



2021年8月12日

各 位

株式会社クシム
代表取締役社長 中川 博貴
(証券コード:2345)東証第二部
(お問い合わせ先)取締役CFO 伊藤 大介
電話 03-6427-7380

**第三者割当による行使価額修正条項付株式会社クシム第9回新株予約権
(停止要請条項付)の発行に関するお知らせ**

当社は、2021年8月12日（以下「発行決議日」といいます。）開催の取締役会において、以下のとおり、第三者割当による株式会社クシム第9回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の発行を決議しましたので、お知らせいたします。

1. 募集の概要

(1) 割 当 日	2021年8月30日
(2) 発行新株予約権数	18,600個（注1）
(3) 発行価額	新株予約権1個につき金692円（総額12,871,200円）
(4) 当該発行による 潜在株式数	潜在株式数：1,860,000株（新株予約権1個につき100株） 上限行使価額はありません。 下限行使価額は231円ですが、下限行使価額においても、潜在株式数は1,860,000株であります。
(5) 資金調達額 (差引手取概算額)	759,585,200円（注1）
(6) 行使価額及び 行使価額の修正条件	当初行使価額414.9円 行使価額は、本新株予約権の発行要項に定める本新株予約権の各行使請求の効力発生日（以下「修正日」といいます。）の直前取引日の東京証券取引所（以下「東証」といいます。）における当社普通株式の普通取引の終値（以下「東証終値」といいます。）の90%に相当する金額（円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り上げる。）に、当該修正日以降修正されます。但し、修正日にかかる修正後の行使価額が下限行使価額を下回ることとなる場合には行使価額は下限行使価額とします。

(7) 募集又は割当方法 (割当予定先)	W C P / I 投資事業組合 に対する第三者割当方式
(8) そ の 他	<p>当社は、下記の内容について、金融商品取引法に基づく本新株予約権の募集に係る届出の効力発生後、当社とW C P / I 投資事業組合（以下「割当予定先」といいます。）との間で締結予定の買取契約（以下「本買取契約」といいます。）において合意する予定であります。詳細については、別記「2. 募集の目的及び理由（2）本新株予約権の商品性」及び別記「6. 割当予定先の選定理由等（6）その他」をご参照ください。</p> <p>①当社は、割当予定先が本新株予約権の全部又は一部につき、行使することができない期間を定めて、本新株予約権の不行使を要請することができること</p> <p>②割当予定先は、一定の場合に、当社に対して通知することにより、本新株予約権の買取を請求することができ、かかる請求がなされた場合、当社は本新株予約権を買い取ること</p> <p>③割当予定先は、当社取締役会の承認を得ることなく本新株予約権を譲渡しないこと</p>

(注) 1. 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の合計額を合算した金額から、本新株予約権に係る発行諸費用の概算額を差し引いた金額であります。なお、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、当初行使価額（発行決議日の直前取引日の東証終値の90%に相当する金額（円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り上げる。））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。実際の資金調達の額は行使価額の水準により増加又は減少します。また、本新株予約権の行使期間内に全部又は一部の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減少します。

2. 募集の目的及び理由

(1) 資金調達の主な目的

当社は2020年9月10日付「ライツ・オファリング（ノンコミットメント型／上場型新株予約権の無償割当て）に関するお知らせ」にて開示しましたとおり、約15億円の資金調達を行いました。当該資金調達の詳細及び資金使途の充当状況につきましては、「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（4）最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況」をご参照ください。

この調達資金を用いてM&Aによる新たな事業資産を獲得し、当社の中期経営計画の達成を目標として事業推進をしている最中であり、そして、今回募集の調達資金は、暗号資産の運用事業に充当し、それによる年間10～12%程度の運用利回りを獲得することにより当社の中期経営計画の達成確度をさらに高めて参りたいという狙いによるものであります。

日本国内の2020年度の暗号資産の取引量は現物が11兆円、デリバティブ取引（証拠金取引）が71.6兆円となり、暗号資産取引量は合計で82.6兆円となっております。（出典：一般社団法人日本暗号資産取引業協会 統計資料より）また、米デジタル資産金融会社のBakkt Holdings LLC（バックトホールディング

ス)は、暗号資産市場は、2025年までに5倍に成長し、3兆ドル規模になるとの予測を発表しております。このように、暗号資産取引の増加、暗号資産の価値増加が今後も見込まれるこの機会を、当社グループは暗号資産関連ビジネス、とりわけ暗号資産運用事業を拡大する千載一遇の好機と捉え、このタイミングで資金調達を行うことといたしました。

2021年10月期第2四半期連結累計期間における業績につきましては、売上高は1,103百万円でありました。新型コロナウイルス感染拡大の環境下における企業のテレワークへの移行やオンライン教育の導入ニーズが高まる中、当社のEラーニングサービスの機能拡張による製品力向上により、Eラーニングセグメントの前年対比は伸長いたしました。一方、ライセンス・オフリングによる資金調達に要した諸費用、M&Aを推進する上での販促費等の成長投資が負担となり、営業損失は50百万円、経常損失33百万円となりました。また、低利益率かつ事業間のシナジー効果が発揮されにくいビデオ収録・映像配信スタジオ事業の廃止による特別損失43百万円を計上したことにより、親会社株主に帰属する四半期純損失66百万円となりました。このような状況の中、当社は引き続きM&Aによるダイナミックケイパビリティの拡充を図り、上述の中期経営計画を実現するにあたり、この度の資金調達が不可欠であると判断いたしました。

ダイナミックケイパビリティとは、経営戦略フレームワークで、未来を見通すことが困難な時代にこそ必要となる経営能力とされております。当社は、現在および将来の環境変化に合わせて保有する事業資産や経営資源を組み替え、構成、新たに獲得しながら適応するように自己変革し、持続可能な競争優位性を作り出す組織化を目指しております。

