

各 位

会社名 株式会社 ひらまつ
 代表者名 代表取締役社長兼 CEO 遠藤 久
 (コード番号 2764 東証一部)
 問合せ先 取締役 CFO 北島 英樹
 (TEL: 03 - 5793 - 8818)

第三者割当により発行される第6回新株予約権に関するお知らせ

当社は、2020年9月25日開催の当社取締役会において、下記のとおり第三者割当により発行される第6回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の募集について決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 募集の概要

第6回新株予約権

(1) 割 当 日	2020年10月12日 なお、払込期日は2020年10月26日とする。また、本引受契約（以下に定義する。）において、割当予定先は、クロージング日（以下に定義する。）に、本引受契約に定める条件を充足することを前提として発行価額の総額を払い込むことを合意する予定である。 「クロージング日」とは、2020年10月12日（以下「本割当日」という。）とする。但し、別途当社及び割当予定先が、2020年10月12日から2020年10月26日までのいずれかの日をクロージング日とする旨合意した場合には、当該日をいう。
(2) 新株予約権の総数	106,952個
(3) 新株予約権の発行価額	総額 29,197,896円（本新株予約権1個当たり273円）
(4) 当該発行による潜在株式数	・当初行使価額（187円）における潜在株式数：10,695,200株 ・下限行使価額（159円）における潜在株式数：12,578,630株 本新株予約権の潜在株式数は、本新株予約権の総数106,952個に出資金額18,700円を乗じた金額を行使価額で除して得られる最大整数とされています。したがって、本新株予約権の行使価額が、当初行使価額よりも低い金額に修正された場合、最大交付株式数が増加する可能性があります。但し、行使価額の下限は159円であるため、最大交付株式数が12,578,630株を上回ることはありません。
(5) 調達資金の額	2,029,200,296円（差引手取概算額：2,009,200,296円）（注）

	(内訳) 本新株予約権発行分 29,197,896 円 本新株予約権行使分 2,000,002,400 円
(6) 行使価額	当初行使価額 187 円 2021年4月26日、2022年4月26日及び2023年4月26日(以下、個別に又は総称して「修正日」という。)において、当該修正日まで(当日を含む。)の10連続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の平均値(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金額。)(以下「修正日価額」という。)が、修正日に有効な行使価額を1円以上下回る場合には、行使価額は、修正日以降、修正日価額に修正される。但し、上記の計算の結果算出される金額が下限行使価額(以下に定義する。)を下回る場合には、修正後の行使価額は下限行使価額とする。「下限行使価額」とは、159円とする。
(7) 募集又は割当方法	第三者割当の方法による。
(8) 割当予定先	投資事業有限責任組合インフレクションII号 70,310 個 Inflexion II Cayman, L.P. 27,391 個 フラッグシップアセットマネジメント投資組合89号 9,251 個
(9) その他	当社は、投資事業有限責任組合インフレクションII号、Inflexion II Cayman, L.P.及びフラッグシップアセットマネジメント投資組合89号(以下、個別に又は総称して「割当予定先」といいます。)との間で、本日付で、本新株予約権に係る引受契約(以下「本引受契約」といいます。)を締結する予定です。本引受契約において、以下の内容が定められる予定です。なお、本新株予約権を割当予定先に割当てする日は2020年10月12日とする予定であります。 (i) 当社は、クローリング日から2025年10月26日又は割当予定先が当社の株式等を保有しなくなった日のいずれか早い日までの間、割当予定先の事前の書面による同意なく、株式等を発行又は処分(当社の役職員を割当先とするストック・オプション及び譲渡制限付株式の発行並びに投資事業有限責任組合インフレクションII号Cに割り当てた第1回無担保転換社債型新株予約権付社債(以下「第1回新株予約権付社債」といいます。)に付された新株予約権の行使に基づく発行を除く。)してはならず、また、クローリング日から2025年10月26日又は割当予定先が当社の株式等を保有しなくなった日のいずれか早い日までの間、第三者に対して、株式等を発行又は処分(当社の役職員を割当先とするストック・オプション及び譲渡制限付株式の発行並びに第1回新株予約権付社債に付された新株予約権の行使に基づく発行を除く。以下、本項において同じ。)しようとする場合、当該第三者との間で当該株式等の発行又は処分に合意する前に、割当予定先に対して、当該株式等の内容及び発行又は処分の条件を通知した上で、当該株式等の全部又は一部について当該条件にて引き受ける意向の有無を確認するものとし、割当予定先がかかる引受けを希望する場合、当社は、当該第三者の代わりに又は当該第三者に加えて、割当予定先に対して当該株式等を当該条件にて

	<p>発行又は処分する。</p> <p>(ii) 割当予定先は、2020年10月27日から2021年1月26日までの期間は、当社及び割当予定先が別途合意した場合を除き、本新株予約権を行使しないものとする。</p> <p>(iii) (ii)にかかわらず、①本引受契約に定める前提条件がクロージング日において満たされていないことが判明した場合、又は②当社が本契約上の義務又は表明・保証に違反（軽微な違反を除く。）した場合には、割当予定先は、その後いつでも本新株予約権を行使できる。</p> <p>(iv) 当社は、2020年10月27日以降の東京証券取引所における当社普通株式の各取引日において、当日までの20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の平均値が233円（なお、当該金額については、本新株予約権の行使価額が発行要項第10項に基づき調整された場合には、同項に定める行使価額調整式を準用して調整を行うものとする。）を上回る場合、割当予定先に本新株予約権の行使の指示を行うことができます。但し、かかる行使の指示を行うことができる本新株予約権の個数は、累積で26,738個までとされています。</p> <p>(v) 当社及び割当予定先の義務として、相手方当事者の事前の書面による同意なく、本引受契約上の地位若しくはこれに基づく権利義務の全部若しくは一部を譲渡その他の方法により処分してはならず、又は承継させてはならない。</p> <p>(vi) 当社が発行する株式について、①公開買付者が当社の役員である公開買付け（公開買付者が当社の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって当社の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含む。）が開始された場合、②上場廃止事由等（以下に定義する。）が生じた若しくは生じる合理的な見込みがある場合、③組織再編行為（以下に定義する。）が当社の取締役会で承認された場合、④支配権変動事由（以下に定義する。）が生じた若しくは生じる合理的な見込みがある場合、⑤スクイーズアウト事由（以下に定義する。）が生じた若しくは生じる合理的な見込みがある場合、又は⑥東京証券取引所による監理銘柄に指定がなされた若しくはなされる合理的な見込みがある場合には、割当予定先は、その選択により、当社に対して書面で通知することにより、本新株予約権の全部又は一部の取得を請求することができる（当該通知を送付した日を、本(vi)において「取得請求日」という。）。当社は、当該取得請求に係る書面が到達した日の翌取引日から起算して5取引日目の日又は上場廃止日のいずれか早い日において、本新株予約権1個当たり、当該取得請求日の前取引日における当社普通株式の普通取引の終値（当該取引日において終値がない場合には、それに先立つ直近の取引日であって終値のある日における終値）から当該取得請求日時点で有効な本新株予約権の行使価額を控除した金額に、当該取得請求日時点で有効な本新株予約権1個当たりの目的である株式数を乗じた金額、又は本新株予約権1個当たりの払込金額のいずれか高い金額にて、当該取得請求に係る本新株予約権を取得するものとする。</p>
--	---

