく、第2回無担保転換社債型新株予約権付社債の発行が特に有利な条件に該当しないと判断いたしました。

なお、当社監査等委員会は、東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社とは、当社と取引関係が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以上の払込金額として決定していることから、有利発行には該当せず、適法である旨の意見を表明しております。

また、本新株予約権及び本新株予約権付社債による第三者割当に係る議決権数は総株主の議決権数の25%以上となります。そこで当社は、当社の社外取締役かつ監査等委員（税理士 堤田健二氏、弁護士 佐藤生氏、上田達臣氏）の計3名で構成された第三者委員会に本第三者割当増資の必要性及び相当性について客観的な意見を求めるため、意見書入手し本第三者割当による資金調達には、必要性及び相当性が認められると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

本新株予約権及び本新株予約権付社債がすべて行使された場合に交付される株式数は、4,436,600株、議決権個数は44,366個であり、2019年8月31日現在の当社発行済株式総数8,081,987株（議決権個数80,423個）を分母とする希薄化率は54.90%（議決権の総数に対する割合は55.17%）となります。

また、割当予定先は本新株予約権や本新株予約権付社債を行使して取得した当社株式4,436,600株を中長期保有ではなく、株価の状況や市場での株式取引状況を鑑みながら市場で売却する方針ですが、当社株式の直近6か月間の1日当たりの平均出来高は195,847株、直近3か月間の1日当たりの平均出来高は224,278株、直近1か月間の1日当たりの平均出来高は100,752株、となっており、一定の流動性を有しております。また、割当予定先が本新株予約権及び本新株予約権付社債を行使して取得した場合の当社株式数4,436,600株を本新株予約権の行使期間である3年間（245日/年営業日で計算）で売却すると仮定した場合の1日当たりの数量は18,109株（小数点以下切捨て）となり、上記直近6か月間の1日当たりの平均出来高の9.25%、直近3か月間の1日当たりの平均出来高の8.07%、直近1か月間の1日当たりの平均出来高の17.97%となるため、当社への株価に与える影響によって既存株主様の利益を損なう可能性があります。

しかしながら、本資金調達の資金使途である事業会社の出資や成長への期待が寄せられる事業へ経営資源の配分を行うことで当社の今後の事業拡大や企業価値の向上に寄与するものであり、最終的には既存株主様への利益につながるものと考えております。

したがって、当社といたしましては、本新株予約権及び本新株予約権付社債に係る株式の発行数量及び希薄化の規模は、その資金が来期以降の当社の業績、企業価値、株主価値の向上に大いに寄与すると考えられることから、本第三者割当増資の規模及び希薄化の程度は合理的な水準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

(2019年7月31日現在)

① FIRST LINK INC LIMITED

① 名 称	FIRST LINK INC LIMITED		
② 本店所在地	FLAT/RM 1208-9, 8 Commercial Tower, 8 Sun Yip Street, Chai Wan, Hong Kong		
③ 代表者の役職・氏名	Director 張曉東 (Zhang Xiaodong)		
④ 事業内容	投資業		
⑤ 資本金	1 HKD (13.83円)		
⑥ 設立年月日	2015年11月2日		
⑦ 決算期	3月		
⑧ 発行済株式数	1株		
⑨ 従業員数	1人		
⑩ 主要取引先	該当なし		
⑪ 主要取引銀行	中国建設銀行 (China Construction Bank)		
⑫ 大株主及び持株比率	張曉東 (Zhang Xiaodong) 100.0%		
⑬ 当社との関係等	資本関係	当社と当該会社との間には、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の間には、資本関係はありません。	
	取引関係	当社と当該会社との間には、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の間には、取引関係はありません。	
	人的関係	当社と当該会社との間には、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の間には、人的関係はありません。	
	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 (単位：千HKD (千円))			
決 算 期	2017年3月期	2018年3月期	2019年3月期
純 資 産	16 (221)	96 (1,328)	133 (1,839)
総 資 産	24 (332)	104 (1,438)	141 (1,950)
1株当たり純資産	16 (221)	96 (1,328)	131 (1,812)
売 上 高	93 (1,286)	160 (2,213)	98 (1,355)
営 業 利 益	16 (221)	80 (1,106)	37 (512)
経 常 利 益	16 (221)	80 (1,106)	37 (512)
当 期 純 利 益	16 (221)	80 (1,106)	37 (512)
1株当たり当期純利益	16 (221)	80 (1,106)	37 (512)
1株当たり配当金	- (-)	- (-)	- (-)

注) 2019年9月13日 TTM レート: 1 HKD = 13.83 円

②劉央 (LIU YANG)

① 氏 名	劉央 (LIU YANG)
② 住 所	Hong Kong
③ 職 業 の 内 容	CENTRAL CAPITAL ADVISORY LIMITED Director
④ 上場会社と当該個人との間の関係	該当事項はありません。

※当社は、割当予定先が暴力団、暴力団員又はこれらに準ずる者（以下「暴力団等」という。）である事実、暴力団等が割当先の経営に関与している事実、割当先、当該割当先の役員又は主要株主が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び割当先、当該割当先の役員又は主要株主が意図して暴力団等と交流を持っている事実はないことを証する確認書を割当予定先より受領しました。

また、独自に第三者調査機関である株式会社セキュリティ&リサーチ（住所：東京都港区赤坂二丁目8番11号、代表取締役：羽田寿次）に調査を依頼し、同社より当該割当予定先、主要関係企業及びその関係人物等についても暴力団等との関わりを示す情報などはなく、暴力団等との関わりのあるものではないと判断される旨の調査報告書を受領しました。以上の方法により、割当予定先、当該割当予定先の役員又は主要株主が暴力団等とは一切関係がないことを確認しており、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

当社は、当社の経営方針、資金需要等に理解の深い支援先を割当対象とする第三者割当による新株式、新株予約権、新株予約権付社債及び行使価額修正条項付新株予約権等の発行など、あらゆる資金調達手段を検討してまいりました。

このような状況のなかで、当社取締役である、盧華威氏より CVP SECURITIES LIMITED（所在地：19/F., 88 GLOUCESTER ROAD WANCHAI, HONG KONG Director：呂偉文）（以下、「CVP SECURITIES」といいます。）へ第三者割当増資の引受先のアレンジメントを依頼しており（当社と CVP SECURITIES との間では契約関係はなく、当社のアレンジメント依頼に係るフィーの発生はありません。）、2019年6月に CVP SECURITIES の顧客である FIRST LINK INC LIMITED（以下、「FIRST LINK」といいます。）及び劉央 (LIU YANG)（以下、「劉氏」といいます。）の紹介を受けました。その上で、当社は両割当予定先の情報伝達業務の委任先である CVP SECURITIES を通じ、本新株予約権及び本新株予約権付社債の引き受けに係るスキーム及び条件の提示を受けました。両割当予定先より提示されたスキーム及び条件は、当社の業績を勘案すると新株式発行で引き受けることは難しいため、新株予約権のみで引き受けるというものでありました。これを基に、当社は CVP SECURITIES を通じて協議を重ね、第三者割当増資の設計について市場の公平性や既存株主への配慮といった観点から、行使価格修正条項を付さない転換社債型新株予約権付社債及び新株予約権の発行及び割当をすることとしました。

また、資本政策に変更が生じた際には、当社の判断において本新株予約権付社債及び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ること、当社の経営方針への悪影響を防止すべく当社の経営に介入する意思がないことを各割当予定先と当社代表取締役である木村淳一がテレビ会議によるミーティングを行い、口頭及び書面により説明を受けることで確認いたしましたこと等を総合的に勘案した上で決定いたしました。

(3) 割当予定先の保有方針

割当予定先とは、保有方針に関して特段の取り決めはありませんが、割当予定先からは当社の企業価値向上を目指した純投資である旨、意向を表明していただいております。本新株予約権付社債並びに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、市場への影響を勘案することを前提に、株価の推移を見ながら売却していく方針であると伺っております。

(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、本新株予約権に係る払込みについて、当該割当予定先に確認したところ FIRST LINK からは FIRST LINK を名義人とする銀行預金の残高証明を受領し、2019年8月31日時点の残高証明書にて、本新株予約権の発行に係る資金については、資金面で問題がないことに加え、当該資金が全額自己資金であることを割当予定先より口頭及び書面にて確認しています。

劉氏からは2019年8月21日時点の銀行預金の残高証明を受領しており、当該資金が全額自己資金であることを割当予定先より口頭及び書面にて確認しています。当社としても払込みに要する財産の存在は十分であると判断いたしました。

