

2020年8月13日

各 位

会 社 名 株式会社 フルッタフルッタ
 代 表 者 名 代表取締役社長執行役員 CEO 長 澤 誠
 (コード番号 2586 東証マザーズ)
 問 合 せ 先 取締役執行役員 徳 島 一孝
 TEL. 03-6272-3190

**第三者割当による第10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8月13日（以下「発行決議日」といいます。）の取締役会（以下「本取締役会」といいます。）において、株式会社 REVOLUTION（以下「割当予定先」といいます。）を割当予定先とする第10回新株予約権（以下「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。）を割当予定先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9月4日 |
| (2) 発行新株予約権数 | 10,442,984個 |
| (3) 発行価額 | 総額9,085,397円（新株予約権1個当たり0.87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8月18日又は2020年8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）払込金額の算定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（新株予約権1個当たり0.87円）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 | 10,442,984株（新株予約権1個につき1株） 上限行使価額はありません。 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「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（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%に相当する金額としますが、下限行使価額においても、潜在株式数は10,442,984株であります。 |
| (5) 資金調達の額 | 3,471,599,069円（注） |
| (6) 行使価額及び行使価額の修正条件 | 当初行使価額は、条件決定基準株価の90%に相当する金額とします。 本新株予約権の行使価額は、2020年9月7日に初回の修正がされ、以後5取引日（東証において売買立会が行われる日をいいます。以下同じ。）が経過する毎に修正されます。本条項に基づき行使価額が修正される場合、行使価額は、直前に行使価額が修正された日（当日を含みます。）から起算して5取引日目（以下「修正日」といいます。）の翌取引日（以下「修正日」といいます。）に、修正日に先立つ5連続取引日（以下「価格算定期間」といいます。）の各取引日において東証が発表する当社普通株式の普通取引の売買高加重平均価格の単純平均 |

| | |
|-------------------------|--|
| | <p>値の 90%に相当する金額の 1 円未満の端数を切り上げた額（以下「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。また、いずれかの価格算定期間内に本新株予約権の発行要項第 11 項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定期間の各取引日において東証が発表する当社普通株式の普通取引の売買高加重平均価格は当該事由を勘案して調整されます。</p> |
| (7) 募集又は割当方法 (割当予定先) | <p>第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を株式会社 REVOLUTION に割り当てます。</p> |
| (8) その他 | <p>当社は、割当予定先との間で、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、割当予定先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等を規定する本新株予約権買取契約を締結します。また、本新株予約権には、当社取締役会の決議等により本新株予約権の全部を取得することができる条項が設けられていますが、本新株予約権買取契約において、割当予定先の全部行使コミットに係る義務が存する限り、当社が上記の本新株予約権の全部又は一部の取得を行うことができるのは、割当予定先の書面による同意を得た場合に限られる旨を合意する予定です。</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、発行決議日の直前取引日における終値の 90%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。また、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。

※本新株予約権（コミット・イシュー）の特徴

当社が本新株予約権の対象となる当社普通株式の予定株数（10,442,984 株）をあらかじめ定め、行使期間中の取引日の終値に基づき、本新株予約権の発行日の翌取引日以降、原則として 3 年以内に、割当予定先が必ず本新株予約権の全てを行使する（全部コミット）手法が、本新株予約権の特徴です。

| | 第 10 回新株予約権 |
|---------|-------------------------------------|
| 発行数 | 10,442,984 個 |
| 発行価額の総額 | 9,085,397 円 (注 1) |
| 行使価額の総額 | 3,477,513,672 円 (注 2) |
| 期間 | 原則約 3 年 (コミット期間延長事由発生時を除く) |
| 修正頻度 | 5 取引日毎に修正 |
| 行使価額 | 5 連続取引日における売買高加重平均価格の単純平均値の 90% |
| 全部コミット | 3 年以内における本新株予約権の 発行数全ての行使を原則コミット |
| 下限行使価額 | 条件決定基準株価の 50%に相当する金額 (端数切上げ) |

(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、発行決議日の直前取引日における終値の90%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

通常、新株予約権を第三者割当の方法により発行する場合、発行決議日に発行価額を決定しますが、当社は、本新株予約権の発行決議日と同日である本日、2021年3月期第1四半期決算短信を公表しております。かかる決算発表に対する市場の評価は当社の株価に影響を与える可能性があり、この影響を反映した上で本新株予約権の発行価額を決定すべきかについて、既存株主の利益への配慮の観点から判断することが適切であると考えます。具体的には、仮にかかる決算短信の公表により株価が上昇する場合には、当該株価の上昇を反映せず本新株予約権の発行価額を決定することは、当該発行価額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価額が決定されることがより適切であると考えております。他方で、仮にかかる決算短信の公表により株価が下落する場合には、株価の下落によって本新株予約権の発行価額がより低い金額となることは既存株主の不利益となることから、発行決議日に本新株予約権の算定を行い、条件決定日における本新株予約権の算定結果がこれを下回る場合には、発行決議日の算定結果に基づき発行価額を決定することが適切であると考えております。

また、本資金調達は行使の蓋然性を重視しており、そのためには適切な下限行使価額を設定する必要があります。詳細は後述の「※本新株予約権の下限行使価額の決定方法」に記載のとおりであり、本日の公表による本新株予約権が行使された場合の大規模希薄化情報を取り込むことを目的として発行決議後に下限行使価額を決定する方法を採用し、下限行使価額は条件決定日の前取引日の終値の50%に相当する金額に設定されています。すなわち、下限行使価額は本日の公表による希薄化情報を取り込んだ株価に基づいて決定されるため、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ります。結果として資金調達額が減少する可能性もあります。しかしながら、割当予定先からは、当該下限行使価額の決定方法は本新株予約権の割当てを受ける条件であるとの説明を受けております。当社は、本資金調達と同等の金額を他の投資家から調達することは難しいと考えており、割当予定先による本新株予約権の行使の機会を確保することについては、一定程度の配慮をせざるを得ないと判断しております。また、当社は、2020年3月末に債務超過を解消いたしましたでしたが、2020年3月期においても営業損失406,518千円、経常損失443,707千円、当期純損失440,626千円及び営業キャッシュ・フローのマイナス152,408千円を計上していることから、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しており、かかる状況下において、後記「2. 募集の目的及び理由」及び後記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期」に記載のとおり、当社の財務改善、事業拡大及び収益向上を図るためにはさらなる資金を必要としております。しかし、本新株予約権の行使が開始される時点において下限行使価額と時価が接近すると、本新株予約権の行使が進まず、本資金調達の

実効性が損なわれる可能性が高まります。また、下限行使価額により本新株予約権の行使が進まない場合、株価が下がった状態で再度、資金調達を検討することが必要となりますが、実現可能性も不透明であり、また、コスト及び時間を再度費やすことになり得ると考えております。そのため、本資金調達において、調達の蓋然性が重要であると考えております。

そこで、発行決議日から一定期間経過した2020年8月18日又は2020年8月19日のいずれかの日を条件決定日として定め、当該条件決定日における本新株予約権の算定結果も考慮して本新株予約権の最終的な発行価額の決定を行うとともに、条件決定日に下限行使価額の決定を行います。なお、特段の事情がない限り、2020年8月18日を条件決定日とする方針です。

※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）払込金額の算定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東証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、本新株予約権1個につき金0.87円（本新株予約権10,442,984個の発行価額の総額9,085,397円）という金額です。

しかし、本新株予約権の発行決議日と同日に2021年3月期第1四半期決算短信の公表がなされており、これに伴い発行決議日以降に当社の株価に変動が生じる可能性があります。そこで、条件決定日時点において、下記「6. 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」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、本新株予約権1個につき金0.87円を上回る事となる場合には、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本新株予約権1個につき金0.87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新株予約権1個につき金0.87円のみで据え置かれます。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（本新株予約権1個につき金0.87円）を下回って決定されることはありません。

※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効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、当社は、2020年3月期において営業損失406,518千円、経常損失443,707千円、当期純損失440,626千円及び営業キャッシュ・フローのマイナス152,408千円を計上し、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせるような事象又は状況があるなかで、財務改善及び事業拡大等を図るための資金が必要となることから、本資金調達は調達の蓋然性を重視しており、調達が可能となるリスクを避けるべきであると判断しております。

なお、割当予定先にとっては、本新株予約権の下限行使価額が条件決定基準株価の50%と設定されていることにより、条件決定日までの間に当社の株価が下落した場合であっても、本新株予約権の行使期間の開始時点における時価と下限行使価額との間に一定の差を設けることができる結果、下限行使価額による本新株予約権の行使によって行使価額修正条項付の新株予約権としての利益を享受できなくなるリスクを低減できるというメリットがあります。一方で、デメリットとしては、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可能性があり、結果として、当社普通株式の売却額と行使価額の差額

によって割当予定先が得る利益の額が減少する可能性があります。

2. 募集の目的及び理由

当社は、大手アマゾンフルーツのサプライヤーであるブラジル連邦共和国パラ州のトメアス総合農業協同組合（以下「CAMTA」といいます。）との日本における輸入独占契約締結を機に、2002年11月に、アマゾンフルーツ冷凍パルプを輸入し、加工販売することを目的として設立されました。以降、当社は、「健康・本物」を基本に据えて、主力商品であるアサイーを中心に、まさに天然のサプリメントといえるアマゾンスーパーフルーツをわが国に普及、拡大すべく事業を展開してまいりました。また、当社の取り扱うアマゾンフルーツ原料の一部は、アグロフォレストリーという農法により生産されたものであり、従来のモノカルチャー（単一栽培）とは異なり多様な作物が栽培され、環境により配慮された持続性（サステナビリティ）の高い経済活動の展開に貢献することができます。当社は、『自然と共に生きる』を創業当時より企業理念とし、地球温暖化対策に貢献するべく、“経済が環境を復元させる事業モデルの構築～グリーンエコノミーの実現～”を企業コンセプトとして推し進めております。

（注）アグロフォレストリーとは、一般的な単一栽培ではなく、荒廃した土地に様々な種類の樹木や果樹を植え、草原が遷移して森になる自然のシステムを模倣するように農場を構成していく農法（生産システム）です。世界では東南アジア、中南米、アフリカなどで多くの事例があり、それらの多くは伝統農法として地域に根付いています。その中でも、大手アマゾンフルーツのサプライヤーであるCAMTAが実践しているアグロフォレストリーは、商業的に成り立っている数少ない成功例であり、持続可能な農業として世界から注目されています。

当社は、2019年3月期末に売上高1,221百万円、営業損失751百万円、当期純損失795百万円を計上し、771百万円の債務超過となったことにより、上場廃止に係る猶予期間入り銘柄となっており、上場廃止を回避するため、2020年3月期末において債務超過を解消する必要がありました。

