



2019年12月5日

各位

会社名 株式会社ボルテージ
 代表者名 代表取締役会長兼社長 津谷 祐司
 (コード番号：3639 東証第一部)
 問合せ先 財務本部長 大島 小百合
 (TEL. 03-5475-8193)

**第三者割当により発行される第8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、2019年12月5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8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」といいます。）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合わせた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」といいます。）。

1. 募集の概要

(1) 割 当 日	2019年12月23日
(2) 新株予約権の総数	128個
(3) 発 行 価 額	総額3,200,000円（新株予約権1個につき25,000円）
(4) 当該発行による 潜在株式数	1,280,000株（新株予約権1個につき10,000株） 上限行使価額はありませぬ。 下限行使価額は320円ですが、下限行使価額においても、潜在株式数は1,280,000株です。
(5) 資 金 調 達 の 額	616,320,000円（差引手取概算額：608,320,000円） （内訳）新株予約権発行による調達額：3,200,000円 新株予約権行使による調達額：613,120,000円 差引手取概算額は、本新株予約権の払込金額の総額及び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、本新株予約権にかかる発行諸費用の概算額を差し引いた金額となります。また、行使価額が修正又は調整された場合には、調達資金の額は増加又は減少する可能性があります。
(6) 行 使 価 額	当初行使価額 479円 当初行使価額は、2019年12月5日開催の取締役会直前取引日の株式会社東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の90%であります。 また、行使価額は、本新株予約権の割当日の翌日から起算して6ヶ月を経過した日以降に開催される当社取締役会の決議により、当該決議が行われた日の直前取引日の当社普通株式の普通取引の終値の90%に相当する金額に修正することができます。ただし、修正後の行使価額が、下限行使価額を下回る場合は、修正後の行使価額は下限行使価額となります。行使価額の修正が決議された場合、当社は、速やかにその旨を本新株予約権者に通知するものとし、当該通知が行われた日の翌取引日以降に修正後の行使価額が適用されます。なお、上記に関わ

	<p>らず、直前の行使価額修正から6ヶ月以上経過していない場合には、当社は新たに行使価額修正を行うことはできません。そのため、本新株予約権は、株式会社東京証券取引所の定める有価証券上場規程第410条第1項に規定される施行規則で定める有価証券（以下「CB等」という。）であって、施行規則で定める発行条件が付されたものには該当しません。</p>
(7) 募集又は割当て方法 (割当予定先)	<p>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」といいます。）に対する第三者割当方式</p>
(8) そ の 他	<p>① 行使条件 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（2019年12月5日）時点における当社発行済株式総数（5,233,675株）の10%（523,367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>② 新株予約権の取得 当社は、本新株予約権の割当日から6ヶ月を経過した日以降いつでも、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」といいます。）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の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>③ 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とされています。</p> <p>④ 本契約における定め 上記のほか、割当予定先と当社との間で締結予定の本契約において、次の規定がなされます。</p> <p><本新株予約権の行使指示> 割当予定先は、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、次の場合には当社から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> <ul style="list-style-type: none"> ・株式会社東京証券取引所市場第一部（以下、「東証一部」といいます。）における5連続取引日の終値単純平均が行使価額の130%（623円）を超過した場合、当社は、該当する5連続取引日の最終日の出来高の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。 ・東証一部における5連続取引日の終値単純平均が行使価額の150%（719円）を超過した場合、当社は、該当する5連続取引日の最終日の出来高の20%を上限に、割当予定先に本新株予約権の行使を行わ

	<p>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、本行使指示は2連続取引日続けて指示できず、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は、マイルストーン社と当社の代表取締役会長兼社長である津谷祐司が締結した株式貸借契約の範囲内（200,000株）とし、直近7連続取引日（条件成就日を含む。）以内にマイルストーン社が既に本新株予約権を行使した株式数は控除することとしております。また、当社が行使価額の修正に係る取締役会決議を行った場合には、当該決議の直前11取引日以内に行われた本行使指示は無効となり、当社は、行使価額の修正に係る通知を行った日の翌日までは本行使指示を行うことはできません。</p>
--	--

（注）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】

当社は、企業ビジョンの中核として『「恋愛と戦いのドラマ」で人々の生活（ライフ）を盛り上げる』を掲げ、2019年5月より基本戦略として「物語アプリ・ファンダム・多角化」戦略を実行中です。「物語アプリ・ファンダム・多角化」戦略とは、当社が主力として展開する、日本女性、英語圏女性、日本男性をメインターゲットとした、ストーリーメインのスマートフォンアプリ群「物語アプリ」をベースに、物語アプリのIP（1つ1つのタイトル）をリアルイベント、グッズ販売、映像・音楽等に展開しリアルとアプリの相乗を図る「ファンダム」戦略と、サービス領域をスマートフォンアプリやゲーム以外に拡大させ、収益基盤の多角化を図る「多角化」戦略を指します。