7. 募集後の大株主及び持株比率

募集前 (2019年8月31日現在)		募 集 後 (本新株予約権及び本新株予約権付社債がすべて転換行使された場合)	
KGI ASIA LIMITED-CLIENT ACCOUNT(常任代理人 香港上海 銀行東京支店カスタディ業務 部)	9.01	劉央 (LIU YANG)	23.25%
INTERACTIVE BROKERS LLC(常任 代理人 インタラクティブ・ブ ローカーズ証券株式会社)	3.65	FIRST LINK INC LIMITED	12.31%
古西 大輔	2.59	KGI ASIA LIMITED-CLIENT ACCOUNT(常任代理人 香港上海 銀行東京支店カスタディ業務 部)	5.81%
渡邊 定雄	1.82	INTERACTIVE BROKERS LLC(常任 代理人 インタラクティブ・ブ ローカーズ証券株式会社)	2.35%
本田 信昭	1.34	古西 大輔	1.67%
株式会社 SBI 証券	1.21	渡邊 定雄	1.17%
広瀬 和也	1.12	本田 信昭	0.87%
安田健康産業株式会社	1.06	株式会社 SBI 証券	0.78%
鶴野 敦	0.99	広瀬 和也	0.72%
土井 直樹	0.87	安田健康産業株式会社	0.69%

※1. 上記募集後の大株主の状況は2019年8月31日現在の株主名簿に基づき記載しております。

2. 募集後の持株比率は、2019年8月31日現在における株主名簿に基づき、本新株予約権並び

に新株予約権付社債がすべて行使された場合に増加する株式に係る議決権数を加えて算出しております。

3. 持株比率は、総議決権数に対する所有議決権数の割合であり、小数点以下第3位を四捨五入しております。

8. 今後の見通し

本第三者割当による2020年2月期の通期業績に与える影響は軽微であると考えておりますが、今後修正の必要性及び公表すべき事項が生じた場合は、速やかにお知らせいたします。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本新株予約権及び本新株予約権付社債の第三者割当に係る議決権数が総株主の議決権数の25%以上となることから、本第三者割当には東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条「第三者割当に係る遵守事項」の適用があり、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しております。

具体的には、当社の社外取締役かつ監査等委員（税理士 堤田健二氏、弁護士 佐藤生氏、上田達臣氏）の計3名で構成された第三者委員会に本第三者割当増資の必要性及び相当性について客観的な意見を求めるため、2019年9月17日付で意見書を入手し本第三者割当による資金調達には、必要性及び相当性が認められるとの意見を得ております。第三者委員会による意見については、以下の通りです。

（意見書より該当箇所を抜粋）

第2 本調査の前提及び制約

1 前提事実

当職ら（監査等委員（税理士 堤田健二氏、弁護士 佐藤生氏、上田達臣氏））が本増資の必要性及び相当性を判断するにあたって前提とした事実は、以下のとおりである。当職らは、当該事実及び本調査に影響を及ぼし得るその他の事実関係の存否について、独自に別段の調査又は確認を行ったものではないことを付言する。

(1) 事業環境及び本増資の決定に至る経緯

貴社グループは、2018年2月期より、新規事業としてフィンテック事業への新規参入を表明し、当該事業を早急に立ち上げるべく、日本国内における仮想通貨交換業者への登録申請、仮想通貨のマイニング事業の開始・運営、海外（香港、シンガポール）における仮想通貨交換所の開設・運営に貴社の経営資源を集中してきた。

しかしながら、日本国内の仮想通貨交換業者への登録申請に関しては、貴社が登録申請を表明した時期と比較して金融庁の審査基準がより厳格化された結果、登録申請に係る費用と期間の見通しが立たず、2019年4月10日公表の2019年2月期決算短信で、登録申請を断念したことを開示した。また、仮想通貨のマイニング事業に関しては、仮想通貨の流通量の減少及び市場価格の低迷等の影響からマイニングによる収益が伸び悩み、また将来、市場価格の高騰があった場合でも、競合他社との競争によりマイニングシェアの確保は費用負担が大きくなると判断し、当該事業に関しても2019年2月期決算短信で、撤退することを開示した。なお、海外（香港、シンガポール）における仮想通貨交換所は運営を継続しているが、マイニング事業と同様、仮想通貨の流通量の減少及び市場価格の低迷

等により、いずれの交換所においても当初想定以下の口座開設数・取引額に留まる結果となっている。上記の結果から、断念した事業による財務損失を軽減するために、日本国内の仮想通貨交換事業者の登録申請で採用した人材の削減やマイニング事業で使用した機材の減損処理、当該事業運営子会社の吸収合併による子会社の整理、および業務効率化のための本社移転などを実施してきた。また 2020 年 2 月期は、代表取締役と取締役の異動による新経営体制のもと、事業ポートフォリオを見直し、フィンテック事業を継続しつつ、これまで主力事業であったシステムソリューション事業については、新規開発案件の取得やコスト削減、アイラッシュケア事業については、スタッフの技術力の向上と顧客ニーズに合った提案力を高めることなど販売力の向上を図るとともに、新サービス紹介やエクステデザインの提案等を SNS で情報発信して、店舗への来店喚起を強化することにより収益改善を進めている。

しかしながら、フィンテック事業及びシステムソリューション事業は、現時点において収益を計上するまでには至っていない。

この結果、2020 年 2 月期第 1 四半期は、売上高 130 百万円（前年同期比 28.1%減）、営業損失 84 百万円（前年同期は 83 百万円の営業損失）、経常損失 85 百万円（前年同期は 124 百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失 86 百万円（前年同期は 80 百万円の親会社株主に帰属する四半期純損失）となった。

なお、貴社グループは、2019 年 2 月期に売上高が著しく減少し、営業損失、営業活動によるキャッシュ・フローがマイナスとなり、また、2020 年 2 月期第 1 四半期も、売上高が減少し、営業損失、経常損失、親会社株主に帰属する四半期純損失を計上しているため、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象または状況が存在している。

こうした状況を迅速に脱却すべく、貴社グループの中で収益が僅少であるフィンテック事業及びシステムソリューション事業における収益改善が急務であると認識し、貴社グループ内の事業状況の収益改善策と併せて、他企業との協業並びに業務及び資本提携も含めた検討を行ってきた。

そのような中、貴社取締役である、盧華威氏より同氏が以前より取引のある CVP Capital Limited（所在地：28/F., BANK OF EAST ASIA HARBOUR VIEW CENTRE, NO. 56GLOUCESTER ROAD, WANCHAI, HONG KONG Director: 丁鵬雲）（以下、「CVP Capital」という。）に、貴社への出資先の紹介を 2019 年 5 月に依頼し、CVP Capital が、香港企業で日本への事業展開を計画している Hega Incorporation Limited（以下、「Hega 社」という。）（所在地：FLAT/RM 08-9 12/F 8 Commercial Tower 8 Sun Yip Street Chaiwan Hong Kong, Director: Sun Yuan Yuan, 設立年月日：2016 年 2 月 2 日）を紹介し、同社が資本提携先として具体的な検討の対象となり、貴社から Hega 社へアプローチを行い、2019 年 5 月より貴社と Hega 社は、協業の可能性を協議してきた。

Hega 社は、ブロックチェーン及び仮想通貨関連企業と投資家を対象とした PR イベント事業、メディア事業及びオンライン広告事業を事業主体としている。Hega 社の主な収益源は、イベント主催者からのイベント開催費と広告主からの広告費となっている。メディア事業では、ブロックチェーン及び仮想通貨関連に特化した SNS 事業を運営しており、アクティブ会員数 50 万人を有している。Hega 社は、当該会員数の増員計画として、本 SNS 事業をブロックチェーン及び仮想通貨分野で一角をなす中国本土と、仮想通貨の規制が整備され、ブロックチェーン及び仮想通貨事業の潜在ニーズが高いと考える日本に展開することを計画しているが、中国本土への展開に関しては、既に中国企業 3 社の買収を進め、日本への展開に関しては、パートナーの選定を進めていた。

前述のように Hega 社は、SNS 事業の日本展開の意向があったこと、貴社としてはフィンテック事業及びシステムソリューション事業にて新規ビジネスを模索していたこと、貴社のフィンテック事業と Hega 社の SNS 事業とは、取り扱う業種が同じであることから、両社にて協業を検討した結果、下記 (2) に記載したとおり、双方に利益があることを確認した。そして貴社は、次項に述べる取組みに着

