

2020年8月18日

関係各位

会社名 株式会社 バリュースデザイン
 代表者名 代表取締役社長 尾上 徹
 (コード番号: 3960 東証マザーズ)
 問合せ先 執行役員経営企画部長 稲垣 智史
 (TEL. 03-5542-0088)

**第三者割当により発行される第11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、2020年8月18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11回新株予約権（以下、「本新株予約権」といいます。）の募集を行うこと及び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	2020年9月3日
(2) 新株予約権の総数	3,833個
(3) 発 行 価 額	総額9,582,500円（新株予約権1個につき2,500円）
(4) 当該発行による 潜在株式数	383,300株（新株予約権1個につき100株） 上限行使価額はありません。 下限行使価額は2,035円ですが、下限行使価額においても、潜在株式数は383,300株です。
(5) 資金調達の額	1,185,930,200円（差引手取概算額: 1,134,629,200円） （内訳）新株予約権発行による調達額: 9,582,500円 新株予約権行使による調達額: 1,176,347,700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 3,069円 当初行使価額は、2020年8月18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（以下、「東京証券取引所」という。）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）に95%を乗じた価額であります。 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（1円未満の端数を切り上げる。）に修正することができます。但し、修正後の行使価額が、下限行使価額を下回ることはありません。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、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等には該当しません。
(7) 募集又は割当て方法 (割当予定先)	マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社(以下、「マイルストーン社」といいます。)に対する第三者割当方式
(8) そ の 他	<p>① 行使条件</p> <p>本新株予約権の行使により、行使に係る本新株予約権の新株予約権者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(2020年8月18日)時点における当社発行済株式総数(1,534,600株)の10%(153,460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</p> <p>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、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</p> <p>本新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要するとされています。</p> <p>④ 本契約における定め</p> <p>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></p> <p>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"> ・東京証券取引所における5連続取引日の終値単純平均が行使価額の130%(3,989円)を超過した場合、当社は、当該日の出来高の15%を上限に、割当予定先に本新株予約権の行使を行わせることができます。 ・東京証券取引所における5連続取引日の終値単純平均が行使価額の150%(4,603円)を超過した場合、当社は、当該日の出来高の20%を上限に、割当予定先に本新株予約権の行使を行わせることができます。 <p>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</p>

	<p>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社長である尾上 徹が締結した株式貸借契約の範囲内（60,000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> <p>< 新株予約権の取得請求 ></p> <p>割当予定先は、行使期間満了の1ヶ月前（2022年8月2日）の時点で未行使の本新株予約権を保有している場合、又は、当社の発行する株式が東京証券取引所により監理銘柄、特設注意市場銘柄若しくは整理銘柄に指定された場合若しくは上場廃止となった場合には、いつでも、当社に対し取得希望日から5取引日前までに事前通知を行うことにより、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（2,500円）で、当該取得希望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を請求することができ、かかる請求がなされたときは、当社は、当該取得希望日に、当該請求にかかる本新株予約権を取得します。</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「サービス提供企業と、ユーザーの懸け橋に」をスローガンに掲げ、プリペイド+マーケティング+キャッシュレスによるお客様の売上アップとオペレーションの効率化をお客様と共に実現するため、企業活動を行って参りました。近年は店頭での電子決済に留まらず、会員のカードの利用状況から購買行動を可視化し、データに基づいたプロモーションの企画から、スマホアプリなどのチャネルを使った消費者へのリーチまでワンストップでサポートするといった販促・マーケティング活動支援サービスの提供も進めております。

「デジタルトランスフォーメーション（DX）」やアフターコロナを見越した急速な産業構造と消費者行動の変化は、今後より一層のキャッシュレス化の進展をもたらすことが予測されております。また、当社は創業以来一貫して、「アジア No.1 プロセッシングカンパニー」となることを目標に掲げており、海外で通用する企業としての信用を得るためにも、プリペイド取扱高や売上高においてアジア No.1 にふさわしい企業へと成長を遂げる必要があると認識しております。更に、当社は2018年6月期より組織基盤の整備に注力してはりましたが、それらも一旦の目途がついております。

以上を踏まえ、「アジア No.1 プロセッシングカンパニー」として成長するために、2019年9月26日付公表の事業方針説明会資料にて掲げております「連結売上高 100 億円の達成」と、それに伴う「東京証券取引所市場第一部上場」の中期目標を2025年までに達成すべく、積極的な投資を検討していきたいと考えております。