本戦略は、2006年より当社が開始した、日本語・英語圏の女性をターゲットとし、イケメンキャラクターとの恋愛を楽しめる「恋愛ドラマアプリ」の制作・運営実績により培った、「物語アプリの制作力」「女性ニーズの把握」「組織の自律的なPDCA」といった当社の強みを活かして展開しております。現在、「物語アプリ」については、物語性を軸に置いた「読み物型」、ゲーム内アバターの着せ替え等を加えた「アバター型」、カードの収集・育成・対戦要素を盛り込んだ「カード型」など多様なアプリを配信開始しております。「ファンダム」についてはイベントやグッズの開催・制作実績も積み上がり、「多角化」についても、webブラウザ向けやアジア女性向け、コンシューマゲーム機向け等、スマートフォンアプリ以外に様々なタイプのタイトルを配信・開発しつつあります。

当社の直近の経営成績は、11月7日公表の「2020年6月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」及び「2020年6月期 第1四半期決算説明会資料」に記載の通りであり、配信開始から数年以上が経過し、当社の主力として展開するタイトル群である「既存タイトル」は概ね黒字化しているものの、配信開始から間もなく、次の収益柱とすべく育成・開発中のタイトル群である「育成・開発タイトル」は先行投資段階のため赤字が継続しております。全社としては売上高は3四半期微減が続き、赤字額は改善傾向にあるものの2期以上に亘り赤字が続いており、収益のさらなる改善が必要な状況です。また、財政状態は、2019年6月期において営業キャッシュ・フローがプラスに転じたものの、2020年6月期 第1四半期では再び現金及び預金が減少しております。今後の収益改善に向けては、「既存タイトル」の収益維持・拡大だけでなく、「育成・開発タイトル」の収益化が必須であり、そのため、現状も広告出稿や、タイトル内でのストーリー追加や配信開始から特定の年月を迎えたタイトルにおける周年イベント等のアプリ内イベント、及び当社タイトルを原作・原案としたリアルイベント実施、グッズ販売等、様々な施策を行っておりますが、これまで以上に様々な改善策を実行する必要があると考えております。現在の事業規模での事業継続に必要な最低限の現預金は確保しておりますが、上記の改善策に必要な資金としては不足している状況であり、本資金調達を行うものであります。

なお、本日公表いたしました通り、当社取締役及び従業員を対象として、業績目標連動型の有償ス

トックオプションを発行しております。本件は、本資金調達と直接の関連性はないものの、資金調達に伴う希薄化後の安定株主比率の維持や、株価向上に向けた役員・従業員の士気向上を図ってまいります。

具体的な収益の改善策及びその資金需要は、以下の通りです。

①既存タイトルにおけるプロモーション増強

既存タイトルは、当社の主力となるタイトル群であり、概ね黒字基調を達成しております。特に、「100 シーンの恋+」「天下統一恋の乱 Love Ballad」「六本木サディスティックナイト」については、配信開始から2年以上、長いものでは4年以上が経過した現在でも比較的高い売上高を維持しており、海外展開や、イベント、グッズ、映像・音楽などの展開も集客・収益等の面で好調ですが、「育成・開発タイトル」の赤字を補うほどの収益は上げられておりません。これらのタイトルについて、さらなる拡張のため、web 広告のターゲット・配信先プラットフォームの拡大や、過去の実績に基づき、新しいターゲット層に向けたテレビ CM の実施、2.5 次元舞台化（アプリゲーム等を原作・原案とした舞台芸術）やファンミーティング等のイベント・ライツ展開など、プロモーション増強を実行する予定です。

②育成・開発タイトルの機能改善、アプリ更新量・プロモーション増強及び開発

育成・開発タイトルは、改善・開発中のタイトル群であり、赤字が続いております。「多角化」戦略の一環で投入した、初の女性向け「カード型」アプリ「あやかし恋廻り」、アジア圏の海外女性向けタイトルであり「あやかし恋廻り」の翻訳版タイトル「Ayakashi: Romance Reborn」、ブラウザ向けタイトル（アプリとは異なり、インターネットに接続できる環境であればゲームソフトをダウンロード・インストールする必要がないタイトル）「100 シーンの恋+ otona love」等は、配信・サービス開始より1年前後もしくは未満のタイトルであり、売上規模が小さく、黒字化に至っておりません。ただし、ユーザー継続率や ARPPU（課金者1人当たりの課金額）等、基本 KPI が向上しており、アプリ上の問い合わせ窓口やアプリストア上のレビューを通じていただくユーザーのご意見・ご感想や、アプリのファンミーティングやイベント出展時に参加して下さるユーザーの様子も熱量が高いと感じられ、コンテンツとして収益拡大の余地が十分にあると認識していますが、コンテンツのストーリー、キャラクター等のボリュームや、アプリ動作の快適性、広告プロモーションが十分ではなく、アプリの可能性に見合った十分な収益が上げられておりません。そこで、これらコンテンツの更新量の増強や、アプリ軽量化等、機能面での改善、及びプロモーションの拡大をしていきたいと考えております。