手することは、貴社グループが直面する最重要課題であるシステムソリューション事業及びフィンテック事業における収益改善に有益であり、シナジーをより確実にするためには、Hega 社との資本提携が最善であると判断した。貴社はそのために、ブロックチェーンマーケティング事業への出資及び運転資金等の調達が不可欠であると判断し、第三者割当による資金調達を実行することにした。

(2) 本増資の効果

①Hega 社運営の SNS の日本展開

貴社は、Hega 社の SNS 事業は、ブロックチェーンの各プロジェクトの活動状況や仮想通貨などデジタル資産に関する情報提供や仮想通貨のマーケット情報を簡単に得られるアプリを提供している。本アプリはそれらの情報提供だけでなく、ブロックチェーンの各プロジェクトメンバーや投資家が参加する情報交換の場も提供しており、参加者間で直接、情報交換することもできる。貴社は、本 SNS 事業の日本での会員獲得を担い、日本国内での運営を、貴社システムソリューション事業の新規事業の一つとし、本 SNS 事業の日本展開により、日本国内でのイベント開催及び広告収入を新たな収益源とすることを想定している。

②貴社の子会社が運営する香港の仮想通貨取引所において効率的な広告配信

香港の仮想通貨取引所においては、本年 4 月以降に会員数と取引額が増加傾向にあるが、香港における貴社の子会社の売上は依然、低迷しており、更なる会員数の増加が課題となっている。今までは当該子会社が選別した海外媒体へ幅広く広告掲載やキャンペーンを実施してきたが、Hega 社との協業により、ブロックチェーンと仮想通貨関連にセグメントされたターゲット層へ、より効率的に広告配信することができるようになる。これは当該仮想通貨取引所の会員獲得に大きく貢献すると想定される。

(3) 本増資による資金調達を選択した経緯

貴社は、本増資の手段について、下記のとおり他の資金調達方法と比較の上、第三者割当による新株予約権及び新株予約権付社債の発行という方法を選択した。

まず、金融機関等からの間接金融による資金調達については、金融機関等から、現状の貴社の財務内容では融資の実施は難しいとの返答があった。

次に、公募増資については、貴社の財政状態及び経営成績、株価動向、株式流動性等から判断した場合、主幹事証券会社を選定して実施することは現実的とはいえず、また、公募増資や株主割当増資といった広く出資を募る方法については、調達することができる金額が明確でなく、上記で述べたフィンテック事業資金の調達及び財務体質の継続した健全化という本増資の目的を達成するための金額を調達することが困難であると予想される上、本増資の目的を達成するには資金調達を早急かつ確実に行うことが必要であることを考慮し、事前準備や募集期間に時間を要するこれらの方法は適していないと判断した。

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）については、その発行条件及び行使条件は多様化しているが、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く、適切でないと判断した。

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、貴社にとって適切な資金調達方法ではないと判断した。また、貴社が金融商品取引業者と元引受契約を締結せず、新株予約権の行使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・イシューは、上記の株主割当増資と同様に、割当先である既存株主の参加率が不透明であることから、十分な額の資本を調達できるかどうか不透明であり、貴社のニーズに適さないと判断した。さらに、東京証券取引所有価証券上場規程の新株予約権に係る上場基準により、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実施できないとされており、貴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・イシューを実施できない状況にある。

また、本増資は、本新株予約権の発行により行われるものであるが、本新株予約権の行使期間内にその全部又は一部につき行使が行われない場合には、本新株予約権の行使による調達額及び差引手取概算額は減少することから、資金調達の確実性という観点からは、全額を新株式乃至は新株予約権付社債の発行で貴社が必要とする資金の調達を行うことが望ましいと判断した。

以上の検討の結果、貴社は、実現可能な資金調達方法のうち、第三者割当で行うことが、手続も簡易であり準備期間が短期間で済むこと、及び調達コストがリーズナブルであり、貴社として最適な資金調達方法であると判断した。

また、一般的に新株予約権の発行による資金調達は、割当先の自由裁量により新株予約権の行使が可能となることから、必要とする資金を調達できないことが想定される。そのような状況を前提として、貴社としては、当面必要と考えられる資金については、転換社債型新株予約権付社債で調達できること、貴社が予定している新株予約権へ充当する資金使途については時間の経過に応じ検討する形態であることから、資金調達の進捗に合わせて、資金充当を進めていけること及び今回の新株予約権及び新株予約権付社債の発行要項には行使価額修正条件が付されていないことから、仮に貴社の株価の下落等があったとき、貴社の必要とする資金が調達できない場合も生じるが、貴社の資金使途は一度に必要なではないことから、資金計画の縮小や中断も可能であり、同時に別の資金調達手段を検討する時間的余地もあることから、割当先との協議により第三者割当による新株予約権及び転換社債型新株予約権付社債の手法を採用することとした。

(4) 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

ア 調達する資金の額

①	払込金額の総額	1,307,227,400円
	(内訳)	
	(ア) 第2回無担保転換社債型新株予約権付社債	800,000,000円
	(イ) 第9回新株予約権の発行	7,252,200円
	(ウ) 第9回新株予約権の行使※	499,975,200円
②	発行諸費用の概算額	15,300,000円
③	差引手取概算額※	1,291,927,400円

(注) 1. 払込金額の総額は、第2回新株予約権付社債の払込金額の総額800,000,000円に第9回新株予約権の発行価格の総額及び行使に際して払い込むべき金額の合計額507,227,400円を合算した金額である。なお第9回新株予約権の行使による払い込みについては、原則として新株予約権者の判断によるため、第9回新株予約権の行使により調達する差引手取概算額は、新株予約権の行使状況により変更される場合がある。

2. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれていない。

3. 発行諸費用の概算額には、登記費用(登録免許税を含む)4,550,000円、エースターコンサルティング株式会社(東京都千代田区平河町二丁目12番15号 代表 三平慎吾)に対する割当予定先等調査費用1,000,000円、大規模な第三者割当に関する法的支援業務1,750,000円及び有価証券届出書・開示資料等作成費用4,000,000円、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 能勢元) に対する新株予約権価格算定費用 2,000,000 円、新株予約権付社債算定費用 2,000,000 円からなり、15,300,000 円を予定している。なお、発行諸費用の内訳については概算額であり、変動する可能性がある。

イ 調達する資金の具体的な使途及び支出予定時期

(ア) 新株予約権付社債による調達資金の具体的な使途及び支出予定時期

具体的な使途	金額 (千円)	支出予定時期
運転資金	291,927	2019 年 9 月～ 2021 年 2 月
ブロックチェーンマーケティング事業への出資	400,000	2019 年 9 月～ 2020 年 2 月
BIT ONE HONG KONG LIMITED への貸付金	100,000	2019 年 9 月～ 2022 年 9 月

(イ) 新株予約権による調達資金の具体的な使途及び支出予定時期

具体的な使途	金額 (千円)	支出予定時期
ブロックチェーンマーケティング事業への出資	500,000	2020 年 6 月～ 2022 年 9 月

(注) 調達資金額は新株予約権行使状況により影響を受けるため、上記充当内容もこれに応じて変更する可能性がある。

(注) 調達資金を実際に支出するまでは、銀行口座で管理する。

(5) 割当予定先の選定理由等

本増資の割当先である FIRST LINK INC LIMITED 及び劉央 (LIU YANG) の概要、その選定の理由、その保有方針、払込みに要する財産の存在確認手続、株式貸借に関する契約その他の事項は、「6. 割当予定先の選定理由等」に記載のとおりである。

(6) 本増資による希薄化の状況

本増資による希薄化率 (東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 432 条における「議決権の比率」 (以下、「希薄化率」という。)) は、同規程施行規則第 435 条の 2 に則り次のとおりに算出した結果、55.17%となる。

[希薄化率] $(A \div B) \times 100 = 55.17\%$

A: 本増資により割り当てられる潜在株式に係る議決権の数 : 44,366 個

B: 本増資に係る募集事項決定前における発行済株式の議決権総数 : 80,423 個

貴社は、このような希薄化の規模について、本増資の資金使途である事業会社の出資や成長への期待が寄せられる事業へ経営資源の配分を行うことで貴社の今後の事業拡大や企業価値の向上に寄与するものであり、最終的には既存株主様への利益につながり、貴社の企業価値及び株式価値の向上に資するものであるため、少数株主にとっても合理的な規模であると判断した。

