



JASDAQ

2019年12月12日

各位

株式会社 大塚家具
代表取締役社長 大塚 久美子
(JASDAQ・コード番号 8186)
問い合わせ先
取締役執行役員
経営管理本部長 狛 裕 樹
電話 03-5530-3770

ヤマダ電機との資本提携契約の締結、
第三者割当による新株式及び新株予約権の発行
並びに主要株主、主要株主である筆頭株主及び親会社の異動に関するお知らせ

当社は、2019年12月12日開催の取締役会において、株式会社ヤマダ電機（以下「ヤマダ電機」といいます。本店所在地：群馬県高崎市、代表者：三嶋恒夫）との間で資本提携契約（以下「本提携契約」といい、本提携契約に基づく提携を「本提携」といいます。）の締結及び同社を割当予定先として第三者割当の方法による新株式及び第3回新株予約権の発行を行うこと（以下、新株発行については「本新株式発行」といい、第3回新株予約権の発行とを併せて「本資本提携」又は「本第三者割当」といいます。）について決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

併せて、本新株式発行に伴い、当社の主要株主、主要株主である筆頭株主及び親会社の異動が見込まれますのでお知らせいたします。

記

I 本提携の概要

1. 本提携の目的及び理由

(1) 当社の状況

当社は、1969年の創業以来、総合インテリア企業として、世界中の優れた商品を品質に見合った合理的な、適正な価格と充実したサービスとともに提供してまいりました。商品調達先は国内外約370社に及び、製造元と直接取引をする卸売・小売の兼業業態として、全国主要都市に13店舗、1営業所、4提携店（2019年12月12日現在）を展開するとともに、ホテル等の大型案件の家具・インテリアを手掛けるコントラクト事業部

門を持ち、法人向け事業も積極的に展開してまいりました。

2015年には、法人向け事業の拡大戦略を掲げ継続的に体制強化を図り、また2017年3月に公表した経営ビジョンに基づき、①店舗面積の最適化と小型専門店や提携店の新規出店等による次世代店舗網の構築、②プロフェッショナル・サービスによる差別化等、③ECを店舗と並ぶ第2の柱とするチャネルシフト、④リユース・レンタル等による消費者ニーズや競合環境の変化への対応等のビジネスモデルの再構築に取り組むとともに、法人需要取り込みのための卸売やコントラクト事業などの販路拡大に努めてまいりました。

しかしながら、2015年12月期に58,004百万円だった売上高は2016年12月期に46,307百万円、2017年12月期は41,079百万円まで減少、営業損益は2015年12月期437百万円の利益から2016年12月期には4,597百万円の損失、2017年12月期は5,136百万円の損失となりました。また、2017年12月期には、店舗規模の適正化を前倒して行うこととし、特別損失（事業構造改善引当金繰入額）を計上した結果、7,259百万円の当期純損失を計上しております。さらに、2018年12月期通期の経営成績は、売上高37,388百万円、営業損失5,168百万円、経常損失5,313百万円、純損失3,240百万円となり、営業キャッシュ・フローのマイナス計上が続いていることから、当社には継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況が存在しております。

この間、売上改善に向け、主力商品のリニューアルや、催事等の販売促進策、旗艦店舗のリニューアルを実施するとともに、成長分野であるEC販売や卸売を含む法人提携販売及びコントラクト売上の強化に努めてまいりました。また、収益構造の改善に向け、店舗面積の縮小や閉店等による店舗規模適正化と賃借料の削減、間接部門から営業部門への人員再配置と採用抑制による人件費の圧縮、広告宣伝費の調整等、コスト削減を行ってまいりました。とりわけ、店舗規模適正化と賃借料削減につきましては、2017年11月に、株式会社ティーケーピー（以下「TKP」といいます。本店所在地：東京都新宿区、代表者：河野貴輝）との間で、①TKPが運営する施設に係るインテリアの企画及び当社が取り扱う商品の納入、②顧客の相互紹介並びに顧客ニーズに対応するための連携及び協力体制の構築、③当社が所有又は賃借する物件におけるTKPによる貸会議室事業の運営を業務提携の内容とする業務・資本提携契約を締結し、新宿・仙台（2019年5月閉店、当社からTKPへ賃借人の地位承継）の当社店舗の余剰面積部分のTKPによるイベントスペース・貸会議室への転用などで成果を上げてきました。なお、TKPとの業務・資本提携契約関係は、今後も従前どおり継続してまいります。しかし、好立地への厳選した多店舗展開といった店舗網構築が途上であることや、2015年の委任状争奪戦の過程で付着したマイナスイメージの払拭と「低価格シフト」といった当社ポジショニングについての誤解の解消などのために広告宣伝を積極的に行う必要があると考えております。

具体的には、当社は、2017年3月に公表した「経営ビジョン」に記載のとおり、「上質な暮らし」を提供するために、①「使い捨て」ではない耐久消費財としての品質基準と、②単なる物販業ではなく、上質な暮らしのためのあらゆるソリューションを提供するサービス業としてのあり方を大切にしてきました。「安いもの」を提供するのではなく、「上質な品質に見合った合理的な価格で」提供することで「上質な暮らし」を手の届くものにするために、創業当初より国内の流通改革に取り組み、90年代以降は欧米輸入家具の流通改革に取り組むと同時に、世界中のメーカーと協力して独自の商品開発に取り組んできました。また、「上質な暮らし」を実現するためのインテリアコーディネートなどのプロフェッショナル・サービス、配送組み立て設置、メンテナンスやリフォームなどのサービスにも力を入れてきております。こうした、ありのままの大塚家具の姿を消費者に伝えることが、ブランドイメージの再構築のための基礎であると考えています。しかしながら、当社は、広告宣伝費用として2017年12月期は2,262百万円、2018年12月期は1,546百万円と、広告宣伝を行っ

てきものの、上記の当社のビジョンを顧客に十分に伝えきれていないことから、ブランドイメージの再構築のため、既存顧客や新規顧客の掘り起こしに向けた大規模な広告宣伝活動が必要と考えております。また、消費者の購買行動は、実店舗とインターネットを併用したものに变化しており、実店舗で購入する場合であっても、それに先立つ情報収集・購入検討段階はインターネットが中心となっており、インターネット上での優位性がなければ実店舗への集客が難しくなっており、これが来店客数の減少のもう一つの大きな要因ともなっています。そのため、従来実店舗で行っていた接客機能の一部をインターネットにシフトする必要があり、2019年4月から店舗疑似体験 Web コンテンツ「バーチャルショールーム」の提供を開始、4月にイタリアのラグジュアリーブランド専門店「Poltrona Frau Tokyo Aoyama」、5月に日本最大級の大型照明専門店「Lightarium(ライタリウム)」、7月にスモールオフィス・ホームオフィス空間を提案する「SOHO GALLERY」を公開するなどコンテンツの充実に取り組んでおります。バーチャルショールームから実店舗への集客に繋がる例や、バーチャルショールームから当社ECサイトへの誘導で商品の購入に繋がる例もあり、実店舗とインターネットの連携は重要性を増しており、今後もこのような取り組みを継続して行っていくためには、EC販売の強化のためのWeb開発への更なる投資及び店舗のリニューアル(新店舗の開設や既存店の移転やリニューアルによる集客力の向上)が必要となります。さらに、2019年10月1日から消費税が10%に増税され、2019年9月は増税前の駆け込み需要等があり月次売上高は既存店で前年同期比114.1%(当社ホームページ掲載速報値)の増加となりましたが、10月については駆け込み需要の反動により月次売上高は既存店で前年同期比76.5%(当社ホームページ掲載速報値)となり減少しており、広告宣伝やリアルとバーチャルの連携などの施策により、既存又は新規顧客の需要を掘り起こす必要があり、かかる観点からもEC販売の強化が必須となっております。EC販売による配送量の増加に対応すると共に物流コスト削減のため、新倉庫への移転のための設備投資も必要となります。

当社は、2019年2月15日付の「第三者割当による新株式及び新株予約権の発行、業務・資本提携契約の締結並びに主要株主、主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」(以下「2019年2月業務・資本提携開示」といいます。)で公表したとおり、株式会社ハイライズ(以下「ハイライズ」といいます。本店所在地：東京都渋谷区、代表者：陳海波)が営業者であるハイライズ日中アライアンス1号匿名組合及びハイライズ日中アライアンス2号匿名組合(以下、併せて「本匿名組合」といいます。)並びにEastmore Global, Ltdを割当予定先として、第三者割当の方法による新株式の発行を行うこと並びにハイライズ、同社の代表取締役である陳海波氏(以下「陳氏」といいます。)及びEastmore Global, Ltdを割当予定先として第1回及び第2回新株予約権の発行を行うこと、並びにハイライズとの間で業務・資本提携契約(以下「ハイライズ・業務・資本提携契約」といいます。)を締結し、同年6月28日までに、新株式、第1回新株予約権及び第2回新株予約権の発行により資金調達(以下「2019年6月調達」といいます。)を行いました。2019年6月調達は、2019年2月15日の取締役会決議時点では、以下の資金使途と支出予定時期を意図して調達したものでありましたが、新株式発行については、2019年6月28日付「第三者割当による新株式発行の一部払込完了及び第三者割当による新株式発行の一部中止に関するお知らせ」のとおり、一部払込がなされず、第三者割当による新株式の発行総額が3,803百万円から2,628百万円と1,174百万円減少し、その結果、倉庫自動化費用を調達することが出来ませんでした。

(新株式発行に係る手取金の使途)

	金額(百万円)	支出予定時期
① ECビジネス強化のための倉庫自動化及び物流効率化費用	1,750	2019年3月～2020年4月
ECビジネス強化のための物流効率化費用(2019年7月3日変更後)	580(2019年7月3日変更後)	当該項目について支出予定時期は変更していません。
② 店舗改装費用	500	2019年3月～2019年12月
③ ITシステム投資	250	2019年3月～2019年12月
④ 売掛債権の買戻し費用	1,200	2019年7月
合計	2,530(2019年7月3日変更後)	—

(第1回新株予約権に係る手取金の使途)

	金額(百万円)	支出予定時期
① マーケティング及びプロモーション費用	1,300	2019年3月～2021年2月
② 人件費、賃借料、商品仕入等の運転資金	1,638	2019年3月～2020年2月
合計	2,938	—

(第2回新株予約権に係る手取金の使途)

	金額(百万円)	支出予定時期
マーケティング及びプロモーション費用	830	2019年4月～2024年2月

そして、当社は、ハイラインズ・業務・資本提携契約の締結後、2019年6月には北京国際家居展に出展しその後販売店候補との商談を重ねておりますが、中国における業務展開については、日中両国の行き来を伴うこと、商取引慣習が異なることなどにより、商談に想定よりも時間を要していること、コントラクト案件については中長期的な案件が多く直近の業績としては見込めていないこと、ECサイトの開発の最終段階においてプログラムの修正に時間がかかり、当初想定よりも事業の進捗が遅延しております。また、下記(2)に記載のとおり、当社は、2019年2月15日にヤマダ電機との業務提携を合意し、同年6月以降取り組みを拡大し、人的リソースを提供する店舗の拡大や当社の商品供給等を拡大し、9月からは法人分野での提携としてホテルやオフィス等への家電・家具納入における協業を拡大し、同社との提携による売上は拡大している途上にあるため、まだその規模は小さいものとなっております。このような結果、2020年4月期第3四半期累計期間(※4月決算に変更しており、2020年4月期は16か月決算となります。)の経営成績は、売上高21,003百万円、四半期営業損失2,918百万円、四半期経常損失3,017百万円、四半期純損失3,062百万円となりました。10月、11月は単月赤字となっております。2019年6月調達の資金の充当状況は、以下のとおりです。

なお、第1回新株予約権65,000個及び第2回新株予約権18,000個については、行使価額460円(2019年6月調達の公表日である2019年2月15日の直前営業日の当社株式の終値と同額)であるところ、直近の株値は160円前後で推移しており、本第三者割当の取締役会決議日の直前営業日である12月11日の当社終値は

162 円となっているため、株価が行使価額を下回る状況であり、その行使は行われておりません。

(2019 年 7 月 3 日開示の変更後の 2019 年 6 月調達の資金使途)

	使途	金額（百万円）	支出予定時期	本日現在の充当額	未充当額（百万円）
株式	EC ビジネス強化のための物流効率化費用	580	2019 年 3 月 ~ 2020 年 4 月	トラック購入に 1.8 百万円充当	578.2
	店舗改装費用	500	2019 年 3 月 ~ 2019 年 12 月	店舗改装費用として 144 百万円を充当	356
	IT システム投資	250	2019 年 3 月 ~ 2019 年 12 月	IT システム投資として 102 百万円充当	148
	売掛債権の買戻し費用	1,200	2019 年 7 月	充当済み	—
第 1 回 新株予約 権	マーケティング及びプロモーション費用	1,300	2019 年 3 月 ~ 2021 年 2 月	未了	1,300
	人件費、賃借料、商品仕入等の運転資金	1,638	2019 年 3 月 ~ 2020 年 2 月	未了	1,638
第 2 回 新株予約 権	マーケティング及びプロモーション費用	830	2019 年 4 月 ~ 2024 年 2 月	未了	830
合計	—	6,298	—	1,447.8	4,850.2