なお、本新株予約権発行による調達資金の具体的な使途及び支出予定時期につきましては、「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」をご参照ください。

(2) 本新株予約権の商品性

今回の資金調達は、当社が割当予定先に対し、行使可能期間を約2年(2021年8月31日から2023年8月31日まで)とする行使価額修正条項付新株予約権(行使価額修正条項の内容は、「1. 募集の概要 (6) 行使価額及び行使価額の修正条件」に記載されています。)を第三者割当ての方法によって割り当て、割当予定先による本新株予約権の行使に伴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、割当予定先との間で、金融商品取引法に基づく届出の効力発生後に、下記の内容を含む本買取契約を締結いたします。

< 本新株予約権の行使の停止 >

当社は、本新株予約権の行使により当社株価が急激に下落する場合には、かかる急激な株価下落を抑えるために、当社の裁量により、本新株予約権の全部又は一部につき、期間を定めて行使の停止を要請(以下「停止要請」といいます。)することができます。停止要請の期間は当社の裁量により決定することができます。また、当社は、一旦行った停止要請をいつでも取り消すことができます。また、当社は、停止要請を行った場合、又は停止要請を取り消した場合、その都度、東証を通じて適時開示を行います。

< 割当予定先による本新株予約権の買入れ >

割当予定先は、割当日の翌取引日以降のいずれかの10連続取引日における全ての東証終値が下限行使価額を下回った場合に、当該10連続取引日の最終取引日以降本新株予約権を行使することができる期間の末日の4取引日前まで(同日を含みます。)に当社に対して通知することにより、その保有する本新株予約権

を払込金額と同額で買い取ることを請求することができ、かかる請求を受けた場合、当社は、速やかに（遅くとも3取引日以内に）かかる請求の対象となっている本新株予約権の全部を払込金額と同額で買入れます。

また、当社は、本新株予約権の行使期間の末日時点において残存する本新株予約権がある場合には、当該本新株予約権の全部を、その払込金額と同額で取得します。

<本新株予約権の譲渡>

本買取契約に基づいて、本新株予約権の譲渡には当社取締役会の承認が必要となり、また、本新株予約権が譲渡された場合でも、当社が割当予定先に対して本新株予約権の停止要請及びその取消しを行う権利、並びに割当予定先が当社に対して本新株予約権の買取を請求する権利は、譲受人に引き継がれます。

(3) 本新株予約権を選択した理由

当社は、上記「(1) 資金調達の主な目的」に記載した内容を実行するために、資本金調達手法のみならず、負債性調達手法を含めた様々な手法について検討を行いました。行使価額が修正される本新株予約権を発行する理由としましては、一般的に暗号資産投資を目的とした資金調達に対する理解が得られにくい中、割当予定先より本調達目的の理解と賛同が得られたこと、また、当社を取り巻く資金調達環境や株式市場環境を勘案し、当社が既存株主への希薄化の影響に配慮しながら柔軟かつ機動的に資金調達を行えることとあります。柔軟かつ機動的な資金調達とは、具体的には株価が上昇した場合には調達額の増加が見込まれ、株価が下落した場合においても行使が進み資金調達が可能となる点であると認識しており、このような理由により資金調達の機動性や蓋然性が確保された手法であると判断し、当初から行使価額が修正される本新株予約権を発行することといたしました。

結果、上記「(2) 本新株予約権の商品性」に記載した、本新株予約権、割当予定先と締結する予定の本買取契約の内容を考慮して、本スキームが当社にとって現時点において最良の資金調達方法であると判断いたしました。

<本新株予約権の特徴>

本新株予約権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。なお、以下に記載するように、本新株予約権のデメリットは、主に当社普通株式の株価が低迷した場合に予定した金額の資金調達が実現できず、また、割当予定先が本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を市場で売却することが株価の下落要因になることとであると考えております。

[メリット]

① 株価への影響の軽減が可能なこと

- ・ 行使価額は各行使請求の効力発生日の直前取引日の東証終値を基準として修正される仕組みとなっていることから、複数回による行使と行使価額の分散が期待されるため、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こと。
- ・ 下限行使価額が231円（発行決議日前取引日の東証終値の50%の水準）に設定されていること。

② 希薄化の抑制が可能なこと

- ・ 本新株予約権は、潜在株式数が1,860,000株（発行決議日現在の発行済株式総数7,491,036

株の24.83%)と一定であり、株式価値の希薄化が限定されております。

- ・ 本新株予約権の新株予約権者がその裁量により本新株予約権を行使することができるため、行使価額が下限行使価額を上回る水準では行使が進むことが期待される一方、当社は、当社株価動向等を勘案して停止要請を行うことによって、本新株予約権の行使が行われないようにすることができます。
- ③ 資金調達ニーズへの柔軟な対応が可能なこと
 - ・ 本新株予約権は、発行後の株価の状況や当社の資金調達ニーズを考慮し、停止要請を行うことを通じて、臨機応変に資金調達を実現することが可能な設計になっております。
- ④ 資本政策の柔軟性が確保されていること
 - ・ 資本政策の変更が必要となった場合、当社の判断により、残存する本新株予約権の全部をいつでも取得することができ、資本政策の柔軟性を確保できます。

[デメリット]