(1) 当社主要事業の概況

- ハウスプリペイド事業：ハウス電子マネー発行管理サービス、ハウスプリペイドを利用した販促支援サービス、ゲートウェイサービス

- ▶ ブランドプリペイド事業：VISA ブランド等の決済ネットワークを活用した汎用プリペイドカード残高管理
- ▶ 海外事業：ハウスプリペイドサービス、デジタルマーケティングサービス、ギフトカード、ポイント交換サービス

当社の連結売上高の 94%を占める中核事業であるハウスプリペイド事業においては、キャッシュレス還元事業の効果による電子マネー決済の利用増を追い風として順調に成長をしており、2020 年 6 月末時点で、当社ハウスプリペイドサービス導入店舗数は 80,160 店舗、単月の取扱高は 62,142 百万円に達しました。その結果、2020 年 6 月期における連結業績は売上高 2,477 百万円（前年比 19.9%増）、営業利益は 137 百万円（前年比 202 百万円増）、経常利益は 122 百万円（前年比 203 百万円増）、親会社株主に帰属する当期純利益は 76 百万円（前年比 226 百万円増）と前年を上回る増収増益で進捗しております。

（2）重要な経営課題と今後の成長戦略

当社はハウスプリペイド事業において安定した収益基盤を確立しつつありますが、競合サービスの登場による価格競争の激化に伴う収益性の伸び悩みへの対応が重要な経営課題となっております。また、昨今の急激な DX の進展にも関わらず、各企業店舗及び消費者行動におけるプリペイド利用額・頻度はクレジットカード等の他電子マネー決済に比べ微小であり、更なるプリペイド需要の創出による取扱高の増加が必要不可欠となっております。当社においては DX の進展を好機と捉え、既存のサービス提供企業へのプリペイドサービスを用いた更なる安心と新たな価値（バリュー）の提供を推し進めるとともに、新規顧客獲得を大幅に強化することで、プリペイドサービス分野における競争優位性の向上と市場シェアの拡大を目指してまいります。

他方、当社が次世代中核事業として期待するブランドプリペイド事業においては、その成長は依然として鈍く、ブランドプリペイドサービスをコアとした新サービスの確立によるニーズの掘り起こしが急務であると認識しております。

更に、当社は 2012 年の韓国への初進出を皮切りに、現在ではアジア 6 カ国、計 7,053 店舗へのサービス導入を果たしておりますが、海外事業の成長は未だ緩やかであります。一方、タイを始めとした東南アジア諸国でのキャッシュレス市場は形成されつつあり、今後も成長を続けることが予想されます。このような環境において、当社としては、早急な事業基盤の強化と見直しが経営課題であると認識しております。

これらの経営課題に対応しつつ、劇的な外部環境の変化に基づく新しい需要に対して柔軟かつ迅速に適応するためには、当社経営資源の選択と集中の徹底による利益創出力の強化に加え、国内営業体制の強化や競合他社の追随を許さないサービス品質の確立が必要であると考えております。営業体制強化の迅速な達成のためには、優秀な営業人材を外部より獲得し育成することが必要不可欠であると認識しております。人材獲得競争が激化する中で、即戦力となる優秀な人材を確保するためには、人材獲得および育成に資する支出をさらに増やしていく必要があります。また、信頼が高く柔軟な決済サービスシステム、顧客ニーズに沿った販促システム等の新サービスの構築・維持のためには、従前の開発・運用体制を見直し、アライアンスによる開発力の強化及びスピードと品質の向上を図っていく必要があると考えております。

一方、アフターコロナにおける社会全体の“消費者行動”に対する価値観の大きな変化が現実視される中において成長を持続するためには、単独では獲得が困難な経営資源とノウハウを補完し得る外部企業や団体とのパートナーシップの構築が急務であります。M&A や資本業務提携、戦略的アライアンス等を通して、既存事業の更なる成長の加速はもちろん、新規事業の創出によるお客様と当社の企業価値の向上をこれまで以上に追求していきたいと考えています。

以上を踏まえ、今回の資金調達は下記の投資を実行するために実施いたします。

- ① 国内ハウスプリペイド事業の営業人材の獲得と育成並びにハウスプリペイドシステム及び周辺サービスの拡張とキャパシティの増強のための投資

- ② 国内ブランドプリペイド事業における汎用プラットフォームの開発及び業務運営体制の構築による利益創出のための投資
- ③ M&A や資本業務提携等による新規事業開発又はサービス拡充、営業人材及び IT システム開発力の獲得のための投資