その後、当社は、EVO FUND（Cayman Islands、代表者：マイケル・ラーチ、リチャード・チゾム）に対して、2020年1月に第7回新株予約権を発行し、2020年6月24日にその行使が完了しております（発行価額及び行使価額の総額：289百万円）。また、2020年3月17日にA種種類株式（発行価額の総額：496百万円）並びにA種種類株式を目的とする第8回及び第9回新株予約権を発行し、同月中に第8回及び第9回新株予約権の一部がそれぞれ行使されたことにより（発行価額及び行使済みの行使価額の総額：第8回新株予約権189百万円、第9回新株予約権626百万円）、当社は2020年3月末までに合計約1,442百万円の資本増強を実施し、2020年3月期末において純資産額が225百万円となり、債務超過を解消いたしました。

しかしながら、当社は、2020年3月期においても営業損失406,518千円、経常損失443,707千円、当期純損失440,626千円及び営業キャッシュ・フローのマイナス152,408千円を計上していることから、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しております。また、2021年3月期第1四半期の業績は売上高169百万円（前年同期：売上高231百万円）、営業損失71百万円（前年同期：営業損失76百万円）、経常損失75百万円（前年同期：経常損失81百万円）及び四半期純損失75百万円（前年同期：四半期純損失82百万円）であり、前年同期より損失は減少したものの未だに生じており、2020年6月末現在の当社の現預金残高は256,497千円となっております。かかる状況下において、下記及び後記「4. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期」に記載のとおり、当社の財務状況の改善、事業拡大及び収益向上を図るためにはさらなる資金が必要となることから、今回の資金調達を行うことといたしました。

当社は、アサイー等のアマゾンフルーツの原材料及び商品の仕入れのために借り入れた借入金債務について、2020年3月、A種種類株式の発行によるデッド・エクイティ・スワップ及び第8回新株予約権行使により払込を受けた資金での返済を行い、金融機関からの借入金は約16億円（2019年3月期末）から約9億円（2020年3月期末）へと圧縮されました。しかしながら、借入金は、当社の業績及び事業規模からしても未だに大きな金額（2020年6月末現在：約9億円）となっております。金融機関との間では利息以外の支払猶予を受けながら協議を継続し良好な関係を維持しているものの、未だ事業収益による返済の目途が立っておらず、その間も利息の支払いが生じること、今後元本の返済を求められる可能性もあること、当社の現在の手許資金のみで

は返済が困難な状況であること等から、当社は、財務体質の改善を図る目的で、金融機関からの借入金の返済を行いたいと考えております。

また、当社は、アサイー原材料在庫の消化を進めており（アサイー原材料在庫の計上額：2019年3月期末419,649千円、2020年3月期末242,495千円）、来期以降にアサイー原材料の仕入れを行うことを予定しております。また、近時のアサイーの価格の推移から、既存在庫よりも安価での仕入れを行うことができる可能性があると考えており、その場合にはあらたな原材料を仕入れることで当社製品の利益率改善及び当社業績に寄与するものと見込んでおります。

当社は、アサイーのサプリメント、オイル等の新商品の開発を強化し、市場開拓及び顧客拡大を図るため、アサイーの機能性研究に取り組んでまいりました。そして、2019年7月には千葉大学との共同研究発表としてアサイーの造血機能性について発表に至りました。同研究は、マウス実験に基づいてアサイーの造血機能を明らかにしたもので、2020年2月には国際科学雑誌「Nutrients」にアサイーの造血機能性に関する研究発表論文が掲載されております。当社は、アサイーの消費者への訴求及び販売促進の施策につなげるため、今後、さらにアサイーの機能性の分析を行い、大学や研究機関を持つ事業体と共同で臨床研究等を進めるため、臨床研究等委託費用の支出を増加することを考えております。

また、外部環境の変化及び多様化する顧客ニーズにスピード感をもって的確に対応し、成長を実現する経営基盤を構築するため、単独では獲得が困難な経営資源とノウハウを補完し得る企業や団体とのM&Aや資本業務提携を行うことで、既存事業の成長及び企業価値の増加を追求していきたいと考えています。具体的には、M&A及び資本業務提携により、当社のダイレクト・マーケティング事業部門の主軸である通信販売を強化することを考えております。

また、当社は、従業員数が2016年3月期末37名、2017年3月期末30名、2018年3月期末32名、2019年3月期末27名、2020年3月期末22名と、業績の悪化に伴う離職で減少傾向にあり、人員不足の状態にあり、人員不足を解消するとともに、今後の業績改善に取り組むうえで、経験豊富な人材の採用及び人材育成への投資が必要と考えております。特に、通販事業や機能性研究分野、さらに、販売拡大に向けた流通業務における専門性ある人員の確保は急務であり、今後の事業の行く末を左右する重要なファクターであると考えております。現在、少子化及び企業の採用意欲の高まりに伴い、人材獲得競争は厳しい状況が継続しております。特に経験豊富な人材の獲得を巡る競争は激しく、人材獲得を効果的に行うためには、人材エージェント等を通じて積極的な採用活動を進めていく必要があります。また、増加人員に係る人件費が必要となります。さらに、新規採用社員のみならず、既存社員も含めた各種研修などを通じ、成長戦略に適応したスキルを持った人材育成のための継続的な投資が必要と考えております。そのため、人材獲得と今後の育成教育に資する支出をさらに増やしていく必要があると考えております。

また、当社は、業績改善に努めるべく、広告宣伝及び販売促進を強化し、アサイーをはじめとしたアマゾンフルーツの認知度の向上と、アサイーの機能性の周知を広める活動に取り組むと考えております。具体的には、新たな消費者獲得を目的としたテレビ、ラジオでのコマーシャルで、購入動機につながる機能性の周知を図るのみならず、量販店等での店頭販売プロモーション活動を進めることで、直接顧客への試飲等でファンを増やし、商品の扱いが無かった新たな販路の拡大を目指すなど、販売促進費、販売手数料、PR活動（スポーツ、貧血改善、献血応援等）等への支出をさらに増やしていく必要があると考えております。

当社は、人材獲得及びM&A等による事業拡大を見込んでおり、それに伴い販売管理システムをはじめとした基幹システムの再構築も必要と考えております。また、当社の方針として、働き方改革に伴うリモートワークを推進しておりますので、業務効率化として、リモートワーク導入に係るWi-Fiなどの通信環境の構築、事務機器等の設備費用、並びに固定費削減を目的とした本社事務所の縮小移転を検討しており、そのための移転費用及び初期費用が必要となります。

以上を踏まえ、下記の目的をもって、今回の資金調達を実施いたします。

- ① 金融機関からの借入金返済資金
- ② アサイー原材料の仕入れ
- ③ アサイー造血機能性の臨床研究等の実施
- ④ M&A及び資本業務提携

- ⑤ 人材獲得及び人材育成に関する費用
- ⑥ 広告宣伝費用、販売促進費用
- ⑦ 業務効率化費用(基幹システム再構築、リモートワーク導入、本社移転)

なお、M&A や資本業務提携について、現時点で進行している案件はなく、実施時期、候補企業、個別投資金額は定まっておりませんが、実際に交渉が開始されてから資金調達を検討した場合、貴重な買収候補先・資本提携先を喪失し、また、資金調達の可否が不透明な状況で交渉することは条件面での譲歩が必要になる可能性があるものと認識しております。また、当社は、事業拡大のため、M&A 及び資本業務提携により、当社のダイレクト・マーケティング事業部門の主軸である通信販売を強化したいと考えておりますが、実行可能な M&A や資本業務提携を検討するためには、本資金調達により、M&A 及び資本業務提携に充てることのできる資金を確保することが必要となります。そこで、潜在的な M&A 及び資本業務提携の機会を逸しないためにも、あらかじめ資金を確保しておくことが必要と考えております。

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

今回の資金調達は、当社が、株式会社REVOLUTION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

<コミット条項>

割当予定先は、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3年間が経過する日（当日を含む。）（以下「全部コミット期限」といいます。）までの期間（以下「全部コミット期間」といいます。）に、割当予定先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。

コミット期間延長事由（以下に定義します。）が発生しないと仮定した場合、全部コミット期限は2023年9月6日（本新株予約権の払込期日の翌取引日から起算して3年間が経過する日）であります。この期限までにコミット期間延長事由が発生した場合、下記のとおり、上記の期限は延長されることとなります。

全部コミット期間中の各価格算定期間に属するいずれかの取引日において、①東証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当社普通株式が東証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東証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（東証において取引約定が全くない場合）、又は④当社普通株式の普通取引が東証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（東証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のものとし、）（以下、上記①乃至④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、また、延長後の全部コミット期間は、本新株予約権の行使期間の終期を超えないものとし、）。

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>

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割当予定先のコミットは消滅します。

なお、これらのコミットの消滅後も、割当予定先は、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、2020年9月7日に初回の修正がされ、以後5取引日が経過する毎に修正さ

れます。この場合、行使価額は、各修正日に、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、割当予定先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、割当予定先の投資家としての収益確保のためにディスカウント率を10%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、条件決定日の直前取引日の東証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、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、割当予定先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割当予定先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

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いましたところ、EVOLUTION JAPAN証券株式会社（東京都千代田区紀尾井町4番1号、代表取締役社長：ショーン・ローソン、以下「EVOLUTION JAPAN証券」といいます。）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、コミット条項付きで株価に対する一時的な影響を抑制しつつコミット条項付で資金調達をすることができるため、財務上の負担を増やすことなく割当予定先からコミットを得て発行時点で全額ではなくとも十分な資金調達を行いたいという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下記「(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、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ高い蓋然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。

(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 蓋然性の高い資金調達
本新株予約権（対象となる普通株式数10,442,984株）は、原則として2023年9月6日までに全部行使（全部コミット）されます。
- ② 最大交付株式数の限定
本新株予約権の目的である当社普通株式数は合計10,442,984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。
- ③ 株価上昇時に、資金調達額が増加する可能性
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、本新株予約権の行使期間中、株価が長期間に発行決議日時点の株価を上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資金調達額を上回る資金調達となる可能性があります。
- ④ 株価上昇時の行使促進効果
今回本新株予約権の行使により発行を予定している10,442,984株について、行使期間中に株価が大きく上昇する場合、割当予定先が投資家として早期にキャピタル・ゲインを実現すべく、行使期間の満了を待たずに速やかに行使を行う可能性があり、結果として迅速な資金調達の実施が期待されます。

[デメリット]

- ① 当初に満額の資金調達ができないこと
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行使が進まない可能性があります。

③ 当社株価が下落する可能性

割当予定先である株式会社REVOLUTIONの当社普通株式に対する保有方針は短期保有目的であり、本新株予約権の行使のための資金については、必要に応じて、本新株予約権の行使により取得した株式の売却により得られる資金を充当すること、適当な売却先が存在する場合には市場外でのブロックトレードで売却するものの、存在しない場合には原則として市場内で売却していく予定である旨を口頭にて確認しておりますので、割当予定先が本新株予約権を行使して取得した株式を市場で売却した場合には、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、本新株予約権の行使価額は、5取引日が経過する毎に到来する修正日に、修正日に先立つ5連続取引日の各取引日において東証が発表する当社普通株式の普通取引の売買高加重平均価格の単純平均値の90%に相当する金額に修正されること、及び、本新株予約権の下限行使価額は、条件決定日の株価に基づいて決定されるため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、株価が下落する可能性があります。

