



2020年9月10日

各位

会社名：株式会社省電舎ホールディングス
 代表者名：代表取締役社長 橋口 忠夫
 (コード番号：1711 東京証券取引所第二部)
 問い合わせ先：取締役管理本部長 大浦 隆文
 (Tel:03-6821-0004)

第三者割当による新株式の発行及び第7回新株予約権
 の発行並びに主要株主の異動に関するお知らせ

当社は、2020年9月10日開催の取締役会において、以下のとおり、第三者割当の方法により新株式（以下「本新株式」といいます。）及び第7回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の発行（以下総称して「本第三者割当」といいます。）を行う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。

また、本第三者割当に伴い、当社の主要株主の異動が見込まれますので、併せてお知らせいたします。

1. 募集の概要

① 本新株式発行の概要

| | |
|-------------------------|--|
| (1) 払込期日 | 2020年9月28日 |
| (2) 発行新株式数 | 1,015,300株 |
| (3) 発行価額 | 1株につき325円 |
| (4) 調達資金の額 | 329,972,500円 (差引手取り概算額315,072,500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、吉野勝秀氏に1,015,300株を割り当てる。 |
| (6) その他 | 上記各号については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。 |

② 本新株予約権発行の概要

| | |
|-------------------------|--|
| (1) 割当日 | 2020年9月28日 |
| (2) 新株予約権の総数 | 10,153個 |
| (3) 発行価額 | 1個につき金441円 |
| (4) 当該発行による 潜在株式数 | 1,015,300株 |
| (5) 調達資金の額 | 334,449,973円 (差引手取り概算額319,549,973円) |
| (6) 行使価額 | 1株につき325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、吉野勝秀氏に10,153個を割り当てる。 |
| (8) その他 | 上記各号については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。 |

2. 募集の目的及び理由

(1) 本第三者割当の主な目的及び理由



当社及び当社グループは、「エネルギーソリューションを通じて地球環境と社会に貢献する」という理念の下、省エネルギー設備及び再生可能エネルギー設備の導入に関する、企画・設計・販売・施工ならびにコンサルティングをコアな業務としております。

省エネルギー及び温暖化ガス排出量の削減は、地球温暖化に対する最も重要な対策として、国内外で大きな課題となっていますが、2015年12月のパリ協定（注1）に基づき、我が国では、2030年度までの温暖化ガスの削減目標として、2013年度比で26%減という中期目標を掲げております。このような、国としての目標達成に向けて、各企業も省エネルギー化を進めており、それらの需要に対し、当社グループでは、工場・小売店舗・各種施設向けに照明、空調、冷凍機などの省エネルギー化を提案すると同時に、自家消費型太陽光発電システムなど新たな商材についても、積極的な取り組みを図っております。

一方、当社グループは、2018年7月11日に第三者調査委員会から受領した調査報告書にありますように、過年度の決算（2014年3月期から2017年3月期）において不適切な会計処理を行ったことが判明し、同年8月10日に、該当年度の有価証券報告書等を訂正いたしました。また、これを受け、同年9月1日には、東京証券取引所より、「特設注意市場銘柄」の指定を受けました。

その後、当社では、2019年3月に返済予定であった借入金3億円に対する返済資金の確保、内部管理体制強化に伴う費用増加、及び売上高の増加に伴う仕入れ資金の増加に対応する為、2019年2月27日に、井元義昭氏（現当社取締役）に対し、第三者割当増資による新株発行を実施し、4億2800万円を調達するとともに、同年5月24日には別途2億円の借入を、井元氏から行いました。

2020年3月期の当社グループは、省エネルギー需要の高まりを受け、連結売上を22億7300万円とし、前期比77.5%の増収を達成すると同時に、必要な内部管理体制の強化を経て、本年5月21日に「特設注意市場銘柄」の指定解除を受けました。しかしながら、2020年3月期は、内部管理体制の強化の為、連結販売管理費は、当初の予算4億6400万円に対して、5億9100万円と大幅な超過となりました。

2021年3月期に入り、新型コロナウイルスの感染拡大による事業進捗の遅れが顕在化したことにより、資金計画にも大きな変更が必要となりました。当社では、2020年7月22日に、これら影響を考慮した2021年3月期業績予想（売上15億1000万円、営業利益△2億円、親会社に帰属する当期純利益△2億4000万円）を発表致しましたが、8月5日に開示致しました2021年3月期第1四半期連結決算短信では、売上1億1800万円（前期比△77.8%）営業利益△9000万円（前期△5200万円）、親会社に帰属する当期純利益△9200万円（前期△2億3700万円）となり、預金残高が6900万円まで減少いたしました。

このような状況の下、当社では、事業継続の為の資金確保が必須となっております。特に、売掛金回収額が少ない今年12月末までの人件費等運転資金を確実に確保する必要があり、当該資金を本新株式の発行にて調達をする予定です。

また、2021年には、2022年3月期の業績回復の為、必要な有資格者の採用による人員確保を行う必要があること、当社及び当社グループの事業は、その性質上、毎期第2四半期までは売掛金回収額が少なく、資金が逼迫する傾向にあり、（2019年3月期第2四半期でのキャッシュフローは△2億5900万円、2020年3月期第2四半期では△1億9300万円）、来期も同様の傾向が見られると考えられること、また新型コロナウイルス感染拡大の影響による工事案件の遅れなども考慮した場合、例年よりもさらに資金不足額が大きくなる可能性があることから、2021年9月までの当該不足資金（1月から9月までの人件費及び運転資金として31900万円）については、本新株予約権の行使により、段階的な資金調達を予定しております。

当社としては、早期に2021年9月までの資金を確保し、財務基盤を整える必要があるものの、割当予定先からは、今回の新株引受で筆頭株主となる（140万株以上の場合、筆頭株主となります）には、現在の大株主との関係など、継続的な検討が必要であること、しかしながら、会社の資金繰り上、資金調達が必要とされた場合には、これに応じる方針であることを口頭で指摘されております。そこで当社としては、2021年9月までの必要資金を2020年12月までの喫緊に必要な資金と、2021年以降に必要な資金に分け、2021年以降については、割当予定先との協議を重ねながら、株価の動きによって、段階的に本新株予約権行使をして頂く予定にしております。

こういった状況の中で、2019年5月24日に井元氏から借入れた2億円の短期借入金は、当初の返済期日であった2020年5月23日には短期借入金のうち1億7000万円を返済することができず、現在に至ってお



りますが、当該資金の早期の返済について、井元氏から要請をされております。

また、財務健全性の面では、2020年3月期には、連結子会社（株式会社エールケンフォー）売却などによる特別損失などがあったことから、連結純資産は19百万円（前期4億95百万円）、自己資本比率は2.6%（前期19.0%）となり、2021年3月期第1四半期には、連結純資産△72百万円（前期第1四半期2億70百万円）、自己資本比率は△25.6%（前期第1四半期7.8%）の債務超過となりました。

このようなことから、当社では、今期第2四半期末までに、今後の安定した経営推進をする上で必要な運転資金の確保を行う必要があります。また、今期第1四半期末△72百万円まで減少した純資産の拡充は、信用力回復の為に必須であります。同時に、当初の返済期限を経過した井元氏への借入金返済の必要があることなどから、(2)で記載する資金調達方法の検討を経て、本第三者割当を決議することとなりました。

(注1) パリ協定

2015年12月にパリで開催された第21回気候変動枠組条約締約国会議(COP21)で採択された合意。2020年以降の温暖化対策を各国ごとに目標を定め、日本は2030年までに2013年比で温室効果ガス排出量を26%削減することとした。

(2) 本第三者割当の方法を選択した理由について

当社は、今回の資金調達に際して、当社ファイナンス委員会において、様々な資金調達の方法について検討いたしました。

その結果、借入金や社債、CBなど負債性の資金の調達については担保となる十分な資産が無く、当社の財務状況に照らして借入先等を探すことは困難であると判断しました。また、純資産の増加が当社の重要な課題であることと照らし、負債性資金による調達よりも、本第三者割当による調達を優先することといたしました。転換社債型新株予約権付き社債のような調達手法につきましても、権利行使が進まない場合の返済原資を担保する資産が無いことなどから、引受先を探すことは困難であると判断いたしました。

さらに、当社では、2020年3月の月末時価総額が10億円未満となったことから、東京証券取引所有価証券上場規程第601条第1項第4号aの条項により、2020年4月1日から上場廃止に係る猶予期間に入りましたが、9か月以内（事業の現状、今後の展開、事業計画の改善その他東京証券取引所が必要と認める事項を記載した書面を3か月以内に東京証券取引所に提出しない場合にあっては3か月以内）に、月間平均時価総額及び月末時価総額が10億円以上とならないときは上場廃止となる状況にあったところ、当該上場廃止リスクは2020年5月において月間平均時価総額及び月末時価総額が10億円以上となったことから2020年6月1日をもって解除されました。なお、現在も当社株式の流通株式時価総額が有価証券上場規程第601条第1項第2号b本文に定める所要額（5億円）未満となっており、当社株式が「流通株式時価総額」に係る猶予期間入りをしておりまして、今後も当社では安定的に時価総額を維持する必要があるところ、今期第1四半期の純資産が△72百万円、自己資本比率が△25.6%となるなど、財務基盤の脆弱性が、債務超過による上場廃止リスクを顕在化させる恐れがあり、時価総額を低下させる要因の一つとなっていると考えられます。そこで、借入ではなくエクイティによる資金調達により、純資産を増加させ、時価総額が10億円を割り込むことで生じる既存株主のリスクを、可能な限り低く抑えることができると考えております。

次に、エクイティによる資金調達については、当社の持つリスクと事業への十分なご理解を頂いた上で、当社にとって過度なコストがかからない資金調達を行うこと、調達の金額と時期が確実な手法をとることを念頭に置いて、以下のように検討いたしました。