(7) 募集後の大株主及び議決権保有割合

本増資後の大株主及び議決権保有割合は、「7. 募集後の大株主及び持株比率」欄に記載のとおりである。

(8) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

ア 新株予約権について

本新株予約権の発行における払込金額は新株予約権1個当たり425円、計725万2200円である。

かかる払込金額は、貴社が貴社並びにFIRST LINK INC LIMITED及び劉央(LIU YANG)から独立した第三者評価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に価額算定を依頼し、同社において、基準となる貴社株価(本増資に係る貴社取締役会決議日の前営業日(2019年9月13日)の東京証券取引所における貴社普通株式の終値)、行使価額、ボラティリティー、権利行使期間、金利、取得条項が付されていること、本新株予約権の行使に伴う株式の希薄化、貴社株式の流動性、貴社の信用リスク等を前提条件とし、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用いて算出した公正価額と、同額である。

上記第三者評価機関による価額算定については、その内容は合理的である。

貴社は、本新株予約権発行の払込金額は、上記、第三者評価機関により算定された公正価額と同額であることから、特に有利な金額(会社法第238条第3項第2号)に該当しないと判断している。

イ 新株予約権付社債について

本新株予約権付社債の発行における払込金額は額面100円につき100円、計8億円である。また、新株予約権の取得と引換えに金銭の払込みは要しないこととされているが、社債の利率は0%である。

かかる発行条件については、貴社が貴社並びにFIRST LINK INC LIMITED及び劉央(LIU YANG)から独立した第三者評価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に価額算定を依頼し、同社において、貴社株式の株価(本増資に係る取締役会決議日の前営業日(2019年9月13日)の東京証券取引所における貴社普通株式の終値)、転換価額、ボラティリティー、権利行使期間、金利、配当率、本新株予約権付社債の転換に伴う株式の希薄化、貴社株式の流動性、貴社の信用リスク、資金調達コスト等の前提条件とし、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用いて算出した、本新株予約権付社債の額面100円当たり94.7円との公正価額を参照して決定した金額である。

上記第三者評価機関による価額算定については、その内容は合理的である。

貴社は、本新株予約権付社債発行の払込金額は、上記、第三者評価機関により算定された公正価額を大きく下回る水準でないことから、特に有利な条件・金額(会社法第238条第3項第1号)に該当しないと判断している。

第3 答申

I. 本第三者割当増資の必要性について

「以下に述べるように、貴社において、本増資により資金調達を行う理由には一応の合理性が認められ、本増資により資金調達を行う必要性が認められる。

すなわち、上記第2, 1(1)を前提とすれば、以下のとおりいうことができる。

貴社グループは、2018年2月期より、新規事業としてフィンテック事業への新規参入を表明し、当該事業を早急に立ち上げるべく、日本国内における仮想通貨交換業者への登録申請、仮想通貨のマイニング事業の開始・運営、海外(香港、シンガポール)における仮想通貨交換所の開設・運営に貴社の経営資源を集中してきた。

しかしながら、日本国内の仮想通貨交換業者への登録申請に関しては、貴社が登録申請を表明した時期と比較して金融庁の審査基準がより厳格化された結果、登録申請に係る費用と期間の見通しが立たず、2019年4月10日公表の2019年2月期決算短信で、登録申請を断念したことを開示した。また、仮想通貨のマイニング事業に関しては、仮想通貨の流通量の減少及び市場価格の低迷等の影響からマイニングによる収益が伸び悩み、また将来、市場価格の高騰があった場合でも、競合他社との競争によりマイニングシェアの確保は費用負担が大きくなると判断し、当該事業に関しても2019年2月期決算短信で、撤退することを開示した。なお、海外（香港、シンガポール）における仮想通貨交換所は運営を継続しているが、マイニング事業と同様、仮想通貨の流通量の減少及び市場価格の低迷等により、いずれの交換所においても当初想定以下の口座開設数・取引額に留まる結果となっている。

上記の結果から、断念した事業による財務損失を軽減するために、日本国内の仮想通貨交換事業者の登録申請で採用した人材の削減やマイニング事業で使用した機材の減損処理、当該事業運営子会社の吸収合併による子会社の整理、及び業務効率化のための本社移転などを実施してきた。また2020年2月期は、代表取締役と取締役の異動による新経営体制のもと、事業ポートフォリオを見直し、フィンテック事業を継続しつつ、これまで主力事業であったシステムソリューション事業については、新規開発案件の取得やコスト削減、アイラッシュケア事業については、スタッフの技術力の向上と顧客ニーズに合った提案力を高めることなど販売力の向上を図るとともに、新サービス紹介やエクステデザインの提案等をSNSで情報発信することにより、店舗への来店喚起を強化することにより収益改善を進めている。

しかしながら、フィンテック事業及びシステムソリューション事業は、現時点において収益を計上するまでには至っていない。

この結果、2020年2月期第1四半期は、売上高130百万円（前年同期比28.1%減）、営業損失84百万円（前年同期は83百万円の営業損失）、経常損失85百万円（前年同期は124百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失86百万円（前年同期は80百万円の親会社株主に帰属する四半期純損失）となった。

貴社グループは、2019年2月期に売上高が著しく減少し、営業損失、営業活動によるキャッシュ・フローがマイナスとなり、また、2020年2月期第1四半期も、売上高が減少し、営業損失、経常損失、親会社株主に帰属する四半期純損失を計上しているため、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象または状況が存在している。

こうした状況を迅速に脱却すべく、貴社グループの中で収益が僅少であるフィンテック事業及びシステムソリューション事業における収益改善が急務であると認識し、貴社グループ内の事業状況の収益改善策と併せて、他企業との協業並びに業務及び資本提携も含めた検討を行ってきた。

そのような状況の中、ブロックチェーン関連の香港企業であり、日本にも事業展開を計画しているHega社が資本提携先として具体的な検討の対象となり、貴社からHega社へアプローチを行い、2019年5月より貴社とHega社は、協業の可能性を協議してきた。

Hega社は、ブロックチェーン及び仮想通貨関連企業と投資家を対象としたPRイベント事業、メディア事業ならびにオンライン広告事業を事業主体としている。Hega社の主な収益源は、イベント主催者からのイベント開催費と広告主からの広告費である。メディア事業では、ブロックチェーン及び仮想通貨関連に特化したSNS事業を運営しており、アクティブ会員数50万人を有している。Hega社は、当該会員数の増員計画として、本SNS事業をブロックチェーン及び仮想通貨分野で一角をなす中国本土と、仮想通貨の規制が整備され、ブロックチェーンならびに仮想通貨事業の潜在ニーズが高いと考える日本に展開することを計画しているが、中国本土への展開に関しては、既に中国企業3社の買収を進め、日本への展開に関しては、パートナーの選定を進めていた。

前述のようにHega社は、SNS事業の日本展開の意向があったこと、貴社としてはフィンテック事業及びシステムソリューション事業にて新規ビジネスを模索していたこと、貴社のフィンテック事業とHega

社の SNS 事業とは、取り扱う業種が同じであることから、両社にて協業を検討した結果、双方に利益があることを確認した。そして貴社は、Hega 社との協業を前提とした取組みに着手することは、貴社グループが直面する最重要課題であるシステムソリューション事業及びフィンテック事業における収益改善に有益であり、シナジーをより確実にするためには、Hega 社との資本提携が最善であると判断した。貴社はそのために、ブロックチェーンマーケティング事業への出資及び運転資金等の調達が不可欠であると判断し、第三者割当による資金調達を実行することにした。

上記のとおり、貴社は、貴社グループが直面する最重要課題であるシステムソリューション事業及びフィンテック事業における収益改善のため、ブロックチェーンマーケティング事業への出資及び運転資金等の調達が不可欠であると判断しており、それらの事業に資本を投下することには、一応の合理性が認められる。

また、上記第 2,1(2)及び(4)を前提とすれば、本増資の規模についても、上記ブロックチェーンマーケティング事業への出資及び運転資金等に必要な金額であり、これによりシステムソリューション事業及びフィンテック事業における収益改善がされれば、時価総額増加も期待できることから、一応の合理性が認められる。

さらに、上記第 2,1(5)を前提とすれば、本増資の割当先についても、両割当予定先の情報伝達業務の委任先である CVP SECURITIES LIMITED（所在地：19/F, 88 GLOUCESTER ROAD WANCHAI, HONG KONG Director：呂偉文）（以下、「CVP」という。）を通じて協議を重ねたこと、資本政策に変更が生じた際には、貴社の判断において本新株予約権及び本新株予約権付社債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ること及び貴社の経営方針への悪影響を防止するべく貴社の経営に介入する意思がないことの確認をしているから、一応の合理性が認められる。