	<p>「上場廃止事由等」とは、当社又はその企業集団に、東京証券取引所有価証券上場規程第 601 条第 1 項各号に定める事由が発生した場合、又は、当社が本新株予約権の払込期日以降その事業年度の末日現在における財務諸表又は連結財務諸表において債務超過となる場合において、当該事業年度の末日の翌日から起算して 6 か月を経過する日までの期間において債務超過の状態でなくならなかった場合をいう。</p> <p>「組織再編行為」とは、当社が消滅会社となる合併契約の締結、当社が分割会社となる吸収分割契約の締結若しくは新設分割計画の作成又は当社が他の会社の完全子会社となる株式交換契約の締結若しくは株式移転計画の作成をいう。</p> <p>「支配権変動事由」とは、特定株主グループ（当社の株券等（金融商品取引法第 27 条の 23 第 1 項に規定する株券等をいう。）の保有者（同法第 27 条の 23 第 3 項に基づき保有者に含まれる者を含む。）及びその共同保有者（同法第 27 条の 23 第 5 項に規定する共同保有者をいい、同条第 6 項に基づき共同保有者とみなされる者を含む。）の株券等保有割合（同法第 27 条の 23 第 4 項に規定する株券等保有割合をいう。）が 50% 超となった場合をいう。</p> <p>「スクイズアウト事由」とは、(i) 当社の普通株式を全部取得条項付種類株式にする定款の変更の後、当社の普通株式の全てを対価をもって取得する旨の当社の株主総会の決議がなされた場合、(ii) 当社の特別支配株主（会社法第 179 条第 1 項に定義される。）による当社の他の株主に対する株式等売渡請求を承認する旨の当社の取締役会の決議がなされた場合又は (iii) 上場廃止を伴う当社の普通株式の併合を承認する旨の当社の株主総会の決議がなされた場合をいう。</p>
--	---

(注) 調達資金の額は、本新株予約権の発行価額の総額と、すべての本新株予約権が行使されたと仮定して算出された行使価額の合計額です。本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、調達資金の額は減少します。

2. 募集の目的及び理由

当社グループでは創業以来、レストラン事業を中核としながら、レストラン企業としての可能性を追求し、ホテル事業やウェディング事業等、時代に即した事業領域を自らの手で創業し推進してきました。また、全ての事業領域が、絶えず進化しながら常に高い付加価値を創造することで、堅実な成長を続け、お客様、株主の皆様、そして社員の一人一人に対して今まで以上に「安心と安全」という信頼とともに「夢」を提供し続けております。

前期第 4 四半期に生じた新型コロナウイルス感染症拡大に伴い、政府による緊急事態宣言が発出されたことを受け、当社グループは、飲食業界ではいち早く緊急対策本部を設置し、当社グループ独自の新型コロナウイルス感染症防止策の指針となる「Hiramatsu スタンダード」を策定しました。また、同宣言が解除されるまでの期間、お客様ならびに従業員の健康と安全確保、感染症拡大防止への社会的責任を最優先し、レストランおよび一部のホテルを臨時休業いたしました。臨時休業を有効活用可能な好機ととらえ、営業再開後のお客様満足度向上のため、休業期間中に全国の各拠点を WEB で繋ぎ、リーダーシップ研修や、スタッフ教育など、この期間でなければ実施できない全社研修を行い、営業再開後も当社グループ全体の事業価値の最大化に向けた人材基盤の強化にも継続して取り組んでおります。

また、新型コロナウイルス感染症拡大による減収の影響を軽減すべく、積極的なコスト削減策として、臨時休業期間だけでなく今後の営業環境に鑑みて店舗賃料の減額や各種契約の見直しに向けた検討及び交渉など固定費の圧縮にも取り組んでおります。加えて、手元資金を確保する目的から、金融機関と新たに1,400百万円の当座貸越契約を締結し、経営環境の急速な変化に備え、体制を整えております。

2020年6月26日開催の定時株主総会で承認された新経営体制では、新型コロナウイルス感染症拡大の影響による急激な市場環境の変化を踏まえ、不採算店舗の閉店や事業中止を含む経営リソースの最適化や今後の事業展開について抜本的な見直しを行っております。新経営体制における当社グループの中長期的な経営戦略ならびに2020年9月25日付で公表しております中期経営計画では、「事業領域の最適化」、「QSC(Quality, Service, Cleanliness)と売上最大化」、「収益構造の最適化」、「人財基盤の強化」、「事業基盤の強化」の5つの主要テーマを掲げ、事業を推進してまいります。本第三者割当により調達する資金は、新経営戦略のうち「事業領域の最適化」及び「事業基盤の強化」に要する資金を優先に充当される予定です。具体的には、当社の持続的な企業価値向上に向け、事業基盤を改めて強化することが新経営戦略の効果的な実行には不可欠ととらえ、本第三者割当により調達する資金を既存の借入金の返済原資に充当することにより財務体質の健全化を図り、財務基盤を強化、再構築してまいります。また、「事業領域の最適化」を推進する過程において、当社グループを取り巻く外的要因や市場傾向、社会環境の変化を踏まえ、事業領域の再評価を行ったうえで、当社のさらなる成長に向け、既存店舗のポートフォリオの再検討を行う予定であります。このような再検討の一環として、フラッグシップ店舗の新規開発及び出店を行う予定であり、本第三者割当により調達する資金にかかる新規開発及び出店のための資金に充当する予定です。

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（差引手取概算額）

払込金額の総額（円）	発行諸費用の概算額（円）	差引手取概算額（円）
2,029,200,296	20,000,000	2,009,200,296

- (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. 発行諸費用は、主に、弁護士費用、第三者算定機関報酬費用、反社会的勢力調査費用及びその他事務費用（印刷事務費用、登記費用）等からなります。
 3. 払込金額の総額は、すべての本新株予約権が行使されたと仮定して算出された金額です。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、払込金額の総額及び差引手取概算額は減少します。

(2) 調達する資金の具体的な使途

上記差引手取概算額2,009,200,296円につきましては、財務体質の健全化に向けた借入金の返済及びフラッグシップ店舗の新規開発及び出店のための資金に、2024年6月までに充当する予定であります。かかる資金の内訳については以下のとおりです。

なお、調達した資金は、実際の支出までは当社が当社銀行口座にて安定的な資金管理を図ります。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 財務体質の健全化に向けた借入金の返済	1,509	2021年4月～2022年3月
② フラッグシップ店舗の新規開発及び出店	500	2021年4月～2024年6月

- (注) 1. 差引手取概算額は、上記のとおり支出する予定であり、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定であります。

2. 本新株予約権の行使状況によって資金調達額や調達時期が決定されることから、実際に調達できる資金の額及びその支出時期と現時点において想定している調達資金の額及び支出時期との間に差異が生じる可能性があります。上記資金の充当については、優先順位を①、②の順とし、支出予定時期の期間中に本新株予約権の全部又は一部の行使が行われず、本新株予約権の行使による調達資金の額が支出予定金額よりも不足した場合には、上記優先順位で充当し、また自己資金の活用、金融機関との交渉による借入金の返済期限の繰り延べ、新たな銀行借入等他の方法による資金調達の実施により上記記載の使途へ充当又は事業計画の見直しを行う可能性もあります。

① 財務体質の健全化に向けた借入金の返済

今般の新型コロナウイルス感染症拡大に伴い、当社グループは、政府による緊急事態宣言が解除されるまでの期間、レストランおよび一部のホテルを臨時休業いたしました。また、主力ビジネスの1つである婚礼事業において、新型コロナウイルスの影響により、結婚披露宴開催時期の延期が相次いだことなどから、2021年3月期第1四半期連結累計期間における当社グループの業績は、売上高656百万円（前年同期比74.3%減）、営業損失671百万円（前年同期は営業利益36百万円）、経常損失675百万円（前年同期は経常利益20百万円）、親会社株主に帰属する四半期純損失1,364百万円（前年同期は親会社株主に帰属する四半期純利益6百万円）となりました。緊急事態宣言が解除されるまでの期間の休業中に係る固定費（人件費・地代家賃・減価償却費等）の発生については臨時性があると判断し、連結決算において総額454百万円を「新型コロナウイルス感染症による損失」として特別損失に計上いたしております。また、今後の急激な市場環境の変化を踏まえ、経営リソースの最適化や今後の事業展開について抜本的な見直しを行っており、その結果として、2021年秋に開業を予定していた「（仮称）京都岡崎ホテル計画」の出店計画を2020年7月22日に中止いたしました。本出店の中止に伴い、解約違約金280百万円及び、減損損失29百万円を特別損失として計上しております。