- ① 公募増資： 公募増資は市場における信頼性が高い手法と考えられるものの、当社が特設注意市場銘柄であったことなどの事情により、引受証券会社を見つけることは困難であると判断いたしました。
- ② MSワラント： MSワラントは資金調達の時期や金額が不確定であり、現時点における資金調達方法としては合理的でない判断いたしました。
- ③ MSCB： 今回の資金調達では事業資金充当分が少なく、事業拡大による企業価値向上を安易に見込むことができない中、株価変動によって潜在株式数が変動するMSCBは、当社の企業価値向上の不確実性が高い現状においては、妥当ではなく、また引受先を見つけることも困難と判断しました。



- ④ ライツ・オフリング： コミットメント型（一部コミットメント型を含む）についてはコストが高い上に当社の現状の財務状態等に照らして引受先の探索は困難であり、ノンコミットメント型については、東京証券取引所の上場規程により、当社のように最近2年間において経常利益の額が正である事業年度がない場合には実施できないところ、当社が選択可能な手法ではないと判断いたしました。

これらについて検討の結果、今回の資金調達においては、①本新株式による調達資金（2020年12月末までの人件費等運転資金）については、当社グループの運営上最低限の必要資金であり、これを確実に獲得する必要があること、②（1）本第三者割当の主な目的及び理由で記述した通り、本新株予約権による資金調達においては、2021年1月から9月の運転資金について不足が生じると考えられると同時に、自己資本の強化が財務上の大きな要請であること、③当社事業について良く理解を頂き、経営拡大の良きパートナーとなり得る割当予定先から資金を調達することが、当社事業推進に最も効果的であると考えられることなどの理由で、本第三者割当による資金調達が望ましいと判断いたしました。

以上により、当社は本第三者割当の方法を選択することとし、「6. 割当予定先の選定理由等」に記載の経緯を経て、吉野勝秀氏（以下「吉野氏」といいます。）を割当予定先として、2020年9月10日開催の取締役会において、本第三者割当を決議いたしました。

3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

【新規発行による手取金の使途】

(1) 新規発行による手取金の額

| | |
|-------------|--------------------------------|
| ① 払込金額の総額 | 664,422,473円 (内訳) |
| | 本新株式の発行による調達額 329,972,500円 |
| | 第7回新株予約権の払込価格の総額 4,477,473円 |
| | 第7回新株予約権の行使による調達額 329,972,500円 |
| ② 発行諸費用の概算額 | 29,800,000円 |
| ③ 差引手取概算額 | 634,622,473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. 発行諸費用の内訳は調査費及びアドバイザー費用19,800千円〔株式会社アイ・エヌ・エイチ（所在地：東京都、代表者：伊藤 象二郎）登記関連費用2,000千円、株価算定費用3,000千円、調査費用1,000千円その他弁護士費用4,000千円です。〕

(2) 手取金の使途

本第三者割当により調達した資金の具体的な使途は以下のとおりであります。

(本新株式)

| 具体的な使途 | 金額(円) | 支出予定時期 |
|------------|-------------|------------------------|
| ① 借入金の返済 | 200,000,000 | 2020年9月28日 |
| ② 人件費等運転資金 | 115,072,500 | 2020年9月28日～2020年12月31日 |

(注1) 調達した資金は、支出までの期間、当社の取引金融機関の預金口座で保管する予定であります。

(注2) 今後、当社を取り巻く環境に変化が生じた場合等、その時々状況に応じて、資金の使途又は金額を変更する可能性があります。資金の使途又は金額に変更があった場合には、速やかに公表いたします。

① 借入金の返済

当社では、2019年5月24日に、井元義昭氏（現当社取締役）より、2億円を借入致しました。当該借入の返済日は、2020年5月23日でしたが、上記「2. 募集の目的及び理由（1）本第三者割当の主な目的と理由」で記載しましたように、当該返済予定日に当社は当該借入金のうち1億70百万円を返済することが出来なかったことから、井元氏との間で、返済日の延長に関する合意書を交わしました（新たな返済日は2021年5月31日）。しかしながら、当社取締役会では、当該契約時に井元氏より、新たな返済期日の設定に関わらず、資金事情によって、出来る限り早期に返済するよう、要請を受けておりました。当社としては、①当初借入を実施した際の返済期日はすでに経過しており、その時点では当社に資金余力が無かったという一方的な理由があり、井元氏の事情に関わらず返済期日を延期せざるを得なかったこと、②井元氏が、現在保有の当社株を資金化する必要に迫られた場合、株主構成が不安定化する可能性があることなどから、井元氏への返済について、今回の新株発行による調達資金にて実行することといたしました。そこで、当社では、本日開催の取締役会において、当社グループの運転資金（30百万円）及び当該返済資金（1億70百万円）について、本新株式及び本新株予約権の引受先である吉野氏より、総額で2億円（9月11日借入実行予定、利率5%）の借入を実行し、井元氏への返済を実行した後、新株発行の払込資金から、吉野氏への返済をすることを決議致しました。

② 人件費等運転資金（給与報酬92百万円、家賃12百万円、支払手数料（社内業務委託費用）11百万円）

当社及び当社グループでは、「2. 募集の目的及び理由（1）本第三者割当の主な目的と理由」で記載しましたように、新型コロナウイルスの感染拡大による事業進捗の遅れが顕在化したことにより、資金計画にも大きな変更が必要となりました。当社では、2020年7月22日に、これら影響を考慮した2021年3月期業績予想（売上15億10百万円、営業利益△2億円、親会社に帰属する当期純利益△2億40百万円）を発表致しました。

新型コロナウイルス感染拡大は、当社グループにおける調達活動及び顧客の受注活動に大きく影響を及ぼしており、特に緊急事態宣言が発表された4月7日以降は、地方の現場における商談及び試験運用、施工が中断し、売上計上に大きく影響を及ぼしております。これにより、当社及び当社グループの資金状況は逼迫しており、現在の資金繰り予想では、9月中の資金調達が必要となっております。これがない場合、2021年1月に売掛金回収が実行されるまでは、資金不足となります。

新型コロナウイルス感染拡大による影響は、今後も収束の目途が立っているとは言えず、役職員の給与報酬、家賃などを含めた、最低限必要となる販売管理費について、本新株発行によって、第3四半期終了（2020年12月末）までの金額を確保することといたしました。

（本新株予約権）

| 具体的な資金使途 | 金額（円） | 支出予定時期 |
|------------|-------------|----------------------|
| ① 人件費等運転資金 | 319,549,973 | 2021年1月1日～2021年9月30日 |

（注1） 調達した資金は、支出までの期間、当社の取引金融機関の預金口座で保管する予定であります。

（注2） 今後、当社を取り巻く環境に変化が生じた場合等、その時々状況に応じて、資金の使途又は金額を変更する可能性があります。資金の使途又は金額に変更があった場合には、速やかに開示・公表いたします。

（注3） なお、本新株予約権の行使が行われない場合、または、本新株予約権を消却した場合は、当初計画通りに資金調達が出来ない場合があります。その場合には、他の資金調達方法による充当、または、業務の縮小によるコスト削減により、対応する予定です。

- ① 人件費等運転資金（給与報酬2億7百万円、家賃27百万円、支払手数料（株式関連費用11百万円・人事労務関連費用4百万円・法務関連費用10百万円・社内業務委託費用43百万円・IT関連費用等17百万円）85百万円）



当社グループでは、来期についても、新型コロナウイルス感染拡大による事業環境の変化が不透明な中、引き続き運転資金の不足は継続すると考えられます。そこで、2021年9月末までの販売管理費に該当する金額を確保し、事業が安定するまで、財務状況の安定を図ります。

【前回ファイナンス（2019年2月27日決議）の資金充当状況について】

第三者割り当てによる新株発行

| | |
|---------------------------------|---|
| 払込日 | 2019年3月15日 |
| 発行株式数 | 1,400,000株 |
| 発行価格 | 330円 |
| 発行時における調達予定資金の額 (差し引き手取り概算額) | 428百万円 |
| 割当先 | 井元 義昭(当社取締役) |
| 募集時における発行済株式数 | 2,802,100株 |
| 現時点における調達した資金の額 | 428百万円 |
| 発行時における当初の資金使途 | ①借入金の返済 325,000,000円 ②環境コンサルティング事業運転資金 10,520,000円 ③内部統制コンサルティング費用 13,000,000円 ③ 省エネルギー事業運転資金 80,000,000円 |
| 現時点における充当状況 | ①325,000,000円を充当済(※) 2019年3月18日 311,301,370円をロバート・ルーク・コリック氏へ返済 2019年3月29日 25,029,297円を三菱東京UFJ銀行へ返済 ② 経営会議にて検討中、未充当 ③12,092,980円を充当済(※) 2019年3月29日～2019年5月30日 3,818,880円を宝印刷へ支払い 2019年4月30日～5月30日 558,000円を坂朋法律事務所へ支払い 2019年4月30日 265,000円を祝田法律事務所へ支払い 2019年4月30日～6月30日 4,860,000円を松沢会計士事務所へ支払い 2019年4月30日～5月30日 2,591,100円を板倉会計事務所へ支払い ④80,000,000円を充当済 2019年8月16日 45,360,000円を(株)JETへ支払い 減容プラント仕入代金 2019年8月30日 16,200,000円を建友商工(株)へ支払い 2019年9月30日 18,440,000円を建友商工(株)へ支払い 共に、東芝テック向け省エネ工事 |

(※)不足分11,330,667円については手元資金を充当

4. 資金使途の合理性に関する考え方

(1) 借入金の返済

当社では、今回の調達資金を井元氏への返済資金に充当することにつき、井元氏が当社筆頭株主であり、取締役であることから、取締役会にて慎重な検討を致しました。

その結果、①当初借入を実施した際の返済期日はすでに経過しており、その時点では当社に資金余力が無かったという一方的な理由があり、井元氏の事情に関わらず返済期日を延期せざるを得なかったこと②井元氏が、現在保有の当社株を資金化する必要に迫られた場合、株主構成が不安定化する可能性があることなどから、井元氏への返済について、今回の新株発行による調達資金にて実行することといたしました。