以上より、貴社において、本増資により資金調達を行う理由には一応の合理性が認められ、本増資により資金調達を行う必要性があると判断する。」

II. 本第三者割当増資の相当性について

「当職らは、本報告書第 2,1 記載の前提事実を所与とし、本調査によれば、次のとおり、本増資の適法性、本増資の他の資金調達手段との比較における相当性も認められる上、本増資に係る条件の相当性が認められることから、本増資による本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行は相当性があると判断する。」

(1) 本新株予約権の適法性について

ア 本新株予約権発行について

(ア) 有利発行該当性

本新株予約権発行は、以下のとおり有利発行に該当するものではない。

「11. 発行要項」欄のとおり、本新株予約権発行における払込金額は新株予約権 1 個当たり 425 円、計 725 万 2200 円である。

新株予約権の払込金額が「特に有利な金額であるとき」（会社法第 238 条第 3 項第 2 号）とは、発行時点における新株予約権の公正な価値を著しく下回る払込価格で会社が当該新株予約権を発行することをいう。そして、新株予約権の公正な価値とは、権利行使価額、交付される株式の時価、当該株式のボラティリティー、行使期間、金利、剰余金配当の影響、新株予約権の行使による希薄化の影響等を要素にオプション評価理論を用いて算出されるものをいうと解されている。

これを本件についてみると、上記第 2,1(8)アを前提とすれば、本新株予約権発行の払込金額は、貴社が貴社並びに FIRST LINK INC LIMITED 及び劉央（LIU YANG）から独立した第三者評価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に価額算定を依頼し、同社において、上記行使価額

(本増資に係る貴社取締役会決議日の前営業日(2019年9月13日)の東京証券取引所における貴社普通株式の終値)、貴社株式の株価及びボラティリティー、権利行使期間、金利、取得条項が付されていること、本新株予約権の行使に伴う株式の希薄化、貴社株式の流動性、貴社の信用リスク等を要素に、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用いて合理的に算出された新株予約権1個当たり425円との公正価額と同額である。そこで、上記払込金額は、本新株予約権の公正価格を著しく下回るものとは認められないことから、「特に有利な金額」には当たらないと認められる。

(イ) その他、本新株予約権発行の適法性に関する事項

「上記のほか、上記前提事実及び本調査によれば、本新株予約権発行の適法性に疑義を生じさせる事由は見当たらない。ただし、当職らは、本増資が「著しく不公正な方法」(会社法第247条第2号)により行われたものであるか否かについては、意見を明示的に述べるものではないが、当職らが調査した範囲においては、本新株予約権発行が「著しく不公正な方法」によって行われたと推認させる事情は見当たらない。」

本新株予約権付社債発行の適法性について

イ 本新株予約権付社債発行について

(ア) 有利発行該当性

「本新株予約権付社債発行は、以下のとおり有利発行に該当するものではない。

新株予約権の発行条件が「特に有利な条件であるとき」(会社法第238条第3項第2号)とは、発行時点における新株予約権の公正な価値を著しく下回る対価で会社が当該新株予約権を発行することをいう。そして、新株予約権付社債における新株予約権部分の公正価値については、新株予約権を単独としてオプション理論により評価する方法(分離評価)と、新株予約権と社債部分を切り離せないものと考え、新株予約権付社債を一体とみて、その全体の価値を評価する方法(一体評価)があると考えられている。この点、上記第2, 1(8)イを前提とすれば、本件において、貴社が依頼をした第三者評価機関は、一体評価の方法を採用している。そこで、まず、その可否について検討する。

この点、オートボックスセブン新株予約権付社債発行差止却下決定(東京地決平成19.11.12金判1281号52頁)、丸八証券新株予約権付社債発行差止却下決定(名古屋地決平成20.11.19金判1309号20頁)等の裁判例においては、分離評価の方法が採用されている。

しかしながら、新株予約権付社債においては、社債部分の時価は刻々変動する一方で、新株予約権付行使に際して株式の対価として払い込む金額は一定であるという特性を有するが、分離評価ではこうした特性が勘案されない。また、新株予約権付社債の中でも、本新株予約権付社債のような転換社債型新株予約権付社債の場合、新株予約権の分離行使ができず、かつ新株予約権を行使すると社債が消滅するという特性があり、新株予約権と社債は一体と解されることから、経済的にはそれらを分離して評価することができないと考えられる。このような理由から、転換社債型新株予約権付社債については、一体評価の方が理論的にその商品性を反映させやすく正しいと解され、実務上は一体評価の方法がとられることが多いともいわれている。

したがって、転換社債型新株予約権付社債の公正価値評価について、本件の第三者評価機関が一体評価の方法によったことも許される。

そして、「11. 発行要項」欄のとおり、本新株予約権付社債発行においては、新株予約権の取得と引換えに金銭の払込みを要しないものとされるものの、払込金額は額面100円につき100円、計8億

円であり、社債の金利は0%である。かかる発行条件については、上記第2, 1 (8)イを前提とすれば、貴社が貴社並びに FIRST LINK INC LIMITED 及び劉央 (LIU YANG) から独立した第三者評価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に価額算定を依頼し、同社において、上記転換価額（本増資に係る取締役会決議日の前営業日（2019年9月13日）の東京証券取引所における貴社普通株式の終値である。）、貴社株式の株価及びボラティリティー、権利行使期間、本新株予約権付社債の社債部分の利率、金利、本新株予約権付社債の転換に伴う株式の希薄化、貴社株式の流動性、貴社の信用リスク、資金調達コスト等の前提条件とし、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用いて合理的に算出された額面100円当たり94.7円との公正価額を上回る金額である。

そこで、上記発行条件は、本新株予約権付社債の新株予約権部分の公正価格を著しく下回るものとは認められず、有利発行には該当しない。

(4) その他、本新株予約権付社債発行の適法性に関する事項

上記のほか、上記前提事実及び本調査によれば、本新株予約権付社債発行の適法性に疑義を生じさせる事由は見当たらない。ただし、当職らは、本増資が「著しく不公正な方法」（会社法第247条第2号）により行われたものであるか否かについては、意見を明示的に述べるものではないが、当職らが調査した範囲においては、本新株予約権付社債発行が「著しく不公正な方法」によって行われたと推認させる事情は見当たらない。」

(2) 新株予約権及び新株予約権付社債の新規発行（第三者割当）を選択することの相当性

「上記第2, 1 (3)を前提とすれば、以下のとおり、いうことができる。

すなわち、貴社が資金調達の方法として、借入れ、新株式発行等でなく、本増資を選択した理由は、まず、借入れについては、金融機関等から現状の貴社の財務内容では融資の実施は難しいとの返答があったためである。現在の貴社の財務状況に鑑みると、間接金融による資金調達が困難であることは否定し難い。

直接金融の中でも公募増資や株主割当増資でなく、第三者割当によることになった理由については、フィンテック事業資金の調達及び財務体質の継続した健全化という本増資の目的を達成するため、約13億円という規模の金額を早急かつ確実に調達する必要があることを考慮すると、公募増資や株主割当増資の方法は適していないと判断したとのことである。公募増資や株主割当増資には一定の時間を要すること、貴社のおかれた状況に鑑みると貴社が必要とする金額を調達できるかどうかは疑わしいことを考慮すると、貴社が第三者割当の方法を選択したことには合理性が認められる。

また、上記第2, 1 (5)を前提とすると、FIRST LINK INC LIMITED 及び劉央 (LIU YANG) の本増資に係る資金について問題がないと確認されていることから、貴社の割当先選定に係る判断には一定の合理性が認められる

そして、割当予定先に対する第三者割当増資を行うにあたり、新株予約権や新株予約権付社債のみの発行でなく、新株予約権及び無担保転換社債型新株予約権付社債を組み合わせた形の本増資を選択した理由としては、FIRST LINK INC LIMITED 及び劉央 (LIU YANG) の要望によるものである。

貴社のおかれた状況に鑑みれば、FIRST LINK INC LIMITED 及び劉央 (LIU YANG) が貴社の事業の進捗状況に応じて投資判断ができる形にしたいと望むことはやむを得ないと考えられ、新株式引受けよりも新株予約権付社債の引受けを、また新株予約権付社債の引受けよりも新株予約権

