



2020年11月13日

各位

会社名 タメニー株式会社
 代表者名 代表取締役社長 佐藤 茂
 (コード番号:6181 東証マザーズ)
 問合せ先 IR 広報部長 伊東 大輔
 (TEL.03-5759-2700)

**第三者割当による第8回及び第9回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行及び
 新株予約権の買取契約（コミット・イシュー）の締結に関するお知らせ**

当社は、2020年11月13日（以下「発行決議日」といいます。）開催の取締役会（以下「本取締役会」といいます。）において、EVO FUNDを割当予定先とする第8回及び第9回新株予約権（以下、個別に又は総称して「本新株予約権」といいます。）の発行及び金融商品取引法による届出の効力発生を条件として本新株予約権の買取契約（以下「本新株予約権買取契約」といいます。）をEVO FUNDとの間で締結することを決議しましたので、その概要につき以下のとおりお知らせいたします（以下、本新株予約権の発行及び本新株予約権買取契約の締結を総称して「本件」といい、本新株予約権の発行及びその行使による資金調達を「本資金調達」又は「本スキーム」といいます。）。

1. 募集の概要

(1) 割当日	2020年12月7日
(2) 発行新株予約権数	50,000個 第8回新株予約権：25,000個 第9回新株予約権：25,000個
(3) 発行価額	総額1,825,000円（第8回新株予約権1個当たり39円、第9回新株予約権1個当たり34円）とするが、株価変動等諸般の事情を考慮の上で本新株予約権に係る最終的な条件を決定する日として当社取締役会が定める2020年11月18日又は2020年11月19日のいずれかの日（以下「条件決定日」といいます。）において、上記発行価額の決定に際して用いられた方法（下記「6. 発行条件等の合理性（1）発行条件が合理的であると判断した根拠及びその具体的内容」をご参照ください。）と同様の方法で算定された結果が上記の金額を上回る場合には、条件決定日における算定結果に基づき決定される金額とします。
(4) 当該発行による潜在株式数	5,000,000株（新株予約権1個につき100株） いずれの本新株予約権についても、上限行使価額はありません。いずれの本新株予約権についても、下限行使価額は条件決定日の直前取引日の株式会社東京証券取引所（以下「取引所」といいます。）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）（以下「条件決定基準株価」といいます。）の50%に相当する金額（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。）としますが、下限行使価額においても、潜在株式数は5,000,000株であります。

(5) 資金調達額	823,725,000円(注)
(6) 行使価額及び行使価額の修正条件	<p>当初行使価額は、第8回新株予約権につき条件決定基準株価の92%に相当する金額、第9回新株予約権につき条件決定基準株価の93%に相当する金額とします。</p> <p>いずれの本新株予約権についても、その行使価額は、2020年12月8日に初回の修正がされ、以後各取引日(取引所において売買立会が行われる日をいいます。以下同じ。)毎に修正されます。本条項に基づき行使価額が修正される場合、行使価額は、各取引日に、当該取引日の直前取引日の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、第8回新株予約権については92%、第9回新株予約権については93%に相当する金額の1円未満の端数を切り捨てた額(以下、個別に又は総称して「基準行使価額」といいます。但し、当該金額が、下記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由 (1)資金調達方法の概要 ②行使価額の修正」記載の下限行使価額を下回る場合は下限行使価額とします。)に修正されます。</p>
(7) 募集又は割当て方法(割当予定先)	第三者割当の方法により、全ての本新株予約権をEVO FUNDに割り当てます。
(8) その他	<p>当社は、EVO FUNDとの間で、金融商品取引法に基づく有価証券届出書による届出の効力発生後に、下記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由 (1)資金調達方法の概要 ①行使コミット条項」に記載する行使コミット条項、EVO FUNDが本新株予約権を譲渡する場合には当社取締役会による承認を要すること、本新株予約権の発行要項第14項に基づく本新株予約権の取得については原則としてEVO FUNDの同意を要すること等を規定する本新株予約権買取契約を締結します。</p>

(注)資金調達の額は、本新株予約権の払込金額の総額に本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額を合算した額から、本新株予約権の発行に係る諸費用の概算額を差し引いた金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、資金調達の額は増加又は減少する可能性があります。なお、本新株予約権の払込金額の総額については、発行決議日の直前取引日における終値等の数値を前提として算定した見込額であり、また、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は、第8回新株予約権については発行決議日の直前取引日における終値の92%に相当する金額、第9回新株予約権については発行決議日の直前取引日における終値の93%に相当する金額を当初行使価額であると仮定し、かかる見込みの当初行使価額で全ての本新株予約権が行使されたと仮定した場合の金額であります。本新株予約権の最終的な払込金額及び当初行使価額は条件決定日に決定されます。また、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、資金調達の額は変動します。加えて、上記資金調達の額の計算に際して用いられている本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、本新株予約権が全て当初行使価額で行使されたと仮定した場合の金額であり、実際の調達金額は本新株予約権の行使時における市場環境により変化する可能性があります。

<コミット・イシュー>

当社が各回の本新株予約権の対象となる当社普通株式の予定株数(各本新株予約権につき2,500,000株ずつ)をあらかじめ定め、本新株予約権の行使が割当予定先によりコミットされている設計です。

第8回新株予約権については、その発行日の翌取引日以降、原則として100取引日(2021年5月12日)以内に、EVO FUNDが必ず第8回新株予約権の全てを行使する(全部コミット)ことに加え、発行日の翌取引日以降80取引日にわたって、20取引日毎に、原則として下記<コミット・イシュー・プログラム>内の表中「月間コミット」の項目で記載される個数以上の第8回新株予約権を行使することを約しております(月間コミット)。

また、第9回新株予約権については、第8回新株予約権の全部の行使が完了した日又は第8回新株予約権の

行使可能期間の末日（2021年6月4日）のいずれか早い方の日（以下「第9回新株予約権コミット開始日」といいます。）以降、原則として100取引日以内に、EVO FUNDが第9回新株予約権の全てを行使する（全部コミット）ことに加え、第9回新株予約権コミット開始日以降50取引日以内に、EVO FUNDが1,000,000株相当分以上の第9回新株予約権を行使する（前半コミット）ことを約しております。

上記のとおり、第8回新株予約権及び第9回新株予約権の双方に付された全部コミット、第8回新株予約権に付された月間コミット、及び第9回新株予約権に付された前半コミットの組み合わせが、本件に係るコミット・イシューの特徴です。

<コミット・イシュー・プログラム>

コミット・イシューを2回分組み合わせたものが、今般の資金調達（コミット・イシュー・プログラム）の特徴であり、全部コミット及び月間コミットが付された第8回新株予約権に加え、第9回新株予約権については第8回新株予約権に係る資金調達が終了したタイミングである第9回新株予約権コミット開始日以降、全部コミット及び前半コミットが開始する設計となっております。これら2回の新株予約権の行使可能タイミングを分散することで、下記「4. 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」に記載している資金需要に沿ったタイミングで、相当程度の実行性にて資金調達を開始することを可能にしています。

各本新株予約権の特徴をまとめると、下記表のとおりとなります。

	第8回新株予約権	第9回新株予約権
発行数	25,000個	25,000個
発行価額の総額	975,000円（注1）	850,000円（注1）
行使価額の総額	410,000,000円（注2）	415,000,000円（注2）
行使想定期間	原則100取引日 （コミット期間延長事由発生時を除く）	第9回新株予約権コミット開始日以降原則100取引日 （コミット期間延長事由発生時を除く）
修正回数（原則）	通算で100回（予定） （各取引日毎に修正、計100回）	未定
行使価額	各取引日における終値の92%	各取引日における終値の93%
全部コミット	100取引日以内における第8回新株予約権の発行数全ての行使を原則コミット	第9回新株予約権コミット開始日以降100取引日以内における第9回新株予約権の発行数全ての行使を原則コミット
月間コミット	発行日の翌取引日以降80取引日にわたり、20取引日毎に下記に定める個数以上の第8回新株予約権の行使をコミット 1取引日～20取引日：7,500個 21取引日～40取引日：6,250個 41取引日～60取引日：5,000個 61取引日～83取引日：3,750個	なし
前半コミット	なし	第9回新株予約権コミット開始日以降50取引日以内における第9回新株予約権発行数の40%以上の行使を原則コミット
当初行使開始予定日	2020年12月8日	未定
全部コミット完了予定日	2021年5月12日	未定
前半コミット完了予定日	なし	未定
取得条項	原則として割当予定先の同意が必要	第9回新株予約権コミット開始日前かつ第8回新株予約権の残存個数が10,000個以

		<p>上の場合、当社の判断で取得可能であり、取得日が第9回新株予約権コミット開始日後又は第8回新株予約権の残存個数が10,000個未満の場合には割当予定先の同意が必要</p>
--	--	---

- (注) 1. 上記発行価額の総額は、発行決議日の直前取引日における終値等の数値を前提として算定した見込額であります。
2. 上記行使価額の総額は、第8回新株予約権につき発行決議日の直前取引日における終値の92%に相当する金額、第9回新株予約権につき発行決議日の直前取引日における終値の93%に相当する金額を当初行使価額であると仮定し、かかる見込みの当初行使価額で全ての本新株予約権が行使されたと仮定した場合の金額であります。
3. 第8回新株予約権及び第9回新株予約権にはいずれも取得条項が付されているため、将来的には、本新株予約権を取得・消却する可能性があります。但し、本新株予約権買取契約において、第8回新株予約権については、これに係る全部行使期間中のいずれかの日を取得の効力を生ずる日とする場合、第9回新株予約権については、これに係る全部行使期間中のいずれかの日を取得の効力を生ずる日とする場合又は第8回新株予約権の残存個数が10,000個未満である場合のいずれかに該当する場合には、割当予定先の同意を取得しなくてはならない旨定められる予定です。なお、第9回新株予約権につきその一部の取得がなされた場合には、当該取得された第9回新株予約権が第9回新株予約権全体の数量に占める割合に応じて、第9回新株予約権に係る全部コミット期間及び前半コミット期間は短縮されます。
4. 61取引日～83取引日に係る月間コミットは株式会社証券保管振替機構が株主名簿確定のために本新株予約権の行使の取次ぎを行わないと想定される日数分、月間コミット期間を延長してあります。

※本新株予約権について発行決議日から条件決定日まで一定期間を設けた趣旨

本新株予約権の発行価額は、条件決定日に決定されます。また、本新株予約権の下限行使価額は、条件決定日の直前取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値を基準に決定されます。かかる条件決定方法は、割当予定先から提案を受け、当社で検討した結果、採用することとなりました。

本資金調達には、当社の業績及び企業価値の向上への寄与が期待される重要な内容であります。本新株予約権の発行に係る公表と同時に、2021年3月期第2四半期決算及び通期業績予想並びに中期経営計画を公表しており、これらの市場による受け止め方いかんによっては、発行決議日以降の当社の株価に影響があり得ると考えております。当社といたしましては、既存株主の利益に配慮した公正な発行条件の決定という観点から、株価の上昇が生じる場合には、当該株価の上昇を反映せずに本新株予約権の発行条件を決定することは、当該発行条件と本新株予約権の発行時における実質的な価値との間に乖離を発生させ、既存株主の利益を害するおそれがあることから、株価の上昇を反映した上で本新株予約権の発行条件が決定されることがより適切であるとと考えております。

一方で、株価の下落が生じる場合において、かかる株価の影響を考慮せずに下限行使価額を決定した場合、株価が下限行使価額を下回ることとなる可能性が高まり、その結果、本新株予約権の行使が進まず、当社の予定した資金調達が実現できない可能性が高まると考えております。当社の予定した資金調達が実現できない場合、調達する資金を活用出来ないことによる機会損失により、既存株主が不利益を被るおそれがあり、さらに当社は改めて資金調達を検討することが必要になる可能性があり、かかる場合には準備費用が複数回発生するものと見込まれることから、望ましいことではないと考えております。したがって、発行決議日後の株価の影響を考慮した上で本新株予約権の発行条件を決定することが適切であるとと考えております。

したがって、本日から2021年3月期第2四半期決算及び通期業績予想並びに中期経営計画の公表に伴う株価への影響の織り込みのための一定期間を経過した日を条件決定日として設定しています。なお、通期業績予想については当初2020年5月15日開示を予定していましたが、新型コロナウイルスによる影響を合理的に算定することが困難であったことから開示を一時見合わせ、事業の特性上、通期業績予想が可能になる2021年3月期第2四半期決算での開示を想定してきました。また、中期経営計画についても当初2020年5月15日開示を予定していましたが、前述の理由から、2021年3月期第2四半期決算と同時に開示する旨を公表してきま

した。そのうえで、今般の中期経営計画を実行するためには事業環境の悪化も相まって資金調達が必要になったことから資金調達の準備を進めてきましたが、今般、本新株予約権の割当先である EVO FUND との間で本スキームについて合意するに至ったことから本新株予約権の発行決議日と 2021 年 3 月期第 2 四半期決算及び通期業績予想並びに中期経営計画の公表日が同日となりました。なお、2021 年 3 月期第 2 四半期決算及び通期業績予想並びに中期経営計画の詳細については、「2021 年 3 月期第 2 四半期決算短信」「通期業績予想の修正に関するお知らせ」「3 カ年中期経営計画」をご参照ください。