④ 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。

(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の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。また、現時点では適当な割当先が存在せず、そのような割当先を見つけることも困難です。

② 新株予約権付社債

新株予約権付社債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今回の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ころ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判断いたしました。また、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（いわゆる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いと考えられます。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ることから、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。また、ノンコミットメント型ライツ・イシューについては、当社は最近2年間において経常赤字を計上しており、東証の定める有価証券上場規程第304条第1項第3号aに規定される上場基準を満たさないため、実施することができません。

④ 借入・社債による資金調達

借入又は社債による資金調達では、調達金額が全額負債となるため、財務健全性がさらに低下し、今後の借入れ余地が縮小する可能性があることから、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。

なお、本資金調達により発行される本新株予約権の目的である株式10,442,984株に係る議決権の数は104,429個であり、その結果、割当予定先は、当社の総議決権の数の最大57.49%を保有し得ることとなり、会社法第244条の2第1項に定める特定引受人に該当いたします。以下は、同項及び会社法施行規則第55条の2に定める通知事項です。

(a) 特定引受人の氏名又は名称及び住所

株式会社REVOLUTION 山口県下関市細江町二丁目2番1号 原弘産ビル4F

(b) 特定引受人がその引き受けた募集新株予約権に係る交付株式の株主となった場合に有することとなる最も多い議決権の数

104,429個

(c) (b)の交付株式に係る最も多い議決権の数

104,429個

(d) (b)に規定する場合における最も多い総株主の議決権の数

2020年6月30日時点の総議決権数77,234個（但し、2020年3月31日現在の総議決権数45,482個に、同日以降の第7回新株予約権の行使による普通株式増加数3,175,200株に係る議決権数31,752個を加えた数です。）を基準とした場合、181,663個になります。

(e) 特定引受人との間の総数引受契約締結に関する取締役会の判断及びその理由

当社取締役会は、本資金調達が実行され、本新株予約権が行使された場合、大規模な希薄化を伴い、既存株主の皆様へ不利益を与えることとなりますが、本資金調達が、当社の財務基盤の強化及び事業拡大、収益向上を目的とするものであり、また、割当予定先は、経営関与を目的としておらず、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、順次売却していく予定であることから、やむを得ないと判断しております。

(f) 特定引受人との間の総数引受契約締結に関する監査役の意見

当社監査役全員は、本資金調達が、当社の財務基盤の強化及び事業拡大、収益向上を目的とするものであり、また、割当予定先は、経営関与を目的としておらず、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、順次売却していく予定であることから、やむを得ないと認められる旨の意見を口頭で表明しております。

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 | 3,486,599,069 円 |
| | 本新株予約権の払込金額の総額 | 9,085,397 円 |
| | 本新株予約権の行使に際して出資される財産の額 | 3,477,513,672 円 |
| ② | 発行諸費用の概算額 | 15,000,000 円 |
| ③ | 差引手取概算額 | 3,471,599,069 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. 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東証の終値等の数値を前提として算定した見込額です。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、発行決議日の直前取引日の終値の90%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、変更登記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

上記差引手取概算額3,471百万円について、具体的な使途及び支出予定時期は以下のとおりです。

| 具体的な使途 | 金額（百万円） | 支出予定時期 |
|-------------------------------------|---------|------------------|
| ① 金融機関からの借入金返済資金 | 918 | 2020年9月～2023年10月 |
| ② アサイー原材料の仕入れ | 303 | 2022年1月～2024年12月 |
| ③ アサイー造血機能性の臨床研究等の実施 | 300 | 2020年9月～2024年3月 |
| ④ M&A 及び資本業務提携 | 1,200 | 2020年9月～2024年3月 |
| ⑤ 人材獲得及び人材育成に関する費用 | 150 | 2020年9月～2024年3月 |
| ⑥ 広告宣伝費用、販売促進費用 | 450 | 2020年9月～2024年3月 |
| ⑦ 業務効率化費用（基幹システム再構築、リモートワーク導入、本社移転） | 150 | 2020年9月～2024年3月 |
| 合計 | 3,471 | |

- (注) 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す。また割当予定先は本新株予約権買取契約において本新株予約権の発行日の翌取引日以降、原則として3年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本新株予約権の発行日の翌取引日以降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。

具体的な使途といたしましては、以下を予定しております。

① 金融機関からの借入金返済資金

当社は、アサイー等のアマゾンフルーツの原材料及び商品のために借り入れた借入金債務について、2020年3月期において、債務超過解消のため、デッド・エクイティ・スワップ及び新株予約権行使により払込を受けた資金で当初金融機関2行が有していた貸付債権の返済を行い、金融機関からの借入金は約16億円（2019年3月期末）から約9億円（2020年3月期末、金融機関5行）へと圧縮されました。しかしながら、借入金（2020年6月末現在、約9億円、金融機関5行）は、当社の業績及び事業規模からしても未だに大きな金額となっております。金融機関との間では利息以外の支払猶予を受けながら協議を継続し良好な関係を維持しているものの、未だ事業収益による返済の目途が立っておらず、その間も利息の支払いが生じること、今後元本の返済を求められる可能性もあること等から、当社としては、財務体質の改善を図る目的で、金融機関5行からの借入金の返済資金として、今回調達する資金のうち918百万円を充当する予定であります。

② アサイー原材料の仕入れ

当社は、アサイー原材料在庫について、2019年3月期末に消化見込みについて検討したうえで375百万円の評価損を計上し、在庫の消化を進めており、来期以降にアサイー原材料の仕入れを行うことを予定しております。また、近時のアサイーの価格の推移から、既存在庫よりも安価での仕入れを行うことができる可能性があると考えており、その場合にはあらたな原材料を仕入れることで当社製品の利益率改善並びに当社業績に寄与するものと見込んでおります。

そこで、今回調達する資金のうち303百万円を、アサイー原材料の仕入れ費用の一部に充当する予定であります。

③ アサイー造血機能性の臨床研究等の実施

当社は、アサイーのサプリメント、オイル等の新商品の開発を強化し、市場開拓及び顧客拡大を図りたいと考えており、そのためのアサイーの機能性研究は重要であると考え、取り組んでまいりました。そして、2019年7月には千葉大学との共同研究発表としてアサイーの造血機能性について発表に至りました。同研究は、千葉大学大学院医学研究院・特任准教授(実験当時)国立長寿医療研究センター老化ストレス応答研究プロジェクトチーム・プロジェクトリーダー（現在）清水孝彦氏（Shuichi Shibuya, Toshihiko Toda, Yusuke Ozawa, Mario Jose Villegas Yata, and Takahiko Shimizu）がマウス実験に基づいてアサイーの造血機能を明らかにしたもので、2020年2月には国際科学雑誌「N u t r i e n t s」にアサイーの造血機能性に関する研究発表論文が掲載されております。

当社としても、今後、アサイーの機能性の分析をさらに進め、アサイーの消費者への訴求及び販売促進の施策につなげるため、大学や研究機関を持つ事業体と共同で臨床研究等を進めてまいりたいと考えております。そのための、臨床研究等委託費用の資金として、今回調達する資金のうち、300百万円を充当する予定であります。

④ M&A及び資本業務提携

昨今の新型コロナウイルスの影響により、リモートワークといったワークスタイルや、家庭での時間が増えるなどの生活スタイルが増えることで、消費動向にも影響を与えております。外部環境の変化及び多様化する顧客ニーズにスピード感をもって的確に対応し、成長を実現する経営基盤を構築するため、単独では獲得が困難な経営資源とノウハウを補完し得る企業や団体とのM&Aや資本業務提携を行うことで、既存事業の成長及び企業価値の増加を追求していきたいと考えています。

具体的には、M&A及び資本業務提携により、当社のダイレクト・マーケティング事業部門の主軸である通信販売を強化することを考えております。このため、営業利益1億円乃至2億円規模1社程度の、食品を主軸とした通信販売についての優秀な人材、ノウハウ、システムを持った企業、当社のアサイー製品との健康面での訴求等のシナジー効果が考えられる健康食品等の通信販売を行う企業のM&A及び資本業務提携を検討しています。

そこで、今回調達する資金のうち、上記の戦略に基づいたM&A及び資本業務提携に1,200百万円を充当する予定であります。

なお、M&Aや資本業務提携について、現時点で進行している案件はなく、実施時期、候補企業、個別投資金額は定まっておきませんが、M&Aや資本業務提携は案件発掘からクロージングまでの期

間が短期となる傾向があります。実際に交渉が開始されてから資金調達を検討した場合、貴重な買収候補先・資本提携先を喪失し、また、資金調達の可否が不透明な状況で交渉することは条件面での譲歩が必要になる可能性があるものと認識しております。そこで、潜在的なM&A及び資本業務提携の機会を逸さないためにも、あらかじめ資金を確保しておくことが必要と考えております。今後のM&A及び資本業務提携については、これらの計画が決定された場合等、進捗に伴い適切なタイミングで開示を行ってまいります。なお、M&A及び資本・業務提携投資の成立には不確実性が伴うため、上記判断基準に該当する有効な投資先が上記支出予定時期中に存在しない可能性があります。そのような場合、当該期間の経過後においてもM&A及び資本・業務提携投資に充当するかについては、事業環境や中長期の事業戦略を踏まえて総合的に判断の上決定し、適時にその旨を開示いたします。実際に投資する金額が上記金額を超える場合には、また、本新株予約権の行使が十分に進んでおらず、又は調達資金の他の資金使途への充当状況により、投資に充当できる資金が確保できていなかった場合には、当社の企業価値向上と株主の皆様の利益に資するか否かを慎重に検討した上で、自己資金や銀行借入等その時点で適切と考える対応を検討及び実行する所存です。

⑤ 人材獲得及び人材育成に関する費用

当社は、従業員数が2016年3月期末37名、2017年3月期末30名、2018年3月期末32名、2019年3月期末27名、2020年3月期末22名と減少傾向にあり、人員不足の状態にあり、人員不足を解消するとともに、今後の業績改善に取り組むうえで、経験豊富な人材の採用及び人材育成への投資が必要と考えております。少子化及び企業の採用意欲の高まりに伴い、人材獲得競争は厳しい状況が継続しております。特に経験豊富な人材の獲得を巡る競争は激しく、人材獲得を効果的に行うためには、人材エージェント等を通じて積極的な採用活動を進めていく必要があります。また、増加人員に係る人件費が必要となります。さらに、各種研修などを通じた人材育成のための継続的な投資が必要と考えております。そのため、人材獲得と育成に資する支出をさらに増やしていく必要があると判断いたしました。

そこで、今回調達する資金のうち、人材獲得費用として、営業部門、開発、業務又は経理部門、総務部門の各部門に年1名程度、3年間で計9名程度の人材の確保を目指します。そのための人件費として120百万円、採用コストとして20百万円及び人材育成に関する費用として10百万円の合計150百万円を充当する予定であります。