の引受けを要望することは首肯できる。そして、貴社としては、FIRST LINK INC LIMITED 及び劉央 (LIU YANG) による出資の提案という機会を逃さず、できる限り貴社の必要とする形で資金調達を実現することができるよう、FIRST LINK INC LIMITED 及び劉央 (LIU YANG) と協議・交渉をした結果、本増資の合意に至ったものと認められ、その結果としての本新株予約権及び本新株予約権付社債の組み合わせという本増資の方法に、特段不合理な点は認められない。

また、株式の希薄化という観点からは、新株予約権及び新株予約権付社債という方法は、大規模な希薄化を一度に生じさせることがないため、新株式の発行に比べて希薄化の影響を一定程度抑制することができる。

したがって、貴社が資金調達の方法として本増資を選択したことについては、相当性が認められるといえる。」

(3) 本第三者割当増資に係る新株発行条件の相当性

「本増資による本新株予約権及び本新株予約権付社債発行の条件については、以下のとおり、相当性が認められると解する。

まず、上記(1)ア(ア)及びイ(イ)のとおり、本新株予約権の払込価格及び新株予約権付社債の発行条件については、公正価値と同額か、それを上回る金額である。

次に、本増資による潜在株式の発行数量及びそれに伴う希薄化率についてであるが、本増資の対象となる潜在株式数は、本新株予約権について 170 万 6400 株 (議決権ベースで 1 万 7064 個)、本新株予約権付社債について 273 万 0200 株 (議決権ベースで 2 万 7302 個)、合計 443 万 6600 株 (議決権ベースで 4 万 4366 個) であり、現在の発行済株式数の 54.90% (100 株を単元株式とした議決権ベースで 55.17%) にあたり、結果として既存株式の希薄化が生じることとなることを見込まれるものである。

しかし、本増資は、貴社の企業価値及び株式価値の向上に資するものであるから、本増資による発行数量及び希薄化の規模は、貴社の少数株主にとっても、合理的であると認められ、それを覆すに足る特段の事情は認められない。

すなわち、上記のとおり、他の資金調達方法との比較では本増資による本新株予約権及び本新株予約権付社債発行が最も有効かつ確実な資金調達方法なのであるが、この方法によれば既存株式の一定の希薄化は免れ得ない。そこで、希薄化が生じてもそれによる少数株主の損失を回復させるに足る効果が見込まれれば、その希薄化率は合理的なものにとどまるということができる。そして、本増資は、フィンテック事業資金の調達及び貴社の運転資金への充実により貴社の収益基盤を強化して将来の利益に対する期待を高めることにつながり、貴社の企業価値及び株式価値の向上に資するとのことであり、その点において、本増資による発行数量及び希薄化の規模は合理的である。

加えて、第三者割当による希薄化率は必要な資金調達の規模と連動せざるをえないところ、本増資における必要な資金規模に関しては、フィンテック事業資金及び貴社の運転資金のため必要な金額に連動しており、これら資金調達の必要性が認められる以上、希薄化率が合理的範囲を逸脱していないとの判断を覆すに足る理由は見出せない。

したがって、本増資による本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行の条件については、相当性が認められるといえる。」

(4) 小括

「以上より、本増資に係る本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行は適法であり、第三者割当という方法が他の資金調達手段に優越することも認められるうえ、本増資の条件の相当性が認められる。

したがって、本増資による本新株予約権及び本新株予約権付社債発行の相当性が認められ、これを覆すに足る特段の事情は認められない。」との意見を得ております。

Ⅲ. 結論

「以上より、本増資による本新株予約権及び本新株予約権付社債発行には必要性及び相当性が認められる。」

との意見を得ております。

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) 最近3年間の業績（連結）

	2017年2月期	2018年2月期	2019年2月期
連結売上高	4,955百万円	1,034百万円	618百万円
連結営業利益	△316百万円	△187百万円	△480百万円
連結経常利益	△289百万円	△198百万円	△510百万円
連結当期純利益	△459百万円	△518百万円	△1,111百万円
1株当たり連結当期純利益	△120.98円	△97.89円	△155.75円
1株当たり配当金	－円	－円	－円
1株当たり連結純資産	137.27円	86.81円	59.97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（2019年9月17日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	8,081,987株	100.00%
現時点の転換価額（行使価額）における潜在株式数	1,587,600株	19.64%
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

	2017年2月期	2018年2月期	2019年2月期
始値	236円	447円	900円
高値	480円	1,050円	2,280円
安値	232円	288円	349円
終値	440円	987円	431円

② 最近6か月間の状況

	3月	4月	5月	6月	7月	8月
始値	433円	395円	307円	297円	367円	325円
高値	453円	462円	340円	439円	447円	389円
安値	368円	305円	260円	278円	315円	257円
終値	391円	312円	301円	355円	325円	264円

③ 発行決議日前営業日における株価

	2019年9月13日
始 値	288 円
高 値	293 円
安 値	288 円
終 値	293 円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

①第三者割当増資による第6回新株予約権および第1回無担保転換社債型新株予約権付社債発行
【第6回新株予約権】

割当日	2016年10月27日
発行新株予約権数	60 個
発行価額	総額 5,859,600 円 (新株予約権 1 個当たり 97,660 円)
発行時における調達予定資金の額 (差引手取概算額)	343,059,600 円
割当先	BMI (Japan) Investment Holdings Limited (1,200,000 株)
募集時における発行済株式数	3,343,500 株
当該募集における潜在株式数	1,200,000 株
現時点における行使状況	行使株式数 1,200,000 株 (残新株予約権数 ー株 行使価額 281 円)
現時点における調達した資金の額 (差引手取概算額)	343,059 千円
発行時における当初の資金使途	①アイラッシュケア事業を含む総合美容事業のグローバル展開資金
発行時における支出予定時期	①アイラッシュケア事業を含む総合美容事業のグローバル展開資金：2016年11月～2019年10月
現時点における資金の充当状況	①マイニング事業資金 313,059 千円 ②エムアンドケイ株式会社の株式譲渡代金弁済 30,000 千円

(注) 第6回新株予約権の一部につきましては、2017年2月20日に割当先である BMI (Japan) Investment Holdings Limited (以下、「BMI」といいます。) から Kingdom に新株予約権の譲渡が行われました。

【第1回無担保転換社債型新株予約権付社債】

割当日	2016年10月27日
資金調達の額	400,000,000 円
転換価額	281 円
募集時における発行済株式数	3,343,500 株
割当先	BMI (Japan) Investment Holdings Limited

当該募集における潜在株式数	1,423,487株
発行時における当初の資金使途	①アイラッシュケア事業を含む総合美容事業のグローバル展開資金 ②運転資金
発行時における支出予定時期	①アイラッシュケア事業を含む総合美容事業のグローバル展開資金：2016年11月～2017年4月 ②運転資金：2016年11月～2017年2月
現時点における資金の充当状況	①運転資金 18,000千円 ②金融機関への借入金返済 100,000千円 ③エムアンドケイ株式会社の株式譲渡代金弁済 270,000千円

(注) 第三者割当による第6回新株予約権および第1回無担保転換社債型新株予約権付社債発行にて調達しました資金につきましては、2016年12月19日、2017年5月30日、2017年12月18日、2018年3月6日にそれぞれ公表しました通り、資金使途、及び支出時期の変更をいたしております。

2016年12月19日公表

「第1回無担保転換社債型新株予約権付社債に係る資金使途および支出時期変更のお知らせ」

2017年5月30日公表

「第1回無担保転換社債型新株予約権付社債に係る資金使途および支出時期変更のお知らせ」

2017年12月18日公表

「第6回新株予約権および第1回無担保転換社債型新株予約権付社債に係る資金使途および支出時期変更のお知らせ」

2018年3月6日公表

「第三者割当による第7回新株予約権の募集並びに第6回新株予約権の資金使途の変更並びに第5回新株予約権及び第6回新株予約権の一部譲渡に関するお知らせ」

②第三者割当増資による第7回新株予約権発行

割当日	2018年3月22日
発行新株予約権数	14,826個
発行価額	総額 26,998,146円 (新株予約権1個当たり1,821円)
発行時における調達予定資金の額 (差引手取概算額)	1,869,525,546円
割当先	遠南企業股分有限公司 (Compuone Technology Inc.) (1,482,600株)
募集時における発行済株式数	6,261,987株
当該募集における潜在株式数	1,482,600株
現時点における行使状況	行使株式数 300,000株 (残新株予約権数 1,182,600株 行使価額 1,349円)