※本新株予約権の発行価額の決定方法

下記「6. 発行条件等の合理性（1）発行条件が合理的であると判断した根拠及びその具体的内容」に記載のとおり、本新株予約権の発行価額は、第三者算定機関に価値算定を依頼し、当該価値算定結果に基づき決定されます。本日（発行決議日）の発行決議に際して発行決議日の直前取引日の取引所の終値等を前提としてかかる算定を行い決定した発行価額が、第 8 回新株予約権 1 個につき金 39 円、第 9 回新株予約権 1 個につき金 34 円という金額です。

しかし、かかる算定結果には、上述のとおり、本日（発行決議日）以降の株価の値動きが反映されておりません。そこで、発行決議の内容を反映した株価状況が形成されていると考えられる発行決議日から 2 取引日乃至 3 取引日後の条件決定日前取引日時点において、下記「6. 発行条件等の合理性（1）発行条件が合理的であると判断した根拠及びその具体的内容」に記載されている方法と同様の方法を用いて再び価値算定を行い、その結果が、本日（発行決議日）以降の株価の上昇等を理由として、第 8 回新株予約権 1 個につき金 39 円、第 9 回新株予約権 1 個につき金 34 円を上回ることとなる場合には、かかる再算定結果に基づき決定される金額を、本新株予約権の発行価額といたします。他方、本日（発行決議日）以降の株価の下落等により、条件決定日における再算定結果が第 8 回株予約権 1 個につき金 39 円、第 9 回株予約権 1 個につき金 34 円以下となる場合には、かかる結果の織り込みは行わず、第 8 回新株予約権の発行価額は第 8 回新株予約権 1 個につき金 39 円、第 9 回新株予約権の発行価額は第 9 回新株予約権 1 個につき金 34 円のまま据え置かれます。すなわち、既存株主の利益への配慮という観点から、条件決定日において本新株予約権の価値が上昇していた場合には、発行価額の決定に際してかかる上昇を考慮するものの、価値が下落していた場合には、かかる下落は反映されないということです。したがって、本新株予約権 1 個当たりの発行価額が、それぞれの本日現在の価値（第 8 回新株予約権 1 個につき金 39 円、第 9 回新株予約権 1 個につき金 34 円）を下回って決定されることはありません。

なお、条件決定日前取引日を発行決議日から 2 取引日又は 3 取引日後と設定した理由は、発行決議日の翌取引日においては、本日の一連の開示による影響を十分に株価に反映できない可能性があるため、発行決議日から 1 取引日空けた 2 取引日を原則、条件決定日前取引日とする予定であります。また、当該日において、ストップ安やストップ高になる場合等、株価が安定しない場合も考えられることから、3 取引日後を予備日としております。

※本新株予約権の下限行使価額の決定方法

本新株予約権の下限行使価額は、条件決定基準株価の 50%に相当する金額（本新株予約権の発行要項第 11 項の規定を準用して調整されます。）に設定されています。これは、仮に、本日（発行決議日）現在の株価に基づいて下限行使価額を決定し、本日の公表を受け、希薄化懸念等の要因により当社の株価が下落した場合、条件決定時点において、当該時点の株価と下限行使価額が当社の想定している水準から大きく乖離し、今般の資金調達の実行性が大きく損なわれる可能性があるところ、かかる事態を避けるべく、下限行使価額を条件決定時点までの株価変動を考慮して設定することが望ましいと考えたためです。かかる下限行使価額の決定方法により、下限行使価額が発行決議日の直前取引日の終値の 50%を下回る可能性があり、発行決議日の直前取引日の終値の 50%を下限行使価額として設定するよりも、株価が下落するリスクがございます。しかしながら、本資金調達は資金調達の実行性を重視しており、かかるリスクよりも調達が不可能となるリスクの方を避けるべきであると判断しております。

一方で、株価の下落が生じる場合において、かかる株価の影響を考慮せずに下限行使価額を決定した場合、株価が下限行使価額を下回ることとなる可能性が高まり、その結果、本新株予約権の行使が進まず、当社の予

定した資金調達の実現できない可能性が高まると考えております。当社の予定した資金調達の実現できない場合、調達する資金を活用出来ないことによる機会損失により、既存株主が不利益を被るおそれがあり、さらに当社は改めて資金調達を検討することが必要になる可能性があり、かかる場合には準備費用が複数回発生するものと見込まれることから、望ましいことではないと考えております。したがって、発行決議日後の株価の影響を考慮した上で本新株予約権の発行条件を決定することが適切であると考えております。

なお、本新株予約権の下限行使価額が発行決議日の直前取引日の終値の50%を下回る可能性はありますが、当社は資金調達の実行性を優先していることから、本日時点における具体的な下限の許容水準は定めておりません。仮に、本新株予約権の発行日以降、下限行使価額（条件決定基準株価の50%に相当する金額）まで株価が下降することになり、その結果、下記「4. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な用途」に記載した各資金用途に充当するための資金が不足する場合には、「第8回新株予約権により調達する資金の具体的な用途」に記載の「新型コロナウイルスの感染拡大の影響による売上高減少により不足する運転資金充当」に優先的に充当してまいります。

※本新株予約権の回号を分けて発行する理由

割当予定先との協議の中で、当社の資金需要と割当予定先の事情をすり合わせた結果、第8回新株予約権と第9回新株予約権を異なる条件で発行することに決定しました。第8回新株予約権については、資金調達の必要性が高いこと、また、割当予定先の意向もあり、原則、割当予定先の同意なしには取得することができません。第9回新株予約権については、第8回新株予約権の資金調達の達成状況によっては、その全部、又は一部取得を可能とするために回号を分けております。

なお、第8回新株予約権だけを発行し、資金が不足した時期に、改めて第9回新株予約権を発行する場合、資金調達の準備に係る時間や費用、市場に対する影響を考慮すると、将来的な資金需要についても現時点で同時に発行する方が望ましいと判断しております。

2. 募集の目的及び理由

当社グループは、「よりよい人生をつくる。」という企業理念を掲げ、お客様が求める独自のサービスを創出し、提供することで成長を続けてまいりました。また、近年では既存事業と相乗効果が高く、市場拡大が見込める領域への投資も積極化し、事業領域は婚活、カジュアルウェディング、テック、ライフスタイル、法人と多岐に広がることとなりました。さらに、各領域では多様化する価値観にあわせて事業を深耕し、婚活領域は高付加価値な結婚相談所（専任コンシェルジュによる高品質な婚活サポート等が受けられる結婚相談所）にとどまらず、エントリー型の婚活パーティーやマッチングアプリ、企業や地方自治体向けソリューション提供等様々なサービスを展開するに至りました。加えて、カジュアルウェディング領域は、新たな挙式披露宴や結婚式二次会にとどまらず、少人数挙式、会費制パーティー、フォトウェディング等のサービスラインアップを拡充し、結果としてカジュアルウェディングの全顧客ニーズに対応できる体制となりました。この結果、当社婚活やカジュアルウェディングサービスを利用し、ご成婚、あるいは結婚式をされるお客様は年間約8,000組を数えることとなり、今後はお客様の結婚後の生活品質向上を担うライフスタイル領域の業容拡大も企図しておりました。

しかしながら、2020年3月以降は新型コロナウイルスの感染拡大の影響により、当社グループを取り巻く環境は一変することとなりました。2020年3月期については、第3四半期連結累計期間までは概ね計画通り進捗していたものの、第4四半期に婚活領域は結婚相談所分野で入会時期再検討の申し出が相次ぎ、婚活パーティー分野で開催の見送りが発生しました。また、カジュアルウェディング領域は主力である挙式披露宴や結婚式二次会プロデュース分野で施行延期やキャンセルの申し出が相次ぎました。この結果、連結業績については期初業績予想を下回ることとなりました。2021年3月期については、2020年4月に緊急事態宣言が発出され、これが全国的に解除となるまでの約2カ月間は事業活動の縮小を余儀なくされました。また、緊急事態宣言の解除後、婚活領域は結婚相談所の7～9月期の月間入会者数平均659名（前期の月間入会者数平均664名）と前期水準まで回復しつつあるものの、カジュアルウェディング領域は挙式披露宴や結婚式二次会プロデュース分野の施行が進まずに同分野の業績回復には一定の時間を要する状況となりました。この結果、当第2四半期連結累計期間の売上高は1,701百万円（前年同期比58.5%減）、営業損失は1,439百万円（前年同期は営業

利益 97 百万円)、経常損失は 1,376 百万円 (同経常利益 86 百万円)、親会社株主に帰属する四半期純損失は 1,376 百万円 (同親会社株主に帰属する四半期純利益 61 百万円) となりました。併せて、当第 2 四半期連結会計期間末の純資産は、前連結会計年度末に比べて 1,351 百万円減の△325 百万円となり、債務超過となったことに伴い、2021 年 3 月期第 2 四半期決算において継続企業の前提に関する重要事象等に関する記載を行うこととなりました。

こうした中、経営面では新型コロナウイルスの感染拡大の影響が長期化した場合の継続的な資金流出による財務体質の悪化を見据え、期初より新規借入等による資金調達によって手元流動性の確保に努めてきました。これにより、当第 2 四半期連結会計期間末の現金及び預金は 784 百万円と一定の運転資金を確保している状態ではありますが、有利子負債は前連結会計年度末に比べて 1,179 百万円増の 4,875 百万円となり、安定的な事業活動の継続のためには財務体質の改善が喫緊の課題となっています。また、カジュアルウェディング領域の挙式披露宴や結婚式二次会プロデュース分野は人件費や賃借料等の固定費割合が高い事業構造であることから、同分野に係る人材や設備については需要拡大が見込める領域や分野へ再配分を行うとともに、業務効率化による利益率改善に向け顧客管理・受発注システムの開発を進めていますが、この効果の大部分が表れるのは 2021 年 3 月期第 4 四半期以降になる見込みであります。一方、事業面では、with コロナ時代 (新型コロナウイルスの感染拡大防止のための生活様式が広く普及する時代) に需要拡大が見込める婚活領域やカジュアルウェディング領域のフォトウェディング分野に経営リソースを集中し、業容拡大に努めています。具体的には、婚活領域では、新たな生活様式下で市場拡大が見込めるオンライン婚活に対して、従前は婚活支援システムや運営受託等のソリューション提供を行っていましたが、本格的な事業参入を目指したシステム開発を現在進めています。フォトウェディング分野では、2020 年 6 月より結婚式場というロケーションでのフォトウェディングサービスを開始し、2020 年 6 月及び 9 月に東銀座と名古屋でフォトウェディングスタジオを開設しました。これらはいずれも当初計画を上回る受注状況で、現在の人材や設備のみではお客様の希望する時期に全て施行することが困難であり、将来的には機会損失が発生する可能性が高くなっています。

このような状況の下、当社としては今後の成長にとって、新型コロナウイルスの感染拡大の影響による売上高の減少により不足する運転資金を確保し、既存事業の利益率改善に向けたシステム投資や需要拡大が見込める事業領域や分野への設備投資、人材投資、システム投資等の成長投資を実行するとともに、安定的な事業活動の継続のために財務体質の改善を図る必要があると考えております。このため、予てより機動的かつ確実な資金調達方法について複数検討してきました。しかしながら、前述のとおり、当第 2 四半期連結会計期間末に債務超過となり、有利子負債が 4,875 百万円となっていることから、借入・社債による資金調達においては、収益の安定性、担保力、現在の収益力が重視される傾向があり調達は困難な状況にあります。一方で、公募増資による新株発行は一度に資金調達が可能となるものの、時価総額や株式の流動性によって調達金額に限界があり、当社の時価総額や株式の流動性を勘案すると必要額の調達が困難であり、検討や準備等にかかる時間も長く、資金調達の機動性という観点からは適当ではないと判断いたしました。また、株主割当増資は資力等の問題から割当予定先である株主の応募率が不透明であり、どの程度の金額の資金の調達が可能なかの目処を立てることが非常に困難であります。加えて、第三者割当増資による新株式発行は資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の 1 株当たり利益の希薄化が即時に生じるため、株価に対して直接的な影響を与える可能性があります。その他、「3. 資金調達方法の概要及び選択理由 (4)他の資金調達方法 ②転換社債型新株予約権付社債 (CB) 及び③新株予約権無償割当による増資 (ライツ・イシュー)」に記載のとおり転換社債型新株予約権付社債 (CB) や新株予約権無償割当による増資 (ライツ・イシュー) も検討しましたが、今回の資金調達方法として適当ではないとの判断となりました。

そのうえで、2020年8月28日にEVOLUTION JAPAN証券株式会社 (東京都千代田区紀尾井町4番1号 代表取締役 ショーン・ローソン、以下「EVOLUTION JAPAN証券」といいます。) から、当社がEVO FUNDを割当先として新株予約権を割り当て、その行使が行われることによって当社の資本が増加する本スキームについて提案を受け、「3. 資金調達方法の概要及び選択理由 (3)本スキームの特徴」に記載のメリット・デメリットを勘案の上、EVO FUNDと協議した結果、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ資金調達をすることができ、さらに当社の当面の資金需要を満たす資金を比較的早期にかつ相当程度の実行性にて調達できる最良の選択肢であるとの結論に至ったため、本新株予約権発行及び本新株予約権買取契約をEVO FUNDとの間で締結することを決議しました。