なお、M&A や資本業務提携等の検討については、取り組み毎の実施時期、候補企業、個別投資金額は定まっておきませんが、M&A や資本業務提携等の機会を逸しないために、必要と考えられる資金を予め確保しておくことが肝要であることから、当該資金を確保できる手段をできる限り早めに決定したいと考えました。公募増資、株主割当増資、社債発行等の他の資金調達手段が考えられる中、後述の理由から、本日、本新株予約権の発行を決定いたしました。

また、M&A や資本業務提携等の案件が具体的に決定された場合においては、適時適切に開示いたします。さらに、本新株予約権の発行は、権利行使の進捗に伴い株式流動性の向上に資すると考えております。

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

(1) その他の資金調達方法の検討について

① 公募増資又は第三者割当の方法による新株式の発行により資金調達を行う場合、一度に新株式を発行して資金調達が完了させることができる反面、1株当たりの利益の希薄化が一度に発生して新株予約権の発行と比べて株価への影響が大きくなる可能性が考えられます。一方、今回採用した新株予約権による資金調達手法は、当社株式の株価・流動性の動向次第で新株予約権の権利行使が進まず実際の調達金額が当初想定されている金額を下回る可能性があるものの、希薄化懸念は相対的に抑制され、株価への影響の軽減が期待されます。

② 株主割当増資では希薄化懸念は払拭されますが、既存株主の参加率が不透明であることから、本第三者割当と比べて必要資金を調達できない可能性が高く、また、参加率を上げるために払込金額を低く設定した場合には株価に大きな悪影響を与える可能性も否定できないことから、資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

③ 株価に連動して転換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）の場合、一般的には、転換により交付される株数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了まで転換により交付される株式総数が確定せず、転換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、希薄化の程度をコントロールできず、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられます。

④ 間接金融等については、希薄化が生じないこととなりますが、借入れによる資金調達は、金利負担が生じること、調達額が全額負債となることから、財務健全性が低下し、将来的に運転資金が必要となった場合の銀行借入れによる資金調達余地が縮小する可能性があります。以上を踏まえ、間接金融等については資金調達方法として適当でないと判断しました。

(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し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

本新株予約権は、潜在株式数が 383,300 株と一定であり、当社の判断において行使価額の下方修正を行った場合でも株式価値の希薄化が限定されております。

また、割当予定先は純投資目的であるため、当社の業績・株式市況環境により株価が行使価額を上回らない場合、本新株予約権の行使は行われません。その結果、行使が見込まれず資金調達が順調に進まないデメリットはありますが、当該デメリットを回避するために、6ヶ月経過ごとに当社の判断で行使価額を修正する条件を付しております。行使価額を下方修正した場合、調達金額が少なくなるおそれがあります。株価が権利行使価額を上回った場合、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、大株主として長期保有しないことを担保するため、割当予定先が本新株予約権を行使することにより保有することとなる当社株式の数が、本新株予約権の発行決議日（2020年8月18日）時点における当社発行済株式総数（1,534,600株）の10%（153,460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。また一方で、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24.98%（383,300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、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、当社取締役会決議により、マイルストーン社に対して取得日の通知又は公告を行ったうえで、発行価額と同額で割当予定先から当社が取得することが可能となっております。

これにより、当社がより有利な資金調達方法、若しくはより有利な割当先が確保できた場合はそちらに切り替えることが可能となります。

④ 行使の促進性

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

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

（本新株予約権の留意事項）

本新株予約権は、下記に記載した留意事項がありますが、当社においては、上記「(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」に記載のように、機動的な資金調達を当社の主導により達成することが可能となること等から、当社にとって下記デメリットを上回る優位性があると考えております。

① 本新株予約権の下限行使価額は2,035円に設定されているため、株価水準によっては権利行使が

行われず、資金調達ができない可能性があります。

② 本新株予約権は、株価の下落局面では、下方修正されることがあるため、調達額が予定額を下回る可能性があります。ただし、行使価額の修正は当社の判断により行われるものであること、行使価額は下限行使価額が設定されており、修正後の行使価額が、下限行使価額を下回ることとなる場合には、修正後の行使価額は下限行使価額となります。