この結果として、第 1 回新株予約権の使途であるマーケティング及びプロモーション費用並びに人件費、賃借料、商品仕入等の運転資金、並びに、第 2 回新株予約権の使途であるマーケティング及びプロモーション費用の大部分を現時点で調達できておりません。2019 年 2 月業務・資本提携開示の時点においては、当社としては、新株式発行のみでは、当社における安定した単月黒字化までに見込まれる運転資金（営業キャッシュ・フローのマイナス分 19 億円程度）を含む資金調達ニーズにやや不足が生じることから、当社における今後の運転資金の状況、Easyhome（本店所在地：北京市东城区、代表者：汪林朋。当社と業務提携の基本合意を締結しています。）及びハイラインズとの業務提携の進展を勘案した当社の今後の資金調達ニーズ並びに本新株式発行による当社株式の希薄化の程度及び新株予約権の行使による今後の当社株式の希薄化の可能性及びその時期等も踏まえて第 1 回新株予約権の使途の運転資金を充当する予定でした。当社としては、ハイラインズ・業務・資本提携契約を機に、中国市場への参入などにより単月営業利益黒字化の達成などによる企業価値、ひいては株価を向上させることで第 1 回新株予約権の行使がなされるものと考えておりました。しかしながら、

上記のとおり、中国における業務展開については当初の想定より遅れており、2019年9月単月については同年10月の消費税増税前の駆け込み需要により営業利益は黒字であったものの、それ以外では単月の営業利益黒字化を達成できていないことなどから、2019年2月業務・資本提携開示の時点よりも、当社株価は低迷しており、第1回新株予約権の行使がなされておらず、その結果、調達予定であった1,638百万円の運転資金を調達できておりません。

また、当社は、2016年12月期より継続して営業損失の発生及び営業キャッシュ・フローのマイナスを計上しており、当第3四半期累計期間におきましても営業損失2,918百万円を計上し、営業キャッシュ・フローはマイナスとなりました。これらにより当社には継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象または状況が存在しております。当社は、当該状況を解消すべく、①店舗規模の適正化によるコスト圧縮、②採用抑制によるコスト圧縮、③売上・売上総利益改善策の実施及び④安定的な財務基盤の確立のための施策を行っていますが、実施途上にあることから、現時点においては、継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められます。そして、当第3四半期末日における現金及び預金は2,190百万円であります。当社の営業キャッシュ・フローには大幅な季節変動があり、例年、営業キャッシュ・フローがボトムとなる1月、2月の時期に向けて10月～12月の第4四半期にキャッシュを積み上げるべきところ、2019年9月単月については同年10月の消費税増税前の駆け込み需要により営業収支は黒字であったものの、消費税増税と大規模台風による10月以降の受注の減速により、10月及び11月の営業キャッシュ・フローが計画を大幅に下回っており、2019年2月15日において2019年3月から2020年2月までの期間における営業キャッシュ・フローが△1,900百万円程度と見込んでおりましたが、現時点では、2019年3月から10月までの実績値が△1,905百万円となっており、2020年2月末までには△3,396百万円と2019年2月15日における見込みを1,496百万円下回る見込みとなっております。また、2019年12月に見込まれる支出（営業支出と法人税等）2,720百万円及び2020年1月に見込まれる支出（営業支出と法人税等）2,802百万円並びに営業キャッシュ・フローの状況を考えると、2020年2月末では現金及び預金は649百万円を有している計画ですが、天候や経済情勢等の外部要因が大きな影響を売上高に与えた場合の保守的な計画値では2020年2月には148百万円となり、当社の財務状況では銀行借入等の負債性の資金調達が困難であることを前提とすれば、その翌月には資金が不足する可能性があります。そこで、当社は運転資金の安定的な確保の観点から、本日「(開示事項の変更・経過)第三者割当による新株式及び新株予約権の発行、業務・資本提携契約の締結並びに主要株主、主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」で開示しましたとおり、2019年6月調達の未充当額の1,082.2百万円を2020年3月までの人件費支出に資金使途を変更することとしました。一方、当社は、上記のとおり、2019年2月15日、ハイラインズ・業務・資本提携契約を締結し、同社を介してEasyhomeの協力を得て中国市場への参入を開始しております。中国市場に関しては、上記のとおり進捗は遅れており、当社としても顧客との成約までには時間を要しているものの、2019年7月1日公表のとおり北京と上海にある中国企業2社とそれぞれ代理店契約を締結し、また、中国で高級高齢者施設を運営する中国企業に対し家具や内装業務を提供する旨を合意するなどの成果も出始めております。また、中国向けの越境ECサイトへ出店し、販売を開始しております。このような状況であることから、当社は、国内家具販売についてはヤマダ電機との本提携後も、中国においては、ハイラインズとの提携関係を維持していく方針であり、中国市場における家具販売事業の強化を早期に実現するためには、日中を行き来せずとも中国現地で対応できるようにする必要があると考えており、現在、当社の中国における窓口として2020年3月頃に中国の事業子会社を設立し、その運営を行うことを計画しており、そのための設立及び運営費用を調達する必要もあります（具体的な内容については決定次第、追ってお知らせい

たします。)

(2) 本提携の相手方となるヤマダ電機との提携

本提携の相手方となるヤマダ電機は、家電専門小売業として「創造と挑戦」・「感謝と信頼」の経営理念のもと、絶えずイノベーションを発揮し、成長してきました。また、少子高齢化、人口減、ネット社会の浸透等、社会ニーズの変化への対応として、ヤマダ電機は同社グループが提供する各種サービスの事業別の管理区分として「住宅設備機器事業部」を有しており、その中で、家電をコアに生活インフラとしての「住宅まるごと提案」を行っています。家電と親和性の高い住宅、リフォーム、住宅設備機器、住空間の家具雑貨関係の提案に加え、各種金融商品の提供や不動産情報の提供、カフェコーナー等が一体となった新業態店舗「家電住まいる館」の開発を行っており、2019年9月末時点で102店舗を改装オープンしています。また、ヤマダ電機は、住宅商品開発強化と全国店舗統廃合ネットワークの一体となる営業効率向上強化による利益最大化のため、2018年10月1日を効力発生日として、同社連結子会社である株式会社ヤマダ・エスバイエルホーム（現：株式会社ヤマダホームズ）を存続会社とする4社合併を行っております。さらに、ヤマダ電機は、家電・リフォームに加え、「家電住まいる館」の展開にあわせ、家具・インテリア関連のSPA商品の開発の推進や当社との業務提携（2019年2月15日）等を行い、「住宅まるごと提案」の拡充を図るといった取り組みを行っています。このようにヤマダ電機は、家電販売事業を中心としながらも、近時、住宅設備機器事業への取り組みを強化しており、新築、リフォームを中心とした家具販売の需要増加が見込まれております。また、ヤマダ電機の中心的な事業である家電販売事業においても、大型テレビを購入した顧客にテレビに見合ったテレビボードの販売を勧める等、家電に見合った家具購入の提案が行われています。このようなヤマダ電機の『「家電から快適住空間」のトータルコーディネート提案』には、家具販売のノウハウと人的リソースの強化及び品揃えの充実を必要としています。

当社は、2018年7月頃から、取引先銀行より紹介を受けた、「家電住まいる館」事業を展開するヤマダ電機との事業連携を模索してきました。両社で議論を進める中で、『「家電から快適住空間」のトータルコーディネート提案』において家具販売のノウハウと人的リソース、品揃えの充実を必要とするヤマダ電機と、家具販売のノウハウとスキルを持つ人材を多数擁し、住まいのトータルソリューション提案のためにリフォーム等の周辺分野への拡大を指向しながらもノウハウとリソースが不足している当社が連携することで両社の企業価値向上が図れるとの結論に至り、2019年2月15日付でヤマダ電機との間で、以下を内容とする業務提携に関する基本合意（以下「本基本合意」といいます。）を締結いたしました。

- ①ヤマダ電機が行う「家電住まいる館」事業に関して、当社は家具販売のノウハウ及び人的リソースの提供を行い、ヤマダ電機は家電やリフォーム等の家具販売以外の分野のノウハウの提供を行うとともに、これを通じた相互の人材育成や商品企画、開発輸入及び卸売、当社のオリジナル商品の提供について検討する。
- ②ホテルや旅館への家電・家具の納入における法人分野における協業を検討する。
- ③物流分野及びリフォーム分野での協業等も視野に検討する。

当社は、本基本合意の後、2019年3月よりヤマダ電機の「家電住まいる館」へ、家具専門知識を有する人員の出向を開始し、同年5月よりヤマダ電機に対し当社商品の供給を開始し、同年6月には当社からヤマダ電機への出向人員を増加し、同年7月にはヤマダ電機のインテリアリフォームYAMADA前橋店のリニューアルに合わせて当社とヤマダ電機のコラボ店舗として当社がヤマダ電機に対し商品を供給するなど、ヤ

ヤマダ電機が行う「家電住まいる館」事業に関して業務上の提携を着実に実施してまいりました。また、当社は、本基本合意に基づき、法人分野においても 2019 年 9 月から、法人への家電・家具の納品の協業を開始しました。

このように、当社は、ヤマダ電機との間での本基本合意に基づく協業を着実に実施していく中で、2019 年 6 月には、同社子会社である株式会社ヤマダホームズ施工の戸建購入者への当社家具の紹介、並びに、同社住宅展示場への家具インテリアの卸等を行う販売提携を締結しました。同社との提携による売上は拡大している途上にあるものの、まだその規模は小さいものとなっております。

今後、ヤマダ電機の家電購入者へ当社を紹介し、当社の家具購入者に対してヤマダ電機を紹介して相互に送客を行うことやポイントの相互付与、ヤマダ電機の EC サイトへ当社商品を出品して販売を行うこと、当社家具の販売ノウハウや家具の物流ノウハウをヤマダ電機に提供すること等も検討しております。これらにより、当社としては、ヤマダ電機やその子会社の顧客に対してもその店舗等を通じて家具販売について営業活動を行い、販売促進、ひいては売上高の増加と営業黒字化を目指すことが可能になるものと考えております。当社がこれらの施策を実現し、今後、ヤマダ電機との提携を深化させるためには、EC 協業等のための Web・IT 関連投資、同社やヤマダホームズの顧客向けの新商品の開発や法人分野における業務の強化、当社の家具とヤマダ電機の家電の異なる物流システムについて物流分野で協業するために当社の物流を見直して効率化する必要があるところ物流システムの効率化のために見送っていた新倉庫への移転、店舗のリニューアルのための費用についての資金調達を行うことが不可欠です。また、高価格帯の家具の販売にはブランドイメージが重要であるところ、ヤマダ電機との協業を深化させるため、当社としては、ブランドイメージ回復が必要であると考えております。具体的には、ヤマダ電機との本提携を機に 1 年間集中的に広告を行い、その後も 2 年間ほど継続的に広告を行うことで(2020 年 3 月から 2022 年 12 月にかけて、3 年間で総額 1,300 百万円の投資を検討しておりますが、費用対効果を見極めながら、随時見直しを行い、必要に応じて資金使途の変更の開示を行う可能性があります。)、他の低価格帯の家具販売を行う事業者とは異なり、消費者に高価格帯の家具の販売業としての当社をイメージして頂けるような広告を検討しており、そのための専門的人材の採用や広告代理店への費用としてのブランディング投資を行うことが必要であると考えているため、調達の確実性に鑑み、本新株式発行の資金使途としております。

当社は、2019 年 2 月 15 日のヤマダ電機との本基本合意以後、同社との事業上の提携を着実に進めており、ヤマダ電機グループの家電販売・住宅販売・リフォーム事業における顧客層に対し当社の高価格帯の家具を紹介し新規顧客として開拓することは、当社の売上高や業績の向上と共に当社が高品質の家具の販売事業者であるとのブランドイメージの向上にも寄与すると考えられ、日本国内の家具販売事業における業績回復のためにはヤマダ電機との業務提携を深化させることが最善と判断しました。そこで、当社は、ヤマダ電機に対し、2019 年 9 月上旬に業務提携の深化を打診する中で提携強化の一環として資本提携についても検討頂けるかという打診をしました。その後、当社は、ヤマダ電機との間で、継続的に協議を行い、2019 年 11 月上旬にヤマダ電機から基本的な方向性について同意を得られたことから、同月中旬頃に当社として本提携につながる具体的な金額を含めた提案を行った後、12 月上旬にヤマダ電機から当社への資金拠出額を 5,000 百万円以内としたい旨と、当社の要望する日程では業務提携の具体的な内容を検討・議論する時間的余裕がないことから資本提携後の業務提携の具体的な内容については資本提携後に協議したい旨の申入れがあり、これを踏まえて、資本提携の具体的な内容について協議及び交渉を行いました。また、当社が、ヤマダ電機との提携を着実かつ迅速に実行するため、EC ビジネス強化のための Web・IT 関連投資、商品開発や新商品

導入に伴う在庫投資や法人向け事業の強化、物流効率化のための新倉庫への移転費用、店舗リニューアル費用は本基本合意の深化に必要であると考えております。また、当社は、上記のとおり、ヤマダ電機との本提携を機に1年間集中的に広告を行い、その後も2年間ほど継続的に広告を行うことも検討しており、これに関する費用も必要であると考えているため、調達の実現性に鑑み、本新株式発行の資金使途といたしました。さらに、ヤマダ電機からは、当社がハイラインズ・業務・資本提携契約を締結し、同社を介して Easyhome の協力を得て中国市場への参入を開始しており、中国市場に関しては、ハイラインズとの提携関係を維持していく方針であることにご理解を頂いており、当社が中国市場における家具販売事業の強化を早期に実現するため、ヤマダ電機から調達した資金の一部である90百万円を2020年1月から2022年12月にかけて中国事業に充当することについてもご理解を頂いております。このように、ヤマダ電機との資本面での提携を構築することが同社との迅速な業務提携の実施につながり、日本国内の家具販売事業の立て直しと中国市場における家具販売事業の強化に資するものと判断しました。このため、当社は、ヤマダ電機との業務提携を深化させることこそが、当社の業績回復に必須のものであり、そのためにはWeb・IT関連投資、運転資金、ブランディング投資及び売掛債権の買戻し費用といった多額の資金調達が必要となることから、当社の財政状態及び経営成績では負債性の資金調達は難しいことから、業務提携の相手方となるヤマダ電機から資本金として調達するための資本提携を実施することが必須であり、当該資本提携の結果、当社はヤマダ電機の上場子会社となりますが、資金調達のみならず、ヤマダ電機の子会社となることが当社の財務基盤の安定と信用力強化にも資すると考えられます。そこで、当社は、ヤマダ電機との間で、2019年12月12日、資本提携契約を締結し、ヤマダ電機に対し、本新株式発行及び第3回新株予約権発行を行う旨を決議いたしました。