3. 資金調達方法の概要及び選択理由

(1) 資金調達方法の概要

今回の本新株予約権による資金調達は、当社がEVO FUNDを割当先として本新株予約権を割り当て、その行使が行われることによって当社の資本が増加する仕組みとなっております。

当社は、本新株予約権について、割当予定先であるEVO FUNDとの間で、本新株予約権の募集に係る有価証券届出書による届出の効力発生後に、下記の内容を含む本新株予約権買取契約を締結する予定です。

① 行使コミット条項

<全部コミット条項>

EVO FUNDは、第8回新株予約権について、本新株予約権の払込期日の翌取引日（当日を含む。）から、原則として100取引日後の日（当日を含む。）（以下「第8回新株予約権全部コミット期限」といいます。）までの期間（以下「第8回新株予約権全部コミット期間」といいます。）、及び第9回新株予約権について、第9回新株予約権コミット開始日（当日を含む。）から、原則として100取引日後の日（当日を含む。）（以下、第8回新株予約権全部コミット期限とあわせて、個別に又は総称して、「全部コミット期限」といいます。）までの期間（以下、第8回新株予約権全部コミット期間とあわせて、個別に又は総称して「全部コミット期間」といいます。）に、EVO FUNDが保有する本新株予約権の全てを行使することを約します。

かかる全部コミットが存在することで、当社は本件による資金調達の確実性を高めることができます。

<第8回新株予約権に係る月間コミット条項>

また、EVO FUNDは、第8回新株予約権について、その払込期日の翌取引日（当日を含む。）から、原則として80取引日が経過するまで（以下「月間コミット期限」といいます。）の各20取引日の期間（以下「月間コミット期間」といいます。）に、上記<コミット・イシュー・プログラム>内の表中「月間コミット」の項目で記載される個数以上の第8回新株予約権（但し、残存する本新株予約権が当該個数未満の場合には残存する本新株予約権の個数とし、直前の月間コミット期間までに行使された本新株予約権の個数（以下「行使済新株予約権数」といいます。）が当該月間コミット期間までの月間行使コミット（以下に定義します。）に係る本新株予約権の累計数（以下「月間コミット新株予約権累計数」といいます。）を超えている場合には、月間コミット新株予約権累計数から行使済新株予約権数を控除した個数となります。）以上の本新株予約権を行使することを約します。

<第9回新株予約権に係る前半コミット条項>

上記に加えて、EVO FUNDは、第9回新株予約権について、第9回新株予約権コミット開始日（当日を含む。）から、原則として50取引日後の日（当日を含む。）までの期間（以下「前半コミット期間」といいます。）に、1,000,000株相当分以上の第9回新株予約権を行使することをコミットしています。

<コミット期間延長事由>

コミット期間延長事由（以下に定義します。）が一定回数以上発生した場合、下記<コミット条項の消滅>に記載のとおりとなります。

全部コミット期間中のいずれかの取引日において、①取引所の発表する当社普通株式の終値が当該取引日において適用のある下限行使価額の110%以下となった場合、②当社普通株式が取引所により監理銘柄若しくは整理銘柄に指定されている場合、③取引所において当社普通株式の普通取引が終日行われなかった場合（取引所において取引約定が全くない場合）、④当社普通株式の普通取引が取引所の定める株券の呼値の制限値幅の下限（ストップ安）のまま終了した場合（取引所における当社普通株式の普通取引が比例配分（ストップ配分）で確定したか否かにかかわらず）とし、又は⑤株主総会の開催等により、株式会社証券保管振替機構において、本新株予約権の行使が受け付けられない場合（以下、上記①乃至⑤の事象を総称して、「コミット期間延長事由」といいます。）には、コミット期間延長事由が1回発生する毎に、全部コミット期間は1取引日ずつ延長されます（但し、かかる延長は合計20回（20取引日）を上限とします（但し、コミット期間延長事由のうち、定時株主総会の開催を原因とする⑤の事由に基づく延長は、かかる20回のカウントとの関係では考慮しません。））。

また、前半コミット期間中のいずれかの取引日においても、コミット期間延長事由が1回発生する毎に、前半コミット期間は1取引日ずつ延長されます（但し、かかる延長は合計10回（10取引日）を上限とします

(但し、コミット期間延長事由のうち、定時株主総会の開催を原因とする⑤の事由に基づく延長は、かかる10回のカウントとの関係では考慮しません。))。

なお、上記の延長は、各取引日において生じたコミット期間延長事由につき1回に限られ、同一の取引日において複数のコミット期間延長事由が生じた場合であっても、当該コミット期間延長事由に伴う延長は1回のみとなります。

<コミット条項の消滅>

各月間コミット期間中において、3回を超えてコミット期間延長事由が発生した場合、当該月間コミット期間に係るEVO FUNDのコミットは消滅します。同様に、全部コミット期間中において、コミット期間延長事由の発生に伴う全部コミット期間の延長が20回を超えて発生した場合、全部コミットに係るEVO FUNDのコミットは消滅し、また、前半コミット期間中において、コミット期間延長事由の発生に伴う前半コミット期間の延長が10回を超えて発生した場合、前半コミットに係るEVO FUNDのコミットは消滅します。

但し、上記いずれについても、コミット期間延長事由のうち、定時株主総会の開催を原因とする⑤の事由に基づく延長は、コミット消滅の基準となる延長回数との関係では考慮しません。なお、これらのコミットの消滅後も、EVO FUNDは、その自由な裁量により任意の数の本新株予約権を行使することができます。

② 行使価額の修正

本新株予約権の行使価額はいずれも、2020年12月8日に初回の修正がされ、以後各取引日毎に修正されます。この場合、行使価額は、各取引日に、基準行使価額に修正されます。基準行使価額の算出に際しましては、EVO FUNDと議論を行った上で、同種の資金調達案件との条件比較から、EVO FUNDの投資家としての収益確保のために、第8回新株予約権につきディスカウント率を8%、第9回新株予約権につきディスカウント率を7%として計算することとしました。但し、当該金額が本新株予約権に係る下限行使価額を下回る場合には当該下限行使価額が修正後の行使価額となります。

下限行使価額は、いずれの本新株予約権についても、条件決定日の直前取引日の取引所における条件決定基準株価の50%に相当する金額としますが、各本新株予約権の発行要項第11項の定める行使価額の調整の規定を準用して調整されます。下限行使価額の水準については、EVO FUNDの投資家としての収益確保と、当社として資金調達額の最大化を図るという要素をEVO FUNDと当社間で議論の上決定したものであります。

(2) 資金調達方法の選択理由

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載した資金使途の目的に適う資金調達の方法を検討しておりましたところ、EVOLUTION JAPAN証券株式会社から、本新株予約権の発行による資金調達手法である本スキームの提案を受けました。同社より提案を受けた本スキームは、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ資金調達をすることができ、さらに当社の当面の資金需要を満たす資金を比較的早期にかつ相当程度の実行性にて調達できる設計となっております。また、第9回新株予約権については、第8回新株予約権に係る資金調達が終了したタイミングでコミット条項の有効期間が開始する設計となっており、本新株予約権の行使による希薄化の分散効果が期待できるとともに、第8回新株予約権が10,000個以上残存している場合には、当社の裁量により行使できる取得条項が付されているため、第9回新株予約権による資金調達の必要性がなくなった場合や今後の当社の状況の変化によって異なる資金調達方法を選択することが適切となった場合等に、第9回新株予約権による資金調達をキャンセルすることが可能であるため、必要に応じて将来的に既存株主の皆さまへの希薄化の影響を抑えることが可能です。これらの点から、本資金調達は当社のニーズに合致していると考えており、当社の今後の成長にとって最善であると判断しております。また、当社は、下記「(3)本スキームの特徴」に記載の本スキームのメリット及びデメリット並びに「(4)他の資金調達方法」に記載の他の資金調達方法について検討し、これらの検討結果として、本スキームが下記「4. 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」に記載した各資金使途に必要な資金を、一定の期間において相当程度の実行性にて調達できることから、総合的な判断により本スキームを採用することを決定しました。

本スキームは、各取引日毎に行使価額が修正(8%又は7%のディスカウント)されるMSワラントであり、下限行使価額については発行決議日以降である条件決定日に決定されますが、かかる条件は、本スキームの実行性を高めるための設計であると判断しております。また、EVO FUNDは株券貸借を活用して行使・売却を繰り返して調達を進めていくことが想定されますが、かかる手法は一般的なものであり、調達をスムーズに行うた

めには必要なことであると判断しております。本スキームの設計上、株価に下落圧力がかかる可能性がございますが、「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり現在の当社の財務状況を鑑みると、資金調達が必要不可欠なものであるため、調達を実施しないことによる資金不足となるリスクを最も避けるべきであり、調達した資金を下記「4. 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」に記載した各資金使途に充当する事で、中長期的には既存株主様の利益に資するものであるものと考えております。

(3) 本スキームの特徴

本スキームによる資金調達には、以下のようなメリット及びデメリットがあります。

[メリット]

- ① 資金が必要となる期間（2020年12月～2022年3月）における確実性の高い資金調達
第8回新株予約権（対象となる普通株式数2,500,000株）は、原則として2021年5月7日までに全部行使され、また、第9回新株予約権については、第8回新株予約権に係る資金調達の終了後、原則として100取引日以内に全部行使（全部コミット）されます。
- ② 時期に応じた資金調達
第8回新株予約権については、全部コミットに加え、原則として20取引日ごとに一定数量の行使がコミット（月間コミット）されており、また、第9回新株予約権についても、全部コミットに加え、第9回新株予約権コミット開始日以降原則として50取引日間に1,000,000株に相当する新株予約権の行使がコミット（前半コミット）されているため、本資金調達によるキャッシュフローを一定程度予測することができます。
- ③ 最大交付株式数の限定
本新株予約権全てが行使された場合の交付株式数は5,000,000株で固定されており、株価動向にかかわらず、最大交付株式数が限定されております。そのため、希薄化率が当初予定より増加することはありません。
- ④ 株価上昇時の調達額増額
本新株予約権は株価に連動して行使価額が修正されるため、株価が上昇した場合に資金調達額が増額されます。
- ⑤ 取得による希薄化抑制（第9回新株予約権）
第9回新株予約権は、一定の条件のもと、当社の裁量で一部又は全部の取得が可能のため、将来の資金需要に応じて取得することにより、希薄化の抑制をすることができます。

[デメリット]

- ① 当初に満額の資金調達ができないこと
本スキームにおいては、当初の証券発行時に一定の資金は調達できますが、新株予約権の特徴として、新株予約権者による権利行使があつて初めて、行使価額に行使の対象となる株式数を乗じた金額の資金調達がなされます。そのため、本新株予約権の発行当初に満額の資金調達が行われるわけではありません。
- ② 株価低迷時に、資金調達額が減少する可能性
本新株予約権の行使期間中、株価が長期的に発行決議日時点の株価を下回り推移する状況では、発行決議日時点の株価に基づき想定される金額を下回る資金調達となる可能性があります。また、株価が下限行使価額の110%を上回らない場合には、コミット期間延長事由に該当し、コミットが消滅することとなる場合があります。さらに、行使価額が下限行使価額を下回ることとなる株価水準においては、行使が進まない可能性があります。
- ③ 下限行使価額との関係で資金調達額が減少する可能性
下限行使価額は条件決定日の直前取引日時点の株価を基準として決定されることため、条件決定日の直前取引日時点の当社の株価が発行決議日の直前取引日時点の株価を下回る場合には、発行決議日の直前取引日時点の株価を基準として下限行使価額を決定する場合よりも下限行使価額が低い水準となるため、最終的な資金調達額が小さくなる可能性があります。なお、発行決議日後に株価の下落が生じる場

合、当該株価の下落を反映せずに下限行使価額を決定すると下限行使価額が株価に比して高額になるため、割当予定先による新株予約権の行使が進まず、予定した資金調達が実現できない可能性があります。

④ 本スキーム設計上の下落リスク

割当予定先であるEVO FUNDの当社普通株式に対する保有方針は短期保有目的であることから、EVO FUNDが本新株予約権を行使して取得した株式を市場で売却する可能性があります。そのため、かかる当社普通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。また、下限行使価額については発行決議日以降である条件決定日に決定される点や割当予定先は株券貸借を活用して行使・売却を繰り返して調達を進めていくことが想定されます。

⑤ 不特定多数の新投資家へのアクセスの限界

第三者割当方式という当社と割当予定先のための契約であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募ることによるメリットは享受できません。

⑥ 本新株予約権の行使による希薄化の発生

本新株予約権はコミット条項があり、行使される蓋然性が高く、第8回新株予約権は原則として2021年5月7日までに対象となる普通株式数2,500,000株相当、第9回新株予約権については、第8回新株予約権に係る資金調達の終了後、原則として100取引日以内に対象となる普通株式数2,500,000株相当の希薄化が生じる可能性が高いこととなります。

⑦ 支出予定時期と権利行使時期のタイミングにずれが生じる可能性

第8回新株予約権には月間コミット及び全部コミットが、第9回新株予約権には前半コミット及び全部コミットが付されており、行使のタイミングはある程度、一定の間隔に分散されることとなりますが、株価の動向次第によっては、想定している行使時期と異なる時期に行使がなされる可能性があり、当初予定していた支出予定時期に必要な資金を調達することができないことがあります。