一方で、2020年3月期末においては、金融機関との間で締結しているシンジケートローン契約に付されている財務制限条項に抵触（2018年3月期末の純資産に対し当該期末は75%以下）しており、2021年3月期末において、長期借入金（シンジケートローン契約を含む）及び転換社債型新株予約権付社債に付されている財務制限条項に抵触するおそれがあり、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる状況が存在しております。さらに、2020年5月の非常事態宣言解除後も営業時間の短縮等により客足は戻りつつあるものの、現時点では従前どおりまでには至っておらず、新型コロナウイルス感染症の世界的拡大が当社グループの企業経営に及ぼす影響を合理的に見通せない中では、今後の事業の運営継続に必要な資金を当社グループの既存事業からだけでは賄えない状況が懸念されます。当社グループの中長期的な経営戦略ならびに中期経営計画においても示しておりますとおり、当社の持続的な企業価値向上に向け、事業基盤を改めて強化することが新経営戦略の効果的な実行には不可欠ととらえております。そのため、本第三者割当により調達する資金を、既存の借入金の返済原資に充当することにより財務体質の健全化を図り、財務基盤を強化、再構築してまいります。かかる財務体質の健全化に向けた借入金の返済のため、充当する借入金の順序は検討中ですが、2021年4月から2022年3月において、当期期初に運転資金を確保する目的で締結した当座貸越契約で借り入れた資金の返済を中心に1,509百万円を充当する予定です。

② フラグシップ店舗の新規開発及び出店

上記①に記載のとおり、当社グループの主力業態である外食事業において新型コロナウイルス感染症の影響による厳しい状況が続くことが予測される中、当社の安定的な事業継続・中期的な視野から、食の複合企業としての持続的な企業価値の拡大に向け、本日公表した中期経営計画で掲げている「事業領域の最適化」が急務であると考えております。かかる「事業領域の最適化」を推進する過程において、当社グループを取り巻く外的要因や市場傾向、社会環境の変化を踏まえ、事業領域の再評価を行ったうえで、当社のさらなる成長に向け、既存店舗のポートフォリオの再検討を行う予定であります。ポートフォリオの再検討にあたっては、食、サービスおよび

店舗品質のいずれの点についても当社グループにおける最高の水準で提供する「次世代ひらまつ」を象徴するフラッグシップ店を構築し、フラッグシップ店において確立した料理、サービスを収益の源泉となるコア店舗に展開することにより、当社ポートフォリオ全体の底上げを図る戦略をとる予定です。当社が運営する既存の店舗は、ブランドイメージが固定されていることから、既存の店舗をフラッグシップ店へ変更するよりも、一からフラッグシップ店を構築するほうが、より時代に即したレベルの高いフラッグシップ店を構築できるものと判断しています。フラッグシップ店舗の出店が必要不可欠と考えており、今後は、フラッグシップ店舗の候補となりうる店舗の調査及び検討を行ったうえで、適切な物件が見つかった場合には、新規開発及び出店を進めてまいります。また、適切な物件が見つからなかった場合には、当社の既存の店舗からフラッグシップ店の候補となる店舗を選定し、フラッグシップ店に磨き上げていく方針です。

かかるフラッグシップ店舗の新規開発及び出店のため、2021年4月から2024年6月において、フラッグシップ店1店舗に500百万円を充当する予定です。なお、具体的な支出は2021年4月以降となる予定であるものの、本日公表した中期経営計画における施策の一環であるため現時点において資金調達を行うこととしております。かかる投資予定額のうち、概算で420百万円相当額を、内外装、厨房等設備投資に、80百万円相当額を食器、制服等の消耗品の他、広告宣伝費等の開業諸経費に充当する予定です。

なお、当社は、2019年8月30日に投資事業有限責任組合インフレクションII号Cを割当先として第三者割当により第1回無担保転換社債型新株予約権付社債を発行しておりますが、2020年9月25日に、当該新株予約権付社債の手取金の使途を下記のとおり変更することを決定いたしました。本新株予約権の手取金の使途は、当該新株予約権付社債の手取金の使途とは独立したものです。

(変更前)

具体的な使途	金額(百万円)	支出予定時期
ホテル開発資金	1,986	2020年2月～2021年11月

(変更後)

具体的な使途	金額(百万円)	支出予定時期
①既存店舗のリニューアル工事	990	2021年10月～2024年3月
②「THE HIRAMATSU 軽井沢御代田(仮称)」の追加工事及びマーケティング・ブランディングの強化	500	2020年11月～2022年3月
③京都岡崎ホテル中止に伴う違約金	280*	2020年9月
④顧客管理及び在庫管理の効率化、人事制度の強化を目的とするシステム投資等	216	2021年3月～2022年3月
総額	1,986	

*上表③の280百万円につきましては、既に充当しております。

<新株予約権による資金調達を選択する理由>

当社は、構造改革を加速させ、収益力を強化することによって企業価値を向上させるにあたり、複数の資金調達方法を検討いたしました。その結果、以下の理由により、アドバンテッジアドバイザーズ株式会社(代表者：笹沼泰助、住所：東京都港区虎ノ門四丁目1番28号虎ノ門タワーズオフィス)から提案された第三者割当の方法による本新株予約権の発行が最も適した調達方法であるという結論に至りました。

① 金融機関からの借入れ

金融機関からの借入れについては、調達資金額が全額負債となるため、財務の健全性が低下するとともに、今後の借入れ余地が縮小する可能性があります。

② 公募増資

公募増資による新株発行は、資金調達が一度に可能になるものの、同時に1株当たり利益の希薄化が即時に生じるとともに、株式の需給状況も直ちに悪化するため、株価に対する直接的な影響が大きいこと、今回の資金調達額等を勘案すると公募増資を引き受ける証券会社が現実的に存在するかが不確実であり、仮にそのような証券会社が存在する場合でも引受審査に相当の時間を要するとともに引受手数料等のコストが増大するおそれもあると考えており、資金調達方法の候補からは除外しております。

③ ライツ・オファリング

新株予約権の無償割当てによる増資であるライツ・オファリングについては、既存株主における希薄化の影響を限定できるメリットはあるものの、コミットメント型ライツ・オファリングにおいては、今回の資金調達額等を勘案すると公募増資を引き受ける証券会社が現実的に存在するかが不確実であり、仮にそのような証券会社が存在する場合でも引受審査に相当の時間を要するとともに引受手数料等のコストが増大することが予想されること、ノンコミットメント型ライツ・オファリングにおいては、新株予約権の割当てを受けた者等による投資行動の如何によっては当社が調達できる資金の額が想定を下回る可能性があること等から、かかる手法は資金調達方法の候補から除外しております。

④ 第三者割当による新株発行

第三者割当による新株発行は、一度に多額の資金調達を可能としますが、公募増資と同様、同時に1株当たり利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいこと、割当先が相当数の議決権を直ちに保有し当社のガバナンスに悪影響を及ぼすおそれがあること等から、今回の資金調達方法から対象外といたしました。

⑤ 社債

社債による資金調達は、一時に資金を調達できる反面、調達金額が負債となるため財務の健全性が低下すること、当社の財務状況や今回の資金調達額等を勘案すると引受審査等に相当の時間を要するとともに引受手数料等のコストが増大するおそれもあることから、今回の資金調達方法として適切ではないと判断いたしました。

<本新株予約権による資金調達スキームの長所及び短所>

[長所]

① 新株予約権の行使時の払込金額が一定

本新株予約権1個の行使に際し、出資される財産の金額は、18,700円に固定されております。そのため、行使価額が修正された場合であっても、本新株予約権1個が行使された際の払込金額が減少するおそれはありません。

② 既存株主の利益への影響への配慮

本新株予約権については、本新株予約権の複数回による行使と行使の分散が期待されるため、希薄化が即時に生じる普通株式自体の発行とは異なり当社株式の供給が一時的に過剰となる事態が回避されやすいと考えられること、及び本新株予約権の下限行使価額は159円（発行決議日前営業日までの直前3ヶ月の東京証券取引所終値平均の85%）に設定されていること等の理由により、本新株予約権の発行による既存株主の利益への影響を一定程度抑えることができると考えております。

[短所]

① 当初資金調達額が限定的

本新株予約権の特徴として、いずれも新株予約権者による権利行使があつて初めて、本新株予約権の行使個数に行使価額を乗じた金額の資金調達がなされるため、本新株予約権の発行時点では、資金調達額が限定されます。

② 株価低迷時に資金調達が当初の想定額を大きく下回る可能性

本新株予約権については、下限行使価額は159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ない可能性があります。また、本新株予約権の発行後、当社普通株式の株価が大幅に下落した場合又は東京証券取引所における当社普通株式の平均売買出来高が大幅に減少した場合等の一定の場合には、割当予定先が本引受契約に定められる取得請求権を行使することにより、資金調達額が減少する場合があります。