2. 本提携の内容等

(1) 資本提携の内容

当社は、本資本提携により、ヤマダ電機を割当予定先として、当社の普通株式30,000,000株（本新株式発行後の所有議決権割合51.74%）及び第3回新株予約権90,000個（本新株式発行の実行後に第3回新株予約権が全て行使された場合における所有議決権割合58.23%）を発行する予定であり、ヤマダ電機は、当社の発行する新株式の全て及び第3回新株予約権の同社割当分を引き受けます。

これは、上記1.のとおり、当社はWeb・IT関連投資、商品開発及び法人向け事業の強化、物流の効率化のための新倉庫への移転、店舗のリニューアルのための費用、ブランディング投資及び売掛債権の買戻し費用に4,374百万円という規模の調達を行う必要があるものの、2019年12月11日の当社の株価は162円となっており、また、当社の資金繰りの状況から借入による調達も困難であることから、大規模な希薄化を伴う本第三者割当は、ヤマダ電機との業務資本提携を推進し、当社の財務基盤を安定させるためには必須のものであると考えております。

なお、本新株式発行の結果として、第3回新株予約権の行使が行われていない時点においても、ヤマダ電機は、当社の親会社に該当することになります。

(2) 業務提携に関する誠実協議

当社は、ヤマダ電機との間で、本基本合意において、業務提携を推進することを合意しており、本提携契約において業務提携を発展させるため、その具体的な内容について誠実に協議するものとしております。この点、当社としては、2019年2月15日付で締結しております業務提携に関する基本合意を踏まえつつ、

様々な分野においてヤマダ電機グループと家具インテリアの販売、ECサイトを通じた販売や物流分野での協業等を行いたいと考えておりますが、具体的な内容については、ヤマダ電機と合意がなされ次第、公表いたします。

なお、当社は、本提携契約において、本第三者割当の実行後にヤマダ電機の当社の株式の議決権割合が40%を下回った場合には本提携契約は終了するものの本提携契約が維持されている期間中は以下のとおり（独立性の確認から）から（事前協議等）までについて合意しています。これは、本第三者割当後においては、当社はヤマダ電機の上場子会社となることから、一般株主との間に利益相反関係が発生するリスクが存在することを踏まえ、2019年6月28日経産省の「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」を参照したものです。また、当社は（指名報酬諮問委員会の設置）も設置しております。なお、本提携契約に基づく協議により、当社の経営体制について合意がされた場合には、適時開示を行います。

（独立性の確認）

「それぞれ独立した上場会社として事業運営の独立性を担保し、これを維持して経営することが前提に本目的の達成を最優先の課題として認識するものとする。特に、ヤマダ電機は、当社がいずれのグループにも属さない独立系の事業体としてビジネスモデルを進化させてきたことを踏まえ、事業の維持、発展のために、当社の独立性が尊重されるべきものであることを理解している。」ということを確認しています。

（当社の上場維持）

ヤマダ電機は、当社の株式の上場維持の方針を最大限尊重する。

（当社の役員等）

当社とヤマダ電機は、本契約締結日以降、当社の取締役及び監査役の構成について誠実に協議する。また、ヤマダ電機は、当社の経営上の重要な会議体（取締役会を含むが、これらに限られません。）の会議において、ヤマダ電機が会議体ごとに指名する者を、オブザーバーとして出席させることができる。

（当社のブランド維持）

ヤマダ電機は、当社が使用するブランドが維持されることを最大限尊重し、当社は、当該ブランドの価値を毀損させないように最大限努力する。

（事前協議等）

当社は、ヤマダ電機との間において事前に協議しなければ、新たな金融債務の負担又は借入限度額の設定若しくは増額に掲げる事項、当社又はその子会社の重要な資産への担保設定、保証債務の負担、子会社以外の第三者への貸付け、当社の役員が役員又は従業員となっている会社（当社の子会社を除く。）との間の取引、株主総会の特別決議事項、剰余金の配当、株式等の発行・処分、を行ってはならないものとされておりますが、あくまで「協議事項」となっており、意思決定の独立性は確保されております。また、本第三者割当の資金用途については、本書に記載の内容のとおり使用するものとしておりますが、本内容の資金用途については当社として意思決定を行っております。また、本第三者割当の実施後、当社は、ヤマダ電機の定める関係会社基本規約を遵守するものとなっておりますが、当社の意思決定の独立性を阻害するものではないものと判断しております。

(指名報酬諮問委員会の設置)

当社は、役員的人事や報酬等に関する決定プロセスにおいて、独立性及び客観性を確保し、コーポレートガバナンス体制の一層の強化を図ることを目的として指名報酬諮問委員会を設置しており、委員長は独立社外取締役とし、委員は独立社外取締役及び代表取締役社長から構成し、監査役もオブザーバーとして出席できるものとしております。当社としては、上場会社としての独立性の確保の観点から、本第三者割当の後も、指名報酬委員会の構成について引き続き検討を行ってまいりたいと考えております。

なお、当社は、ジャスダック上場会社であるためコーポレート・ガバナンス・コードの基本原則のみしか適用がないものの、当該コードの原則4-8に従い、株式会社東京証券取引所の定める「独立役員の確保に係る実務上の留意事項(2015年6月改訂版)」の独立性の要件を満たす独立社外取締役を2名選任しており(現在は田中満雄社外取締役及び佐々木新一社外取締役の2名)、ヤマダ電機の上場子会社となった後も、当該独立性の要件を満たす独立社外取締役を定める方針です。

3. 提携の相手先の概要

名称	株式会社ヤマダ電機	
所在地	群馬県高崎市栄町1番1号	
代表者の役職・氏名	代表取締役社長 三嶋 恒夫	
事業内容	家電・情報家電等の販売及び住まいに関する商品販売	
資本金	71,058百万円	
設立年月日	1983年9月1日	
発行済株式数	966,489,740株	
決算期	3月末	
従業員数	連結18,853名	
主要取引先	パナソニックコンシューマーマーケティング株式会社、日立コンシューマ・マーケティング株式会社、シャープエレクトロニクスマーケティング株式会社、東芝コンシューマ・マーケティング株式会社、株式会社三菱電機ライフネットワーク	
主要取引銀行	株式会社みずほ銀行、株式会社三井住友銀行、株式会社三菱東京UFJ銀行、株式会社東和銀行、株式会社群馬銀行、株式会社八十二銀行、株式会社北越銀行	
大株主及び持株比率	(2019年9月30日現在)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合 (%)
	株式会社テックプランニング	7.41
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	5.55
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	5.50
	ソフトバンクグループ株式会社	5.48
	BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC)	3.73

	(常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	
	山田昇	3.28
	BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE	2.44
	(常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	
	STATE STREET BANK WEST CLIENT-TREATY 505234	2.42
	(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	
	J. P. MORGAN BANK LUXEMBOURG S. A. 1300000	2.15
	(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	
	株式会社群馬銀行	1.97

当事会社間の関係

資本関係	該当事項はありません。
人的関係	上記のとおり、2019年2月15日付で、本基本合意を締結し、同年3月には人員2名を、6月及び12月には出向人員を増加させ、本日現在、当社従業員22名をヤマダ電機に対し出向させております。
取引関係	上記のとおり、2019年2月15日付で、本基本合意を締結し、同年3月より家具専門知識を有する人員の出向を開始し、同年5月よりヤマダ電機に対し当社商品の供給を開始し、同年6月には当社からヤマダ電機への出向人員を増加し、同年7月にはヤマダ電機のインテリアリフォームYAMADA前橋店のリニューアルに合わせて当社とヤマダ電機のコラボ店舗として当社がヤマダ電機に対し商品を提供するなど、ヤマダ電機が行う「家電住まいる館」事業に関して業務上の提携を着実に実施しております。
関連当事者への 該当状況	該当事項はありません。

最近3年間の経営成績及び財政状態（連結）

決算期	2017年3月期	2018年3月期	2019年3月期
純資産	585,547	588,740	591,593
総資産	1,159,456	1,175,568	1,184,042
1株当たり純資産(円)	697.46	731.57	723.55
売上高	1,563,056	1,573,873	1,600,583
営業利益	57,895	38,763	27,864
経常利益	66,040	47,335	36,889
親会社株主に帰属する当期 純利益	34,528	29,779	14,692
1株当たり当期純利益(円)	43.00	36.77	18.18
1株当たり配当金(円)	13	13	13

※個別に注記があるものを除き、百万円単位。また、個別に注記があるものを除き本日現在

4. 本提携の日程

- (1) 取締役会 2019年12月12日
- (2) 本提携契約の締結 2019年12月12日
- (3) 払込期間 2019年12月30日～2020年1月10日

※本資本提携に関して、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（以下「独占禁止法」といいます。）における株式取得に関する計画届出書を、ヤマダ電機は2019年12月6日に提出しており、同日付で受理されております。当該届出に基づく待機期間の短縮を申請しておりますが、その日程は確定していないため、払込期間として設定しております

5. 今後の見通し

下記「Ⅱ 第三者割当による新株式及び新株予約権の発行 8. 今後の見通し」をご参照下さい。

Ⅱ 第三者割当による新株式及び新株予約権の発行

1. 募集の概要

(1) 本新株式発行

(1) 払込期間	2019年12月30日～2020年1月10日（注）
(2) 発行新株式数	普通株式 30,000,000株
(3) 発行価額	1株につき145.8円
(4) 調達資金の額	4,374,000,000円
(5) 募集又は割当方法 （割当予定先）	第三者割当の方法によります。 株式会社ヤマダ電機
(6) その他	上記各号については、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力が発生していること、独占禁止法における株式取得に関する計画届出書の受理日から30日（当該期間が短縮された場合には短縮後の期間）を経過していることを条件としております。

（注）割当予定先であるヤマダ電機は、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じ。）第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当します。なお、仮に会社法第206条の2第4項に規定するところに従い、当社の総株主（株主総会において議決権を行使することができない株主を除きます。）の議決権の10分の1以上を有する株主から、当社に対して本新株式発行に反対する旨の通知がなされた場合には、当社は株主総会決議によるヤマダ電機と当社との間の総数引受契約（会社法第205条第1項）の承認が必要となり、その場合の払込期間は、2020年2月1日から2020年2月末日までとすることが決議されております。

(2) 新株予約権第三者割当

(1) 割当日	本新株式発行による払込みと同日
(2) 新株予約権の総数	90,000個
(3) 発行価額	2,610,000円（新株予約権1個あたり29円）

(4) 当該発行による潜在株式数	9,000,000株(新株予約権1個につき100株)
(5) 調達資金の額	2,189,610,000円 (内訳) 新株予約権の払込みによる調達額: 2,610,000円 新株予約権の行使による調達額: 2,187,000,000円
(6) 行使価額	243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ます。 株式会社ヤマダ電機 90,000個
(8) その他	① 譲渡制限 新株予約権を譲渡する場合には、会社法第236条第1項第6号の規定に従い当社取締役会の承認を要するものとします。 ② 行使期間 2019年12月30日から2022年12月29日 ③ 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していることを条件としております。 また、本新株式発行が行われなかった場合(中止されることとなった場合)、本新株予約権の発行は中止します。 さらに、割当予定先であるヤマダ電機は、会社法第244条の2第1項に規定する特定引受人に該当します。なお、仮に会社法第244条の2第5項に規定するところに従い、当社の総株主(株主総会において議決権を行使することができない株主を除きます。)の議決権の10分の1以上を有する株主から、当社に対して第3回新株予約権発行に反対する旨の通知がなされた場合には、当社は株主総会決議によるヤマダ電機と当社との間の総数引受契約(会社法第244条第1項)の承認が必要となり、その場合の払込期間は、2020年2月1日から2020年2月末日までとすることが決議されております。この場合、第3回新株予約権の行使期間は、2020年3月1日から2022年3月末日となります。

2. 募集の目的及び理由

(1) 目的及び経緯

上記「I 本提携の概要 1. 本提携の目的及び理由」をご参照下さい。

(2) 本第三者割当を選択した理由

当社は、以下の理由から新株式及び第3回新株予約権をヤマダ電機に対し割当を行うことが、当社の中長期的な企業価値向上に資する当社にとって最良の選択肢であるとの判断に至りました。

- ・ 上記「I 本提携の概要 1. 本提携の目的及び理由」にも記載のとおり、当社は、ヤマダ電機との間での本基本合意に基づく協業を着実に実施しているところですが、今後、ヤマダ電機との提携を深化させるべく、当社としてはWeb開発、新商品の開発や法人分野における業務の強化、物流分野の協業のための設備投資として物流施設について自社配送強化のための施策や倉庫の自動化や店舗改装、ブランドイメージ回復のためのブランディング投資についての資金需要が見込まれます。

当社は、2019年2月15日のヤマダ電機との本基本合意以後、同社との事業上の提携を着実に進めており、日本国内の家具販売事業における業績回復のためにはヤマダ電機との業務提携を深化させ、それを着実かつ迅速に実行する必要があると考えられること、本基本合意の深化のための上記の資金需要についてはヤマダ電機との提携の深化と実行に係る費用であることから業務面の提携について更なる強化と共に資本面での提携を構築することが迅速な業務提携の実施につながり、当社の財務基盤の強化や企業価値向上にも資すると考えられます。