- ① 株価下落および株価低迷時に行使が進まない可能性
 - ・ 本新株予約権の下限行使価額は231円（発行決議日前取引日の東証終値の50%の水準）に設定されており、株価水準によっては本新株予約権の行使による資金調達の全部又は一部ができない可能性があります。
- ② 資金調達額の減少の可能性
 - ・ 本新株予約権は、株価の下落局面では行使価額が下方修正されるため、下方修正後に行使が行われる場合、資金調達額が予定額を下回る可能性があります。但し、行使価額は下限行使価額を下回ることはありません。
- ③ 資金調達期間の長期化の可能性
 - ・ 当社の株式の流動性が減少した場合には、割当予定先による行使が進まずに、調達完了までに時間がかかる可能性があります。
- ④ 本新株予約権の買取による行使の停止
 - ・ 本新株予約権発行後、東証終値が10取引日連続して231円を下回った場合等には、割当予定先が当社に対して本新株予約権の買取を請求する場合があります。その場合、本新株予約権の行使による資金調達が行われないことにより、資金調達額が予定額を下回る可能性があります。また、本新株予約権の払込金額と同額の金銭の支払いが必要になることにより、本新株予約権による最終的な資金調達額が減少する可能性があります。
- ⑤ 割当予定先が当社普通株式を市場売却することにより当社株価が下落する可能性
 - ・ 割当予定先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、割当予定先が本新株予約権の行使により取得した株式を市場で売却する可能性があります。また、割当予定先は本新株予約権の行使により取得した株式又は「6. 割当予定先の選定理由等 (5) 株券貸借に関する契約」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を予定しております。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。
 - ・ 本新株予約権は、行使価額が修正（直前取引日の東証終値の90%に相当する金額）されるMSワラントであり、割当予定先は本新株予約権の行使・売却を一括して又は繰り返し行う予

定であることから、株価に下落圧力がかかる可能性があります。

⑥ 当初に満額の資金調達ができないこと

- ・ 本新株予約権は、新株予約権者による権利行使があってはじめて、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行われます。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。

⑦ エクイティ性証券の発行の制限

- ・ 当社と割当予定先との間で締結予定の本買取契約には、(i)契約締結日から起算して180日を経過した日、又は(ii)本新株予約権が存在しなくなった日のうちいずれか遅い日までの期間において、当社の普通株式及び発行会社の普通株式を取得する権利又は義務の付された有価証券（新株予約権、新株予約権付社債及び発行会社普通株式を取得の対価とする取得請求権付株式又は取得条項付株式を含むがこれらに限られない。）の発行又は処分を行う場合には、割当予定先との間で協議の上で決定する旨が定められる予定です。当社は、上記期間中、資金調達方法において一定の制約を受ける場合があります。但し、① ストックオプションとして新株予約権を発行する場合及び当該新株予約権の行使により発行会社の普通株式を交付する場合、② 譲渡制限付株式報酬として発行会社の普通株式を発行又は交付する場合、③ 本買取契約締結日時点で既発行の新株予約権の行使により発行会社の普通株式を交付する場合、④ 会社法第183条の規定に基づく株式分割又は会社法第185条の規定に基づく株式無償割当てに伴い当社の普通株式を交付する場合、⑤ 吸収分割、株式交換又は合併に伴い発行会社の普通株式を交付する場合、⑥ 単元未満株式の買増請求に応じて行う株式の売渡に伴い発行会社の普通株式を交付する場合等、一定の場合を除きます。

⑧ 特定多数の新投資家へのアクセスの限界

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

<他の資金調達方法との比較>

① 新株式発行による増資

(a) 公募増資との比較

公募増資による新株式発行は、即時の資金調達が可能であるものの、希薄化についても即時に生じるため、株価に対して直接的な影響を与える可能性があります。また、資金調達ニーズの発生を受けてから、公募増資による資金調達の準備を開始した場合には、公募増資は一般的に1ヶ月から2ヶ月程度の準備期間を要するため、資金調達ニーズの発生から実際に資金調達が行われるまで、相当程度の期間が必要となります。

(b) 株主割当増資との比較

株主割当増資は、資力等の様々な理由から割当予定先である既存株主の応募率が不透明であり、直近での実施事例も少ないことから統計が取れず、どの程度の資金調達が可能となるのかの目処を立てることが非常に困難であると考えております。また、応募率を上げるために払込金額を低く設定した場合には株価に大きな影響を与える可能性もあります。したがって、株主割当増資は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。

(c) 新株式の第三者割当増資との比較

第三者割当による新株式発行は、即時の資金調達が可能であるものの、希薄化についても

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。また、割当先が相当程度の議決権を保有するため、当社の株主構成やコーポレートガバナンスに影響を及ぼす可能性があるものと考えております。

(d) 包括的新株発行プログラム (STraight-Equity Issue Program “STEP”) との比較

新株の発行を段階的に行うことにより資金を調達できるという意味では、本新株予約権による資金調達と類似しておりますが、STEPは、発行価額決定日において当社に未公表の重要事実がある場合には決議ができない等の柔軟性に欠ける点があります。一方、本新株予約権による資金調達は割当予定先の裁量により新株予約権が行使されるため、積極的な重要事実の検討や事業推進が行えるものと考えております。

② 第三者割当による転換社債型新株予約権付社債 (CB) の発行との比較

- ・ 第三者割当による転換社債型新株予約権付社債 (以下「CB」といいます。) の発行は、様々な商品設計が考えられます。一般的には割当先による転換権の行使が制限されないため、当社は希薄化をコントロールできませんが、本新株予約権は、割当予定先と当社との間で締結予定の本買取契約により、当社は行使停止期間を定めることができるため、当社による希薄化のコントロールが一定程度可能となります。また、転換価額が固定されているCBは、株価が転換価額より上昇しない限り転換が進捗せず資本増強目的が達成できないことが懸念されます。一方、株価に連動して転換価額が修正されるCBは、一般的には転換により交付される株式数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了まで転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられます。

③ 行使価額修正条項付の転換社債型新株予約権付社債 (MSCB) の発行との比較

- ・ 株価に連動して行使価額が修正される転換社債型新株予約権付社債 (以下「MSCB」といいます。) の発行条件及び行使条件は多様化していますが、一般的には、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、本新株予約権の方が株主への影響が少ないと考えております。