⑥ 広告宣伝費用、販売促進費用

当社は、業績改善に努めるべく、広告宣伝及び販売促進を強化し、アサイーをはじめとしたアマゾンフルーツの認知度の向上と、アサイーの機能性の周知を広める活動に取り組むと考えております。

具体的には、新たな消費者獲得を目的としたテレビ、ラジオでのコマーシャルで、購入動機につながる機能性の周知を図るのみならず、量販店等での店頭販売プロモーション活動を進めることで、直接顧客への試飲等でファンを増やし、商品の扱いが無かった新たな販路の拡大を目指すなど、販売促進費、販売手数料、PR活動（スポーツ、貧血改善、献血応援等）等への支出をさらに増やしていく必要があると考えております。

そこで、今回調達する資金のうちテレビ、ラジオ等のコマーシャルなどの広告宣伝費に3億円を、販売促進費、販売手数料の一部に150百万円の合計450百万円を充当する予定であります。

⑦ 業務効率化費用(基幹システム再構築、リモートワーク導入、本社移転)

当社は、人材獲得及びM&A等による事業拡大を見込んでおり、それに伴い拡大する業務オペレーションの効率化のため、システムを当社仕様とした販売管理システムの更新及び導入をはじめとした基幹システムの再構築も必要と考えております。

また、当社の方針として、働き方改革に伴うリモートワークを推進しておりますので、業務効率化として、リモートワーク導入に係る、Wi-Fiなどの通信環境の構築や事務機器等の設備費用、並びに固定費削減を目的とした本社事務所の縮小移転を検討しており、そのための移転費用及び初期費用が必要となります。

そこで、今回調達する資金のうち、150百万円を以上の業務効率化費用（基幹システム再構築に100百万円、リモートワーク導入に10百万円、本社移転に40百万円）に充当する予定であります。

(注) 1. 調達した資金は支出するまでの期間、当社の取引銀行の預金口座で適切に管理します。

2. 本新株予約権の行使は本新株予約権に係る新株予約権者の判断によるため、支出予定時期の期間中に行使が行われず、本新株予約権の行使による資金調達ができない場合があり、また、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るため、調達金額が上記支出予定金額を超過する又は下回る場合があります。そのため、支出予定時期については現時点における予定であり、具体的な金額及び使途については、本新株予約権の行使による財産の出資がなされた時点での状況に応じて変更される場合があります。①の使途に優先的に充当し、②乃至⑦の使途について優先順位はなく、本新株予約権の行使がなされた時点で支出時期の早いものより充当する予定であります。なお、結果として当社が希望するような時期又は規模での資金調達ができない場合には、原則として、不足分は自己資金又は借入金を充当することを想定しております。また、この場合、借入先金融機関との間で利息以外の支払猶予について引き続き必要な協議を行うことを想定しております。

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」及び「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期」に記載のとおり、本資金調達により調達する資金を充当することで、財務基盤の強化及び今後の成長に向けた投資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、財務状況を改善するとともに、現存在庫より安価な仕入れを行うことができた場合にはそれによる利益率改善、M&A及び資本業務提携による経営資源の補完、アサイーの機能性分析による訴求、広告宣伝及び販売促進等により売上及び利益を向上させるとともに、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) 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（株式会社赤坂国際会計、代表者：黒崎 知岳、住所：東京都港区元赤坂一丁目1番8号）に依頼しました。当該第三者算定機関と当社及び割当予定先との間には、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割当予定先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、ボラティリティ、予定配当額、無リスク利率、割当予定先の権利行使行動等についての一定の前提（割当予定先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、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みます。）を想定して評価を実施しています。

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、割当予定先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0.87円としました。しかし、かかる算定結果には、本日付で2021年3月期第1四半期決算短信を公表したことに伴う当社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0.87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、希薄化懸念、本新株予約権の行使価額が修正日ごとに、価格算定期間の各取引日において東証が発表する当社普通株式の普通取引の売買高加重平均価格の単純平均値の90%に相当する金額に修正されること、本新株予約権の下限行使価額が条件決定基準株価の50%と設定されていること等を要因として、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0.87円以下となる場合には、株価の下落によって本新株予約権の発行価額がより低い金額となることは既存株主の不利益となることから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0.87円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 0.87 円を下回って決定されることはありません。一方、下限行使価額については、条件決定日前取引日終値の 50%に決定されます。

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、また、当社監査役 3 名（うち社外監査役 2 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ないと判断しております。

(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は 10,442,984 株（議決権数 104,429 個）であり、これは 2020 年 6 月 30 日現在の当社発行済普通株式総数 7,724,829 株（このほかに無議決権種類株式である A 種種類株式 6,799 株が発行されております。）及び議決権数 77,234 個（但し、2020 年 3 月 31 日現在の議決権数 45,482 個に、同日以降の第 7 回新株予約権の行使による普通株式増加数 3,175,200 株に係る議決権数 31,752 個を加えた数です。）を分母とする希薄化率は 135.19%（議決権ベースの希薄化率は 135.21%）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使途」に記載した各資金使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、財務状況を改善し、売上及び利益を向上させるとともに、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 1 ヶ月・3 ヶ月・6 ヶ月における 1 日当たり平均出来高は、それぞれ 3,218,285 株、2,490,597 株、1,427,160 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 10,442,984 株を、割当予定先の全部コミット期間である 3 年間で行使売却とした場合の 1 取引日当たりの株数は約 14,209 株（直近平均 1 ヶ月・3 ヶ月・6 ヶ月平均出来高のそれぞれ約 0.44%、約 0.57%、約 1.00%）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、本新株予約権の発行により、当社普通株式について 25%以上の希薄化が生じることになります。このため、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社外有識者である弁護士の松田洋志氏並びに当社社外監査役である寺西昭氏及び村上雅哉氏の 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、本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

| | |
|----------------------------|----------------------|
| (1) 名称 | 株式会社 REVOLUTION |
| (2) 所在地 | 山口県下関市細江町二丁目 2 番 1 号 |
| (3) 代表者の役職・氏名 | 代表取締役社長 岡本 貴文 |
| (4) 事業内容 | 不動産関連事業・投資事業 |
| (5) 資本金（2020 年 4 月 30 日現在） | 962,878 千円 |
| (6) 設立年月日 | 1986 年 3 月 |

| | | | | |
|------|--|---|-----------|-----------|
| (7) | 発行済株式数 (2020年4月30日現在) | 普通株式 214,692,398 株 A種種類株式 4,640,771 株 | | |
| (8) | 決算期 | 10月 | | |
| (9) | 従業員数 | 29名 | | |
| (10) | 主要取引先 | 一般顧客 | | |
| (11) | 主要取引銀行 | 山口銀行 | | |
| (12) | 大株主及び持株比率 (2020年4月30日現在) | EVO FUND | 29.64% | |
| | | BNP PARIBAS LONDON BRANCH FOR PRIME BROKERAGE CLEARANCE ACC FOR THIRD PARTY (常任代理人 香港上海銀行東京支店) | 15.05% | |
| | | 株式会社フルッタフルッタ | 11.40% | |
| | | CREDIT SUISSE AG, DUBLIN BRANCH PRIME CLIENT ASSET EQUITY ACCOUNT (常任代理人 クレディ・スイス証券株式会社) | 8.26% | |
| | | MAJOR LERCH LP (常任代理人 EVOLUTION JAPAN 証券) | 1.16% | |
| | | 渡辺 浩二 | 0.62% | |
| | | JPLLC CLIENT SAFEKEEPING ACCOUNT (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店) | 0.55% | |
| | | 日本証券金融株式会社 | 0.51% | |
| | | TOMODACHI INVESTMENT LP (常任代理人 EVOLUTION JAPAN 証券株式会社) | 0.48% | |
| | | US/JAPAN BRIDGE FINANCE LP (常任代理人 EVOLUTION JAPAN 証券株式会社) | 0.48% | |
| (13) | 当事会社間の関係 (2020年7月30日現在) | | | |
| | 資本関係 | 割当予定先が保有している当社の株式の数：0株 当社が保有している割当予定先の株式の数：24,995,073株 | | |
| | 人的関係 | 該当事項はありません。 | | |
| | 取引関係 | 該当事項はありません。 | | |
| | 関連当事者への該当状況 | 当社は2020年3月31日付で割当予定先の主要株主となっております。 | | |
| (14) | 最近3年間の経営成績及び財政状態 (単体) (単位：千円。特記しているものを除きます。) | | | |
| | 決算期 | 2017年10月期 | 2018年10月期 | 2019年10月期 |
| | 純資産合計 | 70,268 | 71,197 | 930,286 |
| | 資産合計 | 1,920,816 | 1,821,039 | 1,840,931 |
| | 1株当たり純資産額 (円) | 0.95円 | 0.97円 | 4.90円 |
| | 売上収益 | 556,540 | 863,189 | 827,971 |
| | 営業利益 | △27,436 | 26,578 | 18,343 |
| | 当期純利益 | △1,033,641 | 4,647 | △55,185 |
| | 1株当たり当期利益 (円) | △14.03円 | 0.06円 | △0.43円 |
| | 1株当たり配当額 (円) | — | — | — |

(注)割当予定先の概要の欄は、別途記載のある場合を除き、2019年10月31日現在におけるものです。

※割当予定先は株式会社東京証券取引所市場第二部に上場しております。割当予定先が同取引所に提出している「コーポレート・ガバナンス報告書」の内部統制システム等に関する事項において、反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況を確認することにより、当該割当予定先、当該割当予定先の役員及

び主要株主が反社会的勢力等には該当せず、また、反社会的勢力等とは関係がないと判断しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社は、EVO FUND (Cayman Islands、代表者：マイケル・ラーチ、リチャード・チゾム) に対して、2020年1月に第7回新株予約権を発行し、2020年6月24日にその行使が完了しております。また2020年3月17日にA種種類株式並びに第8回及び第9回新株予約権を発行し、同月中に第8回及び第9回新株予約権の一部がそれぞれ行使されたことにより、当社は2020年3月末時点において債務超過の解消をすることができました。なお、第9回新株予約権の行使により割当予定先の株式が現物出資されたことにより、当社は2020年3月31日付で割当予定先の主要株主となっております。当社は、上記の2案件にてアレンジャーを務めたEVOLUTION JAPAN証券に対して、引き続き必要となる当社の資金需要について相談したところ、2020年7月に、本スキームの提案とともに、本スキームの割当予定先として、当社が主要株主となっており、かつEVO FUNDが大株主となっている上場企業である株式会社REVOLUTIONを提案されました。その後、当社と割当予定先及びEVOLUTION JAPAN証券にて電話会議を実施したのち、当社で本スキーム及び割当予定先について検討した結果、割当予定先がEVO FUND及びEVOLUTION JAPAN証券のサポートのもと、投資事業を開始していること(割当予定先の2019年11月1日付「新たな事業の開始及びファンドへの投資に関するお知らせ」参照)、投資事業のための部署設立及び投資資金のための最大25億円の無担保ファシリティ契約(割当予定先の2019年8月1日付「最大25億円の無担保ファシリティ契約の締結に関するお知らせ」参照)を締結していること、上記2案件の割当先であったEVO FUNDについては、今回、割当先予定先として提案されていないこと、本新株予約権の発行から行使までEVOLUTION JAPAN証券からのサポートを全面的に受ける予定であること、経営関与を目的とするものではなく、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、順次売却していく予定であり、経営関与を受けることなく資金調達を行うことができること等から、割当予定先として妥当であると判断し、株式会社REVOLUTIONを割当予定先として選定いたしました。