- ・ 新株予約権については、資金調達手段としての不確実性が認められ、第1回及び第2回の新株予約権については、行使価額は460円であり、直近の株価は160円前後となっておりその行使は進んでおらず、上記「I 本提携の概要 1. 本提携の目的及び理由 (1) 当社の状況」に記載のとおり、資金調達ができておりません。当社としては、本日のヤマダ電機との資本提携及び本第三者割当の公表とその後の投資等の施策の着実な実施による企業価値ひいては株価の上昇を期待しているものの、第1回及び第2回新株予約権の行使価額は現在の株価水準よりも300円程高いことから、現時点で、その行使による資金調達が期待できる水準にはありません。しかしながら、当社としては、上記のとおり、本提携は当社の財務基盤の強化や企業価値向上に資するものと考えており、その結果として本第三者割当の取締役会決議日の前日終値の1.5倍である243円を行使価額として新株予約権を発行した場合でも、本提携の実施と業務提携の深化により株価が上昇することによりヤマダ電機による行使が期待できること、また、株価の上昇により第3回新株予約権が行使された場合にはその費用は当社のブランド価値向上のためのブランディング投資に充当され、更なるブランド価値及び企業価値の向上に向けた投資が可能となること、株価が上昇している限りにおいて本提携の相手方であるヤマダ電機による行使について合理的な期待が持てることなどから、その行使による資金調達が合理的に期待できるものと考えております。また、2019年6月調達時は調達総額6,474百万円のうち株式の払込金額は2,628百万円であり40.60%であった一方、本第三者割当においては株式による調達比率を調達総額6,563.61百万円のうち4,374百万円となる66.64%と高めることで、2019年6月調達と比して本第三者割当は、調達の確実性を確保するようにしており、本提携を着実に推進していくことで企業価値を向上できるものと考えております。さらに、下記「5. 発行条件等の合理性 (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」に記載のとおり、本新株式発行により発行する普通株式の数は30,000,000株（議決権数300,000個）であり、取締役会決議前における発行済株式総数28,460,700株の105.41%（2019年6月30日現在の総議決権数279,810個に対する割合107.22%）となります。これに加え、第3回新株予約権の目的となる株式数は9,000,000株（議決権数90,000個）であることから、これらの全ての新株予約権が行使された場合には、本新株式及び第3回新株予約権を合わせて、取締役会決議前における発行済株式総数28,460,700株の137.03%（2019年6月30日現在の総議決権数279,810個に対する割合139.38%）となります。そして、本第三者割当の株式数39,000,000株（議決権数390,000個）に本第三者割当の発行決議日から6か月以内に発行された株式103,400株（議決権数1,034個）を加えた株式数の、本第三者割当の発行決議日における発行済株式総数から控除した株式数28,357,300株に対する割合は137.90%（2019年6月30日現在の総議決権数279,810個から議決権数1,034個を控除した議決権数278,776個に対する割合は140.27%）となります。このため、既存株主の皆様に対して25%以上となる大規模な希薄化が生じることとなります。しかしながら、下記「6. 割当予定先の選定理由等 (3) 割当予定先の保有方針」に記載のとおり、ヤマダ電機は、当社との提携の相手方として本提携を推進する観点から本新株式及び第3回新株予約権の行使により取得した株式について中長期的に保有する方針を表明していることから、本第三者割当が市場へ及ぼす影響は、ある程度抑えられるものと考えております。また、当社は、本第三者割当は、当社において急務とな

っている資金調達であるとともに、当社の収益構造の改善の実現に繋がるものであり、中長期的にみて当社の企業価値及び株主価値の向上に資することから、相当程度の希薄化が伴うとしても、市場の流動性は悪化することなく、本提携を着実に実行し、株式価値の向上に努めることが株主の皆様の利益に資するものと考えております。そこで、全て株式として発行した場合には、資金調達方法としては確実であるものの、一度に株式の希薄化を生じるものであることから、臨時的に行うブランディング投資（広告宣伝費）については直ちに希薄化が生じる株式ではなく新株予約権を発行することにより、当社の資金需要において可能な範囲で既存の株主に対して株式の希薄化に配慮しつつ当社の資金需要に応じて追加で資金調達することが可能であるものと考えます。なお、上記のとおり、2019年2月業務・資本提携開示の時点では、当社株価は低迷しており、第1回新株予約権及び第2回新株予約権の行使がなされておらず、その結果、調達予定であった広告宣伝費を調達できておらず、まだ、第1回新株予約権については2022年3月3日、第2回新株予約権については2024年3月3日までを権利行使期間としておりますが、第1回及び第2回新株予約権の行使価額は現在の株価水準よりも300円程高いことから、現時点で、その行使による資金調達を期待できる水準にはありません。

- ・ 当社は、2016年12月から2018年12月期まで3期連続で経常損失を計上しており、また、営業キャッシュ・フローのマイナス計上が続いていることから、当社には継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況が存在しており、公募増資による株式の発行やライツオファリング・株主割当での資金調達の実行は現実的ではないものと考えます。
- ・ 銀行借入、社債発行及び新株予約権付社債の負債性のある資金調達手段についても、当社の状況に鑑みると調達コストが高く、また、本提携を実行するために迅速に資金調達を行うことが難しいものと考えます。

(3) 特定引受人に対する募集株式及び募集新株予約権の割当てに関する監査役の見解

本第三者割当の割当予定先であるヤマダ電機は、会社法第206条の2第1項及び第244条の2第1項に規定する特定引受人に該当します。

この点、本日開催の取締役会において、当社の監査役3名は、本第三者割当を実施し、当社が資金調達を行うことは、①本基本合意の深化のためであって、資金需要についてはヤマダ電機との提携の深化と実行に係る費用であることから業務面の提携について更なる強化と共に資本面での提携を構築することが迅速な業務提携の実施につながり、当社の財務基盤の強化や企業価値向上にも資するものであること、②本新株式の発行価額は、取締役会決議日の直前営業日である2019年12月11日の終値162円に対しては10%のディスカウントになるものの、本新株式発行による調達を行わなければ2020年2月には当社は資金繰りについての懸念が生じる可能性があるという当社の財政状態、経営成績又はキャッシュ・フローの状況に鑑みると、本新株式発行は直近の資金繰りに対する懸念を払しょくさせるものであるとともに本新株式発行による資金の確保及びその結果として当社がヤマダ電機の上場子会社となることが当社の財務基盤の安定と信用力強化にも資するものであって、その発行価額の決定方法は日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」にも準拠していること、③第3回新株予約権の発行価額の決定にあたっては、茄子評価株式会社（以下「茄子評価」といいます。本店所在地：東京都港区、代表者：那須川進一）が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロシミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、茄子評価の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額と同額であるため、第3回新株予約権の発行価額は、特に有利発行に該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断できることから会社法第206条の2第1項及び第244条の2第1項に規定する特定引受人に

該当するヤマダ電機に対する募集株式及び募集新株予約権の割当ては、適法かつ相当である旨の意見を表明しております。

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	6,563.61 百万円
② 発行諸費用の概算額	167 百万円
③ 差引手取概算額	6,396.61 円

- (注) 1. 払込金額の総額は、本新株式の払込金額の総額4,374百万円に、第3回新株予約権の払込金額の総額2.61百万円及び行使に際して払い込むべき金額2,187百万円の合計2,189.61百万円を合算した金額であります。なお、本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、上記差引手取概算額は減少します。
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. 発行諸費用の内訳は、ファイナンシャルアドバイザー手数料、登記費用、弁護士費用、新株予約権公正価値算定費用及び有価証券届出書等の書類作成費用であります。

(2) 調達する資金の具体的な使途

(本新株式に係る手取金の使途)

	金額(百万円)	支出予定時期
① 運転資金(商品開発、在庫投資、BtoB強化)	401	2020年1月～2022年12月
② 設備投資(物流、店舗リニューアル、中国事業)	1,232	2020年1月～2022年12月
③ Web・IT関連投資	473	2020年3月～2022年12月
④ ブランディング投資(広告宣伝費)	1,300	2020年3月～2022年12月
⑤ 売掛債権の買戻し費用	800	2020年10月
合計	4,207	—

- (注) 1. 上記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は銀行預金その他安全性の高い方法で管理する予定です。
2. 手取金の使途の詳細は、以下のとおりです。なお、基本的には、順次、資金を充当していく方針ですが、①及び②から充当を開始し、続いて③及び④についても充当を開始する計画としております。⑤につきましては、上記のとおり、2020年10月に1回で支出することを予定しております。

①について

高価格帯の商品や法人向け商品の開発のための、外部デザイナーへのライセンスフィーとして55百万円、新商品の仕入のための初期費用として96百万円、法人向け事業としてホテル

等コントラクト事業向け商品の開発・仕入の費用に250百万円を充当する予定です。

②について

横浜市鶴見区所在の横浜サービスセンター（倉庫）の設備が旧式化しているため、倉庫の改良工事を行おうとすると、倉庫内での在庫物の搬出入のための通路の他、工事用の通路の確保と、在庫保管のために別途倉庫を借りる必要が生じますが、物流拠点が複数になることは効率的ではありません。そこで、効率的な物流の観点から、新たな設備を備えた新倉庫へ移転することとし、新倉庫への移転費用として492百万円を充当します。新倉庫の具体的な場所と移転時期は確定しておりませんが、場所としては当社の顧客が多い東京及び神奈川に効率的に家具の搬送を行うことができ、高速道路及び幹線道路を利用できる地域を中心に検討しており、2022年1月を目途に新倉庫への移転を検討しております。なお、2019年6月調達において、一部失権が生じたことから、新倉庫への移転と自動化投資を見送り、ECビジネス強化のための物流効率化費用として2020年4月末までに580百万円を充当予定でした。しかしながら、倉庫の自動化の前段階の取組としての物流効率化のための投資については具体的な検討段階において当初の想定よりも工事用通路の確保と在庫保管のため別に倉庫を借りることにより物流が非効率となるといった課題が生じたことから330百万円を充当しておらず、配送トラックの購入についてもその後の離職等により運転手の確保が難しくなったことから一部を購入したに留まり、その購入費用として1.8百万円のみを充当しました。そして、残額578.2百万円は本日開催の取締役会において人件費支出に充当する旨を決議しました。以上より、倉庫の省力化は当社において将来的には必要であるものの、上記課題を解決していないことや新倉庫への移転費用を調達する見込みがあることから投資計画における優先度合いを下げ、また、配送トラックの購入についてもヤマダ電機との提携等により人員確保の目途が立った後に再度検討することとしたため、いずれも本新株式割当の資金使途とはしておりません。

また、店舗のリニューアル（2020年1月単独ブランド開店予定の店舗、同年5月に1店舗の移転を予定、同年9月に既存店を大幅改装）費用に650百万円を充当する予定です。

さらに、中国市場への進出を強化する観点から、2020年3月に現地法人を設立予定（資本金15百万円。社員3名）であり、2021年以降にショールームを併設する計画であることから、中国現地法人の設立に伴う支出（資本金、設立関連費用）及び継続的に発生する賃料として90百万円を充当する予定です（具体的な内容については決定次第、追ってお知らせ致します。）。

③について

2019年6月調達において、ECビジネス強化のため、アプリ注文システム（ECアプリケーションシステム）と関連システムの改修のために58百万円、クラウド環境の整備に44百万円を充当し、残額148百万円は本日開催の取締役会において人件費支出に充当する旨を決議しました。しかしながら、ECビジネス強化を継続する必要性は変わらないため、ECに適合する業務システムの開発費用として200百万円を調達する必要があります。この他、業務用パーソナルコンピュータのオペレーティングシステム（いわゆるOS）の更新費用130百万円、WEBマーケティングの強化のため、2020年4月に新規採用又は外部スペシャリストによる

WEBマーケティングチームを組成することを予定しており、これに係る人材確保又は外部委託費用として90百万円、ECビジネス強化に伴いサーバーの需要増加が見込まれることから2020年夏よりクラウドサーバーを追加導入する予定であり、その初期費用及びクラウドサービスの2年7か月分の維持費用として52.7百万円を予定しております。

④について

ヤマダ電機との業務資本提携契約を機に、既存顧客に対しダイレクトメールや電子メールによる販売促進を行うとともに、「上質な暮らし」を提供する家具・インテリア事業者としてのブランドイメージを回復させ、日本国内の店舗及びECサイトの集客力を高めるため、自社ホームページの刷新、ネット広告及びTV広告などのブランディング投資として1,300百万円を充当する予定です。

⑤について

2019年8月1日に短期の運転資金への補填を目的として実施したクレジットカード会社向け売掛債権（2019年9月末の四半期貸借対照表上における受取手形及び売掛金の一部を流動化したことにより800百万円を長期借入金として計上しております。）の流動化の期間満了に伴う精算（売掛債権の買戻し）に係る費用800百万円に充当する予定です。

(第3回新株予約権に係る手取金の使途)

	金額(百万円)	支出予定時期
ブランディング投資（広告宣伝費）	2,189.61	2020年1月～2022年12月

- (注) 1. 上記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は銀行預金その他安全性の高い方法で管理する予定です。
2. 具体的には、本新株式割当てで調達した一部については3年間のブランディング投資として予算を確保するものですが、上記「2. 募集の目的及び理由（2）本第三者割当てを選択した理由」に記載のとおり合理的な行使を期待できるものの、第3回新株予約権については発行要項以外の行使に関する条件は定められていないことから、追加的なキャンペーンなどの非定期的なWeb広告に充当することを予定しております。なお、新株予約権の一部又は全部が行使されず、新株予約権の行使に伴う調達資金が得られず又は減少した場合には、当該時点の当社の財政状態及び経営成績を踏まえ、追加的なキャンペーンなどの非定期的なWeb広告を行うか否かについて検討いたします。