③ 株価低迷時に最大交付株式数が増加すること

本新株予約権の目的である株式の総数の上限は、本新株予約権の総数106,952個に出資金額18,700円を乗じた金額を行使価額で除して得られる最大整数とされています。したがって、本新株予約権の行使価額が、当初行使価額よりも低い金額に修正された場合、最大交付株式数が増加し、当初行使価額に基づく希薄化率を超える可能性があります。但し、行使価額の下限は159円であるため、最大交付株式数が12,578,630株を上回ることはありません。

④ 株価が当初行使価額を上回って推移した場合でも最大交付株式数が減少しないこと

本新株予約権の行使価額が修正される場合であっても、修正後の行使価額は当初行使価額が上限となっております。したがって、行使価額の修正日において、当該修正日までの10連続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の平均値が当初行使価額を上回る場合でも、行使価額は修正されず、最大交付株式数及び希薄化率は減少しません。

割当予定先は、当社の中長期的な企業価値の向上と株式価値の最大化を目指すことで得られるキャピタルゲインを獲得すること（本新株予約権を行使した上で、取得した普通株式を売却する際における投資資金の回収）を目的としていることから、本新株予約権の行使が可能な期間において、当社普通株式の株価等を勘案の上で割当予定先が適切と判断した時点で、株式への転換が行われることとなります。以上の点により、既存株主の利益に配慮することを前提に当社の資金ニーズに対応しながら、当社の中長期的な企業価値の向上と株式価値の最大化を目指すことが割当予定先の利益にもつながるため、本引受契約を締結した上で、第三者割当の方法により本新株予約権を発行することが最も適した調達方法であるという結論に至りました。

4. 調達する資金使途の合理性に関する考え方

本新株予約権の発行による調達資金を上記「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」に記載の使途に充当することにより、企業価値の向上と株主利益の最大化に繋がることから、当社の経営上合理的なものであると考えております。

5. 発行条件等の合理性

(1) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

当社は、本新株予約権の発行条件の決定にあたっては、公正性を期すため当社及び割当予定先から独立した第三者機関である株式会社赤坂国際会計（本社：東京都港区元赤坂一丁目1番8号、代表者：黒崎 知岳）

(以下「赤坂国際会計」といいます。)に本新株予約権の価値算定を依頼した上で、本新株予約権の評価報告書(以下「本評価報告書」といいます。)を受領いたしました。赤坂国際会計は、価格算定に使用する価格算定モデルの決定に当たって、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、本新株予約権の発行要項等及び本引受契約の諸条件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本新株予約権の評価を実施しています。また、赤坂国際会計は、評価基準日現在の市場環境等を考慮し、当社の株価、ボラティリティ、予定配当額、無リスク利率等について一定の前提を置き、かつ、発行会社の行使指示行動並びに割当予定先の権利行使行動及び割当予定先の株式保有動向等について一定の前提を仮定して評価を実施しています。また、株式売却の際に市場流動性に起因して生じる株価水準に対する影響等を踏まえた、割当予定先による権利行使行動に対する制約を考慮し、かつ、一日当たりの想定売却株数に応じたマーケットインパクトモデルにより想定される株式処分コスト水準を考慮して評価を実施しています。

なお、本新株予約権の行使価額につきましては、当社の財政状態及び経営状態を鑑み、割当予定先と協議の結果、当初、行使価額については2020年9月24日(取締役会決議日の前営業日)までの直前3ヶ月間の東京証券取引所における当社普通株式終値平均(小数点以下四捨五入。以下同じ。)と同額の187円と決定いたしました。

本新株予約権の行使価額の算定方法として、取締役会決議日の前営業日終値から3ヶ月の平均終値を基準として採用した理由につきましては、当社普通株式の2020年9月24日の終値が、2020年8月24日の終値から26.82%、2020年6月24日の終値から20.11%上昇する等、短期的に変動していることを考慮し、割当予定先との交渉を踏まえて、当社は公正な行使価額を決定する上で、直前取引日という特定の日の株価を使用することに替えて、平均株価という平準化された値を参考とすることが、短期的な株価変動の影響などの要因を排除でき、算定方法として客観性が高く合理的であると判断いたしました。なお、直前1ヶ月間と比較して、直前3ヶ月間の平均株価を採用する方が、直近の急激な株価上昇による影響を受けず、また、直前6ヶ月間の平均株価は、新型コロナウイルスの感染拡大による緊急事態宣言により下落した株価が対象期間に含まれてしまうため、直前3ヶ月間の平均株価が、算定方法として客観性が高く、合理的なものであると判断して採用いたしました。

なお、この行使価額は、2020年9月24日における当社普通株式終値227円に対して17.62%のディスカウント、1ヶ月の終値平均214円に対して12.62%のディスカウント、3ヶ月の終値平均187円と同額及び6ヶ月の終値平均177円に対して5.65%のプレミアムとなります。また、本新株予約権の行使価額は、割当予定先との協議により、各修正日ごとに各修正日まで(当日を含む。)の10連続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の平均値に修正されるものとし、当初の行使価額については2020年9月24日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値に対して17.62%のディスカウント、下限行使価額については2020年9月24日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値を29.96%下回る額に設定されており、発行決議日直前取引日の当社株価と比べて過度に低い水準となることはないことから、特に不合理な水準ではないと考えております。また、行使価額の下方修正条項があり実質的に当初行使価額が上限である修正条件については、本新株予約権の発行により速やかな資金調達ができることを考慮すれば特に不合理ではないと考えております。

その上で、当社は、本新株予約権の発行価額(273円)を赤坂国際会計による価値評定価額と同額で決定しており、また、その算定手続について著しく不合理な点が認められないこと等から本新株予約権の発行条件は、特に有利なものには該当せず、適正かつ妥当な金額であると判断いたしました。

また、当社監査役3名(うち、社外監査役3名)全員は発行要項の内容の説明を受けた結果に加え、本新株予約権に係る本評価報告書の結果を踏まえ検討し、当社及び割当予定先から独立した第三者算定機関である赤坂国際会計が本新株予約権の算定を行っていること、赤坂国際会計による本新株予約権の価格算定方法

は金融工学により一般的に認められた合理的な方法であること、本新株予約権の評価額に影響を及ぼす可能性のある主要な事実をその評価の基礎とし、その算定過程及び前提条件等に関して不合理な点は見当たらないこと、本新株予約権の発行価額は本新株予約権の公正な価値と同額と定められていることから、本新株予約権の発行は割当予定先に特に有利な条件での発行には該当せず、かつ適法であるとの意見を表明しております。

なお、本新株予約権については、上記「1. 募集の概要（1）割当日」に記載のとおり、割当日を2020年10月12日、払込期日を10月26日と定める一方で、本引受契約において、2020年10月12日をクロージング日と定める予定であり、これに加えて、別途当社及び割当予定先が合意することにより、2020年10月12日から2020年10月26日までのいずれかの日をクロージング日とすることができる旨も合意する予定です。このようにクロージング日を一定の期間において柔軟に調整することができる設計としたのは、払込期日の直前に、何らかの不測の事態が生じた場合のリスクを回避又は低減するためであり、本新株予約権の発行の実行の確実性を高めるものとして、当社にとって有益なものと考えております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権が当初行使価額187円によりすべて行使された場合に交付される当社普通株式の数は10,695,200株（議決権の数106,952個）であり、これは、当社の発行済株式総数48,604,200株（2020年3月31日時点）及び当社の総議決権の総数431,682個（2020年3月31日時点）の22.00%及び24.78%（小数点以下第3位を四捨五入。以下同じ。）に相当します。また、本新株予約権が下限行使価額159円によりすべて行使された場合に交付される当社普通株式の数は12,578,630株（議決権の数125,785個）であり、これは、当社の発行済株式総数48,604,200株（2020年3月31日時点）及び当社の総議決権の総数431,682個（2020年3月31日時点）の25.88%及び29.14%に相当します。しかし、本新株予約権の発行により調達する資金を、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、財務体質の健全化に向けた借入金の返済及びフラッグシップ店舗の新規開発及び出店のための資金に充当することにより、事業基盤の強化及び事業領域の最適化に資するものと考えております。当社株式の過去2年間（2018年9月から2020年9月まで）の1日当たりの平均出来高は118,047株であり、直近6か月間（2020年3月から2020年9月まで）の同出来高においても177,738株となっており、一定の流動性を有しております。一方、本新株予約権が当初行使価額187円によりすべて行使された場合に発行される当社普通株式の数の合計数10,695,200株を行使期間である5年間で行使売却とした場合の1日当たりの数量は8,913株となります。また、本新株予約権が下限行使価額159円によりすべて行使された場合に発行される当社普通株式の数の合計数12,578,630株を行使期間である5年間で行使売却とした場合の1日当たりの数量は10,482株となり、上記過去2年間の1日当たりの出来高の8.88%、過去6か月間の同出来高の5.90%程度となるため、株価に与える影響は限定的かつ、消化可能なものと考えております。