割当予定先の関連会社である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・チゾム)の100%子会社であります。

(注) 本新株予約権に係る割当は、日本証券業協会会員であるEVOLUTION JAPAN証券の斡旋を受けて、割当予定先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、市場動向に応じて適宜判断の上、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を、適当な売却先が存在する場合には市場外でのブロックトレードで売却するもの、存在しない場合には原則として市場内で売却していく予定である旨を、当社の代表取締役 長澤誠及び取締役の徳島一孝が、2020年7月に割当予定先のデイビッド・スコット取締役及びジョン・フー東京支店長・投資事業部長、並びにEVOLUTION JAPAN証券とのミーティングにおいて、EVOLUTION JAPAN証券を通じて口頭説明を受け、2020年8月に割当予定先の岡本貴文代表取締役、津野浩志取締役、デイビッド・スコット取締役、新垣嘉啓執行役員、ジョン・フー東京支店長・投資事業部長とのミーティングにおいて、岡本代表取締役らから口頭にて確認しております。

また、割当予定先は、上記のとおり、純投資を目的としており、長期間保有の意思を有していないものの、当社の株主総会の基準日において、当社普通株式を売却前に所有している可能性はあることから、本新株予約権買取契約において、割当予定先は、当社の株主総会の基準日において割当予定先が所有する当社の株式に係る議決権行使が、当社の企業価値及び株主共同の利益の維持及び向上に資するものとなるよう、当該議決権行使に先立ち、当社との間で誠実に協議するものとする旨を合意する予定です。

また、本新株予約権買取契約に基づき、本新株予約権の譲渡については、当社の取締役会の承認を要します。割当予定先から本新株予約権の全部又は一部について、譲渡したい旨の申し入れがあった場合、当社は譲渡先

の実態、本新株予約権の行使に係る払込原資の確認、本新株予約権の行使により取得する株式の保有方針など本割当予定先選定時の確認と同様に確認した上で、譲渡先として適当であると判断した場合に、当社取締役会で承認するものとし、承認が行われた場合には、その旨を開示いたします。

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 項の定めに従い、MSCB 等（同規則に定める意味を有する。）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期日における当社上場株式数の 10%を超えることとなる場合、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。

また、割当予定先は、上記所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使を行わないことに同意し、本新株予約権の行使に当たっては、あらかじめ、当該行使が制限超過行使に該当しないかについて当社に確認を行うことを合意します。割当予定先は、本新株予約権を譲渡する場合には、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社との間で制限超過行使の内容を約束させ、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内容を約束させるものとし、

(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

割当予定先が中国財務局長宛に提出した 2020 年 6 月 25 日付第 2 四半期報告書（第 35 期）及び 2020 年 8 月 8 日付銀行預金の照合書面に添付されている貸借対照表等により、割当予定先の現預金残高を確認しており、8 月 8 日時点の現預金残高は、9 月 4 日に予定されている本新株予約権の発行価額の総額の払込に十分な額となっております。一方、割当予定先は 2020 年 8 月 11 日に開示した「臨時株主総会並びに普通株主及び A 種類株主による各種株主総会の開催、並びに、定款の一部変更に関するお知らせ」によれば、その後 9 月 27 日において、当該現預金残高よりも多額な借入金返済予定があるものの、割当予定先からは、上記の開示は予め定款の変更を実施するのみであり、本資金調達のための割当予定先の資金繰りに関係がなく、かかる返済のための手当としては、下記の無担保融資ファシリティ契約を含め、その時点で最適と思われる方法にて対応すること、割当予定先は当該現預金から発行価額の総額を払い込むことを、2020 年 8 月に当社の徳島取締役が割当予定先の取締役である津野氏及び執行役員である新垣氏より口頭で確認しております。なお、本新株予約権の行使のための資金については、必要に応じて、本新株予約権の行使により取得した株式の売却により得られる資金を充当するほか、EVOLUTION JAPAN アセットマネジメント株式会社（東京都千代田区紀尾井町 4 番 1 号 代表取締役 宮下和子）との間の 2019 年 8 月 1 日付の無担保融資ファシリティ契約に基づく 25 億円の融資検討枠（割当予定先の 2019 年 8 月 1 日付「最大 25 億円の無担保ファシリティ契約の締結に関するお知らせ」参照）に基づき、貸付の実行を受ける予定とのことです。なお、当該ファシリティ契約に基づく融資は実行されておらず、融資未実行額は 25 億円であることを、EVOLUTION JAPAN アセットマネジメント株式会社作成の貸付金残高証明書（2020 年 8 月 3 日付）によって確認しています。なお、EVOLUTION JAPAN アセットマネジメント株式会社における当該貸付については、EVOLUTION JAPAN アセットマネジメント株式会社のグループ会社である EVO FUND が、25 億円を上限として、EVOLUTION JAPAN アセットマネジメント株式会社に対して、EVOLUTION JAPAN アセットマネジメント株式会社による割当予定先への当該融資のための原資を貸し付けることを、当社は EVO FUND 発行の証明書により確認しております。また、当社は、EVO FUND より提供された EVO FUND の資金状況を示す資料により、EVO FUND が当該貸付を行うための原資を有していることを確認しております。

(5) 株券貸借に関する契約

本新株予約権の発行に伴い、当社代表取締役 長澤誠は、その保有する当社普通株式の全部について割当予定先への貸株（最大 323,600 株、貸借期間：2020 年 8 月 13 日から 2023 年 10 月 13 日、貸借利率：年率 1.0%）を行う予定です。また、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借株を売却その他処分しないものとする旨、上記貸主との株券貸借契約にて合意する予定です。なお、貸株の議決権に関しては、上記貸主が割当予定先に対して議決権行使について指示を行ったときには、割当予定先は当該指示に従って当該株主総会の基準日において割当予定先が保

有する当社普通株式（貸株と同数を上限とします。）に係る議決権を行使するものとする旨、株券貸借契約にて合意する予定です。

(6)その他

ロックアップについて

本新株予約権買取契約において、以下の内容が合意される予定です。

当社は、割当予定先による事前の書面による承諾を得ることなく、本新株予約権が残存している間において、当社の普通株式若しくは種類株式又は普通株式若しくは種類株式に転換若しくは交換できる証券の勧誘、担保提供、発行、売付け、売却契約、購入オプションの付与、購入権の付与、引受権の付与、貸付けその他の移転又は処分を、直接又は間接に行わず、また当社の普通株式又は種類株式の所有についての経済的結果の全部又は一部を第三者に移転するスワップその他の取決めを行わず、さらに当社の指示により行為するいかなる者をもしても上記の各行為を行わせない。

但し、上記の制限は、当社の普通株式の株式分割により当社が当社の普通株式を発行又は交付する場合、当社が当社の普通株式の無償割当を行う場合、会社法第194条第3項に基づく自己株式の売渡し、当社のストックオプション制度に基づき当社が当社の新株予約権若しくは普通株式を発行若しくは交付する場合、本新株予約権を発行する場合、本新株予約権の行使に基づき当社が当社の普通株式を発行又は交付する場合その他適用法令により必要となる場合については適用されない。

8. 大株主及び持株比率

| (2020年3月31日現在) | |
|--|-------|
| NEXTPHASE SUPERFOODS, LLC | 8.78% |
| 長澤 誠 | 7.10% |
| PHILLIPS GARETH PAUL | 4.92% |
| 株式会社JFLAホールディングス | 4.60% |
| SBI INVESTMENTS LLC, 2014-1 | 4.39% |
| 株式会社弘乳舎 | 3.84% |
| EVO FUND | 2.37% |
| 楽天証券株式会社 | 1.94% |
| CREDIT SUISSE AG, SINGAPORE BRANCH - FIRM EQUITY (POETS) | 1.56% |
| 株式会社SBI証券 | 1.43% |

(注) 1. 「持株比率」は、2020年3月31日時点の株主名簿に基づき記載しております。

2. 割当予定先の本新株予約権の保有目的は投資目的とのことであり、割当予定先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「持株比率」の記載はしていません。

3. 「持株比率」は、小数点第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、財務基盤の強化及び事業拡大、収益向上の強化につながるものと考えております。

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、及び新型コロナウイルスによる影響を踏まえた今後の状況が判明した時点で今期の業績予想を開示させていただきます。

10. 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により、希薄化率が25%以上となることから、東証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、本新株予約権の調達資金について、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、本新株予約権に係る株主総会決議に係る株主の意思確認の手続きを経る場合には、臨時株主総会決議に係るまでにおよそ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、経営者から一定程度独立した第三者委員会より第三者割当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。

このため、「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を設置し、第三者割当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客観的な意見を求め、以下の内容の意見書を2020年8月13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 本第三者委員会の意見

本新株予約権の発行には必要性及び相当性が認められる。

2 必要性

(1) 貴社の経営課題との関係での資金調達の必要性

割当予定先への本新株予約権の発行（以下「本第三者割当」という。）による調達資金の具体的な使途、金額及び支出予定時期は、以下のとおりとのものである。

| 具体的な使途 | 金額 (百万円) | 支出予定時期 |
|-------------------------------------|-------------|------------------|
| ① 金融機関からの借入金返済資金 | 918 | 2020年9月～2023年10月 |
| ② アサイー原材料の仕入れ | 303 | 2022年1月～2024年12月 |
| ③ アサイー造血機能性の臨床研究等の実施 | 300 | 2020年9月～2024年3月 |
| ④ M&A及び資本業務提携 | 1,200 | 2020年9月～2024年3月 |
| ⑤ 人材獲得及び人材育成に関する費用 | 150 | 2020年9月～2024年3月 |
| ⑥ 広告宣伝費用、販売促進費用 | 450 | 2020年9月～2024年3月 |
| ⑦ 業務効率化費用(基幹システム再構築、リモートワーク導入、本社移転) | 150 | 2020年9月～2024年3月 |
| 合計 | 3,471 | |

① 金融機関からの借入金の返済

金融機関からの借入金の返済により、貴社の有利子負債がなくなり、貴社の経営課題である財務基盤の強化及び継続企業的前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況の緩和につながるため、この資金使途には合理性が認められる。また、金額及び支出時期についても、金融機関との間の借入に関する契約内容に基づいており、合理性が認められる。