(参考：2017年自己株式処分に係る資金使途と充当状況)

当社は、2017年11月6日付でTKPとの間で業務・資本提携契約を締結し、同月21日を払込期日として、TKPを割当先とする第三者割当てによる自己株式の処分を行っています。当該自己株式処分に係る調達資金（1,051百万円）の資金使途は、2017年11月21日以降、商品の仕入れ代金や賃借料支払い等の運転資金に充当することを予定しており、実際に、2018年1月から同年9月までの間に、商品の仕入れ代金471百万円、賃料支払い163百万円、人件費188百万円等の運転資金に充当しております。

(参考：2019年ハイライズ等への新株式及び新株予約権の発行と充当状況)

当社は、2019年2月15日付でハイライズとの間で業務・資本提携契約を締結し、2019年3月4日から同年6月30日までの間に第三者割当てによる新株式、第1回新株予約権及び第2回新株予約権の発行を行っています。当該第三者割当てによる調達資金は、新株式については上記「I 本提携の概要 1. 本提携の目的及

び理由」に記載のとおり一部充当しておりますが、第1回新株予約権及び第2回新株予約権の行使価額は460円であるところ、その発行後は株価が行使価格を下回る状況で、最近1か月間程は160円前後で推移していることから、第1回新株予約権及び第2回新株予約権については行使未了です。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

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」に記載のとおり使途に充当することにより、本第三者割当については、当社としてはWeb・IT関連投資、商品の開発や法人分野における業務の強化、物流の効率化のための新倉庫への移転や店舗改装のための設備投資や店舗改装のための設備投資費用、ブランドイメージ回復のためのブランディング投資及び売掛債権の買戻し費用に充当する予定です。かかる資金使途は、当社がヤマダ電機との資本面での提携を構築するものであって、同社との迅速な業務提携の実施につながり、日本国内の家具販売事業の立て直しと中国市場における家具販売事業の強化に資するものであって、当社は、ヤマダ電機との本資本提携の実施こそが、当社の業績回復に必須のものであり、本第三者割当による資金の確保及びその結果として当社がヤマダ電機の上場子会社となることが当社の財務基盤の安定と信用力強化にも資すると考えられ、また、最終的に既存株主の利益向上に繋がると考えており、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

a. 本新株式

本新株式の発行価額につきましては、本新株式の割当予定先との協議により、本第三者割当に係る取締役会決議日（以下「本取締役会決議日」といいます。）の直前営業日の終値である162円を基準とし、当該金額に対し10%のディスカウントをした145.8円とすることといたしました。

当該発行価額は、本取締役会決議日の直前営業日である2019年12月11日の終値162円に対しては、10%のディスカウント、本取締役会決議日の直前1か月間（2019年11月12日から2019年12月11日まで）の終値の平均値である161.22円（小数点以下第3位を四捨五入）に対しては9.56%のディスカウント、同直前3か月間（2019年9月12日から2019年12月11日まで）の終値の平均値である165.28円（小数点以下第3位を四捨五入）に対しては11.79%のディスカウント、同直前6か月間（2019年6月12日から2019年12月11日まで）の終値の平均値である188.84円（小数点以下第3位を四捨五入）に対しては22.79%のディスカウントとなります。

当社としては、上場株式会社である当社株式の払込金額については本取締役会決議日の前日の終値を基準に定めることが望ましいものと考えております。しかしながら、当社は、2018年12月期通期の経営成績は、売上高37,388百万円、営業損失5,168百万円、経常損失5,313百万円、純損失3,240百万円となり、営業キャッシュ・フローのマイナス計上が続いております。また、当社は、2016年12月期より継続して営業損失の発生及び営業キャッシュ・フローのマイナスを計上しており、当第3四半期累計期間におきましても営業損失2,918百万円を計上し、営業キャッシュ・フローはマイナスとなりました。これらにより当社には継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象または状況が存在しており、現時点においては、継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められます。さらに、2019年10月及び11月の営業キャッシュ・フローが計画を大幅に下回っており、2019年2月15日において2019年3月から2020年2月までの期間における営業キャッシュ・フローが△1,900百万円程度と見込んでお

りましたが、現時点では、2019年3月から10月までの実績値が△1,905百万円となっており、2020年2月末までには3,396百万円と2019年2月15日における見込みを1,496百万円下回る見込みとなっております。これに加えて、2019年12月に見込まれる支出（営業支出と法人税等）2,720百万円及び2020年1月に見込まれる支出（営業支出と法人税等）2,802百万円並びに営業キャッシュ・フローの状況を考えると、2020年2月末では649百万円を有している計画ですが、天候や経済情勢等の外部要因が大きな影響を売上高に与えた場合の保守的な計画値では2020年2月には148百万円となり、その翌月には資金が不足する可能性があります。このような当社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に鑑みると、当社の株価については不確実性が存在する状況であり、かつ、「業績予想の修正に関するお知らせ」において「売上高が当初予想値を下回り、営業損失、経常損失及び当期純損失を計上する見込みであるものの、具体的な予想値については算定が困難であり、各要因を精査中であることから、業績予想を未定」という内容を本日公表したことも踏まえて、時価よりも10%ディスカウントした金額であることがヤマダ電機として当社株式に払込みを行う判断を頂くために必要であって、本新株式発行による資金の確保及びその結果として当社がヤマダ電機の上場子会社となることが当社の財務基盤の安定と信用力強化にも資すると考えられることから、当社としては時価よりも大幅なディスカウントが必要であると判断し、本取締役会決議日の前日終値から10%ディスカウントした金額である145.8円を本新株式発行の発行価額することとしました。

当該発行価額は、払込金額を原則として取締役会決議の直前日の価額に0.9を乗じた額以上の価額であり、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」にも準拠したものであることから、当社としては、145.8円という払込価額は、特に有利な金額には該当しないものと判断しております。

また、本新株式発行の決定に関する取締役会に出席した監査役3名全員から、上記発行価額は、取締役会決議日の直前営業日である2019年12月11日の終値162円に対しては10%のディスカウントなるものの、本新株式発行による新株式による調達を行わなければ2020年2月には当社は資金繰りについての懸念が生じる可能性があるという当社の財政状態、経営成績又はキャッシュ・フローの状況に鑑みると、本新株式発行は直近の資金繰りに対する懸念を払しょくさせるものであるとともに本新株式発行による資金の確保及びその結果として当社がヤマダ電機の上場子会社となることが当社の財務基盤の安定と信用力強化にも資するものであること、また、本日公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」において「売上高が当初予想値を下回り、営業損失、経常損失及び当期純損失を計上する見込みであるものの、具体的な予想値については算定が困難であり、各要因を精査中であることから、業績予想を未定」としており、2019年12月11日の株価には当該情報が反映されていないものの、当社の株価形成に有利な情報ではないことから、当該事情を踏まえてもその発行価額の決定方法は日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」にも準拠していることから、特に有利な金額には該当せず適法である旨の意見を得ております。

b. 第3回新株予約権

当社は、第3回新株予約権の発行要項及び本提携契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の評価を第三者評価機関である茄子評価に依頼しました。茄子評価と当社及び割当予定先との間には、重要な利害関係はありません。

茄子評価は、価格算定に使用する価格算定モデルの決定にあたって、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデルといった他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で、第3回新株予約権の発行

要項を相対的に適切に算定結果に反映できる価格算定モデルとして、一般的な価格算定モデルのうちモンテカルロシミュレーションを用いて第3回新株予約権の評価を実施しています。また、茄子評価は、当社の株価、ボラティリティ、予定配当額、無リスク利率、割当予定先の権利行使行動等についての一定の前提を想定して評価を実施しています。

当社は、茄子評価が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、割当予定先との協議を経て、第3回新株予約権1個当たりの払込金額を当該評価額と同額である29円としました。また、第3回新株予約権の行使価額については、第3回新株予約権の発行に係る取締役会決議日の前取引日（2019年12月11日）の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の1.5倍である243円としました。

第3回新株予約権の発行価額の決定にあたっては、茄子評価が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロシミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、茄子評価の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額と同額であるため、第3回新株予約権の発行価額は、特に有利発行に該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断いたしました。

なお、監査役3名全員（うち社外監査役2名）から、第3回新株予約権の発行価額は、上記算定根拠に照らした結果、割当予定先に特に有利な金額ではなく適法である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

本新株式発行により発行する普通株式の数は30,000,000株（議決権数300,000個）であり、取締役会決議前における発行済株式総数28,460,700株の105.41%（2019年6月30日現在の総議決権数279,810個に対する割合107.22%）となります。さらに、第3回新株予約権の目的となる株式数は9,000,000株（議決権数90,000個）であることから、これらの全ての新株予約権が行使された場合には、新株式及び第3回新株予約権を合わせて、取締役会決議前における発行済株式総数28,460,700株の137.03%（2019年6月30日現在の総議決権数279,810個に対する割合139.38%）となります。そして、本第三者割当の株式数39,000,000株（議決権数390,000個）に本第三者割当の発行決議日から6か月以内に発行された株式103,400株（議決権数1,034個）を加えた株式数の、本第三者割当の発行決議日における発行済株式総数から控除した株式数28,357,300株に対する割合は137.90%（2019年6月30日現在の総議決権数279,810個から議決権数1,034個を控除した議決権数278,776個に対する割合は140.27%）となります。このため、既存株主の皆様に対して25%以上となる大規模な希薄化が生じることとなります。

もっとも、本第三者割当は、このような大規模な希薄化を伴いますが、本新株式発行によって得る資金は、「Ⅱ. 第三者割当による新株式及び新株予約権の発行 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」で記載いたしましたとおり、本提携を着実かつ迅速に実行するための資金として、一括して確実かつ迅速に調達する必要があると考えております。本新株式発行及び第3回新株予約権に係る発行数量は、ヤマダ電機との協議を踏まえて決定したものであります。

なお、ヤマダ電機は、当社との提携の相手方として本提携を推進する観点から本新株式及び第3回新株予約権の行使により取得した株式について中長期的に保有する方針を表明していることから、本第三者割当が市場へ及ぼす影響は、ある程度抑えられるものと考えております。

以上より、当社は、本第三者割当は、当社において急務となっている資本調達であるとともに、当社

の収益構造の改善の実現に繋がるものであり、中長期的にみて当社の企業価値及び株主価値の向上に資することから、相当程度の希薄化が伴うとしても、第三者割当の発行数量及び株式の希薄化の規模については、合理性があるものと考えております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

上記「I 本提携の概要 3. 提携の相手先の概要」をご参照下さい。

(注) 割当予定先であるヤマダ電機は、株式会社東京証券取引所に上場しております。また、当社はヤマダ電機が2019年6月27日に株式会社東京証券取引所に提出している「コーポレートガバナンス報告書」の「IV内部統制システムに関する基本的な考え方及びその整備状況」に記載されている「反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況」の「当社はCSR経営、企業防衛の観点から、社会の秩序、企業の健全な事業活動の脅威となる反社会的な団体・個人との一切の関わりを断絶する為、「反社会的勢力の対応に関する基本方針」を制定し、断固排除することが企業の社会的責任であると認識し、毅然とした態度で対応いたします。」との内容を確認し、ヤマダ電機、その役員及び主要株主が反社会的勢力とは一切関係が無いと判断しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

上記「2. 募集の目的及び理由」をご参照下さい。

(3) 割当予定先の保有方針

当社は、ヤマダ電機との本提携契約において、同社が本提携の趣旨に鑑み、本新株式並びに第3回新株予約権及びその行使により取得した株式を中長期的に保有する方針であることを確認しております。なお、第3回新株予約権の譲渡については取締役会の承認を要するものとなっております。当社は、取締役会承認前に、譲受人の本人確認、反社会的勢力でないことの確認、行使の払込原資確認、第3回新株予約権の保有方針を確認の上、検討・判断いたします。また、当社取締役会で、第3回新株予約権の譲渡が承認された場合には、当該内容を開示いたします。

また、当社はヤマダ電機から、払込期日より2年間において、本新株式発行により取得した株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由、譲渡の方法等を当社に書面にて報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に報告すること、並びに当該報告内容が公衆縦覧に供されることに同意することについて、確約書を取得する予定であります。

(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

ヤマダ電機が、2019年6月27日付で関東財務局長へ提出した第42期有価証券報告書の財務諸表及び同年11月14日に提出した第43期第2四半期報告書及び四半期連結財務諸表に記載の売上高、総資産額、純資産額及び現預金の額等の状況を確認した結果、本新株式発行及び第3回新株予約権発行の払込み並びに第3回新株予約権の同社割当分の行使について十分な資力を有していることを確認しております。また、本新株式発行及び第3回新株予約権発行は、本提携の一環として行われることに鑑み、そ

の払込みについては確実性があるものと判断しております。

7. 第三者割当増資後の大株主及び持株比率

募集前(2019年6月30日現在)	持株比率	募集後	持株比率
ハイラインズ日中アライアンス2号 匿名組合	5.91	株式会社ヤマダ電機	58.22
株式会社ききょう企画	4.62	ハイラインズ日中アライアンス2号 匿名組合	2.47
株式会社ティーケーピー	4.61	株式会社ききょう企画	1.93
野村証券株式会社	2.73	株式会社ティーケーピー	1.93
BNYM SA/NV FOR B NYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCT E PS MP J (常任代理人 株式会社三菱 UFJ銀行)	2.05	野村証券株式会社	1.14
株式会社SMB C信託銀行(株式会 社三井住友銀行退職給付信託口)	2.04	BNYM SA/NV FOR B NYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCT E PS MP J (常任代理人 株式会社三菱 UFJ銀行)	0.86
日本証券金融株式会社	2.02	株式会社SMB C信託銀行(株式会 社三井住友銀行退職給付信託口)	0.85
ハイラインズ日中アライアンス1号 匿名組合	1.85	日本証券金融株式会社	0.85
大塚 春雄	1.67	ハイラインズ日中アライアンス1号 匿名組合	0.77
株式会社三井住友銀行	1.11	大塚 春雄	0.70