(2) 運転資金の確保

当社では、新型コロナウイルス感染拡大の影響について、調達活動及び顧客の受注活動に大きく影響を及ぼしており、特に緊急事態宣言が発表された4月7日以降は、地方の現場における商談及び試験運用、施工が中断し、売上計上に大きく影響を及ぼしております。これにより、当社及び当社グループの資金状況は逼迫しており、それに則った資金繰り予想を立案したところ、2020年9月末、または、2020年10月末に運転資金が不足する可能性があることが判明しております。

役職員の給与報酬の確保、本社家賃の確保は、経営継続の為の必須の資金であり、まずはこれら必要資金について、最低限の確保をすることを優先すべきとの結論に至りました。

5. 【発行条件等の合理性】

(1) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

① 本新株式

本新株式の発行価額は、本新株の発行に係る取締役会決議の前営業日（2020年9月9日）における東京証券取引所が公表した当社普通株式の終値に0.93を乗じた金額である325円といたしました。当該発行価額を採用することといたしましたのは、直近の株価が現時点における当社の客観的企業価値を適正に反映していると判断した上で、当社株式の価格変動の可能性が大きい状況の中で割当予定先が負う価格下落リスクに鑑み、割当予定先のディスカウントの意向も踏まえて協議を重ねた結果、当社としては、当社の業績動向、財務状況、株価動向等を勘案すると、当社の業容拡大及び企業価値向上の実現を目的とした本第三者割当は、当該ディスカウントを行っても事業戦略上不可欠であるとの結論に至り、上記発行価額に決定いたしました。

本新株式の発行価額は、本新株式の発行に係る取締役会決議日の前営業日（2020年9月9日）までの直前1ヶ月間の当社普通株式の終値単純平均値である361円（小数点以下を四捨五入。以下、株価の計算について同様に計算しております。）に対して9.97%のディスカウント（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するディスカウント率又はプレミアム率の数値の計算について同様に計算しております。）、同直前3ヶ月間の終値単純平均値である355円に対しては8.45%のディスカウント、同直前6ヶ月間の終値単純平均値である297円に対して9.43%上回る金額です。当社は、上記発行価額は日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（2010年4月1日制定）を参考に割当予定先が経済的利益を享受できる可能性、当社の信用リスク、割当予定先が負う価格下落リスク、株式の消化可能性その他様々な観点から十分な検討を行っており、当社は、本第三者割当は有利発行には該当しないものと考えております。

また、本日開催の当社取締役会にて、監査等委員会は、上記発行価額は日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（2010年4月1日制定）を参考に割当予定先が経済的利益を享受できる可能性、当社の信用リスク、割当予定先が負う価格下落リスク、株式の消化可能性その他様々な観点から十分な検討を行っており、有利発行には該当しない適法な発行価額である旨を表明しております。

② 本新株予約権

本新株予約権の発行価額の決定に際して、公正を期すために第三者評価機関である東京フィナンシャル・

アドバイザーズ株式会社（住所：東京都千代田区永田町一丁目11番28号 代表取締役 能勢 元）に対して本新株予約権の発行価額の算定を依頼しました。同社は割当予定先の権利行使行動及び株式売却動向について合理的に想定される仮定を置くとともに、当社の株価（直前取引日の終値）、当社株式の市場流動性、配当率（0%）、割引率（リスクフリーレート Δ 0.126%）、ボラティリティ（50.82%）等について一定の前提を置いて、権利行使期間（2020年9月28日から2022年9月27日まで）その他の発行条件の下、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施した結果、新株予約権1個の公正価値を441円（1株当たり4.41円）と算定いたしました。

当該算定は、当社との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある行使価額、当社株式の市場売買高及び株価、権利行使期間、株価変動性、金利等の前提条件を考慮して、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、当該第三者算定機関の評価額は合理的な公正価格と考えられ、当社取締役会は、この評価を妥当として、本新株予約権の発行価額を459円と決定したものであり、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、行使価額は取締役会決議の前営業日（2020年9月9日）における東京証券取引所が公表した当社普通株式の終値に0.93を乗じた金額である325円といたしました。

なお、当社監査等委員会からは、第三者評価機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社による本新株予約権の発行価額について、実務上一般的に公正妥当と考えられる算定方法で算定し、その算定手法についても特に不合理と思われる点が見当たらないことから、本新株予約権の発行価額は特に有利な発行価額に該当せず、適法である旨の意見をいただいております。

（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

本第三者割当による本新株式1,015,300株（議決権数10,153個）は、2020年9月10日現在の当社発行済株式総数4,202,173株及び議決権数42,011個を分母とする希薄化率は24.16%（議決権ベースでは24.17%）、本新株予約権がすべて行使された場合の希薄化率は24.16%（議決権ベースでは24.17%）、合算すると48.32%（議決権ベースでは48.33%）に相当します。

そのため、本第三者割当による新株式の発行により、当社株式に大幅な希薄化が生じることになります。

しかしながら、本第三者割当には、以下のとおり、既存株主の皆様にとって希薄化のデメリットを大きく上回るメリットがあるものと考えております。

- ① 当社は2021年3月期第1四半期における自己資本は Δ 72百万円となっており、財務状態の立て直しが喫緊の課題となっているところ、借入金返済及び運転資金も相当程度必要であり、これら弁済資金及び運転資金を調達する手段が本第三者割当以外には現時点では存在せず、本新株発行は、既存株主にとっても当社及び当社グループの事業継続による企業価値の維持向上により、当社の上場維持を可能にすることになるので、利益が大きいと考えます。また、本新株発行によって調達する金額は、【手取り金の使途】で記載したように、今期第3四半期終了（2020年12月末）までの販売管理費のうち、不足することが予想される必要最低限の金額であり、発行価額も有利発行には当たらないことから、その発行数量は、調達金額に対して適切な株式数であり、発行済株式の総数に対しても不適切な希薄化には該当しないと考えます。
- ② 新株式の割当予定先が原則として中長期的な保有方針であるため、本第三者割当後、本新株式が短期的・大量に市場で売却されることによる流通市場への悪影響は、原則として生じないこと、本新株予約権が行使された場合に発行される新株式については、流通時価総額向上の為、売却される可能性があります。その場合でも、可能な限り市場情勢に配慮しながら行う旨の表明を吉野氏から口頭で受けていること、また、本新株予約権がすべて行使されることにより発行される株式数は1,015,300株であり、行使期間（2年間）を通じて平均的に売却されると想定した場合の1日あたり



の平均売却株式数は、2,279株であるところ、2019年8月1日から2020年7月31日にかけての当社株式の平均出来高は、1日当たり42,953株であり、これに対する比率は、5.31%となることなどから、当社の株価に与える影響は限定的であると考えられます。

- ③ 財務基盤の脆弱性から来る債務超過による上場廃止リスクを可能な限り低く抑えることができること。

このため、当社は、本第三者割当による本新株式の発行数量及び希薄化の規模は合理的であると判断しております。

当該検討の過程につきましては、外部弁護士及び当社監査等委員会の独立社外取締役2名の独立第三者による第三者委員会（委員長 渡邊雅之弁護士（三宅法律事務所）、委員 社外取締役山田勝重弁護士（山田法律特許事務所）、委員 社外取締役佐塚卓公認会計士（アクセル会計事務所）（以下「本第三者委員会」といいます。))を設置し、本第三者委員会から本第三者割当の必要性及び相当性に関する答申を得たうえで、取締役会決議を行っております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

| | |
|-------|--|
| 氏名 | 吉野 勝秀 |
| 住所 | 千葉県松戸市 |
| 職業の内容 | 株式会社新東京グループ 代表取締役 |
| 事業内容 | 環境ソリューション事業総合プロデューサー、廃棄物処理に関するコンサルティング |

| | | |
|-------------|---------------------|---------------------------|
| 資本関係 | 当社が保有している割当予定先の株式の数 | — |
| | 割当予定先が保有している当社の株式の数 | — |
| 人事関係 | | 該当事項はありません |
| 取引関係 | | 2020年9月11日に2億円を当社が借り入れる予定 |
| 関連当事者への該当状況 | | 該当事項はありません |

(注) 2020年9月10日現在の関係を記載しております。

(2) 割当予定先の選定理由

当社における資金調達の見直しに当たり、当社「資金調達マニュアル」に準じ2020年3月23日開催の取締役会において管理本部を主体とするファイナンス委員会の招集を決議致しました。当該ファイナンス委員会のメンバーは、取締役管理本部長を委員長として、取締役、管理本部副本部長、経営企画部門担当者の計4名で構成されております。また、候補先の抽出につきましては、株式会社アイ・エヌ・エイチから出向している伊藤象二郎氏から、情報提供を得てきました。

同ファイナンス委員会にて、第三者割当増資を選択した場合の新株の引受候補について検討を進めました。まず、候補者としてファイナンス委員会では、吉野氏を含め、何名かについて引受の打診をした結

果をまとめ、次のように検討を進めております。

- ① 当社業界への理解が深く、事業面でのシナジーが見込める相手先を優先とする。
- ② 新株予約権の発行を否定するものではないが、あくまで新株発行をコアとした引受先とする。

これらの点に留意した検討の結果、2020年8月21日開催の定時取締役会で、新東京グループ社代表者でもある吉野氏を候補先とすることとし、吉野氏が反社会的勢力または、反社会的勢力と関係がある人物でないことは、本人からの提出書面及び外部機関（株式会社 JP リサーチ&コンサルティング：東京都港区虎ノ門3-7-12 虎ノ門3丁目アネックス6階 代表取締役吉野 啓介）に調査を依頼し、調査報告書を受領することで確認し、その旨の確認書を東京証券取引所へ提出しております。

また、大規模増資の可能性が高かったため設置された、本第三者委員会においても割当予定先の相当性について検証し、反社会的勢力と関りがないと判断いたしました。

今回の割当予定先である吉野氏は、当社への出向者（出向元株式会社アイ・エヌ・エイチ）である伊藤象二郎氏の紹介で、今年年初頃から、当社が推進する自家消費型太陽光発電システムの事業展開について、吉野氏が経営する企業と協力して販売先を拡大することが可能かどうか、意見交換をしておりました。そうした経緯の下、本年6月になって、当社より新株引受のご提案をし、協議を行って参りました。