現時点における調達した資金の額 (差引手取概算額)	431,698 千円
発行時における当初の資金使途	①当社孫会社(株式会社マイニングワン)への貸付金 ②当社子会社(株式会社ビットワン)への増資 ③当社孫会社(BIT ONE HONG KONG LIMITED)への貸付金
発行時における支出予定時期	①当社孫会社(株式会社マイニングワン)への貸付金:2018年4月~2019年9月 ②当社子会社(株式会社ビットワン)への増資:2018年3月~2019年2月 ③当社孫会社(BIT ONE HONG KONG LIMITED)への貸付金:2018年3月~2019年2月
現時点における資金の充当状況	①当社孫会社(株式会社マイニングワン)への貸付金:221,872 千円 ②当社子会社(株式会社ビットワン)への増資:209,826 千円 ③当社孫会社(BIT ONE HONG KONG LIMITED)への貸付金:0 円

(注) 第三者割当増資による第7回新株予約権発行にて調達しました資金につきましては、2019年9月17日に公表しました「第7回新株予約権及び第8回新株予約権の資金使途の変更に関するお知らせ」の通り、資金使途、及び支出時期の変更をいたしております。

③第三者割当増資による第8回新株予約権発行

割当日	2018年11月21日
発行新株予約権数	14,000 個
発行価額	総額 9,576,000 円 (新株予約権1個当たり684円)
発行時における調達予定資金の額 (差引手取概算額)	682,184,800 円
割当先	KINGDOM CAPITAL RESOURCES LIMITED (1,400,000 株)
募集時における発行済株式数	7,081,987 株
当該募集における潜在株式数	1,400,000 株
現時点における行使状況	行使株式数 1,000,000 株 (残新株予約権数 400,000 株 行使価額 488 円)
現時点における調達した資金の額 (差引手取概算額)	497,576 千円
発行時における当初の資金使途	当社子会社(FASTEPS SINGAPORE PTE. LTD.)への貸付金 〈当社子会社における資金使途〉 ①新規顧客への認知度向上に向けたマーケティングコスト ②システム費用や販売管理費等といった運転資金
発行時における支出予定時期	2018年11月~2021年10月
現時点における資金の充当状況	①新規顧客への認知度向上に向けたマーケティングコスト -千円

	②システム費用や販売管理費等といった運転資金 94,653 千円 ③当社運転資金 330,000 千円
--	---

(注) 第三者割当増資による第8回新株予約権発行にて調達しました資金につきましては、2019年9月17日に公表しました「第7回新株予約権及び第8回新株予約権の資金使途の変更に関するお知らせ」の通り、資金使途、及び支出時期の変更をいたしております。

11. 発行要項
別紙参照

株式会社ビットワングループ
第9回新株予約権発行要項

新株予約権の目的となる株式の種類	当社普通株式 完全議決権株式であり、株主の権利に何ら制限のない株式である。 なお、単元株式数は100株である。
申込期日	2019年10月3日
割当日	2019年10月3日
払込期日	2019年10月3日
新株予約権の目的となる株式の数	<p>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1,706,400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」という。）は100株とする。）。但し、本欄第2項ないし第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。</p> <p>2. 当社が本表別欄「新株予約権の行使時の払込金額」欄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、本表別欄「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。</p> $\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$ <p>3. 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由にかかる本表別欄「新株予約権の行使時の払込金額」第3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。</p> <p>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、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。</p>
新株予約権の行使時の払込金額	<p>1. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額 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。</p> <p>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」といいます。）は、金293円とする。</p>

3. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本欄第3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は、次に定める算式（以下、「行使価額調整式」といいます。）をもって行使価額を調整する。

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

- (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 本欄第3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 本欄第3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欄第3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欄第3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。

	<p>(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調整する場合は、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。</p> <p>(4) その他</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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か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。</p> <p>(5) 本欄第3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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>(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。</p>
<p>新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額</p>	<p>507,227,400円</p> <p>(注) 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である。新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合、新株予約権者がその権利を喪失した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、上記株式の発行価額の総額は減少する。</p>
<p>新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額</p>	<p>1. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式1株の発行価格 本新株予約権の行使により発行する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る各本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額に、行使請求に係る各本新株予約権の払込金額の総額を加えた額を、本表別欄「新株予約権の目的となる株式の数」記載の株式の数で除した額とする。</p>

	<p>2. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の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。</p>
新株予約権の行使期間	2019年10月3日から2022年10月2日までとする。（但し、本表別欄「自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件」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。）
新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所	<p>1. 新株予約権の行使請求の受付場所 株式会社ビットワングループ 管理部 東京都千代田区九段北一丁目10番9号</p> <p>2. 新株予約権の行使請求の取次場所 該当事項はありません。</p> <p>3. 新株予約権の行使請求の払込取扱場所 株式会社みずほ銀行 新橋支店 東京都港区新橋二丁目1番3号</p>
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。
自己新株予約権の取得事由及び取得の条件	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いつでも、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対し、取得日の通知を当該取得日の14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ものとする。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。
新株予約権の譲渡に関する事項	本新株予約権の当該権利の譲渡については、当社の取締役会の決議による承認を要するものとする。
代用払込みに関する事項	該当事項はありません。
組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	該当事項はありません。

(注) 1. 本新株予約権の行使の方法

- (1) 本新株予約権の行使を請求しようとする本新株予約権者は、所定の行使請求書に、行使請求しようとする本新株予約権を表示し、請求の年月日等を記載してこれに記名押印した上、上記表中「新株予約権の行使期間」欄記載の行使期間中に上記表中「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」記載の行使請求の受付場所に提出しなければならない。なお、行使請求の受付場所に対し行使請求に要する書類を提出した者は、その後これを撤回することはできない。
- (2) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に必要な全ての書類が、不備なく上記表中「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」記載の「新株予約権の行使請求の受付場所」に提出され、且つ当該本新株予約権の行使に際して出資される財産

の価額の全額が上記表中「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄第3項に定める口座に入金された日に発生する。

2. 株式の交付方法

当社は、行使請求の効力発生後速やかに、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号）及びその他の関係法令に基づき、本新株予約権者が指定する口座管理機関の保有する振替口座簿の顧客口へ増加の記録を行うことにより株式を交付する。

3. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権に係る証券を発行しない。

4. その他

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、当社普通株式を取り扱う振替機関に対し、当該新株予約権の行使により交付される当社普通株式の新規記録情報を通知する。

株式会社ビットワングループ第2回無担保転換社債型新株予約権付社債募集要項

銘柄	株式会社ビットワングループ第2回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といい、その社債部分を「本社債」、その新株予約権部分を「本新株予約権」という。）
記名・無記名の別	無記名式とし、本新株予約権付社債については、新株予約権付社債券を発行しない。
券面総額又は振替社債の総額（円）	金 800,000,000円
各社債の金額（円）	金 20,000,000円
発行価額の総額（円）	金 800,000,000円
発行価額（円）	各社債の金額100円につき金100円 本新株予約権と引換えに金銭の払込を要しない。
利率（%）	本社債に利息は付さない
償還期限	2022年10月2日
償還の方法	<p>1. 償還金額 各本社債の額面100円につき金100円</p> <p>2. 償還の方法及び期限</p> <p>(1) 本社債の元本は、2022年10月2日にその総額を償還する。</p> <p>(2) 償還すべき日が銀行休業日にあたる場合は、その前銀行営業日にこれを繰り上げる。</p> <p>(3) 当社が上場している金融商品取引所における当社普通株式の上場廃止が決定された場合、または当社が消滅会社となる合併、吸収分割若しくは新設分割（吸収分割承継会社若しくは新設分割設立会社が、本新株予約権付社債に基づく当社の義務を引き受け、かつ本新株予約権に代わる新たな新株予約権を交付する場合に限る。）、当社が他の会社の完全子会社となる株式交換若しくは株式移転（以下「組織再編行為」という。）を当社の株主総会（株主総会の決議を要しない場合は取締役会）で承認決議した場合、当社は、当該上場廃止日又は組織再編行為の効力発生日前に、残存する本社債の全部（一部は不可）を額面100円につき金100円で繰上償還しなければならない。</p>