(注) 1. 2019年6月末現在の株主名簿を基に作成しています。募集後の持株比率は、2019年6月末時点の発行済株式総数から自己株式を控除した数に、本新株式発行により増加する株式数30,000,000株並びに第3回新株予約権が全て行使された場合における増加分9,000,000株を加えて算定しています。

2. 持株比率は、発行済株式総数から自己株式を控除した数に対する所有株式数の割合（小数点以下第3位を四捨五入）を記載しています。

3. 上表には、当社保有の自己株式を含めていません。また、当社保有の自己株式は470,054株（2019年6月30日現在）となります。但し、2019年7月1日以降の単元未満株式の買取・買増により、変動する可能性があります。

8. 今後の見通し

本第三者割当は、当社の中長期的成長に寄与するものと考えていますが、具体的に当社の業績に与える影響につきましては精査中であり、「(開示事項の変更・経過) 第三者割当による新株式及び新株予約権の発行、業務・資本提携契約の締結並びに主要株主、主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、今後、業績予想修正の必要性及び公表すべき事項が生じた場合には、速やかに開示いたします。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本新株式発行により発行する普通株式の数は30,000,000株(議決権数300,000個)であり、取締役会決議前における発行済株式総数28,460,700株の105.41%(2019年6月30日現在の総議決権数279,810個に対する割合107.22%)となります。さらに、第3回新株予約権の目的となる株式数は9,000,000株(議決権数90,000個)であることから、これら全ての新株予約権が行使された場合には、取締役会決議前における発行済株式総数28,460,700株の137.03%(2019年6月30日現在の総議決権数279,810個に対する割合139.38%)となります。そして、本第三者割当の株式数39,000,000株(議決権数390,000個)に本第三者割当の発行決議日から6か月以内に発行された株式103,400株(議決権数1,034個)を加えた株式数の、本第三者割当の発行決議日における発行済株式総数から控除した株式数28,357,300株に対する割合は137.90%(2019年6月30日現在の総議決権数279,810個から議決権数1,034個を控除した議決権数278,776個に対する割合は140.27%)となります。また、本新株式発行によりヤマダ電機は当社の親会社となるため、本新株式発行は支配株主の異動を伴うものでもあります。このため、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条の定めに従い、当社及び当社の経営者から独立した者からの意見の聴取のため、当社、各割当予定先と利害関係のない独立した者として、当社代理人である三浦法律事務所からの推薦により依頼したひふみ総合法律事務所の矢田悠弁護士から、これら第三者割当に関して、その必要性及び相当性について意見を求めました。2019年12月12日付の当該意見の内容は、以下のとおりです。

(意見の概要)

① 結論

本第三者割当について、その必要性及び相当性は認められるものと思料する。

② 検討

(1) 資金調達の必要性

(i) 今後想定される貴社の資金状況

貴社は、2019年2月15日付の「第三者割当による新株式及び新株予約権の発行、業務・資本提携契約の締結並びに主要株主、主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」(以下「2019年2月業務・資本提携開示」という。)で公表したとおり、株式会社ハイラインズ(以下「ハイラインズ」という。)が営業者であるハイラインズ日中アライアンス1号匿名組合及びハイラインズ日中アライアンス2号匿名組合並びにEastmore Global, Ltdを割当予定先として、第三者割当の方法による新株式の発行を行うこと並びにハイラインズ、同社の代表取締役である陳海波氏(以下「陳氏」という。)及びEastmore Global, Ltdを割当予定先として第1回及び第2回新株予約権の発行を行うこと、並びにハイラインズとの間で業務・資本提携契約(以下「ハイラインズ・業務・資本提携契約」という。)を締結し、

同年6月28日までに、新株式、第1回新株予約権及び第2回新株予約権の発行により資金調達（以下「2019年6月調達」という。）を行った。

もともと、2019年6月調達は、2019年2月15日の取締役会決議時点では、新株式発行については、2019年6月28日付「第三者割当による新株式発行の一部払込完了及び第三者割当による新株式発行の一部中止に関するお知らせ」のとおり、一部払込がなされず、第三者割当による新株式の発行総額が3,803百万円から2,628百万円と1,174百万円減少し、資金使途の変更を余儀なくされた。また、貴社は、ハイラインズ・業務・資本提携契約の締結後、同契約において企図された貴社の中国への家具販売事業における商流の確保を推進するべく、2019年6月には北京国際家居展に出展しその後販売店候補との商談を重ねているものの、中国における業務展開については直近の業績としては見込めていない。更に、2019年2月15日にヤマダ電機と合意した業務提携についても、同年6月以降取り組みを拡大し、人的リソースを提供する店舗の拡大や貴社の商品供給等を拡大し、9月からは法人分野での提携としてホテルやオフィス等への家電・家具納入における協業を拡大し、同社との提携による売上は拡大している途上にあるため、まだその規模は小さい。この結果、2020年4月期第3四半期累計期間の経営成績は、2019年9月単月については同年10月の消費税増税前の駆け込み需要により営業収支は黒字であったものの、同月を除く11月までの営業収支は毎月赤字となっており、売上高21,003百万円、四半期営業損失2,918百万円、四半期経常損失3,017百万円、四半期純損失3,062百万円となった。

また、2019年2月業務・資本提携開示に先立ち、Easyhomeによる貴社に対する資本・資金支援に関する憶測報道があった2018年11月27日以降、貴社株式の市場価格が急騰し、さらに2018年12月21日付で公表したEasyhomeとの業務提携に関する基本合意の公表を受けて、さらに急騰するという経緯という状況の中、貴社は第1回新株予約権及び第2回新株予約権の行使価額を決議日の前日終値である460円と定めることとなったものの、直近の株価は160円前後で推移しており、本第三者割当の取締役会決議日の直前営業日である12月11日の貴社終値は162円となっているため、株価が行使価額を下回る状況であり、その行使はなされておらず、第1回新株予約権の使途であるマーケティング及びプロモーション費用並びに人件費、賃借料、商品仕入等の運転資金、並びに、第2回新株予約権の使途であるマーケティング及びプロモーション費用の大部分を現時点で調達できていない。

貴社の2020年4月期第3四半期末日における現金及び預金は2,190百万円であるものの、貴社の営業キャッシュ・フローには大幅な季節変動があり、例年、営業キャッシュ・フローがボトムとなる1月、2月の時期に向けて10月～12月の第4四半期にキャッシュを積み上げる必要があるところ、2019年10月及び11月は営業キャッシュ・フローが計画を大幅に下回っている。貴社は、2019年2月15日時点では、2019年3月から2020年2月までの期間における営業キャッシュ・フロー△1,900百万円程度と見込んでいたものの、上記の大幅な計画未達の影響により2019年3月から10月までの実績値が既に△1,905百万円となっており、2020年2月末までには△3,396百万円と、2019年2月15日時点における見込みを1,496百万円下回る見込みとなっている。また、貴社の資金繰り予定では、2019年12月に見込まれる支出（営業支出と法人税等）2,720百万円及び2020年1月に見込まれる支出（営業支出と法人税等）2,802百万円並びに営業キャッシュ・フローの状況を勘案し、2020年2月末には649百万円の現預金を有している計画であるが、天候や経済情勢等の外部要因が大きな影響を売上高に与えた場合の保守的な計画値としては、2020年2月末の現預金額は148百万円程度となることも想定されており、貴社の財務状況では銀行借入等の負債性の資金調達が困難であることを前提とすれば、その翌月には資金が不足する可能性がある。そこで、貴社は運転資金の安定

的な確保の観点から、2019年6月調達の未充当額の1,082.2百万円を2020年3月までの運転資金に充当する旨を決定している。

(ii) 貴社における今後の資金需要

上記(i)のとおり資金状況である一方で、貴社は、前述のとおり、2019年2月15日、ハイラインズ・業務・資本提携契約を締結し、同社を介してEasyhomeの協力を得て中国市場への参入を開始しており、進捗は遅れているものの、2019年7月1日公表のとおり北京と上海にある中国企業2社とそれぞれ代理店契約を締結し、また、中国で高級高齢者施設を運営する中国企業に対し家具や内装業務を提供する旨を合意するなどの成果も出始めており、中国向けの越境ECサイトへ出店し、家具の販売を開始している。このため、貴社としては、国内家具販売についてはヤマダ電機との本提携後も、中国においては、ハイラインズとの提携関係を維持していく方針であり、貴社の中国における窓口として2020年3月頃に中国の事業子会社を設立し、その運営を行うことを計画している。したがって、貴社には、その設立及び運営費用を賄うための資金調達の必要性が認められる。

また、貴社は、2019年2月15日付でヤマダ電機との間で業務提携に関する基本合意を締結し、業務提携を実施している。貴社としては、ヤマダ電機との提携による売上は拡大途上ではあるもの、今後、同社やその子会社の顧客に対してもその店舗等を通じて家具販売について営業活動を行い、販売促進、ひいては売上高の増加と営業黒字化を目指すことが可能と判断しているところ、貴社の公表資料などによれば、かかる貴社の判断には合理性が認められる。そして、貴社が、かかるヤマダ電機との提携を着実かつ迅速に実行するため、ECビジネス強化のためのWeb・IT関連投資、商品開発や新商品導入に伴う在庫投資や法人向け事業の強化、物流効率化のための新倉庫への移転費用、店舗リニューアル費用、ヤマダ電機との本提携を機に1年間集中的に広告を行い、その後も2年間ほど継続的に広告を行うこと、一時的に資金調達のために行った売掛債権の買戻し費用が多額のものとなることから、これらの資金を調達することは、貴社の資金繰り上の懸念を解決するとともに、貴社の成長のための資金を確保することとなり、貴社の財務基盤及び信用力の確保に直接に寄与するものといえる。したがって、貴社にはこの点においても資金調達の必要性が認められる。

なお、貴社は、ヤマダ電機との本提携により確実にを行う必要があるブランディング投資については確実性のある調達方法である本新株式発行で行う一方、業務提携を推進中においても、その時その時の競争上の理由等により、Webマーケティングを不定期に行うことも考えられるとしているところ、このように、その時々状況において広告宣伝に追加的に支出することについても合理性が認められる（後記(2)(ii)参照）。

(iii) 小括

以上によれば、貴社には現時点で一定の資金繰り上の懸念が生じており、かかる懸念を解消し、かつ、今後想定される合理的な資金需要を満たす必要があることから、資金調達の必要性が認められる。

(2) 第三者割当という手段の相当性

(i) 本新株式発行

本新株式発行は、上記(1)の業務資本提携を実現するためにヤマダ電機に対して行われるものであって、

迅速かつ確実な資金調達を可能とするものであるとともに、それによって、差し迫った2020年1月以降の貴社の資金繰り上の懸念を短期間で解消するとともに、貴社の成長のための資金を確保することとなり、貴社の財務基盤及び信用力の確保に直接に寄与するものといえる。また、本新株式発行の結果、貴社はヤマダ電機の子会社となるところ、財務基盤の安定したヤマダ電機のグループに属することは、貴社の財務基盤及び信用力の確保に間接的にも寄与するものといえる。

一方、貴社は、2016年12月から2018年12月期まで3期連続で経常損失を計上しており、また、営業キャッシュ・フローのマイナス計上が続いていることから、貴社には継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況が存在しており、公募増資による株式の発行やライツオファリング・株主割当など、本新株式発行以外の方法での資金調達の実行は現実的ではない。また、貴社では、銀行借入、社債発行及び新株予約権付社債といった負債性のある資金調達手段についても、貴社の状況に鑑みると調達コストが高く、また、本提携を実行するために迅速に資金調達を行うことが難しいと判断しているところ、貴社の現状に鑑み、かかる貴社の判断についても合理性が認められる。

以上要するに、本新株式発行の実施には、短期間で、2020年1月以降の貴社の資金繰り上の懸念を解消するとともに、貴社の成長のための資金を確保し、直接的に貴社の財務基盤及び信用力の確保を行えるのみならず、財務基盤の安定したヤマダ電機グループに属することにより、間接的にも貴社の財務基盤及び信用力の確保を行えるというメリットが認められ、貴社の企業価値及び株主利益の確保の観点から、本新株式発行を実施することは貴社にとって最も適切な選択であると評価できる。

(ii) 第3回新株予約権

上記(i)のとおり、貴社においては、公募増資による株式の発行やライツオファリング・株主割当での資金調達、並びに、銀行借入、社債発行及び新株予約権付社債といった負債性のある資金調達手段による資金調達は、いずれも困難な状況である。このような状況下において、本提携による業務提携を推進中においても、その時その時の競争上の理由等により、Webマーケティングを不定期に行う可能性のある資金については、株式価値の希薄化の抑制の観点から株式よりもその時々判断で資金調達がなされる新株予約権によることが適している。ただ、新株予約権については、契約上の行使義務がない限りにおいては新株予約権者の任意の判断による調達方法となるため、資金調達について不確実性が認められる。これについては、貴社の株価は、近時160円前後で安定しているところ、今後、本提携により期待される貴社の財務基盤の強化や企業価値向上を考慮した場合、本第三者割当の取締役会決議日の前日終値の1.5倍である243円を行使価額として新株予約権を発行した場合でも、本提携の実施と業務提携の深化による株価の上昇によってヤマダ電機による行使が期待できるものと考えられる。