③ 当社の株式の流動性が減少した場合には、調達完了までに時間がかかることがあります。

④ 割当予定先は、後述の「6. 割当予定先の選定理由等（4）割当予定先の払込に要する財産の存在について確認した内容」に記載のとおり、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後、売却で得た資金を新株予約権の行使に充て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、割当先の当社株式の売却により、当社株価が下落する可能性があります。

【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こととなる場合には、修正後の行使価額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することができません。また、行使価額修正を行った場合は速やかに開示いたします。

本新株予約権の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、株価下落時には調達金額が減少する可能性はあるものの、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、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、発行手続きにかかる時間・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。

当社は、当日を含めた5連続取引日（終値のない日を除く。）の東京証券取引所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。なお、割当予定先に行使を指示した場合は速やかに開示いたします。

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。）の東京証券取引所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%（3,989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、条件成就の日の東京証券取引所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。）の東京証券取引所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%（4,603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、条件成就の日の東京証券取引所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社長である尾上 徹が締結した株式貸借契約の範囲内（60,000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、本新株予約権を行使することにより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（2020年8月18日）時点における当社発行済株式総数（1,534,600株）の10%（153,460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）取得請求

本新株予約権には、割当予定先は、行使期間満了の1ヶ月前の時点で未行使の本新株予約権を保有している場合、又は、当社の発行する株式が東京証券取引所により監理銘柄、特設注意市場銘柄若しくは整理銘柄に指定された場合若しくは上場廃止となった場合には、いつでも、当社に対し取得希望日から5取引日前までに事前通知を行うことにより、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、当該取得希望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を請求することができ、かかる請求がなされたときは、当社は、当該取得希望日に、当該請求にかかる本新株予約権を取得します。

（6）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、上記「（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（本新株予約権の留意事項）」に記載したように、株価水準によっては権利行使が行われず、資金調達ができない可能性、行使価額を下方修正した場合に調達額が予定額を下回る可能性、調達完了までに時間がかかる可能性及び割当先の当社株式の売却により、当社株価が下落する可能性というデメリットがございますが、上記の通り、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	1,185,930,200 円
内訳（新株予約権の発行による調達額）	9,582,500 円
（新株予約権の行使による調達額）	1,176,347,700 円
発行諸費用の概算額	51,301,000 円
差引手取概算額	1,134,629,200 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. 発行諸費用のうち、主なものは、本新株予約権の発行に伴う財務アドバイザー費用であります。発行諸費用の概算額の内訳は、財務アドバイザー費用 44 百万円、新株予約権評価費用 3 百万円、弁護士費用 2 百万円、その他諸費用（登記関連費用・株式事務手数料・外部調査費用） 1 百万円となります。なお、発行諸費用の概算額は、想定される最大の金額であり、本新株予約権の行使が行われなかった場合、上記財務アドバイザー費用は減少します。

3. 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。

（２）調達する資金の具体的な使途

具体的な使途		金額（百万円）	支出予定時期
①	国内ハウスプリペイド事業の営業人材の獲得と育成並びにハウスプリペイドシステム及び周辺サービスの拡張とキャパシティの増強のための投資	300	2020年9月～2022年6月
②	国内ブランドプリペイド事業における汎用プラットフォームの開発及び業務運営体制の構築による利益創出のための投資	200	2020年9月～2022年6月
③	M&Aや資本業務提携等による新規事業開発又はサービス拡充、営業人材及びITシステム開発力の獲得のための投資	634	2020年9月～2023年6月

（注） 1. 今回調達した資金につきましては、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。そのため、当初計画通りに資金調達ができない可能性があります。その場合には、他の資金調達により充当、又は、中止・規模縮小等により対応する予定であります。また、資金使途別に優先順位を付けざるを得ない場合は、上記①、②、③の順に充当する予定であります。今後の状況に応じ、適宜見直しを行う可能性があります。また、見直しを行う場合には、速やかに開示いたします。

① 国内ハウスプリペイド事業の営業人材の獲得と育成並びにハウスプリペイドシステム及び周辺サービスの拡張とキャパシティの増強のための投資

当社の国内ハウスプリペイド事業は営業部門の人材の営業力とハウスプリペイドシステムの掛け合わせにより収益を生み出しており、今後も拡大が見込まれる成長市場の中で当社が成長を持続・加速させていくためには、営業人材の獲得・育成及び取扱高増加に備えたハウスプリペイドシステムのキャパシティの増強が重要な課題であると認識しております。