また、「天下統一恋の乱 Love Ballad」等、当社が得意とする日本語女性向け「アバター型」の新規タイトルや、「六本木サディスティックナイト」が好調である男性向け「カード型」の第2弾タイトルの開発を予定しております。

③新規サービス（電子書籍）

当社は、「多角化」戦略の1つとして、新サービスであるゲーム外アプリの制作を進めております。「多角化」戦略において着手すべき領域の検討にあたっては、市場規模や競合他社の状況等を鑑みつつ、10年以上に亘り物語アプリの制作を行ってきた当社の強みである「物語アプリの制作力」「女性ニーズの把握」等を活かせる分野であること等を基準に行いました。その結果当社は、新たに電子書籍事業を開始いたします。電子書籍（出版）市場は、インプレス総合研究所『電子書籍ビジネス調査報告書 2019（2019年7月23日発表）』によれば、2018年度の市場規模は前年度比12.2%増の3122億円と推計されているなど、参入メリットが大きい市場であります。本市場にはすでに多数の競合他社が参入を果たしておりますが、当社の強みを活かして女性向け電子書籍を展開することで、差別化を図り、収益を上げることは可能であると考えております。電子書籍事業においては、写真や小説をユーザーが投稿し、それらをユーザーが読んで楽しむプラットフォーム型のアプリを開発中であり、アプリ内の専用ポイントを利用して投稿された作品をお読みいただいたり、作品の投稿等が行える専用プランの導入等で収益を得る仕組みとする予定です。アプリの配信開始後、ユーザーからのご意見や評判を見つつ、アプリの見やすさの改善等の機能拡張、小説 IP の獲得等を行い、ユーザーの投稿を他のユーザー同士で楽しみ、盛

り上がることができるアプリ作りを行ってまいります。さらに今後、5G（携帯電話などの通信に用いられる次世代通信規格のひとつであり、高速・大容量かつ低遅延な通信が実現することが期待される）が本格導入されれば、映像作品や動画投稿ができるサービスも検討してまいります。

また、電子コミックの制作・販売を行う予定であります。「恋愛ドラマアプリ」での恋愛ストーリーの制作実績を活かした、当社のオリジナルレーベルを立ち上げ、自社が開発し運営するストアでの販売のほか、他社が運営する有力ストアでの販売も予定しております。

本資金調達により調達する資金について、上記の①～③に充当することで、収益及び営業キャッシュ・フローの改善を見込んでおり、結果として中長期的な企業価値の向上に繋がるものと考えております。以上のことから、今回の資金調達は既存株主の皆様の利益に資するものと考えております。

【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、①銀行借入、②公募増資、③第三者割当増資による新株発行、④転換社債の資金調達手段を検討いたしました。

- ① 銀行借入による資金調達については、調達資金額が全額負債となるため、財務健全性が低下すると判断しました。
- ② 公募増資による新株式の発行については、希薄化が即座に生じるため、株価に対する影響が大きいというリスクがあることに加え、調達に要する時間及びコストが第三者割当増資より割高であると考えました。
- ③ 第三者割当増資による新株式の発行については、希薄化が即座に生じるため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられること、さらに、主要取引先を中心に第三者割当増資による新株式の発行の検討を行いました。引受の了承を得られる先を見出すことは困難であると判断しました。
- ④ 転換社債については、主要取引先を中心に発行の検討を進めましたが、当社の企業規模から引受の了承を得られる先を見出すことは困難であると判断いたしました。

以上の検討を行った結果、上記①から④のいずれかの方法も今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。なお、行使価額が一定である新株予約権など、他の資金調達方法については、当社で検討した資金調達方法（公募増資、第三者割当増資による新株発行、転換社債）の交渉結果から、引受先が見つからないと判断いたしました。