吉野氏の環境事業者としての人脈、実務的に豊富なノウハウ、既存顧客層が当社事業のターゲット層と近いことなどの点において、当社との事業シナジーがあると判断しました。

一方で、当社は本年4月頃から新株発行による資金調達を検討してきましたが、7月中旬頃、事業面でのシナジーを見込める候補先の1社として、伊藤象二郎氏の推薦により、取締役会で協議したところ、新東京グループの代表でもある吉野氏個人を最終的な割当候補先として選定致しました。

新東京グループとの事業シナジーについては、今後の検討事項ではあるものの、新東京グループが当社を関連会社とする考えが無いと聞いていることから、吉野氏個人が候補先となりました。

（3）割当予定先の保有方針

吉野氏より、株券の保有目的は純投資であるものの、安定した株主構成の維持に寄与することで、中期的な成長実現を期待したいとのことから、保有期間については、中長期的な保有方針と聞いております。当社は、吉野氏より、本第三者割当による新株発行日から2年以内に、吉野氏に割り当てられた株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を当社に書面にて報告すること、当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること及び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の確約書を取得しました。

本新株予約権の行使につきましては、当社資金繰りの状況を考慮し、株価の動向にはよるものの、出来るだけ早期に行使をする旨、口頭での表明を受けております。また、本新株予約権の行使により発行した新株式については、基本的には中長期保有の方針ではあるものの、当社の流通時価総額を高めることを考慮し、市場動向及び当社の株価を勘案し、売却する旨を口頭で表明を受けております。

尚、本新株予約権を第三者へ譲渡する場合は、事前に当社取締役会の承認が必要となっております。また当社は、今後の業績向上の為の経営層増員を喫緊の検討課題としており、吉野氏と現在協議をしております。

（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

今回の本第三者割当に係る払込資金の全額は、吉野氏が、自身の資産管理会社である(株)シントウキョウエージェントより借入れる資金によって充当されます。吉野氏の預金残高については、想定される払込金額を十分満たしていることを吉野氏の金融機関口座の残高（2020年8月20日現在）で確認しております。

7. 募集後の大株主及び持株比率



| 募集前 (2020年3月31日現在) | 募集後 (本新株予約権行使前) | 募集後 (本新株予約権行使後) |
|---------------------------|------------------------------|------------------------------|
| 井元義昭 33.3% | 井元義昭 26.8% | 吉野勝秀 32.6% |
| 中村健治 17.0% | 吉野勝秀 19.5% | 井元義昭 22.5% |
| 伊藤篤之 1.3% | 中村健治 13.7% | 中村健治 11.5% |
| 楽天証券(株) 1.0% | 伊藤篤之 1.0% | 伊藤篤之 0.9% |
| DBS BANK LTD 7001701 1.0% | 楽天証券(株) 0.8% | 楽天証券(株) 0.7% |
| (株)SBI証券 0.8% | DBS BANK LTD 7001701 0.8% | DBS BANK LTD 7001701 0.6% |
| 丸山厚治 0.7% | (株)SBI証券 0.6% | (株)SBI証券 0.5% |
| 西出佳世子 0.6% | 丸山厚治 0.6% | 丸山厚治 0.5% |
| 竹中昭敏 0.6% | 西出佳世子 0.5% | 西出佳世子 0.4% |
| JPMorganSecurities 0.5% | 竹中昭敏 0.5% | 竹中昭敏 0.4% |
| 藤木慎 0.5% | JP Morgan Securities 0.4% | JP Morgan Securities 0.4% |

- (注) 1. 募集後(本新株予約権行使前)の割合については、2020年3月31日現在の発行済株式総数(4,202,173株)に、本第三者割当により発行される本新株式の株式数(1,015,300株)を加えた株式数(5,217,473株)を分母として算出しております。
2. 募集後(本新株予約権行使後)の割合については、2020年3月31日現在の発行済株式総数(4,202,173株)に、本第三者割当により発行される本新株式の株式数(1,015,300株)と本新株予約権の目的たる株式数(1,015,300株)を加えた株式数(6,232,773株)を分母として算出しております。
3. 持株比率については、いずれも小数点以下第2位を四捨五入しております。

8. 今後の見通し

本第三者割当による2021年3月期当社業績に与える影響は、まだ具体的な数値が算出出来ておりませんが、明らかになった場合には速やかに公表いたします。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本第三者割当は、希薄化率が25%以上であるため、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手又は株主の意思確認手続のいずれかの手続を要します。

そこで当社は、本第三者委員会を設置し、本第三者割当を実施することの必要性及び相当性について客観的



な意見を求め、2020年9月10日に答申書を得ております。

以下、本第三者委員会による答申書の概要を掲載いたします(以下の「貴社」とは当社のことを指します。)

【本第三者委員会の答申の結論】

本第三者割当は、貴社にとって、必要かつ相当なものと認められる。

【本第三者委員会の答申書の概要】

(ア) 本第三者割当の必要性

貴社及び貴社の子会社(以下子会社を総称して、又は文脈によっては貴社及び貴社子会社を総称して、「貴社グループ」という)は、「エネルギーソリューションを通じて地球環境と社会に貢献する」という理念の下、省エネルギー設備及び再生可能エネルギー設備の導入に関する企画・設計・販売・施工ならびにコンサルティングをコアな業務としているとのことである。

省エネルギー及び温暖化ガス排出量の削減は、地球温暖化に対する最も重要な対策として、国内外で大きな課題となっているところ、2015年12月のパリ協定に基づき、我が国では、2030年度までの温暖化ガスの削減目標として、2013年度比で26%減という中期目標を掲げており、このような国としての目標達成に向けて、各企業も省エネルギー化を進めており、それらの需要に対し、貴社グループでは、工場・小売店舗・各種施設向けに照明、空調、冷凍機などの省エネルギー化を提案すると同時に、自家消費型太陽光発電システムなど新たな商材についても、積極的な取り組みを図っているとのことである。なお、パリ協定とは、2015年12月にパリで開催された第21回気候変動枠組条約締約国会議(COP21)で採択された合意であり、その内容は、2020年以降の温暖化対策を各国ごとに目標を定め、日本は2030年までに2013年比で温室効果ガス排出量の26%削減であるとのことである。

一方、貴社グループは、2018年7月11日に第三者調査委員会から受領した調査報告書記載のとおり、過年度の決算(2014年3月期から2017年3月期)において不適切な会計処理を行ったことが判明し、同年8月10日に、該当年度の有価証券報告書等を訂正し、また、これを受け、同年9月1日には、東京証券取引所より、「特設注意市場銘柄」の指定を受けたとのことである。

その後、貴社では、2019年3月に返済予定であった借入金3億円に対する返済資金の確保、内部管理体制強化に伴う費用増加、及び売上高の増加に伴う仕入れ資金の増加に対応する為、2019年2月27日に、貴社取締役である井元義昭氏(以下「井元氏」という)に対し、第三者割当増資による新株発行を実施し、4億2800万円を調達するとともに、同年5月24日には別途2億円の借入れを、井元氏から行ったとのことである。2020年3月期の貴社グループは、省エネルギー需要の高まりを受け、連結売上を22億7300万円とし、前期比77.5%の増収を達成すると同時に、必要な内部管理体制の強化を経て、2020年5月21日に「特設注意市場銘柄」の指定解除を受けたが、2020年3月期は、内部管理体制の強化の為、連結販売管理費は、当初の予算4億6400万円に対して、5億9100万円と大幅な超過となったとのことである。

2021年3月期に入り、新型コロナウイルスの感染拡大による事業進捗の遅れが顕在化したことにより、資金計画にも大きな変更が必要となり、貴社では、2020年7月22日に、これら影響を考慮した2021年3月期業績予想(売上15億1000万円、営業利益△2億円、親会社に帰属する当期純利益△2億4000万円)を発表し、また、2020年8月5日に開示した2021年3月期第1四半期連結決算短信では、売上1億1800万円(前期比△77.8%)、営業利益△9000万円(前期△5200万円)、親会社に帰属する当期純利益△9200万円(前期△2億3700万円)となり、預金残高が6900万円まで減少したとのことである。

このような状況の下、貴社では、事業継続の為の資金確保が必須となり、特に、売掛金回収額が少ない2020年12月末までの人件費等運転資金を確実に確保する必要がある、当該資金を本新株式の発行にて調達する予定とのことである。

また、2021年には、2022年3月期の業績回復のため、必要な有資格者の採用による人員確保を行う必要があること、貴社グループの事業は、その性質上、每期第2四半期までは売掛金回収額が少なく、資金が逼迫する傾向にあり、(2019年3月期第2四半期でのキャッシュフローは△2億5900万円、2020年3月期第2四半期では△1億9300万円)、来期も同様の傾向が見られると考えられること、また新型コロナウイルス感染拡大の影響による工事案件の遅れなども考慮した場合、例年よりもさらに資金不足額が大きくなる可能性がある

ることから、2021年9月までの当該不足資金（1月から9月までの人件費及び運転資金として320百万円）については、本新株予約権の行使により、段階的な資金調達を予定しているとのことである。

貴社としては、早期に2021年9月までの資金を確保し、財務基盤を整える必要があるものの、割当予定先からは、今回の新株引受で筆頭株主となる（140万株以上の場合、筆頭株主となる。）には、現在の大株主との関係など、継続的な検討が必要であること、しかしながら、会社の資金繰り上、資金調達が必要とされた場合には、これに応じる方針であることを口頭で指摘されているとのことである。そこで、貴社としては、2021年9月までの必要資金を2020年12月までの喫緊に必要な資金と、2021年以降に必要な資金に分け、2021年以降については、割当予定先との協議を重ねながら、株価の動きによって、割当予定先に段階的に本予約権行使を依頼する予定とのことである。