	<p>(4) 当社は、本社債の発行日の翌日以降、本新株予約権付社債の社債権者（以下「本社債権者」又は「本新株予約権付社債権者」という。）に対して予め14 暦日前までに書面により通知したうえ、残存する本社債の全部又は一部を額面100 円につき金100 円で、繰上償還することができる。</p> <p>(5) 償還期限が銀行の休業日にあたる場合は、その前銀行営業日にこれを繰り上げる。</p> <p>(6) 当社は、本社債権者と合意の上、本新株予約権付社債の発行後いつでも本新株予約権付社債を買い入れることができる。買い入れた本新株予約権付社債について消却を行う場合、本社債又は本新株予約権の一方のみを消却することはできない。</p>
募集の方法	第三者割当の方法により、FIRST LINK INC LIMITED に 200,000,000 円（額面20,000,000 円の本社債 10 個）、劉央（LIU YANG）に 600,000,000 円（額面20,000,000 円の本社債 30 個）を割り当てる。
申込証拠金（円）	該当事項はない。
申込期間	2019 年 10 月 3 日
申込取扱場所	東京都千代田区九段北一丁目 10 番 9 号 株式会社ビットワングループ 管理部
払込期日	2019 年 10 月 3 日
振替機関	該当事項はない。
担保の種類	本新株予約権付社債には物上保証及び保証は付されておらず、また、本新株予約権付社債のために特に留保されている資産はない。
担保の目的物	該当事項はない。
担保の順位	該当事項はない。
先順位の担保をつけた債権の金額	該当事項はない。
担保の目的物に関し担保権者に対抗する権利	該当事項はない。
担保付社債信託法上の受託会社	該当事項はない。
担保の保証	該当事項はない。
財務上の特約 （担保提供制限）	該当事項はない。
財務上の特約 （その他の条項）	該当事項はない。

- (注) 1. 株式会社ビットワングループ第2回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といい、その社債部分を「本社債」、その新株予約権部分を「本新株予約権付社債に付帯する新株予約権」という。）については、会社法第254条第2項本文及び第3項本文の定めにより、本社債と本社債に付帯する新株予約権のうち一方のみを譲渡することはできない。
2. 社債管理者の不設置
本新株予約権付社債は、会社法第702条但書の要件を充たすものであり、社債管理者は設置しない。
3. 取得格付
格付けは取得していない。

(新株予約権付社債に関する事項)

<p>新株予約権の目的となる株式の種類</p>	<p>株式会社ビットワングループ 普通株式 完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式である。なお、単元株式数は100株である。</p>
<p>新株予約権の目的となる株式の数</p>	<p>本新株予約権の行使請求により当社が当社普通株式を新たに発行又はこれに代えて当社の有する当社普通株式を処分（以下、当社普通株式の発行又は処分を当社普通株式の「交付」という。）する数は、行使請求に係る本社債の払込金額の総額を転換価額（下記「新株予約権の行使時の払込金額」第2項において定義する。ただし、同第3項によって調整された場合は調整後の転換価額とする。）で除して得られた数とする。この場合に、1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。なお、単元未満株式が発生する場合には、会社法に定める単元未満株式の買取請求権が行使されたものとして現金により清算する。</p>
<p>新株予約権の行使時の払込金額</p>	<p>1. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の内容及びその価額 本新株予約権の行使に際しては、当該本新株予約権に係る本社債の全部を出資するものとし、当該本社債の価額は、その払込金額と同額とする。</p> <p>2. 転換価額 本新株予約権の行使により交付する当社普通株式の数を算定するにあたり用いられる当社普通株式1株当たりの価額（以下「転換価額」という。）は当初金293円とする。</p> <p>3. 転換価額の調整 (1) 当社は、本新株予約権付社債の発行後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社の普通株式数に変更が生じる場合又は変更が生じる可能性がある場合には、次に定める算式（以下「転換価額調整式」という。）をもって転換価額を調整する。 なお、次の算式において、「既発行株式数」は当社の発行済普通株式総数（但し、当社普通株式に係る自己株式数を除く）をいう。この場合、端数が生じたときは円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。</p> $\text{調整後転換価額} = \text{調整前転換価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times \text{1株当たりの払込金額}}{\text{1株当たりの時価}}}{\text{既発行株式数} + \text{交付株式数}}$ <p>(2) 転換価額調整式により調整を行う場合</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 時価を下回る払込金額をもって当社の普通株式を交付する場合 ② 当社の普通株式の株式分割等（当社の普通株式の株式分割又は当社の普通株式に対する当社の普通株式の無償割当をいう）をする場合 ③ 時価を下回る価額をもって当社の普通株式を交付する定めがある取得請求権付株式又は時価を下回る価額をもって当社の普通株式の交付を受けることができる新株予約権を発行する場合 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の取得と引換えに時価を下回る価額をもって当社の普通株式を交付する場合

	<p>⑤ 株式の併合、合併、株式交換、又は会社分割のため転換価額の調整を必要とする場合</p> <p>⑥ 本項に基づき転換価額が調整された場合において、本新株予約権の行使請求をした新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社の普通株式を交付する。この場合、1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て現金による調整は行わない。</p> $\text{株式数} = \frac{(\text{調整前転換価額} - \text{調整後転換価額}) \times \text{調整前転換価額}}{\text{調整後転換価額}}$
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格の総額	金 800,000,000 円
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額	<ol style="list-style-type: none"> 1. 新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式1株の発行価格 本新株予約権の行使により交付する当社普通株式1株の発行価格は、上記「新株予約権の行使時の払込金額」欄記載の転換価額（転換価額が調整された場合は調整後の転換価額）とする。 2. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金 本新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金の額は、会社計算規則第17条の定めるところに従って算出された資本金等増加限度額に0.5を乗じた金額とし、計算の結果1円未満の端数が生じる場合にはその端数を切上げるものとする。増加する資本準備金の額は、資本金等増加限度額より増加する資本金の額を減じた額とする。
新株予約権の行使期間	本新株予約権付社債の社債権者は、2019年10月3日から2022年10月2日（本新株予約権付社債の払込み後）までの間、いつでも本新株予約権を行使し、当社の普通株式の交付を受けることができる。
新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所	<ol style="list-style-type: none"> 1. 新株予約権の行使請求の受付場所 株式会社ビットワングループ 管理部 東京都千代田区九段北一丁目10番9号 2. 新株予約権の行使請求の取次場所 該当事項はありません。 3. 新株予約権の行使請求の払込取扱場所 株式会社みずほ銀行 新橋支店 東京都港区新橋二丁目1番3号
新株予約権の行使の条件	<ol style="list-style-type: none"> 1. 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発行可能株式総数を超過することとなるときは、本新株予約権の行使を行うことはできない。 2. 本新株予約権の一部行使はできない。
自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件	該当事項はない。
新株予約権又は社債の譲渡に関する事項	本新株予約権付社債を第三者に譲渡する場合には、当社取締役会の決議による当社の承認を要する旨の制限が付されている。但し、割当予定先が、本新株予約権の行使により交付された当社普通株式を第三者に譲渡することを妨げない。本新株予約権付社債は、会社法第254条第2項本文及び第

	3項本文の定めにより、本新株予約権又は本社債の一方のみを譲渡することはできない。
代用払込みに関する事項	本新株予約権の行使に際しては、当該各本新株予約権が付された本社債の全部を出資するものとし、当該本社債の価額は、当該本社債の各社債の額面金額と同額とする。
組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	該当事項はない。

(注) 1 本社債に付された新株予約権の数

各本社債に付された新株予約権の数は、額面 20,000,000 円あたり 1 個とし、合計 40 個の新株予約権を発行する。

2 本新株予約権の行使請求の方法及び効力の発生時期

- (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、行使請求しようとする本新株予約権の内容及び数を表示し、請求年月日等を記載してこれに記名捺印した上、行使期間中に上記行使請求の受付場所に提出しなければならない。なお、上記行使請求の受付場所に対し行使に要する書類を提出したものは、その後これを撤回することはできない。
- (2) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に必要な書類の全部が別記「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」記載の行使請求の受付場所に到着した日に発生する。
- (3) 本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる本社債は、上記「1 新規発行新株予約権付社債（第2回無担保転換社債型新株予約権付社債）」の償還期限の定めにかかわらず、本新株予約権の行使の効力発生と同時に償還の期限が到来し、かつ消滅するものとする。

3 株式の交付方法

当社は、行使の効力発生後速やかに、社債、株式等の振替に関する法律（平成 13 年法律第 75 号）及びその他の関係法令に基づき、本社債権者が指定する口座管理機関の保有する振替口座簿の顧客口へ増加の記録を行うことにより株式を交付する。

4 新株予約権付社債の引受け及び新株予約権付社債管理の委託

該当事項はありません。

以上