（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純投資であることの表明と実際に純投資実績を有すること、②株主価値の急激な希薄化をもたらさないこと、③大株主として長期保有しないこと、④株式流動性の向上に寄与するとともに予期しない株主の出現を防ぐために、取得した株を相対取引ではなく市場で売却すること、⑤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であります。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・株式市場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。株価が権利行使価額を上回った場合、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（2019年12月5日）時点における当社発行済株式総数（5,233,675株）の10%（523,367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、また一方で、株価が行使価額を一定以上上回った場合には、当社が割当予定先に対し、一定割合の行使指示が可能な条項を付しております。これらにより、既存株主の皆様様の株式価値希薄化に配慮しつつも資金調達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済株式総数は、当社発行済株式総数の24.46%（1,280,000株）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。

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に業績向上させ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、行使価額の修正を行うことで、当社の資金需要や株価動向を総合的に判断できる一方で、下記に記載するコミットメント条項（行使指定条項）を通じて、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）行使価額の修正

行使価額は当初行使価額にて原則固定されておりますが、当社は、本新株予約権の割当日の翌日から起算して6ヶ月を経過した日以降に開催される当社取締役会の決議により行使価額の修正を行うことができます。行使価額の修正が決議された場合、行使価額は、当該決議が行われた日の直前取引日の株式会社東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の90%に相当する金額（1円未満の端数を切り上げ）に修正されます。ただし、修正後の行使価額が、下限行使価額を下回る場合は、下限行使価額となります。また、当社取締役会の決議により行使価額の修正が決議された場合、当社は、速やかにその旨を本新株予約権者に通知するものとします。なお、上記に関わらず、直前の行使価額修正から6ヶ月以上経過しなければ、当社は新たな行使価額修正を行うことができません。

行使価額の修正を行うことで、株価上昇時には資金調達金額の増加、株価下落時には資金調達の蓋然性を高めることができ、柔軟な資金調達が可能となります。他方で、1回目の行使価額修正を行ってから行使価額の新たな修正を行うには6ヶ月以上経過しなければならないとすることで、株式会社東京証券取引所の定める有価証券上場規程第410条第1項に規定されるMSCB等に該当せず、そのため、発行手続にかかる時間・費用面のコストを最小限に抑えることができます。

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。）の東証一部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」といいます。）、市場環境及び他の資金調達手法等を総合的に検討し、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」といいます。）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。）の東証一部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%（623円）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一部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。）の東証一部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%（719円）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一部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。

なお、本契約に基づく行使指示は2日続けて行うことはできず、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は、マイルストーン社と当社の代表取締役会長兼社長である津谷祐司が締結した株式貸借契約の範囲内（200,000株）とし、直近7連続取引日（条件成就日を含む。）以内にマイルストーン社が既に本新株予約権を行使した株式数は控除することとしております。また、当社が行使価額の修正に係る取締役会決議を行った場合には、当該決議の直前11取引日以内に行われた本行使指示は無効となり、当社は、行使価額の修正に係る通知を行った日の翌日までは本行使指示を行うことはできません。

(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の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（2019年12月5日）時点における当社発行済株式総数（5,233,675株）の10%（523,367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6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で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。

また、本スキームには行使価額を下方修正した場合には、資金調達額が予定額を下回る可能性というデメリットがございますが、上記(1)から(5)に記載の通り、当社にとって当該デメリットを上回る優位性があると評価できる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

調達する資金の総額	616,320,000円
内訳(新株予約権の発行による調達額)	3,200,000円
(新株予約権の行使による調達額)	613,120,000円
発行諸費用の概算額	8,000,000円
差引手取概算額	608,320,000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 680万円、登記費用関連費用 20万円、その他諸費用(株式事務手数料・外部調査費用) 100万円となります。

3. 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	想定金額(百万円)	支出予定時期
① 既存タイトルにおけるプロモーション増強	200	2020年1月～12月
② 新規タイトルの育成及び開発	200	2020年1月～2021年12月
③ 新規サービス(電子書籍)	208	2020年1月～2021年12月

(注) 1. 今回調達した資金について、実際に支出するまでは、当社金融機関普通預金口座にて管理することとしています。

2. 行使価額が修正又は調整された場合には、新株予約権の払込金額の総額に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は増加又は減少します。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、新株予約権証券の発行価額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は減少します。

今回調達した資金について、上記①に最優先に充当し、その後②、③に充当する予定ですが、①～③について資金調達が満たない場合、①のみに全額充当せず、事業計画に基づき、①～③に適切な配分で充当し、また他の資金調達による充当を検討する予定であります。他方で、調達資金の額が現時点において想定している調達資金の額を超過した場合には、超過分は②及び③に追加で充当することを想定しております。資金使途及びその内訳の変更や別途の資金調達の実施を行った場合、その都度、適切に開示を行います。