② アサイー原材料の仕入れ

アサイーは貴社の主力商品であり、アサイーの原材料を仕入れることは貴社の事業にとって根幹をなすものである。また、本委員会に提供された資料並びに関係者からの説明聴取及び質疑応答（以下「本開示資料等」という。）によれば、今回予定している原材料の仕入れは既存在庫よりも安価で行うことができる可能性があり、かかる原材料の仕入れは貴社製品の利益率改善並びに貴社業績に寄与

するものと見込んでいる。アサイーの原材料の安価での仕入れ及び貴社製品の利益率改善は、貴社の経営課題への取り組みの前提をなすものであるとともに財務基盤の強化にもつながるものであるため、この資金使途には合理性が認められる。

また、2019年3月期及び2020年3月期のアサイー在庫の計上額に鑑みると、今回の支出金額は過大なものとはいえず、また、支出予定時期についても、既存在庫の消化時期を考慮してのものであるため、合理性が認められる。

③ アサイー造血機能性の臨床研究等の実施

貴社商品の購入動機に繋がる機能性等のエビデンスの研究と提示は重要であり、経営課題である機能性分析への取り組みであるから、資金使途として合理性が認められる。

また、本開示資料等によれば、食品の安全性試験等は、複数回、また、継続的に必要となる場合もあり、それぞれの費用の目安額等を勘案したものである。

さらに、本開示資料等によれば、これらの研究や試験等は、一定程度継続的に行う必要があるものであり、支出予定時期についても不合理な点は見当たらない。

④ M&A 及び資本業務提携

ウィズコロナの時代や全国への展開を考えると、通信販売は重要な要素である一方で、貴社としても通信販売の体制を持つてはいるものの売上げが低下しており、自社で新たに通信販売のシステムや体制を構築するのは厳しい状況である。また、貴社では、2年前に情報漏洩事案があり、顧客の情報管理についても脆弱性があることは否定できない。これらを踏まえると、経営課題である通販事業の再構築につながる M&A のための費用とする資金使途には合理性が認められる。

また、貴社の事業規模及び時価総額、通販事業の将来性等を勘案すると、支出金額として過大なものとは言えない。

さらに、現時点で進行している案件はないとのことであり、M&A は候補先を探すのにも当該候補先との間で交渉等をするのにも時間を要するため、支出予定時期についても不合理な点は認められない。

⑤ 人材獲得及び人材育成に関する費用

今後、経営課題への取り組みを実施していくとすると、現状の人数では人手不足となるため、人材獲得及び人材育成は、これらの経営課題への取り組みの前提をなすものであり、資金使途として合理性が認められる。

また、支出予定額は、毎年、数名を採用し、3年間で9人程度を採用することを前提に算出した金額であり、採用人数及びそれに要する費用並びに人材育成に要する費用について、本開示資料等の内容を勘案しても、支出時期の点も含め、不合理な点は見当たらない。

⑥ 広告宣伝費用、販売促進費用

貴社の予定する広告宣伝費用、販売促進費用の支出は、貴社の経営課題であるプロモーション活動による売上の拡大のためのものであり、合理性が認められる。

また、本開示資料等によれば、支出金額は、一定のCMの回数、単価を前提としており、支出予定時期としても不合理な点は見当たらない。

⑦ 業務効率化費用

当該支出は、経営課題であるリモートワークをはじめとした業務効率化のための費用であり、また、リモートワークの導入等の業務効率化は経営課題の前提をなす上記⑤の人材獲得にも資するものであると考えられ、資金使途として合理性が認められる。

また、本開示資料等で提示された過去のシステム投資の費用、過去の本社移転に要した費用、並びに、一般的な通信費及びそれらの機器等の相場を勘案すると、過大なものとはいえず、不合理な点は

見当たらない。また、支出予定時期についても、本社移転やシステム構築などには一定程度の時間を要することが一般的であることを踏まえると、不合理な点は見当たらない。

(2) 小括

上記(1)のとおり、本第三者割当の目的及び資金使途に係る貴社による説明には不合理な点は認められず、貴社の判断は合理的と考える。

貴社の財務状況からは、上記(1)のとおり、財務改善及び事業拡大を図るための資金を本第三者割当の調達によって確保することには合理性がある。

また、調達予定の金額やその支出時期についても、必要金額の根拠となる資料や過去の支出額等を踏まえて算定しており、貴社の説明に不合理な点は認められない。

このように、本第三者割当は、貴社の財務状況を改善し、事業拡大を図るために必要な資金を確保するためのものであり、調達予定の金額及び支出時期の予定についても不合理な点はない。

これらを踏まえると、本第三者割当が中長期的に企業価値の向上による既存株主の利益拡大を図るものであるという貴社の説明には合理性があり、本第三者割当による資金調達は、貴社にとって必要であると認められる。

したがって、本第三者割当には必要性が認められる。

3 相当性

(1) 他の資金調達手段との比較及びスキームの合理性

本第三者割当以外の資金調達の手法及び本第三者割当のスキームの検討（下限行使価額の決定方法並びに本第三者割当てのメリット及びデメリット）についての貴社からの説明は、概要以下のとおりである。

I 他の資金調達手段との比較

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、時価総額によって調達金額に限界があり、貴社の時価総額を勘案すると必要額の調達が困難である。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の株価動向や市場全体の動向に大きく左右され、資金調達の機動性に乏しい。

(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、また実務上も近時において実施された事例が乏しく、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る。

(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る。また、現時点では適当な割当先が存在せず、そのような割当先を見つけることも困難である。

② 新株予約権付社債

新株予約権付社債は発行時点で必要額を確実に調達することができるが、発行後に転換が進まない場合には、貴社の負債額を増加させることとなり貴社の借入余力に悪影響を及ぼすとともに、償還時点で多額の資金が将来的に必要となる場合現時点でかかる資金を確保できるかが不透明である。また、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（いわゆるMSCB）は、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、希薄化率も大きくなる可能性があり、株主へのデメリットが大きい。

③ 新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

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る。また、ノンコミットメント型ライツ・イシューについては、貴社は最近2年間において経常赤字を計上しており、東証の定める有価証券上場規程第304条第1項第3号aに規定される上場基準を満たさないため、実施することができない。

④ 借入又は社債による資金調達

借入又は社債による資金調達では、調達金額が全額負債となるため、財務健全性がさらに低下し、今後の借入れ余地が縮小する可能性があることから、今回の資金調達方法として適当でない。

II 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、2020年8月18日又は2020年8月19日のいずれかの日（以下「条件決定日」という。）の貴社普通株式の終値の50%に相当する金額に設定されている。かかる下限行使価額の決定方法により、下限行使価額は本第三者割当の公表後の株価に基づいて決定されるため、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。そして、株価の下落により本新株予約権の行使価額が下落し、結果として本第三者割当による資金調達額が減少する可能性もある。しかしながら、割当予定先からは、当該下限行使価額の決定方法は本新株予約権の割当てを受ける条件であるとの説明を受けている。貴社は、本資金調達と同等の金額を他の投資家から調達することは難しいと考えており、その点を踏まえると、割当予定先による本新株予約権の行使の機会の確保については一定程度の配慮をせざるを得ないと判断している。また、貴社は、2020年3月期において営業損失406,518千円、経常損失443,707千円、当期純損失440,626千円及び営業キャッシュ・フローのマイナス152,408千円を計上し、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせるような事象又は状況があり、2020年3月期第1四半期の業績は売上高約169百万円、営業損失約71百万円、経常損失約75百万円及び四半期純損失約75百万円の見通しであり、2020年6月末現在の貴社の現預金残高は256,497千円という状況であるなかで、財務改善及び事業拡大等を図るための資金が必要である。それにもかかわらず、仮に本第三者割当の公表後の株価の動向を織り込まずに下限行使価額が高く設定された一方で、本第三者割当の影響などにより株価が下落し、下限行使価額により下限行使価額の110%を上回らない日が多く発生すれば、割当予定先による全部コミットが消滅することになり、本第三者割当による資金調達の実効性が損なわれる。また、この場合、株価が下がった状態で再度、資金調達を検討することが必要となり得るが実現可能性は不透明であり、コスト及び時間を再度費やすことにもなり得る。そのため、貴社は、本第三者割当について調達の蓋然性を重視しており、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、その結果株価の更なる下落リスクがあるとしても、本第三者割当の公表後の株価の動向も織り込んだ上で、下限行使価額を確定し、調達の蓋然性を高め、調達が可能となるリスクを避けるべきであると判断している。

III 本第三者割当のメリット及びデメリット

本第三者割当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る。

[メリット]

① 蓋然性の高い資金調達

本新株予約権は、原則として2023年9月6日までに全部行使（全部コミット）される。

② 最大交付株式数の限定

本新株予約権の行使による最大交付株式数が限定されており、希薄化率が当初予定より増加することはない。

③ 株価上昇時に、資金調達額が増加する可能性

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、本新株予約権の行使期間中、株価が

長期間に発行決議日時点の株価を上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上回る資金調達となる可能性がある。

④ 株価上昇時の行使促進効果

行使期間中に株価が大きく上昇する場合、割当予定先が早期にキャピタル・ゲインを実現すべく、行使期間の満了を待たずに速やかに行使を行う可能性があり、その場合には迅速な資金調達の実施が期待される。

[デメリット]

① 当初に満額の資金調達ができないこと

割当予定先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るため、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ない。

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る。また、株価が下限行使価額の110%を上回らない場合には行使が進まない可能性がある。

③ 株価が下落する可能性

割当予定先が本新株予約権を行使して取得した株式を市場で売却した場合には、貴社の株価が下落する可能性がある。また、本新株予約権の行使価額は、5取引日が経過する毎に到来する修正日に、修正日に先立つ5連続取引日の各取引日において東証が発表する貴社の普通株式の普通取引の売買高加重平均価格の単純平均値の90%に相当する金額に修正されること、及び、本新株予約権の下限行使価額が条件決定日の株価に基づいて決定されるため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ることにより、株価が下落する可能性がある。

④ 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貴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資金調達を募ることによるメリットは享受できない。

IV 小括

本第三者割当以外の資金調達の手法の検討についての貴社による説明には、いずれも不合理な点は認められない。

また、下限行使価額の決定方法についても、①本第三者割当により調達した資金は、上記「2. 本第三者割当の必要性について」に記載した各資金使途に充当する予定であり、貴社の財務状況を改善し、事業拡大を図るために必要なものであり、本第三者割当による調達は、中長期的な観点から貴社の企業価値の向上及び既存株主の利益に貢献できるものと考えられること、②貴社の財務状況からは本第三者割当の調達によって資金を確保する必要があること、③貴社は割当予定先から当該下限行使価額の決定方法が本新株予約権の割当てを受ける条件であるとの説明を受けていること、④割当予定先以外の投資家から又は本新株予約権の発行以外の方法で資金調達を実現できる見通しは立っていないこと、⑤仮に本第三者割当の公表後の株価の動向を織り込まずに下限行使価額が高く設定された一方で、本第三者割当の影響などにより株価が下落し、下限行使価額の110%を上回らない日が多く発生すれば、割当予定先による全部コミットが消滅することになり、本第三者割当による資金調達の実効性が損なわれるとともに、株価が下がった状態で再度、資金調達を検討することが必要となり得るが実現可能性は不透明であり、コスト及び時間を再度費やすことにもなり得るため、本第三者割当の公表後の株価の動向も織り込んだ当該下限行使価額の決定方法とすることには一定の合理性があること、などを踏まえ、本第三者割当による調達の蓋然性を重視し、調達が不可能となるリスクを回避すべきという貴社の説明は、不合理なものではない。