こういった状況の中で、2019年5月24日に井元氏から借入れた2億円の短期借入金は、当初の返済期日であった2020年5月23日には短期借入金のうち1億70百万円を返済することができず、現在に至っており、当該資金の早期の返済について、井元氏から要請をされているとのことである。

また、財務健全性の面では、2020年3月期には、連結子会社（株式会社エールケンフォー）売却などによる特別損失などがあったことから、連結純資産は19百万円（前期4億95百万円）、自己資本比率は2.6%（前期19.0%）となり、2021年3月期第1四半期には、連結純資産△72百万円（前期第1四半期2億70百万円）、自己資本比率は△25.6%（前期第1四半期7.8%）の債務超過となったとのことである。

このようなことから、貴社では、今期第2四半期末までに、今後の安定した経営推進をする上で必要な運転資金の確保を行う必要があり、また、今期第1四半期末△72百万円まで減少した純資産の拡充は、信用力回復の為に必須であるとのことである。また、同時に、当初の返済期限を経過した井元氏への借入金返済の必要があることなどから、9、(イ)、(2)で記載する資金調達方法の検討を経て、今回の本第三者割当増資を決議することになったとのことである。

以上のような、貴社における、運転資金及び借入金の返済資金を確保する必要性は、いずれも客観的・合理的に認められ、特に現状の貴社の財務状態に照らして、運転資金の確保は、極めて緊急性が高い事項といえる。これらに照らせば、貴社においては、本第三者割当を行う高度の必要性が認められる。

(イ) 本第三者割当の相当性

当委員会は、本件調査によれば、次のとおり、本第三者割当の適法性（下記(1)）、資金調達方法の選択の相当性（下記(2)）、本第三者割当の規模の相当性（下記(3)）、割当予定先選定の相当性（下記(4)）、発行価額の相当性が認められることから（下記(5)）、本第三者割当による新株発行には、相当性が認められると考える。

(1) 本第三者割当の適法性について

a. 有利発行該当性

① 本新株発行について

本新株式の発行価額は、本新株の発行に係る取締役会決議の前営業日（2020年9月9日）における東京証券取引所が公表した貴社普通株式の終値に0.93を乗じた金額である325円としたとのことである。当該発行価額を採用することとしたのは、直近の株価が現時点における貴社の客観的企業価値を適正に反映していると判断した上で、貴社株式の価格変動の可能性が大きい状況の中で割当予定先が負う価格下落リスクに鑑み、割当予定先のディスカウントの意向も踏まえて協議を重ねた結果、貴社としては、貴社の業績動向、財務状況、株価動向等を勘案すると、貴社の業容拡大及び企業価値向上の実現を目的とした本第三者割当は、当該ディスカウントを行っても事業戦略上不可欠であるとの結論に至り、上記発行価額に決定したとのことである。

本新株の発行価額は、本株式の発行に係る取締役会決議日の前営業日（2020年9月9日）までの直前1ヶ月間の貴社普通株式の終値単純平均値である361円（小数点以下を四捨五入。以下、株価の計算について同様に計算。）に対して9.97%のディスカウント（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するディスカウント率又はプレミアム率の数値の計算について同様に計算。）、同直前3ヶ月間の終値単純平均値である355円に対しては8.45%のディスカウント、同直前6ヶ月間の終値単純平均値である297円に対して9.43%上回る金額となっているとのことである。貴社は、上記発行価額は日本証券業協会「第三者割当増資の取扱



いに関する指針」(2010年4月1日制定、以下「日証協指針」という。)を参考に割当予定先が経済的利益を享受できる可能性、貴社の信用リスク、割当予定先が負う価格下落リスク、株式の消化可能性その他様々な観点から十分な検討を行っており、貴社は、本第三者割当は有利発行には該当しないものと考えているとのことである。

以上について検討するに、日証協指針においては、発行価額は、株式の発行に係る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され、直近日又は直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案し、当該決議の日から発行価額を決定するために適当な期間(最長6ヵ月)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もできるとされている(この場合、取締役会決議の直前日の価額を勘案しない理由及び発行価額を決定するための期間を採用した理由を適切に開示するよう要請される)。

そして、上場株式等市場価格のある株式の第三者割当が、日証協指針に準拠した条件で行われる場合、原則として当該第三者割当は、「特に有利な金額」(会社法199条3項)によるものではないと一般に解されている(江頭憲治郎『株式会社法第7版』772頁(有斐閣,2017))。

今回の本新株の発行価額は、本株式の発行に係る取締役会決議の前営業日(2020年9月9日)における東京証券取引所が公表した当社普通株式の終値350円に0.93を乗じた金額である325円とのことであり、直近営業日の終値350円から10%以内である7.14%のディスカウントをした価額であるから、日証協指針に準拠しているといえる。

また、貴社の現状の財務状態及びキャッシュフローに照らし、吉野氏の提案する発行価額の上限を受け入れず、本第三者割当が不成立となった場合、他に資金調達手段がないため資金ショートする状況にあり、貴社の会社の資産状態や収益状態に照らして、貴社の資金調達の必要性は極めて高く、日証協指針に準拠して、発行価額を直近営業日の終値から10%以内のディスカウント(7.14%のディスカウント)をすることにも、一定の合理性が認められると解される。

したがって、本第三者割当に係る発行価額は、日証協指針に照らしても、公正な払込金額より特に低い価額とはいえ、会社法第199条第3項の「特に有利な金額」にあたらぬものと解され、取締役会決議により本新株発行を行うことは、適法であると解される。

② 本新株予約権発行について

貴社は、本新株予約権の発行価額の決定に際して、公正を期すために第三者評価機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社(住所:東京都千代田区永田町一丁目11番28号 代表取締役 能勢 元。以下「東京フィナンシャル・アドバイザーズ」という。)に対して本新株予約権の発行価額の算定を依頼したところ、東京フィナンシャル・アドバイザーズは、割当予定先の権利行使行動及び株式売却動向について合理的に想定される仮定を置くとともに、貴社の株価(直前取引日の終値)、貴社株式の市場流動性、配当率(0%)、割引率(リスクフリーレート Δ 0.126%)、ボラティリティ(50.82%)等について一定の前提を置いて、権利行使期間(2020年9月28日から2022年9月27日まで)その他の発行条件の下、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施した結果、新株予約権1個の公正価値を441円(1株当たり4.41円)と算定したとのことである。

当該算定は、貴社との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある行使価額、貴社株式の市場売買高及び株価、権利行使期間、株価変動性、金利等の前提条件を考慮して、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、当該第三者算定機関の評価額は合理的な公正価格と考えられ、貴社取締役会は、この評価を妥当として、本新株予約権の発行価額を441円と決定したものであり、特に有利な金額には該当しないものと判断しているとのことである。また、貴社は、行使価額は取締役会決議の前営業日(2020年9月9日)における東京証券取引所が公表した当社普通株式の終値に0.93を乗じた金額と同額である325円としたとのことである。

以上を踏まえて本新株予約権発行の有利発行該当性を検討する。

この点、新株予約権の払込金額が「特に有利な金額であるとき」(会社法第238条第3項第2号)とは、

発行時点における新株予約権の公正な価値を著しく下回る払込価格で当該新株予約権を発行することをいうと解される。そして、新株予約権の公正な価値とは、現在の株価、行使価額、行使期間、金利、株価変動率等の要素にオプション評価理論を用いて算出されるいわゆる公正なオプション価額をいうと解され、公正なオプション価額と取締役会において決定された払込金額とを比較し、取締役会において決定された払込金額が公正なオプション価額を大きく下回るときは、原則として、募集新株予約権の有利発行に該当すると解される（東京地決 2006 年 6 月 30 日金融・商事判例 1247 号 6 頁、東京地決 2007 年 11 月 12 日金融・商事判例 1281 号 52 頁参照）。

これを本件についてみると、貴社から独立した第三者評価機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社作成の新株予約権価値算定報告書によれば、今回の資金調達について、行使価額、貴社株式の市場売買高及び株価、権利行使期間、株価変動性、金利等の前提条件を考慮して、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算定したところ、公正価値は 441 円と算定されており、当該評価に不合理な点は見当である。

そして、本新株予約権発行の払込金額は、上記新株予約権価値算定報告書において算定された本新株予約権の公正価値と同額であるから、本新株予約権発行の払込金額は、会社法第 238 条第 3 項第 2 号の「特に有利な金額」にあたらぬと解され、取締役会決議により本新株発行を行うことは、適法であると解される。

b. その他本第三者割当の適法性に関する事項

上記のほか、当委員会が調査した範囲においては、本第三者割当が「著しく不公正な方法」（会社法第 210 条第 2 号）によって行われたと推認させる事情は見当たらない。

また、本第三者割当は、顧問弁護士その他専門家の助言の下、会社法、金融商品取引法その他関係法令、東京証券取引所の定める諸規則内規に係る諸手続を履践して行われるものであり、その他、適法性に問題は認められない。