当社ではリモートワークや時短勤務制度の導入など、ダイバーシティ（働き方の多様性）に対応した施策を積極的に推進し、ワークライフバランスの実現を率先的に図ることにより、即戦力となり得る優秀な人材の獲得に努めておりますが、少子化及び企業の採用意欲の高まりに伴い、人材獲得競争は依然厳しい状況が継続しております。人材獲得競争が激化する中で、即戦力となる優秀な人材を獲得するためには、採用 PR 活動の積極的な実施や競争力のある人材紹介エージェントフィーの設定等、人材獲得に資する支出をさらに増やしていく必要があります。

また、当社のハウスプリペイド事業は、「システム営業ではなくマーケティング支援の提案」という特徴があり、このような特徴に柔軟に対応し、競争優位性のさらなる向上を実現するためには、OJT や各種研修などを通じて、各営業人材のコンサルティング力を持続的に育成していくための投資が必要と考えております。

次に、ハウスプリペイドシステムのキャパシティの増強とサービス拡張のための機能強化については、当社が属する FinTech 業界においては、市場及び顧客ニーズの変化及び技術革新が非常に速く、それに基づく新サービス等の開発・導入が相次いで生じております。最新トレンドへの柔軟な対応のみならず金融関連サービスの特性上、サービスやシステムの高い信頼性が求められます。堅牢且つ柔軟な決済サービスシステムの維持のためには、今後見込まれるトランザクションの増加を先読みしたネットワークとサーバーのキャパシティの増強が必須であると認識しております。

そこで、今回調達する資金のうち、上記戦略に基づいた営業人材の獲得・育成への投資に 150 百万円、ハウスプリペイドシステム及び周辺サービスの拡張・キャパシティ増強のための投資に 150 百万円を充当する予定です。

② 国内ブランドプリペイド事業における汎用プラットフォームの開発及び業務運営体制の構築による利益創出のための投資

当社はブランドプリペイド市場草創期の 2013 年より同事業に参入し、7 年程度の事業運営を行って参りました。同事業には当社以外にも様々な企業が参入し、一定の市場は形成されたものの、現時点で国内では明確なマーケットリーダーとなるプレイヤー、あるいはサービスは未だ確立されていない状況にあります。

その一方、米国等でブランドプリペイド市場の成長を牽引した、給与の電子マネーでの支払いサービス（ペイロールカード）等は国内市場においても成長ドライバーとしての期待が持たれておりましたが、昨今その規制緩和の動きが進むなど、新たな成長の萌芽もみられております。

当社では、これら機会を獲得し、ブランドプリペイド事業を成長軌道へと乗せハウスプリペイド事業に続く収益の柱として確立すべく、同事業のシステム基盤及びサービススキームの刷新を検討しております。

システム面においては、従来カスタマイズ開発が中心であったブランドプリペイド発行管理・残高管理システム基盤を再構築し、汎用化を行います。業務面においては、現在は当社サービスの対象外である、ブランドプリペイドの発行・管理業務（イシュー業務）を内包し、中間コストの引き下げとサービスの柔軟性を確保します。これら施策により、現状より低コストでのサービス提供が可能なサービスプラットフォームの構築を行います。

併せて、経費精算や規制緩和が見込まれる給与支払等、ブランドプリペイドと親和性が高いサービスの提供事業者と積極的なパートナーシップを構築し、上述のサービスプラットフォームに各種サービスを連携させることで、導入企業のニーズに柔軟に対応し、競争優位性の確保に努めます。

今回調達する資金については、ブランドプリペイドの発行機能・残高管理機能を内包した汎用プラットフォームの開発に150百万円、業務運営体制の構築に50百万円を充当する予定です。