④ ライツ・オフリングとの比較

- ・ いわゆるライツ・オフリングには、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・オフリングと新株予約権の権利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・オフリングがあります。コミットメント型ライツ・オフリングは、国内における事例が少なく事前準備に相応の時間を要することや引受手数料等の発行コストの増大が予想されます。また、ノンコミットメント型ライツ・オフリングでは、上記① (b) の株主割当増資と同様に、既存株主の応募率及び資金調達の実効性が不透明である他、応募率を上げるために払込金額を低く設定した場合には株価に悪影響を与える可能性も否定できません。以上から、今回の資金調達方法として不適當であると判断いたしました。

⑤ その他の商品性の第三者割当による新株予約権の発行との比較

- ・ 第三者割当型新株予約権は、様々な商品設計が考えられます。例えば、権利行使価額が固定の新株予約権では、株価が権利行使価額を上回らない限り、権利行使が進捗せず資金調達目的が達成できないことが懸念されます。加えて、株価上昇時には当社はその株価上昇メリットを享受できません。

⑥ 借入・社債との比較

- ・ 今回の資金調達には、暗号資産運用事業に充当することを目的としており、このような目的に沿った資金調達方法として、エクイティ性資金での調達が最適であると考えました。借入や社債によるデット性資金は、利払い負担や返済負担が生じ、運用投下資本がその都度減少致します。また、当社の連結第2四半期累計期間における負債比率は25%ですが、本調達資金をデット性資金で調達した場合、負債比率は20%程度増加し、財務健全性の低下が見込まれます。

3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額

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)
784,585,200	25,000,000	759,585,200

(注) 1 払込金額の総額は、発行価額の総額に、本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額であります。

2 払込金額の総額は、全ての本新株予約権が当初行使価額（発行決議日の直前取引日の東証終値の90%に相当する金額（円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り上げる。））で行使されたと仮定して算出した金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額は増加又は減少します。また、本新株予約権の行使期間内に全部又は一部の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、本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額及び発行諸費用の概算額は減少します。

3 発行諸費用の概算額は、ファイナンシャル・アドバイザー費用、弁護士費用、本新株予約権の価値評価費用及びその他事務費用（有価証券届出書作成費用及び変更登記費用等）の合計であります。なお、ファイナンシャル・アドバイザーは株式会社コア・コンピタンス・コーポレーション（東京都渋谷区渋谷二丁目19番15号、代表取締役 田原 弘之、以下「CCC」といいます。）です。CCCは2020年の当社によるライツ・オフリングのファイナンシャル・アドバイザーをお願いし、アドバイスをいただいた実績があります。そのような経緯から、当社は、資金調達についてCCCと相談、協議のうえ、本新株予約権の手法を選択し、その実行に係る全般的なアドバイスいただいております。CCCの報酬については、本件に係る買取契約の締結時に400万円、調達金額が5億円、7億円を超えた時点でそれぞれ300万円発生することになっており、7億円超の調達を想定して発行諸費用の概算額に含めております。

4 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) 調達する資金の具体的な用途

本新株予約権の発行により調達する資金の具体的な用途は以下のとおりです。

具体的な用途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 暗号資産運用資金	759	2021年9月～2022年10月
合計	759	—

(注) 1 本新株予約権の行使価額が修正又は調整された場合には、調達する資金の額は変動いたします。また、本新株予約権の行使期間内に全部若しくは一部の本新株予約権の行使が行われない場合又は当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、調達する資金の額は減少します。本新株予約権の行使状況により想定どおりの資金調達ができなかった場合には、

手元資金及び金融機関等からの借入金により充当する予定であります。なお、本新株予約権の行使時における株価推移により上記の用途に充当する支出予定金額を上回って資金調達ができた場合には、運転資金に充当する予定であります。

- 2 当社は、本新株予約権の払込みにより調達した資金を速やかに支出する計画であります。支出実行までに時間を要する場合には当社銀行口座での管理もしくは、国債や公社債などリスクの低い金融商品で運用する予定です。
- 3 本調達金額は暗号資産の運用原資として全て充当し、暗号資産の購入および借入を行うものであり、暗号資産運用を目的としたシステムの開発や運用体制強化を目的とした人材採用に充当するものではありません。

資金用途についての詳細は以下のとおりです。

① 暗号資産運用資金について

中期経営計画の最終年度である2022年10月までに当社および当社連結子会社である株式会社クシムインサイトにおける暗号資産運用資金への充当を目的として、本調達金額の全額にあたる759百万円を充当する予定です。暗号資産の運用による目標年間運用利回りは10～12%とし、80百万円～100百万円の年間利回りを獲得する投資事業として位置づけております。当社は、本新株予約権の行使可能期間（2021年8月31日から2023年8月31日まで）の早期に行使する意向を割当予定先より伺っていることを踏まえ、中期経営計画期間の最終年度に前述の目標年間運用利回りを実現できる投下資本を約750～800百万円と見積もり致しました。暗号資産運用は、既に暗号資産に関する投資業を行っているクシムインサイトが主として行うものであり、本調達資金を当社から借入する予定であります。投資対象とする暗号資産は、国内および海外の暗号資産交換所で取引される活発な市場のある銘柄を中心としつつ、海外の暗号資産交換所も含めたアービトラージ取引^{※1}に投資範囲を広げ、広範な投資機会を運用する予定です。リスクとしては、暗号資産の価格変動や、暗号資産市場の混乱等で暗号資産市場において取引ができなくなる、または通常より不利な取引を余儀なくされることによる損失リスクや、暗号資産のデリバティブ取引システムの障害及び破たん、サーバへの不正アクセスによる盗難等があります。万が一これらのリスクが顕在化した場合には、対応費用の増加、当社グループへの信用の低下等が発生する可能性があります。当社グループの経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。このようなリスクをふまえ、暗号資産運用方針など社内規定に基づき、適正にリスクを管理しております。