(2) 第三者割当による新株式及び新株予約権の発行を選択することの相当性について

a. 選択した理由について

貴社において、第三者割当増資を選択した理由は、以下のとおりとのことである。

まず、借入金や社債、CB など負債性の資金の調達については担保となる十分な資産が無く、貴社の財務状況に照らして借入先等を探すことは困難であると判断したとのことである。また、純資産の増加が貴社の重要な課題であることと照らし、負債性資金による調達よりも、本第三者割当による調達を優先することにしたとのことである。転換社債型新株予約権付き社債のような調達手法についても、権利行使が進まない場合の返済原資を担保する資産が無いことなどから、引受先を探すことは困難であると判断したとのことである。さらに、貴社は、2020 年 3 月の月末時価総額が 10 億円未満となったことから、東京証券取引所有価証券上場規程第 601 条第 1 項第 4 号 a の条項により、同年 4 月 1 日から上場廃止に係る猶予期間に入り、9 か月以内（事業の現状、今後の展開、事業計画の改善その他東京証券取引所が必要と認める事項を記載した書面を 3 か月以内に東京証券取引所に提出しない場合にあつては 3 か月以内）に、月間平均時価総額及び月末時価総額が 10 億円以上とならないときは上場廃止となる状況にあつたところ、当該上場廃止リスクは 2020 年 5 月において月間平均時価総額及び月末時価総額が 10 億円以上となったことから 2020 年 6 月 1 日をもって解除されたとのことである。また、現在においても、貴社株式の流通株式時価総額が、有価証券上場規程第 601 条第 1 項第 2 号 b 本文に定める所要額である 5 億円未満となっていることから、貴社株式が「流通株式時価総額」に係る猶予期間入りをしており、今後も貴社では安定的に時価総額を維持する必要があるところ、2021 年 3 月期第 1 四半期の純資産が△72 百万円、自己資本比率が△25.6%となるなど、財務基盤の脆弱性あることから、債務超過による上場廃止リスクを顕在化させるおそれがあり、これが、時価総額を低下させる要因の一つとなっていると考えられるとのことである。そこで、借入れではなくエクイティによる資金調達により、純資産を増加させ、時価総額が 10 億円を割り込むことで生じる既存株主のリスクを、可能な限り低く抑えることができると考えているとのことである。

次に、エクイティによる資金調達については、貴社の持つリスクと事業への十分に理解を得た上、貴社にとって過度なコストがかからない資金調達を行うこと、調達の金額と時期が確実な手法をとることを念頭に置

いて、次のように検討したとのことである。すなわち、①公募増資については、市場における信頼性が高い手法と考えられるものの、貴社が特設注意市場銘柄であったことなどの事情により、引受証券会社を見つけることは困難であると判断したとのことである。②MS ワラントについては、資金調達の時期や金額が不確定であり、現時点における資金調達方法としては合理的でないと判断したとのことである。③MSCBについては、今回の資金調達では事業資金充当分が少なく、事業拡大による企業価値向上を安易に見込むことができない中、株価変動によって潜在株式数変動する MSCB は、貴社の企業価値向上の不確実性が高い現状においては、妥当ではなく、また引受先を見つけることも困難と判断したとのことである。④ライツ・オファリングについては、コミットメント型（一部コミットメント型を含む）についてはコストが高い上に貴社の現状の財務状態等に照らして引受先の探索は困難であり、また、ノンコミットメント型については、東京証券取引所の上場規程により、貴社のような最近2年間において経常利益の額が正である事業年度がない場合には実施できないことから、貴社が選択可能な手法ではないと判断したとのことである。

以上の検討の結果、今回の資金調達においては、①本新株式による調達資金の一部（2020年12月末までの人件費等運転資金）については、貴社グループの運営上最低限の必要資金であり、これの必要資金を確実に獲得する必要があること、②本新株予約権による資金調達においては、2021年1月から9月の運転資金について不足が生じると考えられると同時に、自己資本の強化が財務上の大きな要請であること、③貴社事業について良く理解を頂き、経営拡大の良きパートナーとなり得る割当予定先から資金を調達することが、貴社事業推進に最も効果的であると考えられることなどの理由で、本第三者割当による資金調達が望ましいと判断したとのことである。

b. 本新株発行について

貴社において、第三者割当による新株式の発行を選択した理由には、一定の合理性が認められると解され、貴社における運転資金を確保する必要性・緊急性があり、また、安定的に時価総額を維持する必要性があることに照らし、負債を負うことなく確実に資金を調達することができる手段として、手段として、普通株式の新規発行（第三者割当）たる本新株発行を選択したことは、相当であると解される。

c. 本新株予約権発行について

貴社において、第三者割当による新株予約権の発行を選択した理由についても、一定の合理性が認められると解され、また、貴社における運転資金を確保する必要性・緊急性があり、また、9.(ア)記載のとおり、引受先との交渉において、必要な運転資金全てを新株式により普通株式の新規発行により調達することは困難であるが、資金繰り上必要とされた場合には、貴社からの依頼に応じて段階的な新株予約権の行使を行う方針である旨を引受先から口頭で指摘されていることに照らし、負債を負うことなく段階的に資金を調達することができる手段として、新株予約権の新規発行（第三者割当）たる本新株予約権発行を選択したことは、相当であると解される。

(3) 本第三者割当の規模の相当性について

a. 規模を決定した理由について

貴社は、①2021年3月期第1四半期における自己資本は△72百万円となっており、財務状態の立て直しが喫緊の課題となっているところ、借入金返済及び運転資金も相当程度必要であり、これら弁済資金及び運転資金を調達する手段が本第三者割当以外には現時点では存在せず、本新株発行は、貴社及び貴社グループの事業継続による企業価値の維持向上により、貴社の上場維持を可能にすることになるため、既存株主にとっても利益が大きいと考えているとのことである。また、本新株発行によって調達する金額は、2021年3月期第3四半期終了（2020年12月末）までの販売管理費のうち、不足することが予想される必要最低限の金額であり、発行価額も有利発行には当たらないことから、その発行数量は、調達金額に対して適切な株式数であり、発行済株式の総数に対しても不適切な希薄化には該当しないと考えているとのことである。②新株式の割当予定先が、原則として中長期的な保有方針であるため、本第三者割当後、本新株が短期的・大量に市場で売却されることによる流通市場への悪影響は、原則として生じないこと、本新株予約権が行使された場合に発行される新株式については、流通時価総額向上のため売却される可能性があるが、その場合でも、可



能な限り市場情勢に配慮しながら行う旨を口頭で表明を割当予定先より受けていること、また、本新株予約権の行使により発行される株式数は1,015,300株であり、行使期間(2年間)を通じて平均的に売却されると想定した場合の1日あたりの平均売却株式数は、2,279株であるところ、2019年8月1日から2020年7月31日にかけての貴社株式の平均出来高は、1日当たり42,953株であり、これに対する比率は5.31%となることから、貴社株式の株価に与える影響は限定的であると考えられること、③財務基盤の脆弱性から来る債務超過による上場廃止リスクを可能な限り低く抑えようとする考えられることから、存株主にとって希薄化のデメリットを大きく上回るメリットがあるものと判断したとのことである。

b. 本新株発行について

本第三者割当による本新株式1,015,300株(議決権数10,153個)は、2020年9月9日現在の貴社発行済株式総数4,202,173株及び議決権数42,011個を分母とする希薄化率は24.16%であり、結果として既存株式の大規模な希薄化が生じることとなることを見込まれるものである。

もっとも、他の資金調達方法との比較では本新株発行が最も有効かつ確実な資金調達方法であることが認められるところ、当該方法によれば既存株式の一定の希薄化は免れ得ず、また、第三者割当増資による希薄化率は、必要な資金調達の規模と連動せざるを得ない。そこで、希薄化が生じても、本新株発行にそれに見合う必要性が認められ、既存株主の損失を回復させるに足る効果が見込まれれば、その希薄化率は合理的なものにとどまるということが出来る。

この点、貴社の会社の資産状態や収益状態に照らして、貴社の資金調達の必要性は極めて高く、また、本新株発行による資金調達には、貴社及び貴社グループの事業継続による企業価値の維持向上及び上場維持を可能とする効果が認められる。

そのため、本新株発行には、これを実施する高度の必要性・効果が認められ、合理的に見て、希薄化による既存株主の損失を回復させるに足る効果が見込まれるといえ、それを覆すに足りる事情は認められない。

したがって、本新株発行の規模には、相当性が認められると解される。

c. 本新株予約権発行について

本第三者割当の対象となる本新株式及び本新株予約権がすべて行使された場合の発行株式数は、2,030,600株(議決権個数20,306個)であり、現在の発行済普通株式総数4,202,173株に対し48.32%(議決権個数42,011個に対しては48.33%)に相当し、結果として既存株式の大規模な希薄化が生じることとなることを見込まれるものである。

もっとも、本新株発行と同様に、他の資金調達方法との比較では本新株予約権が最も有効かつ確実な資金調達方法であることが認められ、当該方法によれば既存株式の一定の希薄化のおそれは免れ得ず、また、第三者割当増資による希薄化率は、必要な資金調達の規模と連動せざるを得ない。そこで、希薄化のおそれが生じても、本第三者割当にそれに見合う必要性が認められ、既存株主の損失を回復させるに足る効果が見込まれれば、その希薄化率は合理的なものにとどまるということが出来る。

この点、本新株発行と同様に、貴社の資金調達の必要性は極めて高く、また、本新株予約権発行による資金調達には、貴社及び貴社グループの事業継続による企業価値の維持向上及び上場維持を可能とする効果が認められる。なお、割当先が、原則として中長期的な保有方針であるとのことであることから、本新株予約権発行が市場へ及ぼす影響は、ある程度限定的なものと認められる。

そのため、本新株予約権発行は、これを実施する高度の必要性があり、また、中長期的にみて貴社の企業価値及び株主価値向上がみこまれることから、合理的に見て、希薄化による既存株主の損失を回復させるに足る効果が見込まれるといえ、それを覆すに足りる事情は認められない。

したがって、本新株予約権発行の規模には、相当性が認められると解される。

(4) 本第三者割当の割当予定先選定の相当性について

本第三者割当の割当予定先の検討に当たり、貴社は、貴社「資金調達マニュアル」に準じ2020年3月23日取締役会において管理本部を主体とするファイナンス委員会の招集を決議したとのことである。当該ファイナンス委員会のメンバーは、取締役管理本部長、取締役、管理本部副本部長、経営企画部門担当者の4名か