以上のことから、本新株予約権の発行による株式の希薄化の規模は、市場に過度の影響を与えるものではなく、合理的であると判断しております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

(2020年9月25日現在)

①投資事業有限責任組合インフレクションII号

(1) 名 称	投資事業有限責任組合インフレクションII号
(2) 所 在 地	東京都港区虎ノ門四丁目1番28号
(3) 設 立 根 拠 等	投資事業有限責任組合契約に関する法律
(4) 組 成 の 目 的	主として日本国内の金融商品取引所に上場されている会社等が発行す

		るエクイティ及びエクイティ関連証券に対するマイノリティ投資を行うこと	
(5)	組 成 日	2018年1月11日	
(6)	出 資 額 の 総 額	55.4億円(2020年9月時点)	
(7)	出資者・出資比率・出資者の概要	Inflexion II GP, L.P. 1% その他の出資者については、日本国内の事業会社3社、銀行2社及び投資事業有限責任組合1つで構成されておりますが、具体的な名称及び出資比率の記載については本ファンドの方針により控えさせていただきます。	
(8)	業 務 執 行 組 合 員 の 概 要	名称	Inflexion II GP, L.P.
		所在地	c/o Walkers Corporate Limited, Cayman Corporate Centre, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands
		代表者の役職・名称	General Partner : Inflexion II GP, Inc.
		事業内容	投資事業組合財産の運用及び管理
		出資約束金額	70,350,000円
(9)	上場会社と当該ファンドとの間の関係	上場会社と当該ファンドとの間の関係	当社並びに当社の関係者及び関係会社から当該ファンドへは直接・間接問わず出資はありません。
		上場会社と業務執行組合員との間の関係	当社と当該ファンドの業務執行組合員との間には、記載すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。 また、当社並びに当社の関係者及び関係会社と当該ファンドの業務執行組合員、当該ファンドの出資者(現出資者を含む)並びに当該ファンドの業務執行組合員の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。

②Inflexion II Cayman, L.P.

(1)	名 称	Inflexion II Cayman, L.P.
(2)	所 在 地	Cayman Corporate Centre, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands
(3)	設 立 根 拠 等	the Exempted Limited Partnership Law of the Cayman Islands
(4)	組 成 の 目 的	主として日本国内の金融商品取引所に上場されている会社等が発行するエクイティ及びエクイティ関連証券に対するマイノリティ投資を行うこと
(5)	組 成 日	2018年10月16日
(6)	出 資 額 の 総 額	22.1億円(2020年9月時点)
(7)	出資者・出資比率・出資者の概要	Inflexion II Cayman GP, L.P. 1% その他の出資者については、海外法人4社及び個人1名で構成されておりますが、具体的な名称及び出資比率の記載については本ファンドの方針により控えさせていただきます。

(8) 業務執行組合員の概要	名称	Inflexion II Cayman GP, L.P.
	所在地	c/o Walkers Corporate Limited, Cayman Corporate Centre, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands
	代表者の役職・名称	General Partner : Inflexion II Cayman GP, Inc.
	事業内容	投資事業組合財産の運用及び管理
	出資約束金額	29,740,000 円
(9) 国内代理人の概要	該当なし。	
(10) 上場会社と当該ファンドとの関係	上場会社と当該ファンドとの関係	当社並びに当社の関係者及び関係会社から当該ファンドへは直接・間接問わず出資はありません。
	上場会社と業務執行組合員との関係	当社と当該ファンドの業務執行組合員との間には、記載すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。 また、当社並びに当社の関係者及び関係会社と当該ファンドの業務執行組合員、当該ファンドの出資者（現出資者を含む）並びに当該ファンドの業務執行組合員の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。
	上場会社と国内代理人との関係	国内代理人はおりません。

③フラッグシップアセットマネジメント投資組合 89 号

(1) 名称	フラッグシップアセットマネジメント投資組合 89 号	
(2) 所在地	東京都港区虎ノ門四丁目 1 番 28 号	
(3) 設立根拠等	民法に規定する任意組合	
(4) 組成の目的	投資	
(5) 組成日	2020 年 8 月 7 日	
(6) 出資額の総額	520 万円 (2020 年 9 月時点)	
(7) 出資者・出資比率・出資者の概要	業務執行組合員である株式会社フラッグシップアセットマネジメント（出資比率：99.8%）と、1 名の一般組合員（個人）（出資比率：0.2%）から出資されております。	
(8) 業務執行組合員の概要	名称	株式会社フラッグシップアセットマネジメント
	所在地	東京都港区虎ノ門四丁目 1 番 28 号
	代表者の役職・氏名	代表取締役 馬場勝也
	事業内容	投資事業組合財産の運用及び管理
	資本金	10 百万円
(9) 上場会社と当該ファ	上場会社と当該ファ	当社並びに当社の関係者及び関係会社から当

ンドとの間の関係	ンドとの間の関係	該ファンドへは直接・間接問わず出資はありません。
	上場会社と業務執行組合員との間の関係	当社と当該ファンドの業務執行組合員との間には、記載すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。 また、当社並びに当社の関係者及び関係会社と当該ファンドの業務執行組合員、当該ファンドの出資者（現出資者を含む）並びに当該ファンドの業務執行組合員の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。

※ 当社は、割当予定先及びその業務執行組合員並びにその役員、並びに割当予定先の全出資者（以下「割当予定先関係者」と総称します。）について、暴力団等の反社会的勢力であるか否か、及び反社会的勢力と何らかの関係の有しているか否かについて、第三者調査機関である株式会社セキュリティー&リサーチ（代表者：羽田寿次、住所：東京都港区赤坂 2-8-11-406）に調査を依頼し、同社からは、公開情報と各種データベース（主な情報ソース：各種公開情報・公簿／デスクトップサーチ（各種有料データベース、メディア記事、ウェブ上でアクセス可能な情報等））から遍く関連情報を収集するとともに、必要に応じ人的情報源を通じた情報収集と関係先現地での調査を行ったとの報告を受けております。

これらの調査の結果、上記調査対象者について反社会的勢力等や違法行為に関わりを示す該当情報が無い旨の調査報告書を受領しております。

したがって、当社は、割当予定先関係者が暴力団等の反社会的勢力とは一切関係がないと判断いたしました。なお、東京証券取引所に対して、割当予定先関係者が反社会的勢力とは一切関係ないことを確認している旨の確認書を提出しております。

（2）割当予定先を選定した理由

① 割当予定先を選定した経緯及び理由

当社は、2019年8月に、アドバンテッジアドバイザーズ株式会社がサービスを提供するファンドに対して第1回新株予約権付社債の第三者割当を行うことにより、資金調達のみならず、経営アドバイスを受けることができ、当社の企業価値の向上を図ることが可能であると判断し、同社により運営されるファンドである投資事業有限責任組合インフレクションII号Cをその割当先として選定して第1回新株予約権付社債を発行しております。

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」のとおり、当社は、新経営体制のもと、「事業領域の最適化」、「QSCと売上の最大化」、「収益構造の最適化」、「人財基盤の強化」、「事業基盤の強化」の5つの主要テーマを掲げた新経営戦略ならびに中期経営計画において、持続的な企業価値の拡大を図る方針であり、かかる方針に基づく必要資金の調達及び財務戦略等について、事業提携契約先として当社の経営基盤の強化、安定化に関わる協力体制を構築しているアドバンテッジアドバイザーズ株式会社に相談をしたところ、財務体質の健全化及び収益力向上等に資する施策として、本新株予約権の発行の提案を受けました。アドバンテッジアドバイザーズ株式会社が提案を受けた本新株予約権の発行は、当社において必要である財務体質の健全化並びにフラッグシップ店舗の新規開発に要する資金調達にも合致する内容であったことに加え、同社が事業提携契約先として当社の事業を深く理解しており、当社は引き続き同社から経営アドバイスを受ける予定であることから、当社の企業価値向上を図ることが可能であると判断しました。すなわち、調達資金を、借入金の返済並びにフラッグ