※1 裁定取引ともいいます。同一の性格を持つ2つの商品の間で、割高な方を売り、割安な方を買うポジションを組み、その価格差を利益として得る取引です。暗号資産におけるアービトラージとは、各暗号資産交換所ごとに発生する取引価格の差を利用して利益を得る手法とされています。

4. 資金用途の合理性に関する考え方

今回のファイナンスにより調達した資金を、上記「3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な用途」に記載の用途に充当することで、今後の成長基盤の確立と中長期的な企業価値の向上を図れることから、株主価値の向上に資する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）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及び割当予定先との間で本新株予約権の募集に関する届出の効力発生をもって締結予定の本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価値評価を第三者評価機

関である株式会社プルータス・コンサルティング（東京都千代田区霞が関三丁目2番5号 代表取締役社長 野口真人）（以下「プルータス・コンサルティング」といいます。）に依頼いたしました。プルータス・コンサルティングは、権利行使期間、権利行使価格、当社株式の株価、株価変動率、配当利回り及び無リスク利率を勘案し、新株予約権の価値評価で一般的に使用されているモンテカルロ・シミュレーションを用いて、本新株予約権の価値評価を実施しております。価値評価にあたっては、主に①当社の取得条項（コール・オプション）については発動のタイミングを定量的に決定することが困難であるため評価に織り込まないこと、②割当予定先は株価水準に留意しながら権利行使を行い、株価が下限行使価額を上回っている場合において、資金支出計画をもとに想定される支出期間（権利行使可能な期間に限り、）にわたって一様に分散的な権利行使がされること、③株価が下限行使価額を10営業日連続して下回った場合、割当予定先は当社に本新株予約権の取得を請求する旨の通知を行うこと等を想定しております。当社は、当該評価を参考にして、本新株予約権1個当たりの払込金額を当該評価と同額となる金692円としました。当社は、上記「2. 募集の目的及び理由（2）本新株予約権の商品性」に記載した本新株予約権の特徴や内容、本新株予約権の行使価額の水準を勘案の上、本新株予約権の払込金額は合理的であり、本新株予約権の発行が有利発行に該当しないものと判断いたしました。さらに、当社取締役監査等委員3名全員（うち社外監査等委員2名）から、会社法上の職責に基づいて監査を行った結果、以下の各点を確認し、本新株予約権の発行条件が有利発行に該当しない旨の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ないという趣旨の意見を得ております。

- (i) 本新株予約権の発行においては、新株予約権の発行実務及び価値評価に関する知識・経験が必要であると考えられ、プルータス・コンサルティングがかかる専門知識・経験を有すると認められること
- (ii) プルータス・コンサルティングと当社との間に資本関係はなく、また、同社は当社の会計監査を行っているものでもないので、当社との継続的な契約関係が存在せず、当社経営陣から一定程度独立していると認められること
- (iii) 当社取締役がそのようなプルータス・コンサルティングに対して本新株予約権の価値評価を依頼していること
- (iv) プルータス・コンサルティングから当社実務担当者及び取締役監査等委員への具体的な説明が行われた上で、評価報告書が提出されていること
- (v) 本新株予約権の発行に係る決議を行った取締役会において、プルータス・コンサルティングの評価報告書を参考にしつつ当社実務担当者による具体的な説明を踏まえて検討が行われていること
- (vi) 本新株予約権の発行プロセス及び発行条件についての考え方並びに新株予約権の発行に係る実務慣行について、当社法律顧問から当社の実務担当者に対して説明が行われており、かかる説明を踏まえた報告が実務担当者から本新株予約権の発行を担当する取締役になされていること

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権全てが行使された場合における交付株式数は最大1,860,000株（議決権18,600個相当）であり、発行決議日現在の当社発行済株式総数7,491,036株（総議決権数74,583個）に対し最大24.83%（当社議決権総数に対し最大24.94%）の希薄化が生じるものと認識しております。

しかしながら、本新株予約権の発行による調達資金を暗号資産運用事業に充当することにより、今後の成長基盤の確立と中長期的な企業価値の向上を図れることから、本新株予約権の発行は株主価値の向上に資する合理的なものであると考えております。

また、①本新株予約権全てが行使された場合の最大交付株式数1,860,000株に対し、当社株式の過去6

か月における1日当たり平均出来高は310,266株であり、一定の流動性を有していること、②本新株予約権は当社の資金需要に応じて行使をコントロールすることが可能であり、かつ、③当社の判断により任意に本新株予約権を取得することが可能であることから、本新株予約権の行使により発行され得る株式数は市場に過度の影響を与える規模ではないものと考えております。

これらを総合的に検討した結果、希薄化の規模は合理的であると判断いたしました。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

① WCP/I投資事業組合

a. 割当予定先の状況

名 称	WCP/I投資事業組合	
本店の所在地	東京都港区赤坂2丁目23-1アークヒルズフロントタワーRoP703	
出 資 金 額	785百万円	
組 成 目 的	民法上の投資事業組合	
主たる出資者及びその出資比率	日本国内の事業会社3社、及び個人2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守秘義務契約により控えさせていただきます。	
業 務 執 行 組 合 員 又 こ れ に 類 す る 者	名 称	株式会社WCP
	所 在 地	東京都港区赤坂2丁目23-1アークヒルズフロントタワーRoP703
	主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	代表取締役 古橋昌也 03-4520-8640
	出 資 金	6百万円
	事 業 内 容	投資ファンド事業、アドバイザー業務

(注) 割当予定先の概要の欄は、2021年8月12日現在のものです。

なお、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を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：東京都港区赤坂二丁目16番6号）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。

b. 当社と割当予定先との間の関係

出資関係	当社が保有している割当予定先の株式の数	なし
	割当予定先が保有している当社の株式の数	なし
人事関係		該当事項なし
資金関係		該当事項なし
技術関係		該当事項なし
取引関係		該当事項なし