(4)他の資金調達方法

① 新株式発行による増資

(a)公募増資

公募増資による新株発行は、一度に資金調達が可能となるものの、時価総額や株式の流動性によって調達金額に限界があり、当社の時価総額や株式の流動性を勘案すると必要額の調達が困難であると考えられます。また、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く、公募増資を実施できるかどうかその時点で株価動向や市場全体の動向に大きく左右され、一度実施のタイミングを逃すと決算発表や四半期報告書及び有価証券報告書の提出期限との関係で最低でも数ヶ月程度は後ろ倒しになることから柔軟性が低く、資金調達の機動性という観点からは今回のスキームの方がメリットが大きいと考えております。これらの点を考慮の上、公募増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。

(b)株主割当増資

株主割当増資では、資力等の問題から割当予定先である株主の応募率が不透明であり、また実務上も近時において実施された事例が乏しく、当社としてもどの程度の金額の資金の調達が可能なかの目処を立てることが非常に困難であります。これらの点を考慮の上、株主割当増資は今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

(c)新株式の第三者割当増資

第三者割当増資による新株式発行は、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化が即時に生じるため、株価に対して直接的な影響を与える可能性があります。そのため、新株式の第三者割当増資は今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

② 転換社債型新株予約権付社債 (CB)

CBは発行時点で必要額を確実に調達できるという観点では本スキームよりもメリットがありますが、発行後に転換が進まない場合には、当社の負債額を全体として増加させることとなり当社の借入余力に悪影響を及ぼすと共に、償還時点で多額の資金が将来的に必要なとなると現時点でかかる資金を確保で

きるかが不透明であるため、今回の資金調達方法として適当でないとは判断いたしました。また、MSCBは相対的に転換の速度が速い傾向にあるものの、転換により交付される株数が行使価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了までに転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きく株主の皆様へのデメリットが大きと考えられます。かかるデメリットを考慮した結果、当社としては必要額を確実に調達することよりも、希薄化を抑えた上で不足額が生じた場合には当該不足額を別の方法で調達することが株主の皆様の利益になると考え、MSCBも今回の資金調達方法として適当でないとは判断いたしました。

③ 新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資、いわゆるライツ・イシューには当社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・イシューと、当社が金融商品取引業者との元引受契約を締結せず新株予約権の行使は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューがありますが、コミットメント型ライツ・イシューについては国内で実施された実績が乏しく、資金調達手法としてまだ成熟が進んでいない段階にある一方で、引受手数料等のコストが増大することが予想される点や時価総額や株式の流動性による調達額の限界がある点等、適切な資金調達手段ではない可能性があります。以上から、今回の資金調達方法として適当でないとは判断いたしました。

④ 借入・社債による資金調達

通常、借入・社債による資金調達においては、収益の安定性、担保力、現在の収益力が重視される傾向があり実際の調達には困難が伴うことから、今回の資金調達方法として適当でないとは判断いたしました。

4. 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）

①	払込金額の総額	826,825 千円
	本新株予約権の払込金額の総額	1,825 千円
	本新株予約権の行使に際して出資される財産の額	825,000 千円
②	発行諸費用の概算額	3,100 千円
③	差引手取概算額	823,725 千円

- (注) 1. 上記払込金額の総額は、本新株予約権の払込金額の総額に本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額を合算した金額であります。
2. 本新株予約権に関して、払込金額の総額の算定に用いた発行価額の総額は、発行決議日の直前取引日の取引所の終値等の数値を前提として算定した見込額です。本新株予約権に係る実際の発行価額の総額は、条件決定日に決定されます。
3. 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は、第8回新株予約権について、発行決議日の直前取引日の終値の92%に相当する金額、第9回新株予約権について、発行決議日の直前取引日の終値の93%に相当する金額を当初行使価額であると仮定し、当初行使価額で全ての本新株予約権が行使されたと仮定した場合の金額であります。実際の当初行使価額は条件決定日に決定され、また、行使価額が修正又は調整された場合には、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額並びに差引手取概算額は増加又は減少する可能性があります。また、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本新株予約権を消却した場合には、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額並びに差引手取概算額は減少する可能性があります。
4. 発行諸費用の概算額の内訳は、本新株予約権の発行に関する弁護士費用、評価算定費用等の合計額であります。
5. 発行諸費用の概算額には、消費税及び地方消費税は含まれておりません。

(2) 調達する資金の具体的な使途

本新株予約権の発行及びEVO FUNDによる本新株予約権の行使によって調達する資金の額は、上記のとおり合計823百万円となる予定であり、調達する資金の具体的な使途については、以下のとおり予定しています。

第8回新株予約権により調達する資金の具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
・新型コロナウイルスの感染拡大の影響による売上高減少により不足する運転資金充当	200	2021年2月～2021年3月
・カジュアルウェディング領域の業務効率化及び婚活領域の業容拡大に向けたシステム投資資金	48	2020年12月～2021年4月
・フォトウェディング分野の提供エリア拡大に向けた設備投資・人材投資資金	87	2020年12月～2021年4月
・財務体質の健全化に向けた借入金返済	74	2020年12月～2021年4月
合 計	409	

第9回新株予約権により調達する資金の具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
・カジュアルウェディング領域の業務効率化及び婚活領域の業容拡大に向けたシステム投資資金	31	2021年5月～2021年11月
・フォトウェディング分野の提供エリア拡大に向けた設備投資・人材投資資金	190	2021年5月～2022年3月
・財務体質の健全化に向けた借入金返済	193	2021年5月～2022年3月
合 計	414	

- (注) 1. 本新株予約権の行使価額は修正又は調整される可能性があり、またEVO FUNDは本新株予約権買取契約において、第8回新株予約権については本新株予約権の発行日の翌取引日以降、第9回新株予約権については第9回新株予約権コミット開始日以降、原則として100取引日以内に全ての本新株予約権を行使することをコミット（全部コミット）していますが、かかる全部コミットは上記の各期間中にコミット期間延長事由に伴う全部コミット期間の延長が20回を超えて発生した場合には消滅するものとされていることから、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予定時期との間に差異が生じる可能性があります。調達資金が大きく不足した場合には、追加での資金調達についても検討し、実施について適切に判断してまいります。なお、上記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は銀行預金で保管する予定です。
2. 調達資金は以下の資金調達の使途の詳細の①から④の順に優先的に充当する予定です。

調達資金の使途の詳細は以下のとおりです。

① 新型コロナウイルスの感染拡大の影響による売上高減少により不足する運転資金充当

当社カジュアルウェディング領域の挙式披露宴や結婚式二次会プロデュース分野は、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が長期化しており、人件費や賃借料等の固定費割合が高い事業構造であることから連結業績に大きな影響を及ぼしています。具体的には、2021年3月期第2四半期連結累計期間においては、同分野が属するカジュアルウェディング事業の売上高が283百万円（前年同期比87.1%減）、営業損失が963百万円（前年同期は営業利益が25百万円）となっており、連結営業損失1,439百万円のうち67.0%が同事業によるもの、31.9%が調整額（全社費用）となっています。このため、同分野に係る人材や設備については需要拡大が見込める領域や分野へ再配分を行っていますが、この効果の大部分が表れるのは2021年3月期第4四半期以降になる見込みであります。併せて、これまでの営業活動により同分野では受注件数が積みあがっているものの、この大部分が2021年3月期第4四半期以降の施行となる見込みであります。これらを総合的に勘案し、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が一定程度に収束し、月次損益が黒字に転じるには半年程度の時間を要することから、2021年3月期第4四半期の運転資金のうち固定費にあたる主に人件費の不足分を解消するために200百万円（第8回新株予約権により調達する資金のうち200百万円）を充当することが必要であると考えています。

② カジュアルウェディング領域の業務効率化及び婚活領域の業容拡大に向けたシステム投資資金

当社カジュアルウェディング領域の挙式披露宴や結婚式二次会プロデュース分野は、業績回復には一定の時間を要する状況となっていますが、業務効率化に向けた改善余地は高く、これまで顧客管理や受発注に

係るシステム化を進めることで大幅なコスト削減と利益率改善が可能になると考えています。一方、婚活領域は結婚相談所分野で入会者数が前期水準まで回復しつつありますが、新たな生活様式下ではオンライン婚活の需要拡大が加速していくものと見ています。このため、カジュアルウェディング領域の挙式披露宴や結婚式二次会プロデュース分野は業務効率化に向けたシステム投資を行い、具体的には顧客管理・受発注システムの開発を現在進めています。また、婚活領域はオンライン婚活への業容拡大に向けたシステム投資を行い、具体的にはオンライン結婚相談所（婚活アプリ）の立ち上げを進めていきます。そのうえで、これらを実行するためには、調達資金のうち顧客管理・受発注に係るシステム投資100百万円のうち31百万円、オンライン結婚相談所（婚活アプリ）に係るシステム投資91百万円（二次開発まで含む）のうち48百万円の合計79百万円（第8回新株予約権により調達する資金のうち48百万円、第9回新株予約権により調達する資金のうち31百万円）を充当することが必要であると考えています。

③ フォトウェディング分野の提供エリア拡大に向けた設備投資・人材投資資金

with コロナ時代に需要拡大が見込めるカジュアルウェディング領域のフォトウェディング分野について、当期より提供エリアの拡大施策を進めてきました。その一環として、2020年6月より結婚式場というロケーションでのフォトウェディングサービスを開始し、2020年6月及び9月に東銀座と名古屋にフォトウェディングスタジオを開設しました。これらは「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり状況であり、今後もさらなる需要拡大が見込めることから提供エリア拡大に向けた設備投資と人材投資を行う必要があり、具体的にはフォトウェディングスタジオ4店舗（2021年3月期2店舗、2022年3月期2店舗）開設のための設備投資と人材投資のため、調達資金のうち277百万円（第8回新株予約権により調達する資金のうち87百万円、第9回新株予約権により調達する資金のうち190百万円）を充当することが必要であると考えています。

④ 財務体質の健全化に向けた借入金返済

当社グループでは、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が長期化した場合の継続的な資金流出による財務体質の悪化を見据え、期初より新規借入等による資金調達によって手元流動性の確保に努めてきました。これにより、当第2四半期連結会計期間末の現金及び預金は784百万円と一定の運転資金は確保できている状態ではありますが、有利子負債は前連結会計年度末に比べて1,179百万円増の4,875百万円となるに至っています。こうした中で、今後、前述の②カジュアルウェディング領域の業務効率化及び婚活領域の業容拡大に向けたシステム投資資金、③フォトウェディング分野の提供エリア拡大に向けた設備投資・人材投資資金のとおり、今後の利益率向上や持続的な成長に向けた機動的な投資を実行していくためには、負債と資本を健全な状態とする等、財務の健全性を高めることが重要であると考えており、調達資金のうち267百万円（第8回新株予約権により調達する資金のうち74百万円、第9回新株予約権により調達する資金のうち193百万円）については、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が長期化した場合の継続的な資金流出による財務体質の悪化を見据え金融機関（主として株式会社みずほ銀行及び株式会社三井住友銀行）から新規借入を行った借入金（主として人件費等の運転資金として費消）の約定返済に充当する必要があると考えています。

5. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、本資金調達により調達する資金を、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出す定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載の資金使途に充当することで、中長期的な事業の発展を実現していく予定です。よって、当該資金使途は、当社の企業価値の向上を実現するためのものであり、売上及び利益を向上させるとともに、安定した業績の拡大に寄与するものと考えており、本新株予約権による資金調達の資金使途については当社の既存株主の皆様の利益に資する合理性があるものと考えております。

6. 発行条件等の合理性

(1) 発行条件が合理的であると判断した根拠及びその具体的内容

当社は、本新株予約権の発行要項に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の評価を第三者算定機関（茄子評価株式会社、代表者：那須川 進一、住所：東京都港区麻布十番一丁目2番7号）に依頼しました。当該第三者算定機関と当社及びEVO FUNDとの間には、重要な利害関係はありません。

当該算定機関は、価格算定に使用する価格算定モデルの決定にあたって、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデルといった他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で、本新株予約権の発行要項及び EVO FUND との間で締結する予定の本新株予約権買取契約に定められたその他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、当該算定機関は、当社の株価（178 円）、ボラティリティ（5.30%）、予定配当額（0.00%）、無リスク利子率（-0.14%）、EVO FUND の権利行使行動等についての一定の前提（EVO FUND が行使コミット条項に基づく権利行使を完了するように権利行使期間に渡り一定数量の本新株予約権の権利行使を行うこと、EVO FUND の本新株予約権行使及び株式売却の際に負担する株式処分コスト及び本新株予約権の発行コストが発生することを含みます。）を想定して評価を実施しています。