①～③における資金需要は、以下の通りです。

①既存タイトルにおけるプロモーション増強

既存タイトルは、当社の主力となるタイトル群であり、概ね黒字基調を達成しておりますが、育成・開発タイトルの赤字を補うには至っておらず、さらなる収益規模の拡大が必要です。既存タイトルの中でも特に売上高が高いタイトルである「100 シーンの恋+」「天下統一恋の乱 Love Ballad」「六本木サ

ディスティックナイト」について、さらなる拡張のため、web 広告のターゲット・配信先プラットフォームの拡大や、過去の実績に基づき、新しいターゲット層に向けたテレビ CM の実施、2.5 次元舞台化やファンミーティング等のイベント・ライツ展開など、プロモーション増強を実行する予定です。

具体的には、過去のプロモーション実績等に基づいて、「100 シーンの恋+」「天下統一恋の乱 Love Ballad」「六本木サディスティックナイト」のプロモーション増強費用に 200 百万円を充当する予定です。

②育成・開発タイトルの機能改善、アプリ更新量・プロモーション増強及び開発

育成・開発タイトルは、改善・開発中のタイトル群であり、赤字が続いております。「多角化」戦略の一環で投入した、初の女性向け「カード型」アプリ「あやかし恋廻り」、アジア圏の海外女性向けタイトルであり、「あやかし恋廻り」の翻訳版タイトル「Ayakashi: Romance Reborn」、ブラウザ向けタイトル（アプリとは異なり、インターネットに接続できる環境であればゲームソフトをダウンロード・インストールする必要がないタイトル）「100 シーンの恋+ otona love」等は、配信・サービス開始より 1 年前後もしくは未満のタイトルであり、売上規模が小さく、黒字化に至っておりません。ただし、ユーザー継続率や ARPPU（課金者 1 人当たりの課金額）等、基本 KPI が向上しており、インクワイアやレビューでのユーザーのご意見や、リアルイベント等でのユーザーの様子も熱量が高いと感じられ、コンテンツとして収益拡大の余地が十分にあると認識しています。そこで、これらコンテンツのストーリー、キャラクター等の更新量の増強や、アプリ軽量化等、機能面の改善や、プロモーションの拡大をしていきたいと考えております。

また、「天下統一恋の乱 Love Ballad」等、当社が得意とする日本語女性向け「アバター型」の新規タイトルや、「六本木サディスティックナイト」が好調である男性向け「カード型」の第 2 弾タイトルの開発を予定しております。

具体的には、過去のアプリ更新やプロモーション実績、及び新規タイトルの開発実績等に基づき、「あやかし恋廻り」及び「Ayakashi: Romance Reborn」に 100 百万円を、「100 シーンの恋+ otona love」に 50 百万円を、日本語女性向け「アバター型」及び男性向け「カード型」の新規タイトル開発に 50 百万円を充当する予定です。

③新規サービス（電子書籍）

当社は、「多角化」戦略の 1 つとして、新サービスであるゲーム外アプリの制作を進めております。「多角化」戦略において着手すべき領域の検討にあたっては、市場規模や競合他社の状況等を鑑みつつ、10 年以上に亘り物語アプリの制作を行ってきた当社の強みである「物語アプリの制作力」「女性ニーズの把握」等を活かせる分野であること等を基準に行いました。その結果当社は、新たに電子書籍事業を開始いたします。電子書籍事業においては、写真や小説をユーザーが投稿し、それらをユーザーが読んで楽しむプラットフォーム型のアプリを開発中であり、アプリ内の専用ポイントを利用して投稿された作品をお読みいただいたり、作品の投稿等が行える専用プランの導入等で収益を得る仕組みとする予定です。アプリの配信開始後、ユーザーからのご意見や評判を見つつ、アプリの見やすさの改善等の機能拡張、小説 IP の獲得等を行い、ユーザーの投稿を他のユーザー同士で楽しみ、盛り上がることのできるアプリ作りを行ってまいります。さらに今後、5G（携帯電話などの通信に用いられる次世代通信規格のひとつであり、高速・大容量かつ低遅延な通信が実現することが期待される）が本格導入されれば、映像作品や動画投稿ができるサービスも検討してまいります。

また、電子コミックの制作・販売を行う予定です。「恋愛ドラマアプリ」での恋愛ストーリーの制作実績を活かした、当社のオリジナルレーベルを立ち上げ、自社が開発し運営するストアでの販売のほか、他社が運営する有カストアでの販売も予定しております。

具体的には、新規タイトルの開発実績に基づくプロジェクト内の試算により、プラットフォーム型アプリの開発及び運営・改善に 108 百万円を、オリジナルレーベル立ち上げに 100 百万円を充当する予定です。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