当社と割当予定先の業務執行組合員である株式会社WCPと間の関係

出資関係	当社が保有している割当予定先の株式の数	なし
	割当予定先が保有している当社の株式の数	なし
人事関係		該当事項なし

資金関係	該当事項なし
技術関係	該当事項なし
取引関係	該当事項なし

(2) 割当予定先を選定した理由

当社は、①上記「2. 募集の目的及び理由（1）資金調達」に記載の調達目的を達成するために適した手法であること、②株価への影響にも十分に配慮した仕組みとなっていることを重視した上で、多様な資金調達手法の比較検討及び割当候補先の検討を進めて参りました。

その検討に際し、2020年5月頃より継続的に経営方針・経営戦略・M&Aやファイナンス案件に関わる情報交換を行っていた株式会社WCPへ相談したところ、同社より2021年4月上旬に当社代表取締役社長中川 博貴に、本新株予約権のスキームのご提案がありました。①本新株予約権は当社株式の株価への影響にも十分に配慮した仕組みとなっており当社のニーズを充足し得る内容であったことに加え、②同社が当社と良好な関係を築いてきており、従前より当社に対して様々な提案及び議論を行って当社の経営及び事業内容に対する理解が深いこと、等を総合的に判断した上で、同社が業務執行組合員となる投資事業組合を割当予定先として選定することといたしました。

(3) 譲渡制限及び割当予定先の保有方針

割当予定先は、本新株予約権を当社以外の第三者に譲渡する場合には、当社取締役会の承認を要するものとし、当社取締役会の承認を以て本新株予約権の譲渡が行われる場合には、事前に譲受人の本人確認、反社会的勢力等でないことの確認、行使の払込原資確認、本新株予約権及びその行使により取得する株式の保有方針の確認、本新株予約権割当契約に定められた行使制限等の権利・義務についても譲受人が引継ぐことを確認いたします。譲渡承認が行われた場合には、当社はその内容を開示いたします。また、当社の株価及び株式市場の動向等を勘案しながら本新株予約権の行使を行う方針であること、本新株予約権の行使により交付される当社普通株式を長期保有する意思を有しておらず、当社の株価及び株式市場の動向等を勘案しながら適時適切に売却する予定です。

なお、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。

当社は、株式会社東京証券取引所の定める有価証券上場規程第434条第1項及び同規程施行規則第436条第1項乃至第5項の定め並びに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」に従い、制限超過行使を割当予定先に行わせないことを割当予定先であるWCP/I投資事業組合と合意します。

(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

当社は、本新株予約権の発行価額の払込み及び本新株予約権の行使に要する財産の存在について、割当予定先であるWCP/I投資事業組合の一般組合員である3事業会社および個人2名から2021年4～7月の間のいずれかの時点での預金通帳の写し又は資金残高照会を取得し、3事業会社については直近期における決算報告書（2020年3月期および2021年3月期）を取得することにより確認しております。さらに当社は、同3事業会社および個人2名から、割当予定先への出資を確約するコミットメントレターを取得し、本新株予約権の発行価額の払込みは確実性があるものと判断しております。

また、WCP/I投資事業組合は、本新株予約権の行使に当たって、本新株予約権の行使により取得

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で、新株予約権の行使に必要な資金を調達する予定である旨を株式会社WCPへの聴取により確認しております。これを受けて、当社は本新株予約権行使の払込みは確実性があるものと判断しております。

(5) 株券貸借に関する契約

割当予定先は、本新株予約権の行使を円滑に行うために当社株式の貸株を利用する予定であり、本新株予約権の各行使により取得することとなる当社普通株式の数量の範囲内で行う売付け等以外の本件に関わる空売りを目的として、当社普通株式の借株は行いません。なお、当社株式の貸主は現時点で未定であります。

(6) その他

本新株予約権に関して、当社は、割当予定先との間で、本買取契約において、上記「2. 募集の目的及び理由(2) 本新株予約権の商品性」に記載の内容以外に下記の内容について合意する予定であります。

<割当予定先による行使制限措置>

- ① 当社は、東証の定める有価証券上場規程第434条第1項及び同規程施行規則第436条第1項乃至第5項の定めに基づき、MSCB等の買受人による転換又は行使を制限するよう措置を講じるため、所定の適用除外の場合を除き、本新株予約権の行使をしようとする日を含む暦月において当該行使により取得することとなる株式数が本新株予約権の払込日時点における当社上場株式数の10%を超えることとなる場合の、当該10%を超える部分に係る新株予約権の行使(以下「制限超過行使」といいます。)を割当予定先に行わせません。
- ② 割当予定先は、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こととなるような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、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います。

<割当予定先による本新株予約権の譲渡制限>

割当予定先は、本買取契約の規定により、本新株予約権を第三者に譲渡する場合には、当社取締役会の決議による当社の承認を取得する必要があります。その場合には、割当予定先は、あらかじめ譲受人となる者に対して、当社との間で上記①及び②の内容等について約させ、また譲受人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内容等を約させるものとします。但し、割当予定先が、本新株予約権の行使により交付された株式を第三者に譲渡することを妨げません。

7. 大株主及び持株比率

2021年4月30日現在

氏名又は名称	持株比率 (%)
株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	6.16
株式会社SBI証券	5.09

a uカブコム証券株式会社	2.06
楽天証券株式会社	2.02
山沢滋	1.30
森澤武士	1.20
J. P. Morgan Securities plc (常任代理人 JPモルガン証券株式会社)	1.11
BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIE NT ACCTS M ILM FE (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	1.07
日本証券金融株式会社	0.88
SMB C日興証券株式会社	0.81