第8回新株予約権

当社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、EVO FUND との間での協議を経て当該評価額と同額で、発行決議日時点における本新株予約権1個の払込金額を、第8回新株予約権につき39円としました。しかし、かかる算定結果には、上述のとおり、本日（発行決議日）以降の株価の値動きが反映されていません。そこで、当社は、かかる株価の値動きの影響を織り込んだ上で本新株予約権の払込金額を決定すべく、条件決定日時点において、本日の発行の決議に際して用いた方法と同様の方法を用いて再び価値算定を行い、その結果が、本日以降の株価の上昇等を理由として第8回新株予約権につき39円を上回ることとなる場合には、かかる再算定結果に基づき決定される金額を本新株予約権の発行価額といたします。他方、本日以降の株価の下落等により、条件決定日における再算定結果が第8回新株予約権につき39円以下となる場合には、かかる結果の織り込みは行わず、本新株予約権の発行価額は、本日決定された上記金額のままといたします。すなわち、既存株主の利益への配慮という観点から、条件決定日における本新株予約権の価値が、発行決議日時点よりも上昇していた場合には、発行価額の決定に際してかかる上昇を考慮するものの、価値が下落していた場合には、かかる下落は反映されないということです。したがって、本新株予約権1個当たりの発行価額が、発行決議日時点における算定結果である第8回新株予約権につき39円を下回って決定されることはありません。また、本新株予約権の行使価額は当初、行使価額の修正における計算方法（「3. 資金調達方法の概要及び選択理由（1）資金調達方法の概要（2）行使価額の修正」を参照。）に準じて、第8回新株予約権につき条件決定基準株価の92%に相当する金額としました。

第9回新株予約権

当社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、EVO FUND との間での協議を経て当該評価額と同額で、発行決議日時点における本新株予約権1個の払込金額を、第9回新株予約権につき34円としました。しかし、かかる算定結果には、上述のとおり、本日（発行決議日）以降の株価の値動きが反映されていません。そこで、当社は、かかる株価の値動きの影響を織り込んだ上で本新株予約権の払込金額を決定すべく、条件決定日時点において、本日の発行の決議に際して用いた方法と同様の方法を用いて再び価値算定を行い、その結果が、本日以降の株価の上昇等を理由として第9回新株予約権につき34円を上回ることとなる場合には、かかる再算定結果に基づき決定される金額を本新株予約権の発行価額といたします。他方、本日以降の株価の下落等により、条件決定日における再算定結果が第9回新株予約権につき34円以下となる場合には、かかる結果の織り込みは行わず、本新株予約権の発行価額は、本日決定された上記金額のままといたします。すなわち、既存株主の利益への配慮という観点から、条件決定日における本新株予約権の価値が、発行決議日時点よりも上昇していた場合には、発行価額の決定に際してかかる上昇を考慮するものの、価値が下落していた場合には、かかる下落は反映されないということです。したがって、本新株予約権1個当たりの発行価額が、発行決議日時点における算定結果である第9回新株予約権につき34円を下回って決定されることはありません。また、本新株予約権の行使価額は当初、行使価額の修正における計算方法（「3. 資金調達方法の概要及び選択理由（1）資金調達方法の概要（2）行使価額の修正」を参照。）に準じて、第9回新株予約権につき条件決定基準株価の93%に相当する金額としました。

なお、第8回新株予約権と第9回新株予約権では行使価額が異なりますが、それぞれの行使価額（第8回新

株予約権については前日終値の 92%、第 9 回新株予約権については前取引日終値の 93%に修正)は割当先との協議の上、設定しております。行使価額及び行使コミット条項の違いを反映して評価額が算定されているため、第 8 回新株予約権及び第 9 回新株予約権とで異なる評価額となっています。

本新株予約権の下限行使価額は、条件決定基準株価の 50%に相当する金額(本新株予約権の発行要項第 11 項の規定を準用して調整されます。)に設定されています。これは、仮に、本日(発行決議日)現在の株価に基づいて下限行使価額を決定し、本日の公表を受け、希薄化懸念等の要因により当社の株価が下落した場合、条件決定時点において、当該時点の株価と下限行使価額が当社の想定している水準から大きく乖離し、今般の資金調達の実行性が大きく損なわれる可能性があるところ、かかる事態を避けるべく、下限行使価額を条件決定時点までの株価変動を考慮して設定することが望ましいと考えたためです。かかる下限行使価額の決定方法により、下限行使価額が発行決議日の直前取引日の終値の 50%を下回る可能性があり、発行決議日の直前取引日の終値の 50%を下限行使価額として設定するよりも、株価が下落するリスクがございます。しかしながら、上述のとおり、本資金調達は調達の実行性を重視しており、かかるリスクよりも調達が可能となるリスクの方を避けるべきであると判断しております。

また、当社及び当社監査役による本新株予約権の発行に係る有利発行性の判断については、条件決定日において本新株予約権の払込金額を最終的に決定する際に行いますが、当社は、本新株予約権の払込金額の決定方法は、既存株主の利益に配慮した合理的な方法であると考えており、当社監査役 3 名(うち社外監査役 3 名)全員が、発行決議日における本新株予約権の価値と条件決定日時点における本新株予約権の価値の高い方の金額を基準として本新株予約権の払込金額を決定するという方法は慎重かつ合理的な方法であり、かかる決定方法に基づき本新株予約権の払込金額を決定するという取締役の判断について法令に違反する重大な事実は認められず、修正条項を含む行使価額の決定方法は日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠したものであり、有利発行に該当しない旨、また行使期間その他の発行条件についても合理的である旨の意見を得ております。

(2)発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数 5,000,000 株(議決権数 50,000 個)が、2020 年 9 月 30 日現在の当社発行済株式総数 10,730,400 株及び議決権数 107,288 個に占める割合は 46.60%(議決権ベースの希薄化率は 46.60%)に相当します。そのため、本新株予約権の発行により、当社普通株式に一定程度の希薄化が生じることになります。

しかしながら、当社は、本新株予約権による資金調達により調達した資金を上記「4. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期 (2)調達する資金の具体的な用途」に記載した各資金用途に充当する予定であり、これは当社の企業価値の向上を実現し、売上及び利益を向上させるとともに、安定した業績の拡大に寄与するものであって、中長期的な観点から当社の既存株主の皆様利益に貢献できるものと考えております。また、当社普通株式の過去 6 ヶ月における 1 日当たり平均出来高は 507,989 株であって、行使可能期間において円滑に市場で売却できるだけの十分な流動性を有しております。一方、本新株予約権が全て行使された場合に、交付されることとなる当社普通株式数 5,000,000 株を、各本新株予約権に係る EVO FUND の全部コミット期間の合計である 200 取引日で行使売却するとした場合の 1 取引日当たりの株数は 25,000 株(直近平均 6 ヶ月平均出来高の約 4.92%)となるため、株価に与える影響は限定的なものと考えております。したがって、本新株予約権による資金調達に係る当社普通株式の希薄化の規模は、市場に過度の影響を与える規模ではなく、株主価値向上の観点からも合理的であると判断しております。

なお、本スキームにより、希薄化率が 25%以上となることから、取引所定める有価証券上場規程第 432 条に基づき、経営者から一定程度独立した者として、当社と利害関係のない独立役員かつ社外監査役である加藤秀俊氏、藤戸久寿氏、池田勉氏の 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、希薄化の規模の合理性、資金調達手法の妥当性、及び割当予定先の妥当性等について慎重に審議いただき、今般の資金調達の必要性及び相当性が認められるとの意見を受領の上、発行を決議しております。

7. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

(a) 名称	EVO FUND (エボ ファンド)	
(b) 所在地	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands	
(c) 設立根拠等	ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社	
(d) 組成目的	投資目的	
(e) 組成日	2006年12月	
(f) 出資の総額	払込資本金：1米ドル 純資産：約37.6百万米ドル	
(g) 出資者・出資比率・出資者の概要	議決権：100% Evolution Japan Group Holding Inc. (Evolution Japan Group Holding Inc.の議決権は間接的に100%マイケル・ラーチが保有) (2020年6月25日時点) 純資産：約33.6百万米ドル (2019年12月31日時点) 払込資本金：1米ドル	
(h) 代表者の役職・氏名	代表取締役 マイケル・ラーチ 代表取締役 リチャード・チゾム	
(i) 国内代理人の概要	名称	EVOLUTION JAPAN 証券株式会社
	所在地	東京都千代田区紀尾井町4番1号
	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 ショーン・ローソン
	事業内容	金融商品取引業
	資本金	9億9,405万8,875円
(j) 上場会社と当該ファンドとの間の関係	当社と当該ファンドとの間の関係	該当事項はありません。
	当社と当該ファンド代表者との間の関係	該当事項はありません。
	当社と国内代理人との間の関係	該当事項はありません。

(注) 上記表は、別途記載のある場合を除き、2020年9月30日現在におけるものです。

※当社は、EVOLUTION JAPAN 証券により紹介された割当予定先である EVO FUND 並びに直接及び間接の持分を合算してその 100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及び EVO FUND の役員であるリチャード・チゾム氏について、反社会的勢力等と何らかの関係を有していないかを、過去の新聞記事や WEB 等のメディア掲載情報を検索することにより、EVO FUND が反社会的勢力でない旨を確認いたしました。また、EVO FUND からは、反社会的勢力との間において一切の関係がない旨の誓約書の提出を受けております。

さらに慎重を期すため、企業調査、信用調査を始めとする各種調査を専門とする第三者調査機関である株式会社 JP リサーチ&コンサルティング（東京都港区、代表取締役 古野啓介氏）に EVO FUND 並びに直接持分を 100%を出資している Evolution Japan Group Holding Inc.、直接及び間接の持分を合算してその 100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及び EVO FUND の役員であるリチャード・チゾム氏について調査を依頼しました。そして、同社の保有するデータベースとの照合等による調査を行った結果、2020年11月6日、EVO FUND、その出資者及び役員に関する反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領いたしました。

以上から総合的に判断し、当社は EVO FUND、その出資者及び役員については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力と関わりがないことの確認書を取引所に提出しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社は、当社の企業価値の向上及び事業の発展のための機動的かつ確実な資金調達方法について、複数検討してまいりました。そのような中で、2020年8月28日にEVOLUTION JAPAN証券に資金調達方法を相談した結果、同日に本新株予約権による資金調達に関する提案を受けました。これまでに提案を受けたことがある新株予約権付社債や新株予約権による資金調達手法の内容を考慮しつつ、当社内において協議・比較検討した結果、本スキームが、当社の必要とする資金を高い実行性をもって調達できるとともに、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ既存株主への過度な影響を及ぼさずに追加的な資金調達ができる点において、有効な資金調達手段であると判断いたしました。また、前述の本スキームのメリット・デメリットを勘案の上、EVO FUNDと協議した結果、既存株主の株式価値希薄化への配慮から、本スキームによる資金調達方法が最良の選択肢であるとの結論に至ったため、本新株予約権の割当予定先としてEVO FUNDを選定いたしました。なお、発行条件を発行決議日後とする方式については、割当予定先からの提案であります。2021年3月期第2四半期決算及び通期業績予想並びに中期経営計画の公表と同日に本件を決議することは含まれておりません。当初、通期業績予想については当初2020年5月15日開示を予定していましたが、新型コロナウイルスによる影響を合理的に算定することが困難であったことから開示を一時見合わせ、事業の特性上、通期業績予想が可能になる2021年3月期第2四半期決算での開示を想定してきました。また、中期経営計画についても当初2020年5月15日開示を予定していましたが、前述の理由から、2021年3月期第2四半期決算と同時に開示する旨を公表してきました。そのうえで、今般の中期経営計画を実行するためには事業環境の悪化も相まって資金調達が必要になったことから、本件の決議と2021年3月期第2四半期決算及び通期業績予想並びに中期経営計画の公表が同日となっています。

EVO FUNDは、上場株式への投資を目的として2006年12月に設立されたファンド（ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社）であります。これまでの投資実績として、第三者割当の手法を用いて、割り当てられた新株予約権を行使し、発行会社の資金調達に寄与した案件が複数あります。

EVO FUNDの関連会社であるEVOLUTION JAPAN証券が、関連企業の買受けの斡旋業の一環として今回の資金調達のアレンジャー業務を担当しました。EVOLUTION JAPAN証券は英国領ヴァージン諸島に所在するタイガー・イン・エンタープライズ・リミテッド（Craigmuir Chambers, PO Box 71, Road Town, Tortola VG1110, British Virgin Islands 代表取締役 マイケル・ラーチ、リチャード・チズム）の100%子会社であります。（注）本新株予約権に係る割当ては、日本証券業協会会員であるEVOLUTION JAPAN証券の斡旋を受けて、EVO FUNDに対して行われるものであり、日本証券業協会の定める「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」（自主規制規則）の適用を受けて募集が行われるものです。

(3) 割当予定先の保有方針及び行使制限措置

割当予定先であるEVO FUNDは、純投資を目的としており、本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を原則として長期間保有する意思を有しておらず、出資者に対する運用責任を遂行する立場から、保有先の株価推移により適宜判断の上、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きましては、基本的にマーケットへの影響を勘案しながら市場内で売却するものの、ブロックトレード相手が見つかった場合には市場外で直接売却していく方針である旨を口頭にて確認しております。

また、当社とEVO FUNDは、下記の内容を含む本新株予約権買取契約を締結する予定です。

- ア. 当社は、取引所の定める有価証券上場規程第434条第1項及び同施行規則第436条第1項乃至第5項の定めに基づき、原則として、単一暦月中にEVO FUNDが本新株予約権を行使することにより取得される株式数が、本新株予約権の払込日時点における上場株式数の10%を超える場合には、当社は当該10%を超える部分に係る本新株予約権の行使（以下「制限超過行使」といいます。）を行わせないこと。
- イ. EVO FUNDは、上記所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使に該当する本新株予約権の行使を行わないことに同意し、本新株予約権の行使にあたっては、あらかじめ当社に対し、当該本新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。
- ウ. EVO FUNDは、本新株予約権を譲渡する場合、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社の間で制限超過行使に係る義務を負うことを約束させ、また譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の義務を承継すべき旨を約束させること。