シップ店舗の新規開発及び出店に係る費用に充当することで、財務体質の健全化及び一層の収益力向上を図るとともに、アドバンテッジアドバイザーズ株式会社の複数の上場会社への戦略的なアドバイスの提供実績から培われた経営及び財務に関する専門知識に基づく戦略的なアドバイスと豊富なネットワークの活用とを両立させるものであり、これらにより当社の企業価値の向上を図ることができると判断し、同社により運営されるファンドである投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号、Inflexion II Cayman, L.P. 及びフラッグシップアセットマネジメント投資組合 89 号を割当予定先として選定いたしました。

(3) 割当予定先の保有方針

当社は、割当予定先が当社の中長期的な成長を期待し、当社の中長期的な企業価値の向上と株式価値の最大化を目指すことで得られるキャピタルゲインを獲得すること（本新株予約権を行使した上で売却する際における投資資金の回収）を目的として、本新株予約権を中長期的に保有する方針である旨の説明を割当予定先から口頭にて受けております。但し、当社グループの業績及び配当状況、市場動向等を勘案しつつ保有又は売却する可能性があるほか、下記「(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」に記載のとおり、本新株予約権の行使を行った場合には、行使により取得した当社株式を売却し、売却で得た資金を本新株予約権の行使に充てるという行為を一括して又は繰り返し行うことを予定しております。

なお、本新株予約権の譲渡には当社の取締役会による承認が必要です。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

当社は、本新株予約権の割当予定先の発行価額の払込みに要する財産の存在については、投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号については取引銀行に係る 2020 年 8 月 31 日までの入出金明細一覧表（預金残高が記載されたもの。）の写し、Inflexion II Cayman, L.P. については取引銀行に係る 2020 年 8 月 31 日までの入出金明細一覧表（預金残高が記載されたもの。）の写し、フラッグシップアセットマネジメント投資組合 89 号については取引銀行に係る 2020 年 8 月 31 日までの預金通帳の写しを入手し、本新株予約権の発行価額の払込みに足る現金預金を保有していることを確認しております。なお、当社は、割当予定先より、書面にて、当該残高証明書に記載の現金預金のうち本新株予約権の発行価額の払込みに必要な金額については、かかる払込みに充当する旨を確認しております。

かかる確認結果を踏まえ、当社は、本新株予約権の発行価額の払込みに確実性があると判断しております。

一方、本新株予約権の行使に必要な金額の全額を確認することはできておりませんが、投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号は、本新株予約権の行使に当たって、基本的には、本新株予約権の行使を行い、行使により取得した当社株式を売却し、売却で得た資金を本新株予約権の行使に充てるという行為を一括して又は繰り返し行うことを予定しており、また、Inflexion II Cayman, L.P. 及びフラッグシップアセットマネジメント投資組合 89 号は、本新株予約権の行使に当たって、基本的には、本新株予約権の行使を行い、行使により取得した当社株式を売却し、売却で得た資金を本新株予約権の行使に充てるという行為を繰り返し行うことを予定しているため、現時点で本新株予約権の行使のために資金を確保しておくことが必要ではありません。アドバンテッジアドバイザーズがサービスを提供するファンドは、当社を含む多数の会社の新株予約権や新株予約権付社債も引き受けておりますが、それらの会社の中には本件と概ね同様のスキームが採用されているものがあり、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で新株予約権の行使に必要な資金を調達する旨を聴取により確認しております。

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
-------------------------	-----

平松 博利	12.16%	投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号	13.05%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	4.87%	平松 博利	9.75%
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社	3.47%	InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.	5.09%
ひらまつ社員持株会	3.09%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	3.91%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口5)	1.74%	エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社	2.78%
平松 慶子	1.72%	ひらまつ社員持株会	2.47%
中川 一	1.68%	フラッグシップアセットマネジメント投資組合89号	1.72%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	1.53%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口5)	1.40%
株式会社三井住友銀行	1.39%	平松 慶子	1.38%
株式会社ヨックモックホールディングス	1.39%	中川 一	1.35%

(注) 1 募集前の大株主及び持株比率は、2020年3月31日現在の所有株式数に係る議決権数を、同日の総議決権数で除して算出しております。

2 募集後の大株主及び持株比率は、2020年3月31日現在の総議決権数に、本新株予約権が当初行使価額により、すべて行使された場合に交付される当社普通株式10,695,200株に係る議決権の数106,952個を加えて算定しております。

3 持株比率は、小数点以下第3位を四捨五入して表示しております。

8. 今後の見通し

今回の第三者割当の方法による本新株予約権の発行が当社グループの今期の業績に与える影響は軽微であります。当社は、今回の第三者割当の方法による本新株予約権の発行により、当社の自己資本の充実と財務基盤の健全化・強化を図りながら、今後アドバンテッジアドバイザーズから得られる経営、財務、マーケティング、人事等に関するアドバイスや、当社の事業構造変革推進体制への着実な移行に対する支援により、厳しい経済環境の下でも経営改革を推し進めることができると考えております。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本新株予約権が下限行使価額159円によりすべて行使された場合に発行される当社普通株式の数の合計数は12,578,630株(議決権の数125,785個)となり、当社の総議決権数431,682個(2020年3月31日時点)に占める割合が29.14%となり、割当議決権数が総株主の議決権数の25%以上となることから、取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、①経営者から一定程度独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する意見の入手又は②当該割当に係る株主総会決議などによる株主の意思確認手続のいずれかが必要となるものと判断しております。

当社は、本新株予約権の発行について、株式の発行と異なり、直ちに株式の希薄化をもたらすものではないこと、また現在の当社の財務状況及び迅速に本新株予約権を発行する必要があることに鑑みると、本新株予約権の発行に係る株主総会決議による株主の意思確認の手続を経る場合には、臨時株主総会決議を経るまでに日数を要すること、また、臨時株主総会の開催に伴う費用についても、相応のコストを伴うことから、

総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立した第三者委員会による、本新株予約権の発行の必要性及び相当性に関する意見を入手することといたしました。

当社は、当社及び割当予定先との間に利害関係のない社外有識者である鈴木健太郎氏（弁護士）、桑原清幸氏（当社社外監査役）及び唐澤洋氏（当社社外監査役）の3名によって構成される第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）を設置し、本新株予約権の発行の必要性及び相当性に関する客観的な意見を求め、当社から本第三者委員会に対して、本新株予約権の発行による資金調達が必要である理由や本新株予約権の発行による資金調達を選択するに至った経緯等を説明し、当社及び本第三者委員会との間で質疑応答等の機会を数回設けた上で、以下の内容の意見書を2020年9月25日に入手しております。なお、本第三者委員会の意見の概要は以下のとおりです。

（本第三者委員会の意見の概要）

1 結論

本第三者割当増資には必要性・相当性が認められると考える。

2 理由

（1）資金調達の必要性

新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受け、当社グループの当第1四半期連結累計期間における業績は、売上高656百万円（前年同期比74.3%減）、営業損失671百万円（前年同期は営業利益36百万円）、経常損失675百万円（前年同期は経常利益20百万円）、親会社株主に帰属する四半期純損失1,364百万円（前年同期は親会社株主に帰属する四半期純利益6百万円）となり、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる状況が存在している。また、2020年5月の非常事態宣言解除後も営業時間の短縮等により客足の戻りは鈍く、新型コロナウイルス感染症の世界的拡大が当社グループの企業経営に及ぼす影響を合理的に見通せない中で、今後の事業の運営継続に必要な資金を既存事業からだけでは賄えない状況が懸念される状況のなか、財務体質の健全化を図り、財務基盤を強化、再構築するため、借入金の返済として、2021年4月から2022年3月において、運転資金確保のために当座貸越契約に基づき借り入れたものを中心に、1,509百万円を充当する予定である。