8. 今後の見通し

今回の調達資金を上記「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、一層の事業拡大、収益の向上及び財務体質の強化につながるものと考えております。業績予測については、当期間中に実施したいM&A案件が成約し、そのうえで、合理的に連結業績の見通しが予想可能になった時点で公表する予定であります。それまでは、中期経営目標を羅針盤として、着実に成長を図ってまいります。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本新株予約権の発行は、①本新株予約権の行使により交付される普通株式に係る議決権数を発行決議日現在における当社の発行済株式総数に係る議決権総数の25%未満としていること、②支配株主の異動を伴うものではないこと（本新株予約権の全てが行使された場合であっても、支配株主の異動が見込まれるものではないこと）から、東証の有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手又は株主の意思確認手続きは要しません。

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（連結）

	2018年12月期	2019年10月期 (連結)	2020年10月期 (連結)
売上高	1,101百万円	754百万円	1,859百万円
営業利益	410百万円	△4百万円	34百万円
経常利益	120百万円	△5百万円	40百万円
親会社株主に帰属する 当期純利益	—	△18百万円	154百万円

1株当たり当期純利益	△17.37円	△4.77円	38.97円
1株当たり配当金	3.50円	3.50円	7.00円
1株当たり純資産	347.10円	338.83円	386.35円

(2) 現時点における発行済株式総数及び潜在株式数の状況 (2021年8月30日現在)

	株式数	発行済株式総数に対する比率
発行済株式総数	7,491,036株	100%
現時点の行使価額における潜在株式数	85,000株	1.1%
下限値の行使価額における潜在株式数	—	—
上限値の行使価額における潜在株式数	—	—

(注) 上記潜在株式数は、全てストック・オプションによるものです。

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2018年12月期	2019年10月期	2020年10月期
始 値	1,705円	953円	635円
高 値	2,815円 ※1.306円	1,274円	1823円
安 値	1,480円 ※808円	475円	562円
終 値	968円	635円	650円

(注) ※印は株式分割 (2018年10月1日、1株→2株) による権利落後の株価です。

② 最近6か月間の状況

	2021年					
	3月	4月	5月	6月	7月	8月
始 値	739円	750円	637円	623円	525円	480円
高 値	770円	762円	663円	623円	529円	486円
安 値	660円	625円	564円	513円	475円	441円
終 値	746円	633円	623円	526円	481円	461円

(注) 1. 最近6か月間の状況については、東京証券取引所におけるものであります。

2. 2021年8月の株価については、2021年8月11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

	2021年8月11日現在
始 値	463円

高 値	463 円
安 値	455 円
終 値	461 円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

・ライツ・オフアリング（ノンコミットメント型／上場型新株予約権の無償割当て）

割当日	2020年11月2日
調達資金の額	1,506,140,352円
募集時における発行済株式総数	3,976,294株
割当先	2020年10月31日現在の株主名簿に記載又は記録された当社以外の株主
当該募集による潜在株式数	普通株式3,976,294株（注）
行使状況	3,486,436個
現時点における潜在株式数	0株
資金使途	① M&A 資金 ② 人材投資（採用、人件費） ③ 運転資金 ④ フィスコ株式の追加取得 ⑤ 暗号資産分野への事業投資
発行時における支出予定時期	2020年11月から2022年10月
現時点における充当状況	① 1,103百万円のうち10百万円充当済み ② 50百万円のうち充当なし ③ 103百万円のうち13百万円充当済み ④ 102百万円全額充当済み ⑤ 100百万円のうち33百万円充当済み

(注1) 上記表の「当該募集による潜在株式数」は割当日当日によるものです。また2020年12月9日をもって行使期間が満了しております。

(注2) 上記表の「資金使途」および「現時点における充当状況」に記載する内訳金額は、2021年2月25日付「株式会社フィスコとの資本業務提携強化、および暗号資産関連分野への事業投資、並びにライツ・オフアリング（ノンコミットメント型／上場型新株予約権の無償割当て）により調達した資金使途変更に関するお知らせ」において開示した変更後の内容であります。

以上

(別紙)

株式会社クシム
第9回新株予約権
発行要項

1. 本新株予約権の名称

株式会社クシム第9回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）

2. 本新株予約権の総数

18,600 個

3. 各本新株予約権の払込金額

692 円（本新株予約権の目的である株式1株当たり 6.92 円）

4. 申込期間

2021 年 8 月 30 日

5. 割当日

2021 年 8 月 30 日

6. 払込期日

2021 年 8 月 30 日

7. 募集の方法

第三者割当ての方法により、WCP/I 投資事業組合に全ての本新株予約権を割り当てる。

8. 本新株予約権の目的である株式の種類及び数

(1) 本新株予約権の目的である株式の種類及び総数は、当社普通株式 1,860,000 株とする（本新株予約権 1 個当たりの目的たる株式の数（以下「割当株式数」という。）は 100 株とする。）。但し、下記第(2)号乃至第(5)号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。

(2) 当社が当社普通株式の分割、無償割当て又は併合（以下「株式分割等」と総称する。）を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整される。但し、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てる。

調整後割当株式数 = 調整前割当株式数 × 株式分割等の比率

(3) 当社が第 11 項の規定に従って行使価額（以下に定義する。）の調整を行う場合（但し、株式分割等を原因とする場合を除く。）には、割当株式数は次の算式により調整される。但し、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てる。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、第 11 項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。

調整後割当株式数 = $\frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$

(4) 本項に基づく調整において、調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由に係る第 11 項第(2)号、第(5)号及び第(6)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。

(5) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権に係る新株予約権者（以下「本新株予約権者」という。）に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但

し、第 11 項第(2)号⑤に定める場合その他適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

- (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、本項第(2)号に定める行使価額に割当株式数を乗じた額とする。
- (2) 本新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式 1 株当たりの金銭の額（以下「行使価額」という。）は、当初 414.9 円とする。但し、行使価額は第 10 項又は第 11 項に従い、修正又は調整される。