当社では、このたび、エクイティ・コミットメント・ラインにより調達する資金を既存タイトルにおけるプロモーション増強資金、新規タイトルの育成及び開発投資資金、並びに新規サービス（電子書籍）への投資資金に充当し、事業の拡大を行うことが、継続的な安定収益を上げる企業へと成長を促し、もって株主価値の持続的向上につながると考えており、かかる資金使途は合理的と判断しております。

また、今回のエクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達は、自己資本の増強を通じて当社の収益基盤の強化に繋がり、長期的な株主価値の向上に寄与するものと判断しております。

以上から、今回のエクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達は既存株主の皆様の利益に資するものと考えております。

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の決定については、公正性を期すため、当社から独立した第三者評価機関である株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス社」といいます。）に対して本新株予約権の公正価値算定を依頼し、価値算定書（以下「本価値算定書」といいます。）を取得しております。ブルータス社は、発行要項及び本契約に定められた諸条件を考慮し、一定の前提（当社株式の株価、ボラティリティ、行使期間、配当利回り、無リスク利率、行使条件等）の下、一般的な価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて本新株予約権の公正価値を算定しております。割当先の行動としては、割当先からのヒアリングに基づき、株価が行使価額を上回っているときは随時、1回あたり1個の本新株予約権を行使し、行使により取得した全ての株式を売却後に次の行使を行うことを前提にして評価を行っております。なお、割当先が随時本新株予約権を行使することを前提としているため、発行会社による行使指示については行わないことを想定して評価をしております。

そこで、当社取締役会は、かかる本新株予約権の発行価額について、第三者評価機関が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、当該前提条件を反映した新株予約権の算定手法として一般的に用いられている方法で価値を算定していることから、適正かつ妥当であり有利発行に該当しないものと判断し、本新株予約権の1個当たりの払込金額をそれぞれ当該算出結果と同額の25,000円（1株当たり2.5円）といたしました。

また、本新株予約権の行使価額については、本新株予約権発行に係る取締役会決議日の前取引日（2019年12月4日）の東京証券取引所における普通取引の終値532円を参考として、終値の90%に当たる1株479円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536円に対するディスカウントは11%、当該直前営業日までの3か月間の終値平均528円に対するディスカウントは9%、当該直前営業日までの6か月間の終値平均519円に対するディスカウントは7%となっております。

本新株予約権の行使価額の算定方法について、取締役会決議日の前取引日終値を参考値として採用いたしましたのは、最近数ヶ月間の当社株価の動向を考慮した結果、過去1か月平均、3か月平均、6か月平均といった過去の特定期間の終値平均株価を用いて行使価額を算定するのは、必ずしも直近の当社株式の価値を公正に反映していないと考えられ、また、現在の株価より低い水準である過去の特定期間の株価を反映して行使価額を算定するのは、株主の皆様の利益にもそぐわないと考え、取締役会決議日の前取引日終値に形成されている株価が、直近の市場価格として、当社の株式価値をより適正に反映していると判断したためであります。

また、当初行使価額を前日終値に対しディスカウントを行いましたのは、当社は、割当予定先による本新株予約権の早期に権利行使がなされる必要があると判断したためであります。10%というディスカウント率については、他社事例も参考に、割当先と慎重な交渉の上、決定いたしました。

なお、当社監査等委員会から、下記の各点に鑑み、本新株予約権の発行価額が特に有利な条件に該当するものではなく、適法である旨の意見を受けております。

- ・本新株予約権の公正価値の算定においては、新株予約権の発行実務及びこれらに関連する財務問題

に関する知識・経験が必要であると考えられるところ、プルータス社がかかる専門知識・経験を有すると認められること。

- ・プルータス社は当社と顧問契約関係がなく、当社経営陣から独立していると認められること。
- ・プルータス社は割当予定先から独立した立場で評価を行っていること。
- ・上記の三点から、プルータス社による価値算定に依拠することに問題がないと考えられること。
- ・2019年12月4日付けのプルータス社の本価値算定書に記載された公正価値と発行価額を比較した結果、同額であることから、本新株予約権が有利発行に該当しないと認められること。

(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1,280,000株であり、2019年6月30日現在の当社発行済株式総数株に対し24.46%（2019年6月30日現在の当社議決権個数51,390個に対しては24.91%）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【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可能で、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。

以上の理由により、当社といたしましては、本新株予約権の発行は、企業価値、株主価値の向上に寄与するものと見込まれ、既存株主の利益にも資するものと判断しており、今回の発行数量及び株式の希薄化規模は合理的であると考えております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