さらに、本新株予約権買取契約において、本新株予約権の譲渡の際に当社取締役会の承認が必要である旨が定められる予定です。譲渡が行われることとなった場合には、当社の取締役会による承認に先立ち、当社は、譲受先の本人確認、反社会的勢力でないことの確認、払込みに要する資金等の状況の確認、及び譲受先の保有方針の確認を行います。また、譲渡が行われた場合、当社は当該事実を開示いたします。

(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

割当予定先である EVO FUND の保有財産の裏付けとなる複数のプライム・ブローカーの 2020 年 9 月 30 日時点における現金・有価証券等の資産から借入等の負債を控除した純資産の残高報告書を確認しており、払込期日において本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込み及び本新株予約権の行使に要する資金は充分であると判断しております。

なお、本新株予約権の行使にあたっては、割当予定先は、基本的に新株予約権の行使を行い、行使により取得した株式又は下記「(5) 株券貸借に関する契約」に記載の貸株契約に基づいて借り受けた当社株式を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いことから、割当予定先は本新株予約権の行使にあたって十分な資金を有していると判断しております。

また、割当予定先は、現在、当社以外にも複数社の新株予約権を引受けているものの、上述のとおり、行使及び売却を繰り返して行うことが予定されているため、一時点において必要となる資金は多額ではなく、それらを合算した金額を割当先の純資産残高から控除した上で尚、本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込み及び本新株予約権の行使に要する資金としては充分であると判断しております。

(5) 株券貸借に関する契約

本新株予約権の発行に伴い、佐藤 茂は、その保有する当社普通株式について、EVO FUND への貸株（貸借株数：300,000 株、貸株期間：2020 年 11 月 20 日～2021 年 12 月 30 日、貸株利率：1.00%）を行う予定です。

割当予定先は、本新株予約権の行使により取得する当社普通株式の数量の範囲内で、ヘッジ目的で行う売付け以外の目的のために売却その他処分しないものとする旨、上記貸主との貸株契約書にて定めております。

8. 大株主及び持株比率

株主名	持株比率 (%)
佐藤 茂	29.18
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	6.40
小林 正樹	4.11
高梨 雄一郎	2.99
従業員持株会	2.37
井池 泰紀	1.96
株式会社日本カストディ銀行（信託E口）	1.78
紀伊 保宏	1.68
志村 孝史	1.20
KHAING MINSWE	1.17

(注) 1. 「持株比率」は、2020 年 9 月 30 日時点の株主名簿に基づき記載しております。

2. EVO FUND の本新株予約権の保有目的は投資目的とのことであり、EVO FUND は、本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を売却する可能性があるとのことです。したがって、EVO FUND による本新株予約権行使後の当社普通株式の長期保有は約されておりませんので、割当後の大株主及び持株比率には EVO FUND は表示されない見通しです。

3. 「持株比率」は、小数第 3 位を四捨五入しております。

9. 今後の見通し

本新株予約権の発行及び行使により調達した資金を、上記「4. 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って、中長期的な一層の事業拡大、収益向上及び財務基盤の強化につながるものと考えており、これを踏まえた中期経営計画については2020年11月13日付「3カ年中期経営計画」を公表しております。

なお、同項目に記載のとおり、資金調達額や調達時期は本新株予約権の行使状況により決定されます。当社は、実際の行使状況を踏まえてそれぞれの使途ごとに支出金額・時期を決めていく方針であり、今期に支出する結果、2020年11月13日付「2021年3月期第2四半期決算短信」及び2020年11月13日付「通期業績予想の修正に関するお知らせ」で公表している今期業績予想の見直しが必要となった場合には速やかにその旨を開示する予定です。

10. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本スキームにより、希薄化率が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ての必要性及び相当性に関する意見の入手又は②当該割当てに係る株主総会決議等による株主の意思確認手続きのいずれかが必要となります。

当社は、本スキームによる資金調達について、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スキームによる資金調達を実施する必要があることに鑑みると、本スキームに係る株主総会決議による株主の意思確認の手続きを経る場合には、臨時株主総会決議を経るまでにおよそ2ヶ月程度の日数を要すること、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、本件の当社法務アドバイザーである柴田・鈴木・中田法律事務所から本スキームの内容を含め法的助言をいただくとともに、経営者から一定程度独立した第三者委員会による本スキーム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。

このため、上記「6. 発行条件等の合理性 (2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠」に記載する本第三者委員会（独立役員かつ社外監査役である加藤秀俊氏、藤戸久寿氏、池田勉氏の3名によって構成）を設置し、本スキームの必要性及び相当性に関する客観的な意見を求め、以下の内容の意見書を2020年11月12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)

I. 結論

当委員会は、慎重に検討した結果、全員一致で、本第三者割当てに必要性・相当性が認められるとの結論に至った。

II. 理由

1. 必要性

(1) 貴社の資金繰り状況と資金使途

本プレスリリース及び当委員会の質問に対する貴社の担当者からの回答等に基づき、貴社が本件資金調達を実施する理由・背景をまとめると以下の通りである。

- ① 貴社は、新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受け、(i)2020年3月期については、第4四半期に(a)婚活領域の結婚相談所分野において顧客から入会時期再検討の申し出が相次ぎ、婚活パーティー分野において開催の見送りが発生した。また、(b)カジュアルウェディング領域は主力である挙式披露宴や結婚式二次会プロデュース分野での施行延期やキャンセルの申し出が相次いだ。この結果、第3四半期連結累計期間までは概ね計画通り進捗していたものの、2020年3月期の連結業績は期初業績予想を下回ることとなった。(ii)2021年3月期については、2020年4月に緊急事態宣言が発出され、全国的に解除されるまでの約2ヶ月間は事業活動の縮小を余儀なくされた。また、緊急事態宣言の解除後、婚活領域は前期水準まで回復しつつあるものの、カジュアルウェディング領域は挙式披露宴や結婚式二次会プロデュース分野の施行が進まず、業績回復に一定期間を要する状況となった。
- ② この結果、貴社は、2021年3月期第2四半期連結累計期間の売上が1,701百万円（前年同期比58.5%

減)、営業損失は1,439百万円(前年同期は営業利益97百万円)、経常損失は1,376百万円(同経常利益86百万円)、親会社株主に帰属する四半期純損失は1,376百万円(同親会社株主に帰属する四半期純利益61百万円)となった。また、当第2四半期連結会計期間末の純資産は、前連結会計年度末に比べて1,351百万円減の△325百万円となり、債務超過となったため、2021年3月期第2四半期決算において継続企業の前提に関する重要事象等に関する記載を行うこととなった。

- ③ 貴社は業績回復を目指し、現在、新たな生活様式下で需要拡大が見込まれる婚活領域やカジュアルウェディング領域のフォトウェディング分野に経営リソースを集中し、業容拡大に努めている。具体的には、婚活領域では、オンライン婚活への本格的な事業参入を目指してシステム開発を進めている。フォトウェディング分野では、2020年6月より結婚式場というロケーションでのフォトウェディングサービスを開始し、2020年6月及び9月に東銀座と名古屋でフォトウェディングスタジオを開設した。これらはいずれも当初の計画を上回る多くの注文を受けており、現在の人材や設備のみでは将来的に機会損失が発生する可能性が高く、システム投資・設備投資・人材投資が必要である。
- ④ 以上の通り、貴社においては、新型コロナウイルスの感染拡大の影響による売上高の減少により不足する運転資金を確保し、既存事業の利益率改善に向けたシステム投資や需要拡大が見込める事業領域や分野への設備投資、人材投資、システム投資等の成長投資を実行するとともに、安定的な事業活動の継続のために財務体質の改善を図るための必要資金を調達する必要がある。

(2) 具体的な資金使途

本プレスリリース及び当委員会の質問に対する貴社の担当者からの回答等に基づき、本件資金調達により貴社が調達する金額合計826,825千円(差引手取概算額の合計823,725千円)の具体的な資金使途をまとめると以下の通りである。なお、かかる資金調達の額は、本新株予約権の払込金額の総額に本新株予約権の行使に際して支払われる財産の価額を合算した額から、本新株予約権の発行に係る諸費用の概算額を差し引いた金額であり、「2. 相当性 (3) 発行条件等の相当性 ②本新株予約権の行使の条件の合理性」に従い行使価額が修正される前の当初の行使価額で全ての本新株予約権が行使されたことを仮定した場合の金額である。行使価額が修正された場合は、資金調達の額は増加又は減少する可能性がある。

第8回新株予約権により調達する資金の具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
・ 新型コロナウイルスの感染拡大の影響による売上高減少により不足する運転資金充当	200	2021年2月～2021年3月
・ カジュアルウェディング領域の業務効率化及び婚活領域の業容拡大に向けたシステム投資資金	48	2020年12月～2021年4月
・ フォトウェディング分野の提供エリア拡大に向けた設備投資・人材投資資金	87	2020年12月～2021年4月
・ 財務体質の健全化に向けた借入金返済	74	2020年12月～2021年4月
合 計	409	

第9回新株予約権により調達する資金の具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
・ カジュアルウェディング領域の業務効率化及び婚活領域の業容拡大に向けたシステム投資資金	31	2021年5月～2021年11月
・ フォトウェディング分野の提供エリア拡大に向けた設備投資・人材投資資金	190	2021年5月～2022年3月
・ 財務体質の健全化に向けた借入金返済	193	2021年5月～2022年3月
合 計	414	

① 新型コロナウイルスの感染拡大の影響による売上高減少により不足する運転資金充当

(i) カジュアルウェディング領域の挙式披露宴・結婚式二次会プロデュース分野は、人件費・賃借料等の固定費割合が高い事業構造であるが、新型コロナウイルスの感染拡大による業績の低下が長期化しているため、貴社は、同分野に係る人材及び設備の、需要拡大が見込める領域・分野への再配分を行っているが、当該施策の効果が表れるのは2021年3月期第4四半期以降になる見込みである。また、(ii)従前の営業活動による同分野での未施工受注件数の大部分は、2021年3月期第4四半期以降の施行となる見込みである。上記(i)及び(ii)の事情を踏まえると、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が一定程度収束し月次損益が黒字に転じるには半年程度の時間を要すると予想されることから、2021年3月期第4四半期の運転資金のうち主に人件費の不足を解消するために200百万円(第8回新株予約権により調達する資金のうち200百万円)の充当を予定している。

② カジュアルウェディング領域の業務効率化及び婚活領域の業容拡大に向けたシステム投資資金

(i) カジュアルウェディング領域の挙式披露宴や結婚式二次会プロデュース分野は、業績回復に一定の時間を要する状況であるが、業務効率化に向けた改善余地は高く、顧客管理や受発注に係るシステム化を進めることで大幅なコスト削減と利益率改善が可能になると考えている。また、(ii)婚活領域は、結婚相談所分野では入会者数が前期水準まで回復しつつあり、新たな生活様式下でオンライン婚活の需要拡大が加速すると考えている。上記(i)を踏まえ、カジュアルウェディング領域の挙式披露宴や結婚式二次会プロデュース分野に関しては業務効率化に向けたシステム投資、具体的には顧客管理・受発注システムの開発を予定している。また、上記(ii)を踏まえ、婚活領域に関しては、オンライン婚活への業容拡大に向けたシステム投資、具体的にはオンライン結婚相談所(婚活アプリ)の立ち上げを予定している。上記施策を実行するために、顧客管理・受発注に係るシステム投資費用として31百万円(投資総額100百万円)、オンライン結婚相談所(婚活アプリ)に係るシステム投資費用として48百万円(二次開発までの投資総額91百万円)の合計79百万円(第8回新株予約権により調達する資金のうち48百万円、第9回新株予約権により調達する資金のうち31百万円)を充当することを予定している。

③ フォトウェディング分野の提供エリア拡大に向けた設備投資・人材投資資金

新たな生活様式化で需要拡大が見込めるカジュアルウェディング領域のフォトウェディング分野について、当期より提供エリアの拡大施策を進めており、その一環として、2020年6月より結婚式場というロケーションでのフォトウェディングサービスを開始し、2020年6月及び9月に東銀座と名古屋にフォトウェディングスタジオを開設した。これらはいずれも当初の計画を上回る多くの注文を受けており、今後もさらなる需要拡大が見込めることから、提供エリア拡大に向けた設備投資と人材投資を行う必要がある。具体的には2021年3月期にフォトウェディングスタジオ4店舗(2021年3月期2店舗、2022年3月期2店舗)開設のための設備投資と人材投資のため、277百万円(第8回新株予約権により調達する資金のうち87百万円、第9回新株予約権により調達する資金のうち190百万円)を充当する予定である。

④ 財務体質の健全化に向けた借入金返済

貴社の有利子負債は前連結会計年度末に比べて1,179百万円増加し4,875百万円となっている。上記②及び③に記載した、今後の利益率向上や持続的な成長に向けた機動的な投資を実行していくためには、負債と資本を健全な状態とする等、財務の健全性を高めることが重要であると考えており、調達資金のうち267百万円(第8回新株予約権により調達する資金のうち74百万円、第9回新株予約権により調達する資金のうち193百万円)については、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が長期化した場合の継続的な資金流出による財務体質の悪化を見据え金融機関(主として株式会社みずほ銀行及び株式会社三井住友銀行)から新規借入を行った借入金(主として人件費等の運転資金として費消)の約定返済に充当する予定である。