(3) 発行条件の相当性

(i) 発行価額の相当性

(a) 本新株式発行

本新株式の発行価額は、本新株式の割当予定先との協議により、本第三者割当に係る取締役会決議日（以下「本取締役会決議日」という。）の直前営業日の終値である162円を基準とし、当該金額に対し10%のディスカウントをした145.8円となっている。

当該発行価額は、本取締役会決議日の直前営業日である2019年12月11日の終値162円に対しては、10%

のディスカウント、本取締役会決議日の直前1か月間（2019年11月12日から2019年12月11日まで）の終値の平均値である161.22円（小数点以下第3位を四捨五入）に対しては9.51%のディスカウント、同直前3か月間（2019年9月12日から2019年12月11日まで）の終値の平均値である165.28円（小数点以下第3位を四捨五入）に対しては11.79%のディスカウント、同直前6ヶ月間（2019年6月12日から2019年12月11日まで）の終値の平均値である188.84円（小数点以下第3位を四捨五入）に対しては22.79%のディスカウントである。

この点、貴社においては、上記(1)(i)のとおり、営業キャッシュ・フローのマイナス計上が継続し、貴社の2020年4月期第3四半期累計期間においても営業損失2,918百万円を計上し、営業キャッシュ・フローはマイナスとなっており、貴社には継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象または状況が存在しており、現時点においては、継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる。また、2019年2月15日においては2019年3月から2020年2月までの期間における営業キャッシュ・フロー△1,900百万円程度と見込んでいたものの、現時点では、2019年3月から10月までの実績値が△1,905百万円となっており、2020年2月末までには△3,396百万円と、2019年2月15日における見込みを1,496百万円下回る見込みである。さらに、2019年12月に見込まれる支出（営業支出と法人税等）2,720百万円及び2020年1月に見込まれる支出（営業支出と法人税等）2,802百万円並びに営業キャッシュ・フローの状況を考えると、2020年2月末では649百万円の現預金を有している計画とのことであるが、天候や経済情勢等の外部要因が大きな影響を売上高に与えた場合の保守的な計画値としては2020年2月末には148百万円を見込んでおり、その翌月には資金が不足する可能性がある。

このような貴社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に鑑みると、貴社の株価については不確実性が存在すると言わざるを得ない状況である。この点に加え、本日、貴社が「業績予想の修正に関するお知らせ」において「売上高が当初予想値を下回り、営業損失、経常損失及び当期純損失を計上する見込みであるものの、具体的な予想値については算定が困難であり、各要因を精査中であることから、業績予想を未定」という内容を公表することも踏まえると、ヤマダ電機より貴社株式に払込みを行うとの判断を得るためには時価よりも大幅なディスカウントが必要であり、具体的には、有利発行としての株主総会の決議を必要としない範囲の下限である本取締役会決議日の前日終値から10%ディスカウントした金額を本新株式発行の発行価額とするとの貴社の判断は、前提となる事実関係に照らして相当なものと考えられる。

当該発行価額は、払込金額を原則として取締役会決議の直前日の価額に0.9を乗じた額以上の価額であることとしつつ、直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案し、当該決議の日から払込金額を決定するために適当な期間（最長6か月）をさかのぼった日から当該決議の直前日までの間の平均の価額に0.9を乗じた額以上の価額とすることができるものとする日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」にも準拠したものであって、145.8円という払込価額は、特に有利な金額には該当しないものと思料する。

なお、上述のとおり、貴社は、本日公表の「業績予想の修正に関するお知らせ」において「売上高が当初予想値を下回り、営業損失、経常損失及び当期純損失を計上する見込みであるものの、具体的な予想値については算定が困難であり、各要因を精査中であることから、業績予想を未定」としているところ、2019年12月11日の株価には当該情報が反映されていないものの、当該情報は、貴社の株価形成に有利な情報ではないことから、当該事情は、145.8円という払込価額が、特に有利な金額には該当しないとの結論に影

響を与えないものと思料する。

(b) 第3回新株予約権

貴社は、第3回新株予約権の発行要項及び本提携契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の評価を、貴社及び割当予定先との間に重要な利害関係のない第三者評価機関である茄子評価株式会社（以下「茄子評価」という。本店所在地：東京都港区、代表者：那須川進一）に依頼した。

茄子評価は、価格算定に使用する価格算定モデルの決定にあたって、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデルといった他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で、第3回新株予約権の発行要項を相対的に適切に算定結果に反映できる価格算定モデルとして、一般的な価格算定モデルのうちモンテカルロシミュレーションを用いて第3回新株予約権の評価を実施している。また、茄子評価は、貴社の株価、ボラティリティ、予定配当額、無リスク利率、割当予定先の権利行使行動等についての一定の前提を想定して評価を実施している。

貴社は、茄子評価が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、割当予定先との協議を経て、第3回新株予約権1個当たりの払込金額を当該評価額と同額である29円とした。また、第3回新株予約権の行使価額については、第3回新株予約権の発行に係る取締役会決議日の前取引日（2019年12月11日）の東京証券取引所における貴社普通株式の普通取引の終値の1.5倍である243円とした。

第3回新株予約権の発行価額の決定にあたっては、茄子評価が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロシミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、茄子評価の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額と同額であるため、第3回新株予約権の発行価額は、特に有利発行に該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断することができる。

(ii) 希薄化規模の相当性

本新株式発行により発行する普通株式の数は30,000,000株（議決権数300,000個）であり、取締役会決議前における発行済株式総数28,460,700株の105.41%（2019年6月30日現在の総議決権数279,810個に対する割合107.22%）となる。また、第3回新株予約権の目的となる株式数は9,000,000株（議決権数90,000個）であることから、これらの全ての新株予約権が行使された場合には、本新株式第三者割当と第3回新株予約権を合わせて、取締役会決議前における発行済株式総数28,460,700株の137.03%（2019年6月30日現在の総議決権数279,810個に対する割合139.38%）となる。そして、本第三者割当の株式数39,000,000株（議決権数390,000個）に本第三者割当の発行決議日から6か月以内に発行された株式103,400株（議決権数1,034個）を加えた株式数の、本第三者割当の発行決議日における発行済株式総数から控除した株式数28,357,300株に対する割合は137.90%（2019年6月30日現在の総議決権数279,810個から議決権数1,034個を控除した議決権数278,776個に対する割合は140.27%）となる。このため、既存株主に対して25%以上となる大規模な希薄化が生じることとなる。

もっとも、本第三者割当は、このような大規模な希薄化を伴うものの、本新株式発行によって得る資金は、上記(1)のとおり、本提携を着実かつ迅速に実行するための資金として、一括して確実かつ迅速に調達する必要なものであり、本第三者割当に係る発行数量は、ヤマダ電機との協議を踏まえて決定したものである。

なお、ヤマダ電機は、貴社との提携の相手方として本提携を推進する観点から本第三者割当により取得した株式について中長期的に保有する方針を表明していることから、本第三者割当が市場へ及ぼす影響は、ある程度抑えられるとの貴社の判断についても合理性は認められる。

以上より、貴社は、本第三者割当は、貴社において急務となっている資本調達であるとともに、貴社の収益構造の改善の実現に繋がるものであり、中長期的にみて貴社の企業価値及び株主価値の向上に資することから、相当程度の希薄化が伴うとしても、本第三者割当の希薄化規模は、合理性があるものと考えられる。

(4) 支配株主の異動を伴うものであることについて

本新株式発行の結果として、貴社はヤマダ電機の上場子会社となり、ヤマダ電機は貴社の支配株主に該当することとなる。株式会社東京証券取引所が定める有価証券上場規程第601条第1項第9号の2により、第三者割当により支配株主が異動した場合において、3年以内に支配株主との取引に関する健全性が著しく毀損されていると東京証券取引所が認めるときは、上場が廃止となる。

もっとも、貴社は、ヤマダ電機の上場子会社となることにより、一般株主との間に利益相反関係が発生するリスクが存在することから、「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」を踏まえ、本提携契約においては、貴社の独立性の確認（第2条第3項）、貴社の上場維持の方針の尊重（第12条）、貴社の役員構成等についての誠実協議（第13条）、貴社のブランド維持（第14条）、重要事項についての意思決定の独立性の確保（第16条参照）等について規定している。

また、本提携前から存在する指名・報酬諮問委員会を維持した上で、以下のとおり、役員候補者の指名や報酬について可能な限り客観性を確保しようとしている。

（指名報酬諮問委員会の設置）

当社は、役員の人事や報酬等に関する決定プロセスにおいて、独立性及び客観性を確保し、コーポレートガバナンス体制の一層の強化を図ることを目的として指名報酬諮問委員会を設置しており、委員長は独立社外取締役とし、委員は独立社外取締役及び代表取締役社長から構成し、監査役もオブザーバーとして出席できるものとしております。当社としては、上場会社としての独立性の確保の観点から、本第三者割当の後も、指名報酬諮問委員会の構成について引き続き検討を行ってまいりたいと考えております。

なお、当社は、ジャスダック上場会社であるためコーポレート・ガバナンス・コードの基本原則のみしか適用がないものの、当該コードの原則4-8に従い、株式会社東京証券取引所の定める「独立役員の確保に係る実務上の留意事項（2015年6月改訂版）」の独立性の要件を満たす独立社外取締役を2名選任しており（現在は田中満雄社外取締役及び佐々木新一社外取締役の2名）、ヤマダ電機の上場子会社となった後も、当該独立性の要件を満たす独立社外取締役を定める方針です。

以上によれば、本書の作成日時点において有価証券上場規程第601条第1項第9号の2に該当する可能性があるると具体的に認められる事情は見当たらず、かかる観点からも、本第三者割当は貴社の上場会社としての独立性を踏まえたものとなっており相当性が認められる。

III 特定引受人に対する募集株式及び募集新株予約権の割当ての適法性及び相当性に関する意見

1. 結論

本第三者割当により特定引受人に対する募集株式及び募集新株予約権の割当てを行うことについて、その適法性及び相当性は認められるものと思料する。

2. 検討

本第三者割当の割当予定先であるヤマダ電機は、会社法第206条の2第1項及び第244条の2第1項に規定する特定引受人に該当する。

この点、上記Ⅱ 2 (1)において述べたとおり、本第三者割当を実施し、貴社が資金調達を行うことは、貴社の資金状況に照らした資金需要を満たすものであって、貴社とヤマダ電機との業務提携関係の強化、貴社の財務基盤の強化にも資するものである。

また、上記Ⅱ 2 (3) (i) (a)において述べたとおり、本新株式発行にかかる発行価額は、取締役会決議日の直前営業日である2019年12月11日の終値162円に対しては10%のディスカウントになるものの、本新株式発行による調達を行わなければ2020年2月には資金繰りについての懸念が生じるという貴社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況、本新株式発行が直近の資金繰りに対する懸念を解消させるものであるとともに本新株式発行による資金の確保及びその結果として貴社がヤマダ電機の上場子会社となることが貴社の財務基盤の安定と信用力強化にも資すること、発行価額の決定方法は日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」にも準拠したものであること等に鑑み、相当なもの認められる。

更に、上記Ⅱ 2 (3) (i) (b)において述べたとおり、第3回新株予約権の発行価額の決定にあたっては、茄子評価の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額と同額であるため、第3回新株予約権の発行価額は、特に有利発行に該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断できる。

以上によれば、会社法第206条の2第1項及び第244条の2第1項に規定する特定引受人に該当するヤマダ電機に対する募集株式及び募集新株予約権の割当ては、適法かつ相当であるものと思料する。

(以上)

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（単位：百万円。特記しているものを除く。）

	2016年12月期	2017年12月期	2018年12月期
売上高	46,307	41,079	37,388
営業利益	△4,597	△5,136	△5,168
経常利益	△4,436	△5,144	△5,313
当期純利益	△4,567	△7,259	△3,240
1株当たり当期純利益(円)	△257.10	△410.62	△172.15
1株当たり配当金(円)	80.00	40.00	0.00
1株当たり純資産(円)	1,484.08	937.46	676.19

(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6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	28,460,700株	100%
現時点の転換価額(行使価額)における潜在株式数	8,300,000株	29.16%
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

(単位：円)

	2016年12月期	2017年12月期	2018年12月期
始 値	1,515	1,068	845
高 値	1,559	1,118	846
安 値	895	819	250
終 値	1,069	845	309

②最近6か月間の状況

(単位：円)

	2019年7月	2019年8月	2019年9月	2019年10月	2019年11月	2019年12月
始 値	232	206	177	169	166	164
高 値	243	207	188	178	168	168
安 値	205	171	170	156	157	159
終 値	207	178	172	167	164	162

注 2019年12月11日現在のものです。

③発行決議日の前営業日における株価 (単位：円)

	2019年12月11日
始 値	164
高 値	164
安 値	162
終 値	162

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

①第三者割当による自己株式処分

① 処 分 期 日	2017年11月21日
② 調 達 資 金 の 額	1,031,350,000円(差引手取概算額)
③ 処 分 価 額	1株につき815円
④ 処分時における発行済株式総数	19,400,000株
⑤ 処 分 株 式 数	1,290,000株
⑥ 処 分 先	株式会社ティーケーピー
⑦ 処分時における当初の資金使途	運転資金
⑧ 処分時における支出予定時期	2017年11月21日以降
⑨ 現時点における充当状況	運転資金に充当

②第三者割当による新株式発行

① 払込期日	2019年3月4日及び6月28日
② 調達資金の額	2,452百万円(差引手取概算額)
③ 発行価額	1株につき290.11円
④ 発行時における発行済株式総数	19,400,000株
⑤ 発行株式数	9,060,700株
⑥ 割当先	ハイラインズ日中アライアンス1号匿名組合 ハイラインズ日中アライアンス2号匿名組合 Eastmore Global, Ltd
⑦ 発行時における当初の資金使途	(2019年7月3日変更後のもの) ECビジネス強化のための物流効率化費用 580百万円 店舗改装費用 500百万円 ITシステム投資 250百万円 売掛債権の買戻し費用 1,200百万円
⑧ 発行時における支出予定時期	2019年3月以降
⑨ 現時点における充当状況	ECビジネス強化のための物流効率化費用 1.8百万円 店舗改装費用 144百万円 ITシステム投資 102百万円 売掛債権の買戻し費用は全て充当