③ M&A や資本業務提携等による新規事業開発又はサービス拡充、営業人材及び IT システム開発力の獲得のための投資

当社は、2018年のValueDesign Service Pvt Limited (Gurappa Avenue, Primrose Road, Bangalore - 560 025, Director Mustansir Rangwala) (2019年7月に社名をValuAccess Service Pvt Limitedから変更。)の買収や2019年のbravesoft株式会社(東京都港区芝4-13-2 田町フロントビル6F、代表取締役 CEO/CTO 菅澤 英司) (2020年1月に社名を株式会社ブレイブソフトから変更。)への出資等、M&A やベンチャー投資等を活用した事業領域の拡大を行っております。今後は、創業以来掲げている「アジア No.1 プロセッシングカンパニー」という目標の達成に向けて、様々な領域の国内外企業とのM&A や資本業務提携等を一層積極的に追求する方針です。具体的には、OMO マーケティング（オンラインとオフラインを併合するという意味を持つ、インターネット上とインターネット以外の店舗等の垣根を超えたマーケティング概念）にかかるコンサルティングに強みを有する企業や大規模データ解析に強みを有するソフトウェア開発企業と当社の既存サービスを組み合わせ、マーケティングオートメーション等の付加的なサービスを提供することで売上高及び営業利益の両面での拡大に寄与する領域等を対象として検討しております。更に、給与前払いソリューションや経費精算ソリューションに強みを持つ企業との関係性を強めることにより、当社ブランドプリペイドサービスの成長を後押しすることも検討しております。

本新株予約権により調達する資金634百万円に加えて、実行する時期によっても変動はありますが、手元現預金、新規借入及び将来のフリー・キャッシュ・フローの合計である400~700百万円程度を加えた1,034~1,334百万円程度を累積の投資規模として見込んでおり、これらの資金をM&A や資本業務提携等の候補先の調査費用や買収資金・出資資金等に充当していく予定です。M&A については、当社売上高及び営業利益の飛躍的な増加に寄与する業績実績や成長力を有すると当社が判断する企業に対してM&A を行うことを想定しており、収益性や有利子負債比率等の様々な財務状況に依存しますが、M&A 先の財務上の一つの目安として当社の2020年6月期の営業利益137百万円に対して最大で同程度の営業利益を計上する企業をM&A 先の候補として1社から3社を見込んでいるため、このような企業の買収資金及び費用として、前述した程度の投資規模が妥当であると認識しております。

現時点では具体的なM&A や資本業務提携等の案件が合意に至っているわけではありませんが、2019年から進めている案件の発掘を継続し、実際の取引実行のタイミングとしては2020年9月~2023年6月を目途に実行していく予定です。取引の実行は、案件情報の有無や相手先との交渉等の様々な不確実性があるため、明確な実施時期を定めることが困難ですが、早期の実現に注力する方針です。万が一、当該期間内に具体的な案件の合意に至らなかった場合においても、引き続き案件の発掘に注力しつつ、本資金を用いて資本提携を実施したM&A 先への追加出資等の検討を行う予定です。仮に、本新株予約権が行使されない場合であっても、当社としては引き続き、M&A や資本業務提携等の案件の発掘を継続していき、手元現預金、新規借入及び将来のフリー・キャッシュ・フロー等を活用して必要な費用・資金を充当し、資金の手当てが可能な範囲でM&A や資本業務提携等を実行する予定です。しかしながら、上記の投資規模に要する資金の手当てができない可能性もあり、その場合は、現在期待している事業成長性が確保できない可能性があります。このような事態を避けるため、当社は本新株予約権の発行による資金

調達が必要であると判断しております。

また、上記の支出予定時期は、当該事業が順調に進捗した場合を前提としており、今後の事業進捗状況に応じて変更される可能性があります。なお、具体的な対象企業等が決定した場合には、適時適切に開示いたします。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

本資金調達は、当社が目指す戦略の実現及び当社の中長期的な成長を目的としたものです。当社は、本資金調達により調達する資金を前述の資金使途に充当することにより、当社の既存事業の拡大及び新事業創出による中長期的な売上高及び利益拡大を図ることができるため、本資金調達は株主価値の持続的向上に資するものであり、既存株主の皆様には十分な利益をもたらすことができるものであると考えております。以上を踏まえ、当社は、かかる資金使途は合理的と判断しております。既存株主に対しても希薄化等の影響はありますが、これにより中長期的な企業価値の向上に資するものであるため、当資金使途は合理的であると判断しております。

5. 発行条件等の合理性

(1) 払込金額の算定根拠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プルータス・コンサルティング（東京都千代田区霞が関三丁目2番5号 霞が関ビルディング30階、代表取締役社長 野口 真人）（以下、「プルータス社」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。