10. 行使価額の修正

第 16 項第(3)号に定める本新株予約権の各行使請求の効力発生日（以下「修正日」という。）の直前取引日の株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」という。）における当社普通株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の 90%に相当する金額（円位未満小数第 2 位まで算出し、小数第 2 位を切り上げる。）に、当該修正日以降修正される。但し、修正日にかかる修正後の行使価額が 231 円（以下「下限行使価額」といい、第 11 項の規定を準用して調整される。）を下回ることとなる場合には行使価額は下限行使価額とする。

11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、当社が本新株予約権の発行後、下記第(2)号に掲げる各事由により当社の普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合には、次に定める算式（以下「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{新発行} \cdot \text{1株当たりの} \cdot \text{処分株式数} \cdot \text{払込金額}}{\text{時価}}}{\text{既発行株式数} + \text{新発行} \cdot \text{処分株式数}}$$

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

- ① 下記第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の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、譲渡制限付株式報酬として株式を交付する場合、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、株式交付又は合併により当社普通株式を交付する場合を除く。）

調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間を定めた場合はその最終日とし、無償割当ての場合はその効力発生日とする。）以降、又はかかる発行若しくは処分につき株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。

- ② 株式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。

- ③ 下記第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する定めのある取得請求権付株式又は下記第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求で

きる新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）を発行又は付与する場合（無償割当ての場合を含む。但し、ストックオプションとして新株予約権を割り当てる場合を除く。）

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（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の場合は割当日）以降、又は（無償割当ての場合は）効力発生日以降これを適用する。但し、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。

- ④ 当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の取得と引換えに下記第(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。

上記にかかわらず、当該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。）に関して、当該調整前に上記③による行使価額の調整が行われている場合には、調整後行使価額は、当該調整を考慮して算出するものとする。

- ⑤ 上記①乃至③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①乃至③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本新株予約権の行使請求をした本新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を交付する。

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

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るものとする。

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が1円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。
- (4)① 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り上げる。
- ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用される日（但し、上記第(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（終値のない日数を除く。）の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第1位まで算出し、小数第1位を四捨五入する。
- ③ 行使価額調整式で使用する既発行株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。また、上記第(2)号②の場合には、行使価額調整式で使用する新発行・処分株式数は、基準日において当社が有する当社普通株式に割り当てられる当社の普通株式数含まないものとする。

(5) 上記第(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、本新株予約権者と協議のうえ、その承認を得て、必要な行使価額の調整を行う。

① 株式の併合、資本の減少、会社分割、株式交換、株式交付又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。

② その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由等の発生により行使価額の調整を必要とするとき。

③ 行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。

(6) 上記第(2)号の規定にかかわらず、上記第(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、必要な行使価額及び下限行使価額の調整を行う。

(7) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、上記第(2)号⑤に定める場合その他適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

12. 本新株予約権を行使することができる期間

2021年8月31日から2023年8月31日までとする。但し、当社普通株式に係る株主確定日、その前営業日及び前々営業日（機構（第22項に定義する。以下同じ。）の休業日等でない日をいう。）並びに機構が必要であると認めた日については、行使請求をすることができないものとする。

13. 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。

14. 本新株予約権の取得

(1) 当社は、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、本新株予約権の払込期日の翌日以降、会社法第273条の規定に従って、取得日の2週間前まで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個当たり払込金額と同額で、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ことができる。当社は、取得した本新株予約権を消却するものとする。

(2) 当社は、2023年8月31日に、本新株予約権1個当たり払込金額と同額で、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。当社は、取得した本新株予約権を消却するものとする。

(3) 当社は、当社が消滅会社となる合併又は当社が完全子会社となる株式交換若しくは株式移転（以下「組織再編行為」という。）につき当社株主総会で承認決議した場合、会社法第273条の規定に従って、取得日の2週間前までに通知をしたうえで、当該組織再編行為の効力発生日前に、本新株予約権1個当たり払込金額と同額で、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。当社は、取得した本新株予約権を消却するものとする。

(4) 当社は、当社が発行する株式が東京証券取引所により監理銘柄、特設注意市場銘柄若しくは整理銘柄に指定された場合又は上場廃止となった場合には、当該銘柄に指定された日又は上場廃止が決定した日から2週間後の日（休業日である場合には、その翌営業日とする。）に、本新株予約権1個当たり払込

金額と同額で、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。当社は、取得した本新株予約権を消却するものとする。

15. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金

本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金の額は、会社計算規則第 17 条の定めるところに従って算定された資本金等増加限度額に 0.5 を乗じた金額とし、計算の結果 1 円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。増加する資本準備金の額は、資本金等増加限度額より増加する資本金の額を減じた額とする。

16. 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 12 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 項記載の行使請求の受付場所に対して、行使請求に必要な事項を通知するものとする。
- (2) 本新株予約権を行使する場合、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 項記載の行使請求の受付場所に対する行使請求に必要な全部の事項の通知が行われ、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額が前号に定める口座に入金された日に発生する。

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先との間で締結する予定の新株予約権買取契約に定められた諸条件を考慮し、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基礎として、当社の株価、当社株式の流動性、割当先の権利行使行動及び割当先の株式保有動向等について一定の前提を置いて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 692 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 項記載のとおりとし、行使価額は当初、414.9 円とした。

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

三菱UFJ信託銀行 本店営業部

21. 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。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。

22. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構（以下「機構」という。）

東京都中央区日本橋茅場町二丁目 1 番 1 号

23. 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) 本新株予約権の条件は、市場の状況、当社の財務状況、本新株予約権の払込金額その他を踏まえ、当社が現在獲得できる最善のものであると判断する。

(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。

以 上