さらに、当社は、新経営体制における当社グループの中長期的な経営戦略ならびに中期経営計画として、「事業領域の最適化」、「QSCと売上の最大化」、「収益構造の最適化」、「人財基盤の強化」、「事業基盤の強化」の5つの主要テーマを掲げている。このうち、「事業領域の最適化」を推進する観点で、既存店舗のポートフォリオの再検討を行う予定である。フラッグシップ店舗を新規に開発し、出店するため、2021年4月から2024年6月において、500百万円を充当する予定である。

以上の本第三者割当増資の理由・背景と資金用途について不自然な点は見当たらず、資金調達の必要性は認められると考えられる。

（2）資金調達方法の選択理由・他の資金調達手段との比較

本第三者割当増資のメリットとして、本新株予約権1個の行使に際し、出資される財産の金額は、18,700円に固定されているため、行使価額が修正された場合でも、本新株予約権1個が行使された際の払込金額が減少するおそれはない。また、本新株予約権が複数回にわたって行使されると期待されること、本新株予約権の下限行使価額は159円（発行決議日前営業日までの直前3ヶ月の東京証券取引所終値平均の85%）に固定されていること等の理由により、本新株予約権の発行による既存株主の利益への影響を一定程度抑えることができる。一方で、当初資金調達額が限定的であること、株価低迷時に資金調達が当初の想定額を大きく下回る可能性があること、株価低迷時に最大交付株数が増加することというデメリットがある。

また、他の資金調達手段は、①銀行借入れや社債の発行は、調達額が全額負債となるため財務健全性の低下等を招く、②公募増資は、株価に対する直接的な影響が大きく、公募増資を引き受ける証券

会社が現実的に存在するかが不確実である、③ライツ・オフリングは、コミットメント型では引受手数料等のコストが増大することが予想され、ノンコミットメント型では当社が調達できる資金の額が想定を下回る可能性がある、④第三者割当による新株発行は、株価に対する直接的な影響が大きく、当社のガバナンスに悪影響を及ぼすおそれがある。

以上のとおり、当社は多角的に検討の上で本第三者割当増資が、既存株主の利益への配慮と資金調達ニーズへの対応のバランスを図りつつ、当社の中長期的な企業価値の向上と株式価値の最大化を目指すことにつながるため、現時点において最適な選択と判断したものと評価でき、かかる判断は合理的であると考えられる。また、当初資金調達額が限定的であるというデメリットに対処するため、本引受契約上、当社は、当社普通株式の価格が、同契約所定の期間、同契約所定の株価水準を上回る場合に、同契約所定の範囲内で割当予定先に対して本新株予約権の行使の指示を行うことが可能であり、当社は割当予定先に本新株予約権の権利行使をさせるイニシアティブを有しているものと評価することができる。

(3) 発行条件の相当性

本第三者割当増資の実施により相当な希薄化が生じることは否定できない。一方で、株式会社赤坂国際会計の本新株予約権の評価額は合理的な公正価額と考えられるところ、当該評価額と同額に決定された本新株予約権の払込金額（発行価額）は結論として合理的と考えられる。また、本新株予約権の行使価額は、特に不合理な水準とまでは言えないものと解され、行使価額の下方修正条項がある一方で、当初行使価額が上限となっている点については、本新株予約権の発行により速やかな資金調達ができることを考慮すれば特に不合理とまでは言えないと考えられる。本新株予約権の発行により調達する資金を、財務体質の健全化に向けた借入金の返済並びにフラッグシップ店舗の新規開発及び出店のための資金に充当することにより、事業基盤の強化及び事業領域の最適化に資するものと考えられる。また、当社の株価が低迷し、本新株予約権の行使価額が当初行使価額よりも低い金額に修正された場合、最大交付株式数が増加し当初見込みを超える希薄化が生じる可能性があるが、本中期経営計画の内容が株式市場により好感されれば、そのような事態は生じない可能性が高い。第三者委員会は、本中期経営計画について当社から説明を受けたが、その内容は合理的であると考えている。

結論として、本第三者割当増資の発行条件の相当性を認めることができると考える。

(4) その他（割当予定先に関する事項）

割当予定先の選定理由として、割当予定先にサービスを提供しているアドバンテッジアドバイザー株式会社による提案が当社のニーズ（財務体質の健全化、フラッグシップ店舗の新規開発に要する資金調達）に最も合致するものであったこと、当社は2019年8月に割当予定先から転換社債型新株予約権付社債による資金調達を実施するなど割当予定先との取引実績もあることが挙げられており、特に不自然な点は見当たらない。また、各割当予定先の資金力及び反社会的勢力との接点等について特段の懸念は見当たらない。

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）

	2018年3月期	2019年3月期	2020年3月期
連結売上高	11,642	10,948	9,887
連結営業利益又は連結営業損失	1,519	740	△24
連結経常利益又は連結経常損失	1,521	663	△39
親会社株主に帰属する当期	1,066	75	△1,953

純利益又は親会社株主に帰属する当期純損失（△）			
1株当たり連結当期純利益、又は1株当たり当期純損失（△）（円）	25.43	1.73	△45.25
1株当たり配当金（円）	10.00	3.00	3.00
1株当たり連結純資産（円）	236.07	221.57	173.25

(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25日現在）

種 類	株 式 数	発行済株式数に対する比率
発 行 済 株 式 数	48,604,200株	100.00%
現時点の転換価額（行使価額）における潜在株式数	7,209,606株	14.83%
下限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	7,209,606株	14.83%
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	667円	508円	347円
高 値	709円	587円	401円
安 値	485円	270円	130円
終 値	509円	341円	159円

② 最近6か月間の状況

	2020年 4月	2020年 5月	2020年 6月	2020年 7月	2020年 8月	2020年 9月
始 値	173円	147円	200円	180円	160円	194円
高 値	183円	221円	208円	192円	227円	281円
安 値	131円	141円	173円	162円	156円	190円
終 値	146円	203円	180円	167円	191円	227円

(注) 2020年9月の株価については、2020年9月24日現在で表示しております。

③ 発行決議日前営業日における株価

	2020年9月24日現在
始 値	235円
高 値	236円
安 値	226円
終 値	227円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

第三者割当による第1回無担保転換社債型新株予約権付社債の発行

払込期日	2019年8月30日
調達資金の額	1,986,984,000円(差引手取概算額)
転換価格	346円
募集時における発行済株式総数	48,604,200株
割当先	投資事業有限責任組合インフレクションII号C
当該募集による潜在株式数	5,780,300株
現時点における転換状況 (行使状況)	転換済株式数(行使済株式数):0株 (2020年8月31日現在残高 0円)
発行時における当初の資金使途	開発計画が進行している2021年秋に開業予定の関西地方での都市型ホテル案件における設計料(約200百万円)、内装備品工事費(約1,310百万円)、家具等(約400百万円)、器具備品その他(約76百万円)に、2020年2月から2021年11月の間に順次充当
発行時における支出予定時期	2020年2月から2021年11月
2020年9月24日時点における充当状況	発行時における当初の資金使途であったホテル開発の中止(2020年8月14日付「特別損失の計上に関するお知らせ」にて公表)に伴う違約金280百万円を既に充当しております。また、当社は、2020年9月25日に、資金使途を変更することを決議しました。変更後の資金使途及びその充当状況は、同日付で公表した「第三者割当により発行される第1回無担保転換社債型新株予約権付社債の資金使途の変更に関するお知らせ」をご参照ください。

11. 発行要領

別紙ご参照。

以上

株式会社ひらまつ
第6回新株予約権
発行要項

1. 本新株予約権の名称
株式会社ひらまつ第6回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）
2. 申込期日
2020年10月12日
3. 割当日
2020年10月12日
4. 払込期日
2020年10月26日
5. 募集の方法
第三者割当の方法により、それぞれ以下のとおり割り当てる。