ら構成され、また、候補先の抽出については、株式会社アイ・エヌ・エイチより出向している伊藤象二郎氏から、情報提供を得たとのことである。同ファイナンス委員会にて、第三者割当増資を選択した場合の引受候補について検討を進め、まず、候補者として吉野氏を含め、何名かについて引受の打診をした結果をまとめ、①貴社事業への理解が深く、事業面でのシナジーが見込める相手先を優先とすること及び②新株予約権の発行を否定するものではないが、あくまで新株発行をコアとした引受先とすることの2点に留意して検討したとのことである。その結果、2020年8月21日開催の定時取締役会で、新東京グループ社代表者でもある吉野氏を候補先とすることとしたとのことである。なお、吉野氏が反社会的勢力又は、反社会的勢力と関係がある人物でないことは、本人からの提出書面及び外部機関（株式会社JPリサーチ&コンサルティング：東京都港区虎ノ門3-7-12 虎ノ門3丁目アネックス6階 代表取締役吉野 啓介）に調査を依頼し、調査報告書（以下「本件調査報告書」という。）を受領することで確認し、その旨の確認書を東京証券取引所へ提出したとのことである。また、本件調査報告書には「一部WEBで反社勢力との関係を仄めかす記述がみられた」とあるが、貴社は、吉野氏に対し、当該調査報告書の内容を提示し、WEB上の反社勢力との関係を仄めかす記述の真実性及び反社会的勢力又は反社会的勢力と関係がないか確認し、問題がないと判断したとのことである。

今回の割当予定先である吉野氏は、当社への出向者（出向元株式会社アイ・エヌ・エイチ）である伊藤象二郎氏の紹介で、2020年初頃より、貴社が推進する自家消費型太陽光発電システムの事業展開について、吉野氏が経営する株式会社新東京グループと協力して販売先を拡大することが可能かどうか、意見交換をしており、そうした経緯の下、同年6月、貴社より新株引受の提案をし、協議を行ってきたとのことである。そして、吉野氏の環境事業者としての人脈、実務的に豊富なノウハウ、既存顧客層が貴社事業のターゲット層と近いことなどの点において、貴社との事業シナジーがあると判断したとのことである。そこで、貴社は、同年4月頃から新株発行による資金調達を検討してきたが、7月中旬頃、事業面でのシナジーを見込める候補先の1社として、伊藤象二郎氏の推薦により、取締役会で協議したところ、吉野氏個人を最終的な割当候補先として選定したとのことである。なお、新東京グループとの事業シナジーについては、今後の検討事項ではあるものの、新東京グループが当社を関連会社とする考えが無いと口頭で確認したことから、吉野氏個人が候補先となったとのことである。

貴社は、吉野氏より、株券の保有目的は純投資であるものの、安定した株主構成の維持に寄与することで、中期的な成長実現を期待したいとのことから、保有期間については、中長期的な保有方針と聞いており、吉野氏より、本第三者割当による新株発行日から2年以内に、吉野氏に割り当てられた株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を貴社に書面にて報告すること、貴社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること及び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の確約書を取得したとのことである。新株予約権の行使については、株価の動向にはよるものの、貴社資金繰りの状況を考慮し、出来るだけ早期に行使するとの口頭での表明を受けているとのことである。また、貴社は、本新株予約権の行使により発行した新株式については、基本的には中長期保有の方針ではあるものの、貴社の流通時価総額を高めることを考慮し、市場動向及び貴社の株価を勘案し、売却する旨を吉野氏から口頭で表明を受けているとのことである。なお、本新株予約権を第三者へ譲渡する場合は、事前に貴社取締役会の承認が必要であるとのことである。また、貴社は、今後の業績向上のための経営層増員を喫緊の検討課題としており、吉野氏と現在協議をしているとのことである。

本第三者割当に係る払込資金の全額は、吉野氏が、自身の資産管理会社である株式会社シントウキョウエージェンツより借入れる資金によって充当される予定であり、吉野氏の預金残高については、想定される払込金額を十分満たしていることを吉野氏の金融機関口座の残高（2020年8月20日現在）により確認しているとのことである。

まず、新株発行について、以上を踏まえると、運転資金を確実に確保しつつ、事業の観点からも貴社との事業シナジーがあり、将来的な業務提携による貴社企業価値向上の可能性のある吉野氏を本新株発行の割当予定先に選定することには、客観的・合理的に見て、相当性が認められるものと考えられる。

また、新株予約権発行についても、資金繰り上必要である場合には、貴社からの依頼に応じて段階的な新株予約権の行使が期待でき、また、貴社との事業シナジーも期待できる吉野氏を本新株予約権発行の割当予定



先に選定することには、客観的・合理的に見て、相当性が認められるものと考えられる。

さらに、吉野氏が反社会的勢力又は反社会的勢力と関係がある人物でないことについて、貴社は外部機関に調査を依頼し、本件調査報告書を取得しており、本件調査報告書によれば、WEB 上の一部記載を除き、吉野氏が反社会的勢力又は反社会的勢力と関係がある人物であることを疑う事情がないとのことである。そして、本件調査報告書には、吉野氏について「一部 WEB で反社勢力との関係を仄めかず記述がみられた」との記載があるとのことであるが、この点についても貴社は吉野氏に対し、本件調査報告書の内容を提示し、内容の真実性等を確認し、当該記述が真実に反することを確認しているとのことである。また、貴社は、吉野氏本人からも反社会的勢力又は反社会的勢力と関係がないことを確認する書面を受領しているとのことである。これら調査方法には客観性・合理性が認められ、その結果を踏まえ、貴社が吉野氏は反社会的勢力と関係がないと判断したことには、相当性が認められる。

したがって、本第三者割当の割当予定先選定の相当性が認められると解される。

(5) 本第三者割当に係る発行価額の相当性について

本新株発行の発行価額は、本新株発行に係る取締役会決議の前営業日（2020年9月9日）における東京証券取引所が公表した当社普通株式の終値に0.93を乗じた金額である325円である。この点、上記9、(イ)、(1)、a、①に記載されているように、直近の株価が現時点における貴社の客観的企業価値を適正に反映していると判断した上で、吉野氏の提案を受け、貴社の会社の資産状態や収益状態に照らして、貴社の資金調達の実必要性は極めて高く、日証協指針に準拠して、発行価額を直近営業日の終値から10%以内のディスカウント（7.14%のディスカウント）をすることにも、一定の合理性が認められると解され、既存株主保護の観点からも妥当である。そのため、本新株発行に係る発行価額の相当性が認められる。

また、本新株予約権発行の発行価額は441円である。この点、上記に記載されているように、貴社から独立した第三者評価機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社における価額算定によれば、上記行使価額、貴社株式の株価、権利行使期間、金利、本新株予約権の行使に伴う株式の希薄化、貴社株式の流動性、貴社の信用リスク等を要素として、一般的な価格算定モデルを用いて合理的に算出された各公正価額以上であること及び資金調達の高度の実必要性に照らし、既存株主保護の観点からも妥当である。

したがって、本第三者割当に係る発行価額の相当性が認められると解される。

(6) 小括

以上より、本第三者割当に係る新株発行は適法であり、第三者割当という方法が他の資金調達手段に優越すること、本第三者割当の規模、割当予定先選定及び発行価額のいずれについても、相当であると認められることから、本第三者割当による新株発行の相当性が認められ、これを覆すに足る特段の事情は認められない。

(ウ) 結論

以上のとおりであるから、2020年9月10日開催の貴社取締役会において決議される予定の本第三者割当は、貴社にとって、必要かつ相当なものと認められる。

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

| | 2018年3月 | 2019年3月 | 2020年3月 |
|-------------------------------------|----------|----------|----------|
| 売上高 | 1,789百万円 | 1,280百万円 | 2,273百万円 |
| 営業利益 | △284百万円 | △362百万円 | △167百万円 |
| 経常利益 | △292百万円 | △399百万円 | △171百万円 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益又は親会社株主に帰属する当期純損失(△) | △582百万円 | △161百万円 | △359百万円 |
| 1株当たり当期純利益 | △215.07 | △56.80 | △85.58 |
| 1株当たり配当金 | 0 | 0 | 0 |
| 1株当たり純資産 | 28.49円 | 90.26円 | 4.59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9月8日現在)

| | 株 式 数 | 発行済株式数に対する比率 |
|-------------------------|-----------|--------------|
| 発行済株式数 | 4,202,173 | 100% |
| 現時点の転換価額(行使価額)における潜在株式数 | - | - |
| 下限値の転換価額(行使価額)における潜在株式数 | - | - |
| 上限値の転換価額(行使価額)における潜在株式数 | - | - |

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

| | 2018年3月期 | 2019年3月期 | 2020年3月期 |
|----|-------------|------------|----------|
| 始値 | 981 | 1585 | 485 |
| 高値 | 1,711 (12月) | 1,619 (4月) | 508 (4月) |
| 安値 | 657 (9月) | 250 (12月) | 165 (3月) |
| 終値 | 1,600 | 481 | 190 |

③ 最近6か月間の状況

| | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 |
|----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 始値 | 229 | 200 | 238 | 345 | 337 | 378 |
| 高値 | 260 | 287 | 402 | 374 | 452 | 430 |
| 安値 | 165 | 173 | 217 | 279 | 310 | 332 |
| 終値 | 190 | 238 | 350 | 339 | 376 | 365 |

④ 発行決議日前営業日における株価

| | 株価 |
|----|-----|
| 始値 | 362 |
| 高値 | 365 |
| 安値 | 345 |
| 終値 | 350 |

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

第三者割り当てによる新株発行

| | |
|---------------------------------|--|
| 払込日 | 2019年3月15日 |
| 発行株式数 | 1,400,000株 |
| 発行価格 | 330円 |
| 発行時における調達予定資金の額 (差し引き手取り概算額) | 428百万円 |
| 割当先 | 井元 義昭(当社取締役) |
| 募集時における発行済株式数 | 2,802,100株 |
| 現時点における調達した資金の額 | 428百万円 |
| 発行時における当初の資金使途 | ①借入金の返済 325,000,000円 ②環境コンサルティング事業運転資金 10,520,000円 |

| | |
|-------------|---|
| | ③内部統制コンサルティング費用 13,000,000 円 ⑤ 省エネルギー事業運転資金 80,000,000 円 |
| 現時点における充当状況 | ①325,000,000 円を充当済 (※) 2019年3月18日 311,301,370 円をロバート・ルク・コック氏へ返済 2019年3月29日 25,029,297 円を三菱東京UFJ銀行へ返済 ②経営会議にて検討中、未充当 ③12,092,980 円を充当済 (※) 2019年3月29日～2019年5月30日 3,818,880 円を宝印刷へ支払い 2019年4月30日～5月30日 558,000 円を坂朋法律事務所へ支払い 2019年4月30日 265,000 円を祝田法律事務所へ支払い 2019年4月30日～6月30日 4,860,000 円を松沢会計士事務所へ支払い 2019年4月30日～5月30日 2,591,100 円を板倉会計事務所へ支払い ④80,000,000 円を充当済 2019年8月16日 45,360,000 円を(株)JETへ支払い 減容プラント仕入代金 2019年8月30日 16,200,000 円を建友商工(株)へ支払い 2019年9月30日 18,440,000 円を建友商工(株)へ支払い 共に、東芝テック向け省エネ工事 |