プルータス社は、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。当該評価にあたっては、行使価額の修正に上限がないため、発行会社は取得条項を発動しないことを前提に評価を行っております。また、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15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2,500円（1株当たり25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（2020年8月17日）の東京証券取引所における普通取引の終値3,230円を参考として、終値の95%に当たる1株3,069円（乖離率 Δ 4.98%）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3,492円に対する乖離率は Δ 12.11%ですが、当該直前営業日までの3か月間の終値平均3,875円に対する乖離率は Δ 20.80%、当該直前営業日までの6か月間の終値平均3,522円に対する乖離率は Δ 12.86%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変動が激しかったため、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、株主の皆様へ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、経営体制の強化及び新成長ドライバーの確立に取り組む中で、国内ハウスプリペイド事業の更なる拡大を企図した営業体制等の早急な強化及び国内ブランドプリペイド事業を当社の第二の中核事業とするべく、当該事業に必要なノウハウや技術の早期取得を目指しており、そのためにも、早い時期での投資資金が必要であり、割当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。5%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。

当該判断に当たっては、当社監査役3名全員（うち社外監査役2名）から、下記の各点に鑑み、本新株予約権の発行条件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。

- ・プルータス社は、本件に類似した案件における新株予約権の評価単価の算定について豊富な経験を有しており、その専門家としての能力について、特段問題となる点はないと考えられること。
- ・プルータス社は、当社と顧問契約関係になく、当社及び当社経営陣から独立していると認められること及び本新株予約権の発行による資金調達に関してマイルストーン社とは契約関係にない独立した立場で本価値算定書を提出していると認められることから、本価値算定書の作成自体について、公正性を疑わせる事情はないこと。
- ・本件における算定方式としてモンテカルロ・シミュレーションを採用することについては合理性を有していると考えられること。
- ・本価値算定書において適用された基礎数値等はそれぞれ合理的ないしは適切であると判断できること。
- ・以上の点から、本価値算定書における本新株予約権の評価単価の算定結果に依拠することができるものと考えられ、本新株予約権は当該評価単位と同額を払込価格とすることから、本新株予約権の発行は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

本新株予約権が全て行使された場合に発行される予定の株式数は 383,300 株であり、2020 年 8 月 18 日現在の当社発行済株式総数 1,534,600 株に対し 24.98%（2020 年 8 月 18 日現在の当社議決権個数 15,336 個に対しては 24.99%）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 株当たり純資産額などの 1 株当たり指標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期待でき、また、取得条項に基づき一定条件を満たせば残存する新株予約権の全部又は一部を当社が取得することも可能であることから、株式の急激な希薄化を抑制することが可能であり、また、将来発生する何らかの理由により資金調達を行う必要性が低くなった場合や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し、エクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達の必要性が低くなった場合における株式の希薄化を防止することが可能です。

また、当社の過去 3 期の 1 株当たり当期純利益は、2018 年 6 月期 22.83 円、2019 年 6 月期△102.20 円、2020 年 6 月期 51.54 円となっております。本件の資金調達により選択と集中を図り、持続的な成長をすることにより、当期純利益の改善が図れるものと考えております。

なお、割当予定先は、本新株予約権の行使によって取得する当社株式を順次市場で売却するものとしておりますが、当社の過去 2 年間における 1 日当たりの平均取引高は約 32,000 株であり、直近 1 か月間における 1 日当たりの平均取引高は約 21,000 株であり、一定の流動性を有しております。そのため、本新株予約権の行使によって発行された株式は市場で支障なく売却できると思われます。なお、市場環境等の事情により権利行使が進まない可能性があります。

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	2018年1月期	2019年1月期	2020年1月期
純 資 産		989	1,083	1,635
総 資 産		1,613	2,486	2,629
1株当たり純資産(円)		4,948,674	5,418,040	8,176,957
売 上 高		1,124	2,668	3,391
営 業 利 益		56	146	847
経 常 利 益		62	157	834
当 期 純 利 益		53	93	551
1株当たり当期純利益(円)		267,553	469,366	2,758,916
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(2009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(KYCコンサルティング株式会社 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、割当予定先を選定にあたっては、第一に純投資を目的として、当社の事業内容や中長期事業計画について当社の経営方針を尊重していただけること、第二に最終的に市場で売却することにより流動性向上に寄与していただけることを優先し、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、2019年12月頃から当社の状況に照らして適切な資本政策及び割当予定先等について具体的に検討を行い、2020年3月頃から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、2020年8月18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あり、既に日本の上場企業数社で新株予約権の引受けの実績があり、払込みも確実にっております。開示資料を元に集計すると、同社は設立以降本日現在までに、当社を除く上場企業46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、その行使実績からは、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推認できます。

したがって、マイルストーン社を割当予定先として選定することは、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。