③第三者割当による第1回新株予約権発行

割 当 日	2019年3月4日
発行新株予約権数	65,000個
発行価額	350円
発行時における調達予定資金の額(差引手取概算額)	3,012百万円
割 当 先	Eastmore Global, Ltd 11,000個 株式会社ハイラインズ 30,000個 陳海波氏 24,000個
募集時における発行済株式数	19,400,000株
当該募集による潜在株式数	行使価額(460円)における潜在株式数:6,500,000株
現時点における行使状況	行使済株式数:0株 (残新株予約権数 65,000個、行使価額 460円)

現時点における調達した資金の額（差引手取概算額）	22,750,000円
発行時における当初の資金使途	マーケティング及びプロモーション費用 人件費、賃借料、商品仕入等の運転資金
現時点における充当状況	未充当

④第三者割当による第2回新株予約権発行

割当日	2019年4月1日
発行新株予約権数	18,000個
発行価額	260円
発行時における調達予定資金の額（差引手取概算額）	830百万円
割当先	株式会社ハイラインズ 18,000個
募集時における発行済株式数	19,400,000株
当該募集による潜在株式数	行使価額（460円）における潜在株式数：1,800,000株
現時点における行使状況	行使済株式数：0株 残新株予約権数 18,000個、行使価額 460円）
現時点における調達した資金の額（差引手取概算額）	4,680,000円
発行時における当初の資金使途	マーケティング及びプロモーション費用
現時点における充当状況	未充当

Ⅲ. 主要株主、主要株主である筆頭株主、親会社の異動

1. 異動が生じる経緯

本新株式発行により、割当予定先であるヤマダ電機が、新たに当社の主要株主、主要株主である筆頭株主及び親会社となる予定です。

2. 異動する株主の概要

新たに主要株主となるヤマダ電機の概要につきましては、上記「I. 本提携の概要 3. 提携の相手先の概要」をご参照下さい。

3. 異動前後における当該株主の所有する議決権の数（所有株式数）及び議決権所有割合

下記の異動後の議決権所有割合は、2019年6月30日現在の総議決権数（279,810個）に、本新株式発行により増加する議決権数（300,000個）を加えた数（579,810個）を分母として計算し、小数点以下第3位を四捨五入しております。なお、大株主順位は、2019年6月30日現在の株主名簿に基づいて記載しております。

	属性	議決権の数（議決権所有割合）			大株主順位
		直接所有分	合算対象分	合計	
異動前	—	—	—	—	—
異動後	主要株主である筆頭株主及び親会社	300,000 個 30,000,000 株 (51.74%)	—	300,000 個 30,000,000 株 (51.74%)	第1位

(注) ヤマダ電機は本新株式の割当先であるほか、第3回新株予約権の割当先でもあり、本新株式に第3回新株予約権の同社割当分が全て行使された場合における増加する議決権数（90,000個）を加えた数を分子及び分母に加えて計算した場合（小数点以下第3位を四捨五入）、異動後の議決権所有割合は、58.23%となります。

4. 異動予定年月日

2019年12月30日～2020年1月10日

5. 今後の見通し

上記「I. 第三者割当による新株式及び新株予約権の発行 8. 今後の見通し」をご参照下さい。割当予定先の保有方針については、上記「II. 第三者割当による新株式及び新株予約権の発行 6. 割当予定先の選定理由等 (3) 割当予定先の保有方針」をご参照下さい。

以上

株式会社大塚家具
株式発行要項

1. 株式の種類及び数

普通株式 30,000,000 株

2. 払込金額

1 株当たり 145.8 円

3. 払込金額の総額

4,374,000,000 円

4. 増加する資本金及び資本準備金に関する事項

増加する資本金の額 総額 2,187,000,000 円
(1 株につき 72.9 円)

増加する資本準備金の額 総額 2,187,000,000 円
(1 株につき 72.9 円)

4. 割当先及び割当株式

第三者割当の方法により以下のとおり割り当てる。

株式会社ヤマダ電機 30,000,000 株

5. 払込期間

2019 年 12 月 30 日から 2020 年 1 月 10 日まで。なお、割当予定先である株式会社ヤマダ電機は、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含む。以下同じ。）第 206 条の 2 第 1 項に規定する特定引受人に該当します。なお、仮に会社法第 206 条の 2 第 4 項に規定するところに従い、当社の総株主（株主総会において議決権を行使することができない株主を除く。）の議決権の 10 分の 1 以上を有する株主から、当社に対して本新株式発行に反対する旨の通知がなされた場合には、当社は株主総会決議による株式会社ヤマダ電機と当社との間の総数引受契約（会社法第 205 条第 1 項）の承認が必要となり、その場合、2020 年 2 月 1 日から 2020 年 2 月末日までを払込期間とする。

株式会社大塚家具
第 3 回新株予約権発行要項

1. 新株予約権の名称

株式会社大塚家具第 3 回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）

2. 新株予約権の総数

90,000 個

3. 新株予約権の目的である株式の種類及び数

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、本新株予約権1個の行使により当社が当社普通株式を新たに発行し又はこれに代えて当社の保有する当社普通株式を処分する（以下当社普通株式の発行又は処分を「交付」という。）数は、金24,300円（以下「出資金額」という。）をその時点において有効な行使価額（第5項第(2)号に定義する。）で除して得られる最大整数とする（ただし、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。）。本新株予約権の新株予約権者（以下「本新株予約権者」という。）が本新株予約権複数個の行使を同時に行った場合には、当社が当社普通株式を交付する数は、当該本新株予約権者による行使に係る本新株予約権の数に出資金額を乗じて得られる金額を上記の行使価額で除して得られる最大整数とする（ただし、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。）。

4. 新株予約権証券

本新株予約権については、新株予約権証券を発行しないものとする。

5. 新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

- (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、第 3 項に規定する出資金額とする。
- (2) 本新株予約権の行使により当社が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株あたりの価額（以下「行使価額」という。）は、当初金243円とする。ただし、行使価額は第6項に定めるところに従い調整される。

6. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の割当日の翌日以降、本項第(2)号に掲げる各事由が発生し当社の発行済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」という。）により行使価額を調整する

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

- (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その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 次号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場合

（ただし、当社普通株式を交付する旨の定めのある証券、又は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。）その他の証券又は権利の取得、転換又は行使によって当社普通株式を交付する場合を除く。）

調整後行使価額は、払込期日又は払込期間の末日の翌日以降、また、当該募集において株主に当社普通株式の割当てを受ける権利を与える場合は、当該権利を与える株主を定めるための基準日（基準日を定めない場合は、払込期日）の翌日以降、これを適用する。

- ② 当社普通株式の分割又は当社普通株式の無償割当て（以下「株式分割等」という。）を行う場合

調整後行使価額は、当該株式分割等により株式を取得する株主を定めるための基準日（基準日を定めない場合は、効力発生日）の翌日以降これを適用する。

- ③ 次号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旨の定めのある証券若しくは権利、又は次号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を受けることができる新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）その他の証券又は権利を交付する場合（無償割当ての場合を含む。）

調整後行使価額は、交付される証券若しくは権利のすべてが当初の条件で取得、転換又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該証券若しくは権利の払込期日又は払込期間の末日（無償割当ての場合には、効力発生日）の翌日以降、また、当該募集において株主に当該証券若しくは権利の割当てを受ける権利を与える場合は、当該権利を与える株主を定めるための基準日（基準日を定めない場合は、その効力発生日）の翌日以降これを適用する。

- (3) ① 行使価額調整式の計算については、1円未満の端数が生じたときはこれを切り捨てる。
② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日に先立つ45取引日目に始まる30取引日（終値のない日数を除く。）の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値とする。

この場合、平均値の計算は、1円未満の端数が生じたときはこれを切り捨てる。

- ③ 行使価額調整式で使用する調整前行使価額は、調整後行使価額を適用する日の前日において有効な行使価額とし、行使価額調整式で使用する既発行株式数は、当該募集において株主に株式の割当てを受ける権利を与える場合は、当該権利を与える株主を定めるための基準日（基準日を定めない場合は、その効力発生日）、また、それ以外の場合は、調整後行使価額を適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式数を控除した数とする。また、当社普通株式の分割が行われる場合には、行使価額調整式で使用する交付株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。

- ④ 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円未満にとどまるときは、行使価額の調整は行わないこととする。ただし、その次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ものとする。

- (4) 第(2)号に掲げた場合以外にも、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、合併、会社分割、株式移転又は株式交換のために行使価額の調整を必要とする場

合。

② 前①の他、当社の発行済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場合。

③ 行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後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場合。

(5) 前各号の規定により行使価額の調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を本新株予約権者に通知する。ただし、適用の日の前日までに前記の通知を行うことができないときは、適用の日以降すみやかにこれを行う。

7. 新株予約権を行使することができる期間

2019年12月30日から2022年12月29日（以下「最終日」という。）の東京における銀行営業時間終了時までの期間（以下「行使期間」という。）とする。ただし、行使期間の最終日が東京における銀行営業日でない場合にはその前銀行営業日を最終日とする。

なお、割当予定先である株式会社ヤマダ電機は、会社法第244条の2第1項に規定する特定引受人に該当する。仮に会社法第244条の2第5項に規定するところに従い、当社の総株主（株主総会において議決権を行使することができない株主を除く。）の議決権の10分の1以上を有する株主から、当社に対して第3回新株予約権発行に反対する旨の通知がなされた場合には、当社は株主総会決議による株式会社ヤマダ電機と当社との間の総数引受契約（会社法第244条第1項）の承認が必要となり、その場合の行使期間は、2020年3月1日から2022年3月末日までとする。

8. 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ものとする。

9. 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

(1) 本新株予約権の行使により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たときは、その端数を切り上げるものとする。

(2) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、前号記載の資本金等増加限度額から前号に定める増加する資本金の額を減じた額とする。

10. 譲渡による新株予約権の取得の制限

譲渡による本新株予約権の取得については、当社取締役会の決議による当社の承認を要するものとする。

11. 新株予約権の取得

当社は、当社取締役会が決議した場合は、本新株予約権の割当日以降、会社法第273条第2項（残存する本新株予約権の一部を取得する場合は、同法273条第2項及び274条第3項）の規定に従って、当社取締役会が定める取得日の2週間前までに通知又は公告を行った上で、当該取得日に本新株予約権の払込金額相当額を支払うことにより、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。

12. 新株予約権の行使の方法

(1) 本新株予約権を行使しようとする場合、第7項に定める行使期間中に第13項に定める行使請求受付場所に対して行使請求に必要な事項を通知するものとする。

- (2) 本新株予約権を行使しようとする場合、前号の行使請求の通知に加えて、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を現金にて第14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、第13項に定める行使請求受付場所に対する行使請求に必要な全部の事項の通知が行われ、か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前号に定める口座に入金された日に発生するものとする。

13. 株式の交付方法

当社は、本新株予約権の行使の効力発生後、当該行使に係る本新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付する。

14. 行使請求受付場所

株式会社大塚家具 経理部

15. 新株予約権の払込金額及び新株予約権の行使に際して出資される金銭の払込取扱場所

株式会社三井住友銀行 本店営業部

16. 新株予約権者に対する通知方法

本新株予約権者に対し通知する場合、法令に別段の定めがある場合を除き、当社の定款所定の公告の方法によりこれを行うものとする。ただし、法令に別段の定めがあるものを除き、上記の方法に代えて本新株予約権者に対し直接に通知する方法（直接持参交付、書留郵便、クーリエサービス、ファクシミリ通信又は email 送信の方法を含む。）によることができる。直接に通知する方法による場合、ファクシミリ送信又は email 送信によるときは、受信が確認された時点、また、その他の方法によるときは、本新株予約権者において実際に受領された時点で、本新株予約権者に対し通知されたものとみなす。

17. 各新株予約権の払込金額

1個につき 29 円

18. 新株予約権の割当日及び払込期日

2019年12月30日とする。但し、2019年12月12日開催の取締役会において決議された新株式の払込みが同月30日になされない場合には、当社取締役会において、2020年1月10日までのいずれかの日を割当日及び払込期日として決定する。なお、割当予定先である株式会社ヤマダ電機は、会社法第244条の2第1項に規定する特定引受人に該当します。なお、仮に会社法第244条の2第5項に規定するところに従い、当社の総株主（株主総会において議決権を行使することができない株主を除きます。）の議決権の10分の1以上を有する株主から、当社に対して第3回新株予約権発行に反対する旨の通知がなされた場合には、当社は株主総会決議による株式会社ヤマダ電機と当社との間の総数引受契約（会社法第244条第1項）の承認が必要となり、その場合に、払込期間は2020年2月1日から2020年2月末日までとし、割当日は2020年3月1日とする。

19. 新株予約権の割当先

株式会社ヤマダ電機 90,000個

20. 会社法その他の法令又は規則の改正に伴う取扱い

本新株予約権の割当日後、株券の発行又は新株予約権に関連する会社法その他の日本の法令又は規則の規定につき改正が行われた場合には、当社は、当該改正後の会社法その他の日本の法令又は規則の規定及び本要項の趣旨に従い、これに関連する事項の取扱いについて、当社が適切と判断する方法により、

必要な措置を講ずることができるものとする。

21. その他

- (1) 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。
- (2) 上記に定めるもののほか、本新株予約権の発行に関し必要な事項の決定は、当社代表取締役社長に一任する。