投資事業有限責任組合インフレクション II 号	70,310 個
Inflexion II Cayman, L.P.	27,391 個
フラッグシップアセットマネジメント投資組合 89 号	9,251 個
6. 本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 1 個の行使請求により当社が新たに発行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当社普通株式の「交付」という。）する当社普通株式の数（以下「交付株式数」という。）は、18,700 円（以下「出資金額」という。）を当該行使請求の効力発生日において適用のある行使価額で除して得られる最大整数とし、本新株予約権複数個の行使請求により当社が交付する当社普通株式の数は、行使請求の対象となった本新株予約権の数に出資金額を乗じた金額（以下「出資金総額」という。）を当該行使請求の効力発生日において適用のある行使価額で除して得られる最大整数とする（1 株未満の端数を生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。）。
なお、本新株予約権の目的である株式の総数の上限は、本新株予約権の総数に出資金額を乗じた金額を行使価額で除して得られる最大整数となる。ただし、第9項第

(3)号に従い、行使価額が修正又は調整された場合は、本新株予約権の目的である株式の総数は変更される。

7. 本新株予約権の総数

106,952 個

8. 各本新株予約権の払込金額

本新株予約権 1 個当たり金 273 円（本新株予約権の払込総額金 29,197,896 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算定方法

(1) 本新株予約権 1 個の行使に際して出資される財産は、18,700 円とする。

(2) 本新株予約権の行使により交付する当社普通株式の数を算定するにあたり用いられる価額（以下「行使価額」という。）は、187 円とする（当該行使価額を、以下「当初行使価額」という。）。なお、行使価額は次号又は次項第(1)号乃至第(4)号に定めるところに従い修正又は調整されることがある。

(3) 2021 年 4 月 26 日、2022 年 4 月 26 日及び 2023 年 4 月 26 日（修正日）まで（当日を含む。）の 10 連続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の平均値（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金額。）（修正日価額）が、修正日に有効な行使価額を 1 円以上下回る場合には、行使価額は、修正日以降、修正日価額に修正される。但し、上記の計算の結果算出される金額が下限行使価額（以下に定義する。）を下回る場合には、修正後の行使価額は下限行使価額とする。「下限行使価額」とは、159 円をいう（但し、次項第(1)号乃至第(3)号に定めるところに従って行使価額に対して行われる調整と同様の方法による調整に服する。）。

10. 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。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{発行又は処分株式数} \times \text{1株当たりの発行又は処分価額}}{\text{時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{発行又は処分株式数}}$$

(2) 行使価額調整式により本新株予約権の行使価額の調整を行う場合及びその調整後の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。

(イ) 時価（本項第(3)号(ロ)に定義される。）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、又は当社の保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にはその日の翌日以降これを適用する。

(ロ) 株式の分割により普通株式を発行する場合

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。

(ハ) 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時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）を発行又は付与する場合

調整後行使価額は、取得請求権付株式の全部に係る取得請求権又は新株予約権の全部が当初の条件で行使されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、払込期日（新株予約権の場合は割当日）以降又は（無償割当ての場合は）効力発生日以降これを適用する。

但し、株主に割当てを受ける権利を与えるための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。

(ニ) 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。

- (ホ) 上記(イ)乃至(ハ)の場合において、基準日が設定され、かつ、効力の発生が当該基準日以降の株主総会、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、上記(イ)乃至(ハ)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承認があった日までに本新株予約権の行使請求をした新株予約権を有する者（以下「本新株予約権者」という。）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。

$$\text{交付普通株式数} = \frac{\left(\begin{array}{cc} \text{調整前} & \text{調整後} \\ \text{行使価額} & \text{行使価額} \end{array} \right) \times \text{調整前行使価額により}}{\text{調整後行使価額}} \times \text{当該期間内に交付された普通株式数}$$

この場合、1株未満の端数を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。

(3) その他

- (イ) 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。

- (ロ) 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（但し、本項第(2)号(ホ)の場合は基準日）に先立つ45取引日（以下に定義する。）目に始まる30連続取引日の東京証券取引所における当社普通株式終値の平均値（終値のない日数を除く。）とする。

この場合、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。

「取引日」とは、東京証券取引所において売買立会が行われる日をいう。但し、東京証券取引所において当社普通株式のあらゆる種類の取引停止処分又は取引制限（一時的な取引制限も含む。）があった場合には、当該日は「取引日」にあたらぬものとする。

- (ハ) 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、調整後行使価額を適用する日の1か月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とし、当該行使価額の調整前に本項第(2)号に基づき交付されたものとみなされた当社普通株式のうち未だ交付され

ていない当社普通株式の数を加えた数とする。また、本項第(2)号(ホ)の場合には、行使価額調整式で使用する発行又は処分株式数は、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の数を含まないものとする。

- (ニ) 行使価額調整式により算出された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。但し、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算出する場合は、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) 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。
 - (イ) 株式の併合、合併、会社分割又は株式交換のために行使価額の調整を必要とするとき。
 - (ロ) 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。
 - (ハ) 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とき。
- (5) 前項第(3)号により行使価額の修正を行う場合、又は本項第(1)号乃至第(4)号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、修正前又は調整前の行使価額、修正後又は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。但し、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、適用の日以降速やかにこれを行う。

11. 本新株予約権を行使することができる期間

本新株予約権者は、2020年10月26日から2025年10月26日（但し、第13項に従って当社が本新株予約権の全部を取得する場合には、当社が取得する本新株予約権については、当社による取得の効力発生日の前銀行営業日）までの間（以下「行使期間」という。）、いつでも、本新株予約権を行使することができる。但し、行使期間の最終日が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。行使期間を経過した後は、本新株予約権は行使できないものとする。

上記にかかわらず、以下の期間については行使請求ができないものとする。

- (1) 当社普通株式に係る株主確定日（会社法第124条第1項に定める基準日をいう。）及びその前営業日（振替機関の休業日でない日をいう。）
- (2) 振替機関が必要であると認めた日

- (3) 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と当社が合理的に判断した場合は、それらの組織再編行為の効力発生日の翌日から 14 日以内の日に先立つ 30 日以内の当社が指定する期間中は、本新株予約権を行使することはできない。この場合には停止期間その他必要な事項をあらかじめ本新株予約権者に通知する。
12. その他の本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。
13. 本新株予約権の取得事由
当社は、当社が合併（合併により当社が消滅する場合に限る。）をする場合、株式交換若しくは株式移転により他の会社の完全子会社となる場合又は東京証券取引所において当社の普通株式が上場廃止とされる場合、会社法第 273 条の規定に従って 15 取引日前に通知をしたうえで、当社取締役会で定める取得日に、本新株予約権 1 個当たり 273 円の価額で、本新株予約権者（当社を除く。）の保有する本新株予約権の全部を取得する。
14. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金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、上記(1)記載の資本金等増加限度額から上記(1)に定める増加する資本金の額を減じた額とする。
15. 本新株予約権の行使請求の方法
(1) 本新株予約権を行使する場合、第 11 項記載の本新株予約権を行使することができる期間中に第 19 項記載の行使請求受付場所を宛先として、行使請求に必要な事項を FAX、電子メール又は当社及び当該行使請求を行う本新株予約権者が合意する方法その他合理的な方法により通知するものとする。
(2) 本新株予約権を行使する場合、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 20 項に定める払込取扱場所の当社の口座に振り込むものとする。
(3) 本新株予約権の行使請求は、第 19 項記載の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効力が発生する。

16. 本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. 新株予約権証券の不発行

当社は、本新株予約権に関して、新株予約権証券を発行しない。

18. 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

本発行要項及び割当予定先との間で締結される引受契約の諸条件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であるモンテカルロ・シミュレーションを適用して、当社の株価、ボラティリティ、当社株式の流動性等について一定の前提を置いて第三者算定機関が評価した結果を参考に、本新株予約権1個の払込金額を金273円とした。さらに、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9項に記載のとおりとし、行使価額は当初、2020年9月24日までの直前3ヶ月間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平均と同額とした。

19. 行使請求受付場所

株式会社ひらまつ（東京都渋谷区恵比寿4丁目17番3号）

20. 払込取扱場所

株式会社三井住友銀行 赤坂支店
東京都港区赤坂2丁目5番1号

21. 新株予約権行使による株式の交付

当社は、本新株予約権の行使請求の効力が生じた日の3銀行営業日後の日に振替株式の新規記録又は自己株式の当社名義からの振替によって株式を交付する。

22. 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) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役社長又はその代理人に一任する。
- (3) 当社が、会社法その他の法律の改正等、本新株予約権の発行要項の規定中読み

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。

以上