上記に加え、本新株予約権が全部行使された際、同社が当社の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により、今般同社を割当予定先として選定することといたしました。

なお、当社は、かねてより資本政策について相談や情報収集を行っていた株式会社ドリームインキュベータ(東京都千代田区霞が関三丁目2番6号、代表取締役 CEO 原田 哲郎)を財務アドバイザーとして選任し、本資金調達に関する助言を得ております。

(3) 割当予定先の保有方針

マイルストーン社とは保有方針に関して特段の取り決めはありませんが、同社からは当社の企業価値向上を期待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、2019年2月1日から2020年1月31日に係るマイルストーン社の第8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 3,391 百万円、営業利益が 847 百万円、経常利益が 834 百万円、当期純利益が 551 百万円であることを確認し、また、貸借対照表により、2020年1月31日現在の純資産が 1,635 百万円、総資産が 2,629 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、2020年7月17日現在の預金残高が 1,280 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、当社の代表取締役社長である尾上 徹との間で、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、当社の代表取締役社長である尾上 徹との間で、2020年8月18日から2022年9月2日までの期間において当社普通株式 60,000 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（2020年6月30日現在）	
ネオス株式会社	18.43%
尾上 徹	9.89%
大日本印刷株式会社	8.94%
株式会社SBI証券	6.33%
株式会社ティーガイア	4.35%
GMO ペイメントゲートウェイ株式会社	4.34%
林 秀治	3.44%
金子 毅	3.08%
楽天証券株式会社	2.92%
秋山 仁	2.82%

(注) 1. 上記の割合は、小数点以下第3位を切り捨てて算出しております。

2. 募集前の大株主及び持株比率は、2020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2020年9月3日から2022年9月2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

2021年6月期の既存事業における計画値を2020年8月14日付で公表いたしました。本新株予約権が行使され、調達資金の使途に従い業務を遂行することにより生じる業績への影響は、公表すべき事項が生じた場合には適切な公表をいたします。

(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、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

	2018年6月期	2019年6月期	2020年6月期
売上高	2,053,675千円	2,066,572千円	2,477,251千円
営業利益	79,512千円	△65,222千円	137,614千円
経常利益	64,536千円	△80,935千円	122,687千円
当期純利益	33,251千円	△150,084千円	76,775千円
1株当たり当期純利益	22.83円	△102.20円	51.54円
1株当たり配当金	—	—	—
1株当たり純資産	581.79円	476.91円	544.05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（2020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	1,534,600株	100%
現時点の転換価額（行使価額） における潜在株式数	92,800株	6.05%
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	-%

(注). 上記潜在株式数は全てストックオプションによるものです。

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2018年6月期	2019年6月期	2020年6月期
始 値	2,742 円	2,357 円	2,049 円
高 値	3,000 円	3,805 円	5,090 円
安 値	1,770 円	1,501 円	1,620 円
終 値	2,362 円	2,047 円	3,815 円

② 最近6か月間の状況

	2月	3月	4月	5月	6月	7月
始 値	2,217 円	2,684 円	2,830 円	3,570 円	4,540 円	3,700 円
高 値	3,455 円	3,430 円	4,085 円	5,090 円	4,610 円	4,125 円
安 値	2,217 円	2,322 円	2,680 円	3,535 円	3,265 円	3,010 円
終 値	2,684 円	2,897 円	3,710 円	4,460 円	3,815 円	3,525 円

③ 発行決議日前営業日株価

	2020年8月17日
始 値	3,360 円
高 値	3,370 円
安 値	3,030 円
終 値	3,230 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

株式会社バリューデザイン第11回新株予約権

発行要項

1. 新株予約権の名称 株式会社バリューデザイン第11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9,582,500円
3. 申込期日 2020年9月3日
4. 割当日及び払込期日 2020年9月3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 383,300 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100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 3,833個
8. 本新株予約権1個あたりの払込金額 金2,500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、3,069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（以下「東京証券取引所」という。）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2,035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。

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

- (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。

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

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

2020年9月3日から2022年9月2日(但し、2022年9月2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(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(2020年8月18日)時点における当社発行済株式総数

(1,534,600株)の10%(153,460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

株式会社バリューデザイン 管理本部
東京都中央区八丁堀三丁目 3 番 5 号

22. 払込取扱場所

株式会社三井住友銀行 新橋支店

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 2,500 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（2020 年 8 月 17 日）の東京証券取引所における当社普通株式の終値 3,230 円に 0.95 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