(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一丁目6番1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	2012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	4人
(10) 主 要 取 引 先	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	2017年1月期	2018年1月期	2019年1月期
	純資産	936	989	1,083
	総資産	1,632	1,613	2,486
	1株当たり純資産(円)	4,681,120	4,948,674	5,418,040
	売上高	1,266	1,124	2,668
	営業利益	3	56	146
	経常利益	6	62	157
	当期純利益	▲2	53	93
	1株当たり当期純利益(円)	▲12,067	267,553	469,366
	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、2012年2月1日にマイルストーン・アドバイザー株式会社(2019年2月設立、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、当該割当予定先の役員又は主要株主(主な出資者)が反社会的勢力等とは一切関係がないことを独自に専門の調査機関(株式会社トクチャー 東京都千代田区)に調査を依頼し、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います。

(2) 割当予定先を選定した理由

マイルストーン社を今回の割当予定先として選定いたしました理由は、以下のとおりであります。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。また、割当予定先の選定にあたっては、第一に純投資を目的として、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を優先し、資金調達が適時に行われること、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事業会社、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、2019年12月5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、2009年2月に、代表取締役の浦谷元彦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す。マイルストーン社からは、本資金調達にあたって、純投資を目的とすること、また、本新株予約権が全部行使された際、同社が当社の筆頭株主となりますが、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を確認しております。

さらに、マイルストーン社は、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、当社を除く上場企業約40社に対して、第三者割当による新株式、新株予約権及び新株予約権付社債の引受け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引受けを行った新株予約権は主に行使価額と目的株式数が固定された新株予約権であり、実質的に行使可能となるのは発行会社の株価が新株予約権の権利行使価額を上回る場合に限られます。発行会社の株価が権利行使価額を下回って推移する期間があることを勘案いたしますと、その行使実績から、マイルストーン社による新株予約権の行使が市場動向に応じて適時に行

われていることが確認できます。

以上により、マイルストーン社を割当予定先として選定することは、適時の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。

(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、2018年2月1日から2019年1月31日に係るマイルストーン社の第7期事業報告書を受領し、その損益計算書により、当該期間の売上高2,668百万円、営業利益が146百万円、経常利益が157百万円、当期純利益が93百万円であることを確認し、また、貸借対照表により、2019年1月31日現在の純資産が1,083百万円、総資産が2,486百万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通帳の写しを受領し、2019年12月4日現在の預金残高が903百万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。当社が、マイルストーン社が本新株予約権の引受け及び本新株予約権の行使に係る資金を保有していると判断した理由といたしましては、財務諸表の各数値及び預金口座残高により財務の健全性が確認されたことと、本新株予約権の引受け及び本新株予約権の行使に必要な現金及び預金を保有していることを確認できたことによるものであります。

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、下記株式貸借契約に基づいて借り受けた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なく、また、その円滑な実施のために、当社の代表取締役会長兼社長である津谷 祐司との間で、当社株式の貸借契約を締結します。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当社と概ね同様のスキームで、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総額の払込みに要する金額を有している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、当社の代表取締役会長兼社長である津谷祐司との間で、2019年12月5日から2021年12月22日までの期間において当社普通株式200,000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. 募集後の大株主及び持株比率

募集前 (2019年6月30日現在)	
津谷 祐司	15.62%
津谷 奈々子	7.03%
株式会社サードストリート	4.77%
特定有価証券信託受託者株式会社 SMB C信託銀行	3.82%
日本マスタートラスト信託銀行株 式会社 (信託口)	3.17%
株式会社ボルテージ	1.74%
株式会社SBI証券	1.69%
日本トラスティ・サービス信託銀 行株式会社 (信託口5)	1.41%
吉川直樹	1.27%
日本トラスティ・サービス信託銀 行株式会社 (信託口1)	1.19%

- (注) 1. 上記の割合は、小数点以下第3位を切り捨てして算出しております。
2. 募集前の大株主及び持株比率は、2019年6月30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2019年12月23日から2021年12月22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. 本新株予約権の行使により交付される普通株式の割当予定先の保有方針は純投資であり、長期保有が見込まれないことから、募集後の大株主及び持株比率は表示しておりません。

8. 今後の見通し

今回の資金調達による当社の業績に与える影響は、調達状況等により変動するため、現時点で未定であります。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（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、株式会社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

	2017年6月期	2018年6月期	2019年6月期
売上高	8,820百万円	7,391百万円	7,119百万円
営業利益	141百万円	△1,042百万円	△198百万円
経常利益	158百万円	△1,073百万円	△237百万円
当期純利益	24百万円	△1,328百万円	△355百万円
1株当たり当期純利益	4.75円	—	—
1株当たり配当金	10円	—	—
1株当たり純資産	731.77円	460.23円	389.91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30日現在)