これらの資金使途は、貴社の企業価値の向上を実現するためのものであり、売上及び利益を向上させるとともに、安定した業績の拡大に寄与するものであり、貴社既存株主の利益に資する合理性が認められる。

(3) 検討

上記(1)記載の貴社の資金繰り状況と資金使途及び上記(2)記載の具体的な資金使途の説明からすれば、運転資金の確保、システム投資・設備投資・人材投資等の資金需要及び債務超過の解消等の資金需要への対応を目的とする資金調達を行う客観的かつ合理的な必要性が認められる。

特に、業績改善を目的とした施策の効果が表れるのが 2021 年 3 月期第 4 四半期以降であることからすれば、運転資金を確保する緊急性は高いといえ、また、新型コロナウイルスの流行に伴う新たな生活様式下における事業のためのシステム投資・設備投資・人材投資を早期に実行する必要があることからすれば、これらへの対応を目的とする資金の確保は極めて緊急性が高いと言える。以上から、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。

2. 相当性

(1) 資金調達方法の選択理由

本件の資金調達手法の選択理由・意義をまとめると以下の通りである。

本件の資金調達手法は、貴社が各回の新株予約権の対象となる貴社普通株式の予定株数（各新株予約権につき 2,500,000 株ずつ）をあらかじめ定め、新株予約権の行使が割当予定先によりコミットされている「コミット・イシュー」と呼ばれる設計（以下「本スキーム」という。）を採用している。本スキームは、第 8 回新株予約権及び第 9 回新株予約権の双方に付された全部コミット、第 8 回新株予約権に付された月間コミット、及び第 9 回新株予約権に付された前半コミットの組み合わせが、本件に係るコミット・イシューの特徴である。

すなわち、割当予定先は、本新株予約権買取契約において、第 8 回新株予約権について、本新株予約権の払込期日の翌取引日から、原則として 100 取引日後の日までの期間（以下「第 8 回新株予約権全部コミット期間」という。）、及び第 9 回新株予約権について、第 8 回新株予約権の全部の行使が完了した日又は第 8 回新株予約権全部コミット期間のいずれか早い日に開始する第 9 回新株予約権コミット開始日から、原則として 100 取引日後の日までの期間（以下、第 8 回新株予約権全部コミット期間とあわせて、個別に又は総称して「全部コミット期間」という。）に、原則として割当予定先が保有する所定の数の本新株予約権を行使することを約している（以下「コミット条項」という。）。本新株予約権買取契約において、一定事由の下、当該コミット条項の消滅、全部コミット期間の延長が規定されている。かかるコミット条項が存在することで、貴社は本件による資金調達の確実性を高めることができる（注）。

(注) なお、本新株予約権買取契約上、株価が下限行使価額（「2. 相当性 (3) 発行条件等の相当性 ②本新株予約権の行使の条件の合理性」にて後述する。）の110%以下となった場合等の一定の事情が、一定期間内に一定の回数を超えて発生した場合には、全部コミット・月間コミット・前半コミットに係る新株予約権行使の義務が消滅する旨が規定されている。

各新株予約権の特徴としては大要以下の通りである。

	第8回新株予約権	第9回新株予約権
発行数	25,000 個	25,000 個
発行価額の総額	975,000 円	850,000 円
行使価額の総額	410,000,000 円	415,000,000 円
行使想定期間	原則 100 取引日 (コミット期間延長事由発生時を除く)	第9回新株予約権コミット開始日以降原則 100 取引日 (コミット期間延長事由発生時を除く)
修正回数(原則)	通算で 100 回(予定) (各取引日毎に修正、計 100 回)	未定
行使価額	各取引日における終値の 92%	各取引日における終値の 93%
全部コミット	100 取引日以内における第8回新株予約権の発行数全ての行使を原則コミット	第9回新株予約権コミット開始日以降 100 取引日以内における第9回新株予約権の発行数全ての行使を原則コミット
月間コミット	発行日の翌取引日以降 80 取引日にわたり、20 取引日毎に下記に定める個数以上の第8回新株予約権の行使をコミット 1 取引日～20 取引日：7,500 個 21 取引日～40 取引日：6,250 個 41 取引日～60 取引日：5,000 個 61 取引日～83 取引日：3,750 個	なし
前半コミット	なし	第9回新株予約権コミット開始日以降 50 取引日以内における第9回新株予約権発行数の 40%以上の行使を原則コミット
当初行使開始予定日	2020 年 12 月 8 日	未定
全部コミット完了予定日	2021 年 5 月 12 日	未定
前半コミット完了予定日	なし	未定
取得条項	原則として割当予定先の同意が必要	取得日が第9回新株予約権コミット開始日前かつ第8回新株予約権の残存個数が 10,000 個以上の場合には貴社の判断で取得可能であり、取得日が第9回新株予約権コミット開始日後又は第8回新株予約権の残存個数が 10,000 個未満の場合には割当予定先の同意が必要

本スキームは、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ資金調達をすることができ、さらに貴社の当面の資金需要を満たす資金を比較的早期にかつ相当程度の実行性をもって調達できる設計となっている。また、第9回新株予約権については、第8回新株予約権に係る資金調達が終了したタイミングでコミット条項の有効期間が開始する設計となっており、本新株予約権の行使による希薄化の分散効果が期待できるとともに、取得日が第9回新株予約権コミット開始日前かつ第8回新株予約権が 10,000 個以上残存している場合には、貴社の裁量により行使できる取得条項が付されているため、第9回新株予約権による資金調達の必要性がなくなった場合や今後の貴社の状況の変化によって異なる資金調達方法を選択することが適切となった場合等に、第9回新株予約権による資金調達を中止することが可能であるため、必要に応じて既存株主の持株比率の希薄化の影響を抑えることが可能である。

なお、本スキームは、各取引日毎に行使価額が修正（8%又は7%のディスカウント）される MS ワラントであり、下限行使価額（「2. 相当性 （3）発行条件等の相当性 ②本新株予約権の行使の条件の合理性」にて後述する。）については発行決議日以降である条件決定日に決定されるが、かかる条件は、本スキームの行使の実行性を高めるための設計であると判断しているとのことである。また、割当予定先は株券貸借を活用して行使・売却を繰り返して調達を進めていくことが想定されるが、かかる手法は一般的なものであり、調達をスムーズに行うためには必要なことであると判断しているとのことである。本スキームの設計上、株価に下落圧力がかかる可能性があるが、前述の現在の貴社の状況を鑑みると、資金調達は必要不可欠なものであるため、調達を実施しないことによる資金不足となるリスクを最も避けるべきであり、前述した各資金使途に充当する事で、中長期的には既存株主の利益に資するものと考えているとのことである。

以上より、貴社は、資金調達ニーズと既存株主の利益保護の双方に配慮し、本スキームによる資金調達が、他の資金調達手段と比較して、本件資金調達が現時点において最適な選択と判断したことは合理的と考える。

（2）他の資金調達手段との比較

本プレスリリース及び当委員会の質問に対する貴社の担当者からの回答等に基づき、本件の資金調達手法と他の資金調達手段との比較をまとめると以下の通りである。

① 新株発行による増資

（a）公募増資

公募増資による新株発行は、一度の資金調達が可能となるものの、時価総額や株式の流動性によって調達金額に限界があり、貴社が必要額を調達することは困難と考えられる。また、公募増資は検討や準備等に時間及び費用を要し、さらに、公募増資の実施の可否は株価や市場の動向に左右されるため、適切な実施時期を逃した場合、決算発表や四半期報告書及び有価証券報告書の提出期限との関係を踏まえ数ヶ月程度後ろ倒しになるおそれがあることから、迅速な対応を要する本件において適当ではない。

（b）株主割当増資

株主割当増資では、資力等の問題から割当予定先である株主の応募率が不透明であり、資金調達額の予測が困難であり、適当ではない。

（c）新株式の第三者割当増資

第三者割当増資による新株式発行は、一度の資金調達が可能となるものの、即時に将来の1株当たり利益の希薄化を引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられ、適当ではない。

② 転換社債型新株予約券付社債（CB）

CB は発行時点で必要額を確実に調達できるという点において本スキームよりもメリットがあるが、発行後に転換が進まない場合には、貴社の負債額を全体として増加させることとなり借入余力に悪影響を及ぼすと共に、償還時点で多額の資金が必要となるため、現時点でかかる資金を確保できるかが不透明であるため、今回の資金調達方法として適当ではない。また、MSCB は相対的に転換が速い傾向にあるものの、転換により交付される株数が行使価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了までに転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きく適当ではない。

③ 新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資、いわゆるライツ・イシューには、貴社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・イシュー、及び、貴社が金融商品取引業者との元引受契約を締結せず新株予約権の行使は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューが考えられるが、コミットメント型ライツ・イシューについては国内で実施された実績が乏しく、資金調達手法としてまだ成熟が進んでいない段階にある一方で、引受手数料等のコストが増大することが予想される点や時価総額や株式の流動性による調達額の限界がある点の問題があること、また、ノンコミットメ

ント型ライツ・イシューについては株価動向等を踏まえた割当株主の判断により新株予約権が全て行使されるとは限らないため、調達額が不安定となるという問題があることから、今回の資金調達方法として適当でない。

④ 借入・社債による資金調達

通常、借入・社債による資金調達においては、収益の安定性、担保力、現在の収益力が重視される傾向があり実際の調達には困難が伴うことから、今回の資金調達方法として適当でない。

以上より、貴社は、本スキームによる資金調達は、他の調達手段との比較において、(i)株式を発行するものの、可及的に一時的な希薄化を抑え、株価に対する直接的な影響を抑えることが可能であること、(ii)必要額を調達できる可能性が高いこと、(iii)債務超過を解消し、連結純資産の拡充による財務体質改善を可能とすること、(iv)国内において一定の実績を有する調達手段であることから、本件の資金調達手法が現時点において最適な選択であると判断した。

以上の貴社の説明について、特に不合理な点は認められないと考えられる。

(3) 発行条件等の相当性

① 本新株予約権の発行価額の算定根拠及び発行条件の合理性

貴社は、本新株予約権の発行要項及び本新株予約権買取契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の評価を、公正性を期すため貴社及び割当予定先から独立した第三者算定機関である茄子評価に依頼し、2020年11月12日付で、本件評価報告書を取得している。茄子評価は、本新株予約権の発行要項等に定められた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た。また、茄子評価は、評価基準日現在の市場環境等を考慮し、貴社の株価、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いた上で、貴社の資金調達需要、貴社及び割当予定先の権利行使行動に関する一定の前提条件（割当予定先が権利行使期間に渡り一定数量の本新株予約権の権利行使を行うこと、割当予定先の本新株予約権行使及び株式売却の際に負担する株式処分コスト及び本新株予約権の発行コストが発生することを含む。）を設定した。本件評価報告書において、2020年11月12日の貴社の株価終値を基準として算定された第8回及び第9回新株予約権の価値は、本新株予約権1個当たりそれぞれ、39円、34円と記載されている。貴社及び割当予定先は、茄子評価が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、第8回及び第9回新株予約権の1個の払込金額をそれぞれ39円、34円とした。さらに、発行決議日以降の株価の値動き（但し、値上がりに限る。）を織り込んだ払込金額を決定すべく、2020年11月18日又は2020年11月19日のいずれかの日（以下「条件決定日」という。）において、同様の方法を用いて再度価値算定を行い、その結果が、第8回及び第9回新株予約権の価値について、それぞれ39円、34円を上回る場合に、係る再算定結果に基づき決定される金額（以下「再算定価額」という。）を第8回及び第9回新株予約権の1個のそれぞれの払込金額とした。

本新株予約権の払込金額の決定にあたっては、茄子評価が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、茄子評価の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額、又は再算定価額の金額とされており、また、再算定価額は、当初の評価額（39円、34円）を上回る場合に限り適用されるため、貴社としては、本新株予約権の払込金額は、有利発行には該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断した。

また、本新株予約権の発行価額が発行決議日後の条件決定日に決定され、かつ、本新株予約権の下限行使価額（「2. 相当性 (3) 発行条件等の相当性 ②本新株予約権の行使の条件の合理性」にて後述する。）は、条件決定日の直前取引日の株式会社東京証券取引所（以下「取引所」という。）における当社普

通株式の普通取引の終値を基準に決定される点について、貴社は、本新株予約権の発行に係る公表と同時に2021年3月期第2四半期決算及び通期業績予想並びに中期経営計画を公表する予定である点を踏まえ、発行決議日後に株価の上昇が生じる場合には、当該株価の上昇を反映せずに本新株予約権の発行条件を決定することは、当該発行条件と本新株予約権の発行時における実質的な価値との間に乖離を発生させ、既存株主の利益を害するおそれがあることから、株価の上昇を反映した上で本新株予約権の発行条件が決定されることがより適切であると考え、発行決議日から一定期間を経過した日を条件決定日として設定した。