また、本第三者割当のメリット及びデメリットの検討についての貴社による説明にも不合理な点は認められない。

以上のとおり、貴社においては、財務状況の改善及び事業拡大を図るための資金需要が認められる中で、他の資金調達方法との比較、下限行使価額の決定方法、並びに、本第三者割当のメリット及びデメ

リット等を多角的に検討した上で、貴社の資金需要を満たすための資金調達方法として、資金調達の蓋然性を重視し、本第三者割当が適切な方法であると判断している。かかる判断は合理的であると考えられ、この観点からは、割当予定先に本新株予約権を発行する方法によることには相当性が認められる。

(2) 割当予定先の選定理由について

割当予定先が EVO FUND 及び EVOLUTION JAPAN 証券のサポートのもと、投資事業を開始していること、投資事業のための部署設立及び投資資金のための最大 25 億円の無担保ファシリティ契約を締結していること、本新株予約権の発行から行使まで EVOLUTION JAPAN 証券からのサポートを全面的に受ける予定であること、経営関与を目的とするものではなく、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貴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、順次売却していく予定であり、経営関与を受けることなく資金調達を行うことができることから、割当予定先として妥当であると判断し、株式会社 REVOLUTION を割当予定先として選定したという貴社の説明には、不合理な点は認められず、今回の規模の資金調達を実現するために、他に適当な割当予定先はなく、そのような割当予定先を見つけることも困難であるという貴社の説明についても、貴社の時価総額、事業及び財務の状況等に照らして不合理なものとは考えられない。

(3) 発行条件の相当性について

貴社と重要な利害関係がなく、同種又は類似の取引においても算定実績のある外部の第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある貴社の株価、ボラティリティ、予定配当額、無リスク利率、割当予定先の権利行使行動等の前提条件を考慮して、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて本新株予約権の公正価値を算定していることから、当該第三者算定機関の評価額は合理的な公正価格と考えられ、この評価額が妥当であることを前提として決定される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 0.87 円は、特に有利な金額には該当しないといえる。

また、条件決定日において、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、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、条件決定日に決定される本新株予約権の払込金額は、算定機関が上記方法により算定する条件決定時の本新株予約権の公正価値を上回ることはあっても、下回ることはない。

以上から、本日決定された又は条件決定日において決定される本新株予約権の発行価額は発行条件として相当であると認められる。

次に、本新株予約権の当初行使価額は、条件決定基準株価の 90%に相当する金額とされている。また、本新株予約権の行使価額は、2020 年 9 月 7 日に初回の修正がされ、以後 5 取引日（東証において売買立会が行われる日をいう。以下同じ。）が経過する毎に修正される。本条項に基づき行使価額が修正される場合、行使価額は、直前に行使価額が修正された日（当日を含む。）から起算して 5 取引日目の日の翌取引日（以下「修正日」という。）に、修正日に先立つ 5 連続取引日（以下「価格算定期間」という。）の各取引日において東証が発表する貴社普通株式の普通取引の売買高加重平均価格の単純平均値の、それぞれ 90%に相当する金額の 1 円未満の端数を切り上げた額（以下「基準行使価額」という。但し、当該金額が、下限行使価額を下回る場合は下限行使価額とする。）に修正される。また、いずれかの価格算定期間内に本新株予約権の発行要項第 11 項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定期間の各取引日において東証が発表する貴社普通株式の普通取引の売買高加重平均価格は当該事由を勘案して調整される。

本新株予約権の行使価額は、貴社において本新株予約権の割当予定先との交渉も適切に行ったものであり、ディスカウント率については、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」を勘案したものであると考えられ、不合理な点は認められない。

(4) 希薄化並びに既存株主及び流通市場への配慮について

I 本新株予約権がすべて行使された場合に交付される株式数は10,442,984株（議決権数104,429個）であり、これは2020年6月30日現在の発行済普通株式総数7,724,829株（このほかに無議決権種類株式であるA種種類株式6,799株が発行されている。）及び議決権数77,234個（但し、2020年3月31日現在の議決権数45,482個に、同日以降の第7回新株予約権の行使による普通株式増加数3,175,200株に係る議決権数31,752個を加えた数である。）を分母とする希薄化率は135.19%（議決権ベースの希薄化率は135.21%）に相当する。そのため、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になる。

もともと、貴社は、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「2. 必要性」に記載した各資金使途に充当する予定であり、その調達予定の金額や支出時期についても不合理な点はなく、貴社の時価総額に照らせば、本新株予約権の発行数の規模は、貴社の財務状況を改善し、事業拡大を図るために必要な資金の調達として合理性を有するものである。また、本新株予約権には、行使価額の修正条項が付されており、行使価額が固定されている場合よりも行使が促進されやすく資金調達の蓋然性が高いとともに、割当予定先は、コミット期間延長事由が20回を超えて発生しない限り、発生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3年間が経過する日（当日を含む。）までの期間に、割当予定先が保有する本新株予約権のすべてを行使することを合意しており、当該資金調達の蓋然性があることも認められる。これらを踏まえると、本第三者割当は、中長期的な観点から貴社の企業価値の向上及び既存株主の利益に貢献することができるものであると考えられる。

また、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普通株式数10,442,984株を、割当予定先の全部コミット期間である3年間で行使売却とした場合の1取引日当たりの株数約14,209株は、直近平均1ヶ月・3ヶ月・6ヶ月平均出来高の約0.44%、約0.57%、約1.00%であり、貴社普通株式は十分な流動性を有しており、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、本第三者割当による発行数量及び貴社普通株式の希薄化の規模は、株主価値向上の観点からも合理的であるとする貴社の判断に、不合理な点は認められない。

II 本新株予約権及び本第三者割当には以下のような特徴があり、既存株主及び流通市場への一定の配慮がなされており、本新株予約権及び本第三者割当によることの合理性が認められる。

① 本新株予約権の行使により交付される株式数の固定

本新株予約権は、いわゆるMSCBとは異なり、行使により交付される株式数（以下「対象株式数」という。）が固定されていることから、既存株主の希薄化に一定程度配慮したスキームとなっている。

具体的には、本新株予約権の対象株式数については発行当初から10,442,984株で固定されており、将来的な市場株価の変動によって潜在株式数が変動することはない。

なお、株式分割等の一定の事由が生じた場合には、対象株式数が本新株予約権の発行要項に従って調整される。

以上のとおり、原則として、本新株予約権の対象株式数は、固定されており、将来的な市場株価の変動により潜在株式数が変更することなく、希薄化が限定されるよう一定程度配慮されている。

② 取得条項

貴社は、本新株予約権の取得が必要であると貴社の取締役会が決議した場合は、貴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2週間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。但し、本新株予約権買取契約において、割当予定先の全部行使コミットに係る義務が存する限り、貴社が上記の本新株予約権の全部又は一部の取得を行うことができるのは、割当予定先の書面による同意を得た場合に限られる旨を合意する予定である。

これにより、割当予定先の全部行使コミットに係る義務が存する限りは、割当予定先の書面による同意は必要となるが、全部行使コミットに係る義務が消滅した場合、すなわち、資金調達の蓋然性が低くなった場合には、貴社の取締役会の判断により本新株予約権を取得することができ、資金調達の蓋然性を確保しつつ、当該蓋然性が失われた際には、一定程度柔軟な資本政策が進められるとともに既存株主及び流通市場への影響も抑えることができる。

③ 制限超過行使の制限

貴社は、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 項の定めに従い、本新株予約権の制限超過行使を割当予定先に行わせず、割当予定先はこれに同意し、本新株予約権の行使に当たっては、あらかじめ、当該行使が制限超過行使に該当しないかについて貴社に確認を行うことを合意する予定である。また、割当予定先は、本新株予約権を譲渡する場合には、あらかじめ譲渡先となる者に対して、貴社との間で制限超過行使の内容を約束させ、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貴社に対して同様の内容を約束させるものとしている。

前述のとおり、本新株予約権の発行数の規模は、貴社の財務状況を改善し、事業拡大を図る資金の調達として合理性を有するものであるが、上記のとおり、貴社及び割当予定先は、MSCB 等に関する東京証券取引所の有価証券上場規程等を遵守するための合意をする予定であり、短期間で的大量行使による既存株主の大きな希薄化及び流通市場への影響を一定程度制限することができる。

④ 株式貸借取引による取得した株式の使用目的の制限

本新株予約権の発行に伴い、貴社代表取締役 長澤誠は、その保有する貴社普通株式の全部について割当予定先への貸株を行う予定である。割当予定先は、本新株予約権の行使により取得する貴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借株を売却その他処分しないものとする旨、上記貸主との株券貸借契約にて合意する予定である。

ヘッジ目的での売付け以外の目的のために借株を処分することができないことにより、株価を下落させる目的などでの借株の処分は行うことができず、株価及び流通市場への悪影響を一定程度制限することができる。

⑤ 譲渡制限

本新株予約権は、割当予定先に対する第三者割当で発行されるものであり、かつ本新株予約権買取契約において譲渡制限が付され、貴社取締役会の承諾がない限り、割当予定先から第三者へは譲渡することができない旨を合意しており、想定外の者が本新株予約権者となることは制限されている。

以上のとおり、本新株予約権及び本第三者割当には既存株主及び流通市場への一定の配慮がされており、本第三者割当による発行数量及び貴社普通株式の希薄化の規模は、株主価値向上の観点からも不合理な点は認められない。

III なお、貴社は、2020年1月14日に第7回新株予約権（発行価額及び行使価額の総額：289百万円）を発行しているが、第7回新株予約権は2020年3月末までに必要な運転資金を含む当面の運転資金を確保するために発行されたものであり、その行使により調達した資金は、借入金（当該行使までの運転資金として2019年12月に借り入れた資金）の返済及び運転資金（販管費、人件費及び買掛金の支払い）に充当されている。このように、第7回新株予約権の発行は当時の事業存続に必要なため行われており、その目的及び必要性は本第三者割当の目的及び必要性と異なるものであり、また第7回新株予約権の発行時において本第三者割当は全く予定されておらず、第7回新株予約権の発行は本第三者割当とは別個の資金調達であると考えられること、第7回新株予約権の発行から本第三者割当まで6ヶ月以上の期間が経過していることから、第7回新株予約権の発行と本第三者割当を一体のものとみなすべき事情は認められない。