	株 式 数	発行済株式数に対する比率
発 行 済 株 式 数	5,233,675 株	100%
現時点の転換価額 (行使価額) における潜在株式数	0 株	0%
下限値の転換価額 (行使価額) における潜在株式数	-株	-%
上限値の転換価額 (行使価額) における潜在株式数	-株	-%

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2017年6月期	2018年6月期	2019年6月期
始 値	1,200 円	1,460 円	828 円
高 値	1,659 円	1,780 円	941 円
安 値	920 円	825 円	472 円
終 値	1,462 円	826 円	509 円

② 最近6か月間の状況

	6月	7月	8月	9月	10月	11月
始 値	537 円	512 円	511 円	475 円	529 円	560 円
高 値	544 円	539 円	541 円	566 円	572 円	568 円
安 値	493 円	510 円	470 円	470 円	500 円	518 円
終 値	509 円	514 円	474 円	530 円	566 円	533 円

③ 発行決議日前営業日株価

	2019年12月4日
始 値	532 円
高 値	532 円
安 値	528 円
終 値	532 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

株式会社ボルテージ第8回新株予約権 発行要項

1. 新株予約権の名称 株式会社ボルテージ第8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 3,200,000 円
3. 申込期日 2019 年 12 月 23 日
4. 割当日及び払込期日 2019 年 12 月 23 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. 新株予約権の目的である株式の種類及び数
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類及び総数は、当社普通株式 1,280,000 株とする（本新株予約権 1 個あたりの目的である株式の数（以下「割当株式数」という。）は 10,000 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である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
 - (2) 当社が第 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。
7. 本新株予約権の総数 128 個
8. 本新株予約権 1 個あたりの払込金額 金 25,000 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（以下、当社普通株式の発行又は処分を「交付」という。）する場合における株式 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、479 円とする。但し、行使価額は第 11 項に定めるところに従い調整されるものとする。

10. 行使価額の修正

当社は、本新株予約権の割当日の翌日（すでに本項に基づく行使価額の修正が行われたことがあるときは、直前の修正が行われた日の翌日）から起算して6ヶ月を経過した日以降に開催される当社取締役会の決議によって、行使価額を、当該取締役会の決議が行われる日の直前取引日の株式会社東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の90%に相当する金額の1円未満の端数を切り上げた金額（以下「修正基準日時価」という。）に修正することができる。ただし、修正基準日時価が320円（以下「下限行使価額」という。ただし、第11項の規定による調整を受ける。）を下回る場合には、下限行使価額をもって修正後の行使価額とする。

当社は、かかる修正を決定したときは速やかにその旨を本新株予約権者に通知するものとし、行使価額の修正の効力は当該通知が到達した日の翌取引日に生じるものとする。

11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、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。

- 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。

- ② 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。

- ③ 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。

- 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、取得日の翌日以降これを適用する。

- ⑤ 本項第(2)号①から④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①から④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。

$$\text{株式数} = \frac{\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}}{\text{調整後行使価額}} \times \text{内に交付された株式数}$$

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) ① 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を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（終値のない日を除く。）の株式会社東京証券取引所市場第一部（以下「東証一部」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。
- ③ 行使価額調整式で使用する既発行株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後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、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。

12. 本新株予約権の行使期間

2019年12月23日から2021年12月22日（但し、2021年12月22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15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。この場合は、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。

13. 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り、行使に係る本新株予約権の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（2019年12月5日）時点における当社発行済株式総数（5,233,675株）の10%（523,367株）（但し、第11項第(2)号記載の行使価額の調整事由が生じた場合には適切に調整される。）を超えることとなる場合の、当該10%（但し、第11項第(2)号記載の行使価額の調整事由が生じた場合には適切に調整される。）を超える部分に係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。

14. 新株予約権の取得事由

本新株予約権の割当日から6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、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な方法により行うものとする。

15. 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12項ないし第15項、第17項及び第18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。

16. 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。

17. 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。

18. 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。

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 12 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及び割当株式数を乗じた金額（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、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

株式会社ボルテージ 総務 IT 本部
東京都渋谷区恵比寿四丁目 20 番 3 号 恵比寿ガーデンプレイスタワー

22. 払込取扱場所

株式会社三菱 UFJ 銀行 恵比寿支店

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割当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 25,000 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 項記載のとおりとし、当初の行使価額は、当該発行にかかる取締役会決議日の前日（2019 年 12 月 4 日）の東証一部における当社普通株式の終値 532 円に 0.9 を乗じて得た金額を基に決定した。

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