また、貴社は、発行決議日後に株価の下落が生じる場合、当該株価の下落を反映せずに下限行使価額を決定すると下限行使価額が株価に比して高額になるため、割当予定先による新株予約権の行使が進まず、貴社の予定した資金調達が実現できない可能性があり、資金を活用できないことによる機会損失によって既存株主が不利益を被るおそれがあることから、株価の下落を反映した上で本新株予約権の下限行使価額が決定されることがより適切であると考え、発行決議日から一定期間を経過した日を条件決定日として設定した。

また、かかる下限行使価額の決定方法により、下限行使価額が発行決議日の直前取引日の終値の50%を下回る可能性があり、発行決議日の直前取引日の終値の50%を下限行使価額として設定するよりも、株価が下落するリスクがある。しかし、貴社は、発行決議日後に株価の下落が生じる場合、当該株価の下落を反映せずに下限行使価額を決定すると下限行使価額が株価に比して高額になるため、割当予定先による新株予約権の行使が進まず、貴社の予定した資金調達が実現できない可能性があり、資金を活用できないことによる機会損失によって既存株主が不利益を被るおそれがあることから、株価の下落を反映した上で本新株予約権の下限行使価額が決定されることがより適切であると考え、発行決議日から一定期間を経過した日を条件決定日として設定した。

以上の貴社の説明及び本件評価報告書の内容について、特に不合理な点は認められないと考えられる。

② 本新株予約権の行使の条件の合理性

第8回及び第9回新株予約権の行使価額については、当初、条件決定日の直前取引日の取引所における貴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、その直前の終値とする。）（以下「条件決定基準株価」という。）のそれぞれ92%、93%に相当する金額とし、その後、行使価額の修正が以下のとおり行われる。すなわち、行使価額は、2020年12月8日に初回の修正がされ、以後各取引日毎に修正され、行使価額は、各取引日に、当該取引日の直前取引日の取引所における貴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）のそれぞれ92%、93%に相当する金額の1円未満の端数を切り捨てた額（但し、当該金額が下限行使価額（以下に定義する。）を下回る場合、下限行使価額とする。）に修正される。下限行使価額は、条件決定基準株価の50%に相当する金額の1円未満の端数を切り上げた額とする。下限行使価額の水準については、割当予定先の投資家としての収益確保と、貴社として資金調達額の最大化を図るという要素を割立予定先と貴社間で議論の上決定されものであり、第8回新株予約権と第9回新株予約権の行使価額のディスカウント率の差は、それぞれの行使価額及び行使コミット条項の違いを反映し、割当予定先との協議の上設定された。

以上の下限行使価額水準に関する設定の結果、貴社株価が大幅に下落した場合には本第三者割当により予定していた調達額が調達できない可能性があるが、貴社としては、その場合には、追加での資金調達について検討し、実施について適切に判断する予定とのことである。

以上の貴社の説明について、特に不合理な点は認められないと考えられる。

③ 希薄化についての評価

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数5,000,000株（議決権数50,000個）が、2020年9月30日現在の貴社発行済株式総数10,730,400株及び議決権数107,288個に占める割合は46.60%（議決

権ベースの希薄化率は46.60%)に相当し、本新株予約権の発行により、貴社普通株式に一定程度の希薄化が生じることが見込まれる。

他方、貴社は、本件資金調達により調達した資金を上記「第4第1項(2)」に記載した各資金使途に充当する予定であり、これは貴社の企業価値の向上を実現し、売上及び利益を向上させるとともに、安定した業績の拡大に寄与するものであって、中長期的な観点から貴社の既存株主の利益に貢献できるものと考えられる。また、貴社普通株式の過去6ヶ月における1日当たり平均出来高は507,989株であって、行使可能期間において円滑に市場で売却できるだけの十分な流動性を有している。一方、本新株予約権が全て行使された場合に、交付されることとなる貴社普通株式数5,000,000株を、各本新株予約権に係る割当予定先の全部コミット期間の合計である200取引日で行使売却とした場合の1取引日当たりの株数は25,000株(直近平均6ヶ月平均出来高の約4.92%)となるため、株価に与える影響は限定的なものと考えられる。したがって、貴社としては、本新株予約権による資金調達に係る貴社普通株式の希薄化の規模は、市場に過度の影響を与える規模ではなく、株主価値向上の観点からも合理的であると判断している。

以上の貴社の説明について、特に不合理な点は認められないと考えられる。そして、本第三者割当の実施による希薄化が大規模となることは否めないが、上記「第4第1項(3)」で検討した通り、貴社において高度の資金調達の必要性が存在することを考慮すると、結論として本第三者割当の発行条件の相当性を認められると考える。

(4) 割当予定先の相当性

貴社は、貴社の企業価値の向上及び事業の発展のための機動的かつ確実な資金調達方法について、複数検討してきた。貴社は、本第三者割当のアレンジャー業務を行うこととなるEVOLUTION JAPAN証券株式会社に資金調達方法を相談した結果、本新株予約権による資金調達に関する提案を受けた。貴社は、従前提案を受けたことがある新株予約権付社債や新株予約権による資金調達手法の内容を考慮しつつ、貴社内において資金調達方法の協議・比較検討を行った結果、本スキームが、貴社の必要とする資金を相当程度の実行性をもって調達できるとともに、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ既存株主への過度な影響を及ぼさずに追加的な資金調達ができる点において、有効な資金調達手段であると判断した。また、本スキームのメリット・デメリットを勘案の上、割当予定先と協議した結果、既存株主の株式価値希薄化への配慮から、本スキームによる資金調達方法が最良の選択肢であるとの結論に至った。また、割当予定先において、本スキームと同様のコミット・イシューの方法を用いて、割り当てられた新株予約権を行使し、発行会社の資金調達に寄与した案件が複数あるという投資実績を踏まえ、本新株予約権の割当予定先として割当予定先を選定した。

上記貴社の説明に特に不自然な点は見当たらない。

(5) 検討

以上の資金調達方法の選択理由、他の資金調達手段との比較、発行条件等の相当性及び割当予定先の相当性を総合的に考慮した結果、本第三者割当の相当性が認められる。

3. 結論

以上のとおり、本第三者委員会からは、本スキームにつき、必要性及び相当性が認められるとの意見が得られております。そして本日開催の取締役会において、本第三者委員会の上記意見を踏まえた結果、既存株主への影響を勘案しましても、本新株予約権の発行数量及び株式の希薄化の規模は、合理的であると判断いたしました。

11. 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（連結）

決算期	2018年3月期	2019年3月期	2020年3月期
売上高（千円）	4,102,681	4,151,787	8,187,214
営業利益（千円）	195,103	216,364	78,226
経常利益（千円）	325,409	208,289	41,537
親会社株主に帰属する当期純利益（千円）	117,378	90,102	2,640
1株当たり当期純利益（円）	12.15	8.99	0.25
1株当たり配当金（円）	—	—	—
1株当たり純資産額（円）	85.81	96.39	97.81

(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	10,730,400株	100%
現時点の転換価額（行使価額） における潜在株式数	278,400株	2.59%
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	517円	392円	360円
高 値	638円	480円	478円
安 値	313円	316円	129円
終 値	400円	361円	158円

② 最近6か月間の状況

	2020年 6月	7月	8月	9月	10月	11月
始 値	233円	196円	167円	186円	219円	171円
高 値	240円	201円	197円	296円	227円	214円
安 値	187円	168円	167円	180円	164円	165円
終 値	193円	169円	185円	221円	169円	178円

(注) 2020年11月の状況につきましては、2020年11月12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11月12日
始 値	177 円
高 値	180 円
安 値	176 円
終 値	178 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。

合、行使価額は、各取引日に、当該取引日の直前取引日の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92%に相当する金額の1円未満の端数を切り捨てた額（但し、当該金額が下限行使価額（以下に定義する。）を下回る場合、下限行使価額とする。）に修正される。

- (2) 下限行使価額は、条件決定基準株価の50%に相当する金額の1円未満の端数を切り上げた額とする。
- (3) 下限行使価額は、第11項の規定を準用して調整される。

11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、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。）をもって行使価額を調整する。

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

- (2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。

- ① 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（但し、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合を除く。）、調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。）の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。
- ② 株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主（普通株主を除く。）に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。
- ③ 取得請求権付株式であって、そ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旨の定めがあるものを発行する場合（無償割当の場合を含む。）又は本項第(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の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合（無償割当の場合を含む。）、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日（新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日）の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当の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。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、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 本号①乃至③の各取引において、その権利の割当の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は、本号①乃至③の定めにかかわらず、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新株予約権者に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

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

この場合に1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (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円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。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引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。
- ① 1円未満の端数を四捨五入する。
 - ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日（但し、本項第(2)号⑤の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30取引日の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（当日付で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位を四捨五入する。
 - ③ 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、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する。また、本項第(2)号②の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。
- (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、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換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。
- (6) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第10項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。
- (7) 第10項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額、修正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、適用の日の前日までに本新株予約権に係る新株予約権者（以下「本新株予約権者」という。）に通知する。但し、本項第(2)号⑤の場合その他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。

1 2. 本新株予約権の行使期間

2020年12月8日（当日を含む。）から2021年6月9日（当日を含む。）までとする。

1 3. その他の本新株予約権の行使の条件

本新株予約権の一部行使はできない。

1 4. 新株予約権の取得事由

当社は、本新株予約権の取得が必要であると当社取締役会が決議した場合は、会社法第273条及び

第 274 条の規定に従って、当社取締役会が定めた本新株予約権を取得する日（以下「取得日」という。）の 10 取引日以上前に本新株予約権者に通知することにより、本新株予約権 1 個当たり払込金額と同額（対象となる本新株予約権の個数を乗じて 1 円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。）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を取得する場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。

15. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。

16. 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。

17. 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場合は、第 12 項に定める行使期間中に第 19 項記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項を通知しなければならない。

(2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第 20 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。

(3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第 19 項記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額（行使請求に必要な事項の通知と同日付で第 10 項に定める行使価額の修正が行われる場合には、当該修正後の行使価額に基づき算定される金額とする。）が前号に定める口座に入金された日に発生する。

18. 株券の交付方法

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

19. 行使請求受付場所 三菱 UFJ 信託銀行株式会社 証券代行部

20. 払込取扱場所 株式会社みずほ銀行 兜町支店

21. 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

本新株予約権及び本新株予約権に係る買取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 個の払込金額を第 8 項記載のとおりとした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき金額は第 9 項記載のとおりとする。

22. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

本新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受けるものとする。また、本新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従うものとする。

23. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目 1 番 1 号

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。

(3) 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に一任する。

合、行使価額は、各取引日に、当該取引日の直前取引日の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93%に相当する金額の1円未満の端数を切り捨てた額（但し、当該金額が下限行使価額（以下に定義する。）を下回る場合、下限行使価額とする。）に修正される。

- (2) 下限行使価額は、条件決定基準株価の50%に相当する金額の1円未満の端数を切り上げた額とする。
- (3) 下限行使価額は、第11項の規定を準用して調整される。

11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、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。）をもって行使価額を調整する。

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

- (2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。

- ① 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（但し、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合を除く。）、調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。）の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。
- ② 株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主（普通株主を除く。）に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。
- ③ 取得請求権付株式であって、そ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旨の定めがあるものを発行する場合（無償割当の場合を含む。）又は本項第(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の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合（無償割当の場合を含む。）、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日（新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日）の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当の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。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、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 本号①乃至③の各取引において、その権利の割当の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は、本号①乃至③の定めにかかわらず、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新株予約権者に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

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

この場合に1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (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円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。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引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。
- ① 1円未満の端数を四捨五入する。
 - ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日（但し、本項第(2)号⑤の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30取引日の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（当日付で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位を四捨五入する。
 - ③ 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、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する。また、本項第(2)号②の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。
- (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、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換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。
- (6) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第10項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。
- (7) 第10項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額、修正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、適用の日の前日までに本新株予約権に係る新株予約権者（以下「本新株予約権者」という。）に通知する。但し、本項第(2)号⑤の場合その他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。

1 2. 本新株予約権の行使期間

2020年12月8日（当日を含む。）から2021年12月8日（当日を含む。）までとする。

1 3. その他の本新株予約権の行使の条件

本新株予約権の一部行使はできない。

1 4. 新株予約権の取得事由

当社は、本新株予約権の取得が必要であると当社取締役会が決議した場合は、会社法第273条及び

第 274 条の規定に従って、当社取締役会が定めた本新株予約権を取得する日（以下「取得日」という。）の 10 取引日以上前に本新株予約権者に通知することにより、本新株予約権 1 個当たり払込金額と同額（対象となる本新株予約権の個数を乗じて 1 円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。）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を取得する場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。

15. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。

16. 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。

17. 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場合は、第 12 項に定める行使期間中に第 19 項記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項を通知しなければならない。
- (2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第 20 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。
- (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第 19 項記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額（行使請求に必要な事項の通知と同日付で第 10 項に定める行使価額の修正が行われる場合には、当該修正後の行使価額に基づき算定される金額とする。）が前号に定める口座に入金された日に発生する。

18. 株券の交付方法

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

19. 行使請求受付場所 三菱 UFJ 信託銀行株式会社 証券代行部

20. 払込取扱場所 株式会社みずほ銀行 兜町支店

21. 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

本新株予約権及び本新株予約権に係る買取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 個の払込金額を第 8 項記載のとおりとした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき金額は第 9 項記載のとおりとする。

22. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

本新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受けるものとする。また、本新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従うものとする。

23. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目 1 番 1 号

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。
- (3) 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に一任する。