(※)不足分 11,330,667 円については手元資金を充当

11. 発行要項

<本新株式>

発行要項

1. 募集株式の種類 普通株式
2. 募集株式の数 1,015,300 株
3. 発行価額 1 株につき 325 円
4. 発行価額の総額 32,972,500 円
5. 増加する資本金及び資本準備金の額 資本金 1 株につき 162.5 円
6. 申込期日 2020年9月28日
7. 払込期日 2020年9月28日
8. 募集の方法 第三者割当の方法により、以下のとおり、株式を割り当てる。
吉野勝秀 1,015,300 株
9. 払込取扱場所
東京都港区麻布十番一丁目10番3号 株式会社三菱UFJ銀行 麻布支店

10. (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) その他本新株式発行に関し必要な事項は、当社代表取締役社長に一任する。

<本新株予約権>

| | |
|------------------|---|
| 新株予約権の目的となる株式の種類 | 当社普通株式 完全議決権株式であり、株主の権利に何ら制限のない株式である。 なお、単元株式数は100株である。 |
| 申込期日 | 2020年9月28日 |
| 割当日 | 2020年9月28日 |
| 払込期日 | 2020年9月28日 |
| 新株予約権の目的となる株式の数 | <p>1. 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とし、その総数1,015,300株とする（本新株予約権1個当たりの目的である株式の数（以下、「割当株式数」という。）は100株とする。）。但し、本欄第2項ないし第4項により、割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。</p> <p>2. 当社が本表別欄「新株予約権の行使時の払込金額」欄の規定に従って行使価額の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整されるものとする。但し、調整の結果生じる1株未満の端数は切り捨てるものとする。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、本表別欄「新株予約権の行使時の払込金額」第3項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。</p> $\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$ <p>3. 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由にかかる本表別欄「新株予約権の行使時の払込金額」第3項第(2)号及び第(5)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。</p> <p>4. 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。</p> |
| 新株予約権の行使時の払込金額 | <p>1. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。</p> <p>2. 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付する場合における株式1株当たりの出資される財産の価額（以下、「行使価額」といいます。）は、金325円とする。</p> <p>3. 行使価額の調整 (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本欄第3項第(2)号に掲げる各事由により当社の発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下、「行使価額調整式」といいます。）をもって行使価額を調整する。</p> $= \text{既発行普通株式数} \times \frac{\text{交付普通株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{\text{既発行普通株式数}}$ |

| 調整後 行使価額 | 調整前 行使価額 | 1株当たりの時価 既発行普通株式数+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調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。 | | |
| ① 本欄第3項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の有する当社普通株式を処分する場合（無償割当てによる場合を含む。）（但し、新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の行使、取得請求権付株式又は取得条項付株式の取得、その他当社普通株式の交付を請求できる権利の行使によって当社普通株式を交付する場合、及び会社分割、株式交換又は合併により当社普通株式を交付する場合を除く。） | | |
| 調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間を定めた場合はその最終日とし、無償割当ての場合はその効力発生日とする。）以降、又はかかる発行若しくは処分につき株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。 | | |
| ② 株式分割により当社普通株式を発行する場合 | | |
| 調整後の行使価額は、当社普通株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。 | | |
| ③ 本欄第3項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する定めのある取得請求権付株式又は本欄第3項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）を発行又は付与する場合（無償割当てによる場合を含む。） | | |
| 調整後行使価額は、取得請求権付株式の全部に係る取得請求権又は新株予約権の全部が当初の条件で行使されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、払込期日（新株予約権の場合は割当日）以降又は（無償割当ての場合は）効力発生日以降これを適用する。但し、株主に割当てを受ける権利を与えるための株主割当日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。 | | |
| ④ 当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の取得と引換えに本欄第3項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合 | | |
| 調整後行使価額は、取得日の翌日以降にこれを適用する。 | | |
| (3) 行使価額調整式により算出された調整後の行使価額と調整前の行使価額との差額が1円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を調整する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差引いた額を使用する。 | | |
| (4) その他 | | |
| ① 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第3位まで算出し、小数第3位を切り捨てるものとする。 | | |
| ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用 | | |

| | |
|-------------------------------------|---|
| | <p>される日に先立つ 45 取引日目に始まる 30 取引日（終値のない日数を除く。）の金融商品取引所における当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第 3 位まで算出し、その小数第 3 位を切り捨てるものとする。</p> |
| | <p>③ 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の 1 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。</p> <p>(5) 本欄第 3 項第 (2) 号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は必要な行使価額の調整を行う。</p> <p>① 株式の併合、資本の減少、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。</p> <p>② その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。</p> <p>③ 行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。</p> <p>(6) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。</p> |
| 新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額 | <p>334, 449, 973 円</p> <p>(注) すべての新株予約権が行使されたと仮定して算出された金額である。新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合、新株予約権者がその権利を喪失した場合及び当社が取得した新株予約権を消却した場合には、上記株式の発行価額の総額は減少する。</p> |
| 新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額 | <p>1. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式 1 株の発行価格は、本新株予約権の行使により発行する当社普通株式 1 株の発行価格は、行使請求に係る各本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額に、行使請求に係る各本新株予約権の払込金額の総額を加えた額を、本表別欄「新株予約権の目的となる株式の数」記載の株式の数で除した額とする。</p> <p>2. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金</p> <p>本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第 17 条第 1 項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の 2 分の 1 の金額とし（計算の結果 1 円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。）、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。</p> |
| 新株予約権の行使期間 | <p>2020 年 9 月 28 日から 2022 年 9 月 27 日までとする。（但し、本表別欄「自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件」に従って当社が本新株予約権の全部又は一部を取得する場合、当社が取得する本新株予約権については、取得日の前日までとする。）</p> |

| | |
|------------------------------|---|
| 新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所 | 1. 新株予約権の行使請求の受付場所 株式会社省電舎ホールディングス 管理本部 東京都港区芝大門二丁目2番11号 2. 新株予約権の行使請求の取次場所 該当事項はありません 3. 新株予約権の行使請求の払込取扱場所 株式会社三菱UFJ銀行 麻布支店 東京都港区麻布十番一丁目10番3号 |
| 新株予約権の行使の条件 | 各本新株予約権の一個未満の行使はできない。 |
| 自己新株予約権の取得事由及び取得の条件 | 当社は、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、本新株予約権の払込期日の翌日以降いつでも、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対し、取得日の通知を当該取得日の14日前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権1個当たりの払込価額と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができるものとする。一部取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。 |
| 新株予約権の譲渡に関する事項 | 本新株予約権の譲渡については、当社の取締役会の決議による承認を要するものとする。 |
| 代用払込みに関する事項 | 該当事項はない。 |
| 組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項 | 該当事項はない。 |

(注) 1. 本新株予約権の行使の方法

(1) 本新株予約権の行使を請求しようとする本新株予約権者は、所定の行使請求書に、行使請求しようとする本新株予約権を表示し、請求の年月日等を記載してこれに記名押印した上、上記表中「新株予約権の行使期間」欄記載の行使期間中に上記表中「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」記載の行使請求の受付場所に提出しなければならない。なお、行使請求の受付場所に対し行使請求に要する書類を提出した者は、その後これを撤回することはできない。

(2) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に必要な全ての書類が、不備なく上記表中「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」記載の「新株予約権の行使請求の受付場所」に提出され、且つ当該本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額が上記表中「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄第3項に定める口座に入金された日に発生する。

2. 株式の交付方法

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

3. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権に係る証券を発行しない。

4. その他

当社は、本新株予約権の行使請求の効力発生後速やかに振替法第130条第1項に定めるところに従い、当社普通株式を取り扱う振替機関に対し、当該新株予約権の行使により交付される当社普通株式の新規記録情報を通知する。

II 主要株主の異動について

1. 異動が生じる経緯

2020年9月28日を払込期日とする本第三者割当による本新株式の発行により、当社の主要株主に異動が生じる見込みです。

2. 異動予定日

2020年9月28日

3. 異動する株主の概要

下記主要株主となる吉野氏の概要は、「6. 割当予定先の選定理由等」をご参照下さい。

(主要株主となるもの)

吉野 勝秀

| | 議決権の数 (所有株式数) | 総株主の議決権の数に 対する割合 | 順位 |
|-----------------------|-------------------------|---------------------|-----|
| 異動前 | 一個 (一株) | —% | — |
| 異動後 (2020年9月28日現在) | 10,153個 (1,015,300株) | 19.5% | 第2位 |

(注)

1. 上記議決権の数、所有株式数及び総株主の議決権の数に対する割合については、2020年3月31日現在の総議決権数(42,011個)に、本第三者割当により発行される本新株株式数(1,015,300株)に係る議決権の数(10,153個)を加えた議決権数(52,164個)を分母として算出しております。
2. 総株主の議決権の数に対する割合は、小数点以下第2位を四捨五入しております。

4. 今後の見通し

今回の主要株主の異動による当社業績への影響はありません。

なお、新たに主要株主になる吉野氏の保有方針については、「6. 割当予定先の選定理由等、(3) 割当予定先の保有方針」に記載のとおりです。

以 上