また、貴社は、2020年3月17日にA種種類株式並びにA種種類株式を目的とする第8回及び第9回新株予約権を発行しているが、当該取組みは、資金調達を目的としておらず、債務超過の解消及び上場廃止の回避を目的とした施策であり、普通株式については議決権の希薄化を伴わないため（A種種類株式は議決権を有さず、普通株式に転換できないため希薄化が生じない。）、通常の資金調達のための第三者割当とは性質が異なるものである。

したがって、第7回新株予約権、A種種類株式並びに第8回及び第9回新株予約権の発行は、本第三者割当とは別個のものであり、これらを一体のファイナンスとみなすべき事情はないため、本第三者割当による希薄化率の算定に影響を及ぼすことはなく（なお、そもそも議決権を有さず、普通株式に転換できないA種種類株式並びにそのA種種類株式を対象とする第8回及び第9回新株予約権については希薄化率に影響を及ぼしえない）、また既存株主及び流通市場への配慮等を検討するに当たり一体として検討する必要もなく、本第三者割当の相当性の検討及び結論に影響を及ぼすものではない。

(5) 小括

以上のとおり、本第三者割当には相当性が認められる。

以上のとおり、本第三者委員会からは、本新株予約権の発行につき、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、本日の取締役会において、本第三者委員会の上記意見を参考に十分に討議・検討した結果、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

| | 2018年 3月期 | 2019年 3月期 | 2020年 3月期 |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高（千円） | 1,104,952 | 1,221,914 | 938,178 |
| 営業利益（千円） | ▲537,270 | ▲751,507 | ▲406,518 |
| 経常利益（千円） | ▲568,038 | ▲779,248 | ▲443,707 |
| 当期純利益（千円） | ▲586,288 | ▲795,782 | ▲440,626 |
| 1株当たり当期純利益 （円） | ▲390.98 | ▲410.50 | ▲129.71 |
| 1株当たり配当金（円） | — | — | — |
| 1株当たり純資産（円） | 1.12 | ▲397.72 | 49.88 |

(2) 現時点における普通株式の発行済株式数及び潜在株式数の状況（2020年6月30日現在）

| | 株 式 数 | 発行済株式数に対する比率 |
|-------------------------------|------------|--------------|
| 発行済普通株式数 | 7,724,829株 | 100.00% |
| 現時点の転換価額（行使価額） における潜在普通株式数 | 51,100株 | 0.66% |
| 下限値の転換価額（行使価額） における潜在普通株式数 | — | — |
| 上限値の転換価額（行使価額） における潜在普通株式数 | — | — |

（注）上表のほか、無議決権種類株式であるA種種類株式（発行済み6,799株、潜在株式8,724株）があります。

(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 | 748 円 | 639 円 | 409 円 |
| 高 値 | 923 円 | 705 円 | 768 円 |
| 安 値 | 605 円 | 290 円 | 107 円 |
| 終 値 | 640 円 | 412 円 | 131 円 |

② 最近6ヶ月間の状況

| | 2020年 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 |
|-----|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 始 値 | 233 円 | 181 円 | 144 円 | 152 円 | 366 円 | 354 円 |
| 高 値 | 292 円 | 231 円 | 185 円 | 447 円 | 906 円 | 393 円 |
| 安 値 | 107 円 | 129 円 | 138 円 | 119 円 | 339 円 | 316 円 |
| 終 値 | 131 円 | 146 円 | 149 円 | 350 円 | 349 円 | 369 円 |

(注) 2020年8月の状況につきましては、2020年8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8月12日 |
|-----|------------|
| 始 値 | 337 円 |
| 高 値 | 393 円 |
| 安 値 | 333 円 |
| 終 値 | 369 円 |

(4)最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

・第三者割当による株式の発行

| | |
|--------------------------------|---|
| 払 込 期 日 | 2017年11月29日 |
| 資 金 調 達 の 額 | 199,990,800 円 |
| 発 行 価 額 | 657 円 |
| 当 該 募 集 に よ る 発 行 株 式 数 | 304,400 株 |
| 募 集 後 に お け る 発 行 株 式 数 | 1,775,923 株 |
| 割 当 先 | 株式会社アスラポート・ダイニング (以下「アスラポート・ダイニング」といいます。) |
| 発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途 | (a)新製品企画開発投資 (90 百万円) (b)-①通販チャンネル再構築投資-M&A (200 百万円) ②通販チャンネル再構築投資-製品開発・プロモーション費用 (70 百万円) ③通販チャンネル再構築投資-ポータルサイト投資費用 (10 百万円) ④通販チャンネル再構築投資-通販サイト運用費用 (20 百万円) (c)プロモーションイベント開催投資 (50 百万円) (d)-①海外事業開発投資 (台湾) -販売プロモーション費用 (35 百万円) ②海外事業開発投資 (台湾) -直営店、FC展開費用 (90 百万円) ③海外事業開発投資 (台湾) -新製品販売プロモーション (25 百万円) ④海外事業開発投資 (タイ) -店舗出店費用 (45 百万円) |

| | |
|---------------|--|
| | <p>⑤海外事業開発投資（タイ）-販売プロモーション（45百万円）</p> <p>⑥海外事業開発投資（タイ）-新製品開発費用（60百万円）</p> <p>(e)機能性分析投資（45百万円）</p> <p>(f)-①アグロフォレストリー関連事業投資 - カカオ豆加工工場（85百万円）</p> <p>②アグロフォレストリー関連事業投資-増産関連費用（20百万円）</p> <p>但し、金額は第2回転換社債型新株予約権付社債及び第6回新株予約権による調達資金額を合算したもの。</p> |
| 発行時における支出予定時期 | <p>(a)新製品企画開発投資：2017年11月～2020年3月</p> <p>(b)-①通販チャンネル再構築投資-M&A：2017年11月～2020年3月</p> <p>②通販チャンネル再構築投資-製品開発・プロモーション費用：2017年11月～2020年3月</p> <p>③通販チャンネル再構築投資-ポータルサイト投資費用：2017年11月～2018年3月</p> <p>④通販チャンネル再構築投資-通販サイト運用費用：2017年11月～2021年3月</p> <p>(c)プロモーションイベント開催投資：2018年1月～2023年3月</p> <p>(d)-①海外事業開発投資（台湾）-販売プロモーション費用：2017年11月～2020年3月</p> <p>②海外事業開発投資（台湾）-直営店、FC展開費用：2018年4月～2020年3月</p> <p>③海外事業開発投資（台湾）-新製品販売プロモーション：2017年11月～2020年3月</p> <p>④海外事業開発投資（タイ）-店舗出店費用：2018年1月～2020年3月</p> <p>⑤海外事業開発投資（タイ）-販売プロモーション：2018年1月～2020年3月</p> <p>⑥海外事業開発投資（タイ）-新製品開発費用：2018年4月～2020年3月</p> <p>(e)機能性分析投資：2017年11月～2020年3月</p> <p>(f)-①アグロフォレストリー関連事業投資 - カカオ豆加工工場：2018年4月～2020年3月</p> <p>②アグロフォレストリー関連事業投資-増産関連費用：2017年11月～2020年3月</p> |
| 現時点における充当状況 | <p>(a)新製品企画開発投資（3,233,946円）</p> <p>(b)-③通販チャンネル再構築投資-ポータルサイト投資費用（2,820,000円）</p> <p>④通販チャンネル再構築投資-通販サイト運用費用（10,246,834円）</p> <p>(d)-②海外事業開発投資（台湾）-直営店、FC展開費用（14,450,092円）</p> <p>(e)機能性分析投資 3,808,634円</p> <p>運転資金（165,431,294円）</p> |

・第三者割当による第2回転換社債型新株予約権付社債

| | |
|---------------------|-------------|
| 払込期日 | 2017年11月29日 |
| 調達資金の額 (差引手取概算額) | 93,500,000円 |

| | |
|----------------|--|
| 転換価額 | 657円 |
| 募集時における発行済株式数 | 1,471,523株 |
| 割当先 | マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社（以下「マイルストーン社」といいます。） |
| 当該募集による潜在株式数 | 152,207株 |
| 現時点における転換状況 | 152,207株 |
| 発行時における当初の資金使途 | 上記「第三者割当による株式の発行」と同じ |
| 発行時における支出予定時期 | 上記「第三者割当による株式の発行」と同じ |
| 現時点における充当状況 | 運転資金（93,500,000円） |

・第三者割当による第6回新株予約権の発行

| | |
|-----------------|--|
| 割当日 | 2017年11月29日 |
| 発行新株予約権数 | 181個 |
| 発行価額 | 総額3,837,200円（新株予約権1個当たり21,200円） |
| 発行時における調達予定資金の額 | 598,422,200円 |
| 割当先 | アスラポート・ダイニング：121個 マイルストーン社：60個 |
| 募集時における発行済株式数 | 1,471,523株 |
| 当該募集による潜在株式数 | 潜在株式数：905,000株 |
| 現時点における行使状況 | 行使済株式数 20,000株（残新株予約権数0個） 第6回新株予約権は4個が行使され、2019年10月29日にて、残存新株予約権177個全ての新株予約権を当社が取得し、取得後直ちに消却済みです。 |
| 現時点における調達した資金の額 | 13,224,800円 |
| 発行時における当初の資金使途 | 上記「第三者割当による株式の発行」と同じ |
| 発行時における支出予定時期 | 上記「第三者割当による株式の発行」と同じ |
| 現時点における充当状況 | 運転資金（13,224,800円） |

・第三者割当による第7回新株予約権の発行

| | |
|-----------------|---------------------------|
| 割当日 | 2020年1月14日 |
| 発行新株予約権数 | 57,752個 |
| 発行価額 | 総額577,520円（新株予約権1個当たり10円） |
| 発行時における調達予定資金の額 | 289,337,520円 |

| | |
|--------------------------------------|--|
| 割 当 先 | EVO FUND |
| 募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 数 | 1, 949, 629 株 (2019 年 9 月 30 日現在) |
| 当 該 募 集 に よ る 潜 在 株 式 数 | 潜在株式数 : 5, 775, 200 株 |
| 現 時 点 に お け る 行 使 状 況 | 全て行使済み |
| 現 時 点 に お け る 調 達 し た 資 金 の 額 | 289, 337, 520 円 |
| 発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途 (※ 1) | (a) EVO FUND の関連会社からの借入金の返済 (100 百万円) (b) 運転資金 (179 百万円) (主な内訳) ①販売費及び一般管理費経費 (人件費除く) の支払 (100 百万円) ②従業員給与等 (人件費) の支払 (50 百万円) ③トメアス総合農業協同組合 (買掛金) に対する支払 (29 百万円) ※上記の他、発行諸費用 10 百万円 |
| 発 行 時 に お け る 支 出 予 定 時 期 | 2020 年 1 月～2021 年 1 月 |
| 現 時 点 に お け る 充 当 状 況 (※ 1) | (a) EVO FUNDの関連会社からの借入金の返済 (20百万円) (b) 運転資金 (243百万円) (主な内訳) ①販売費及び一般管理費経費(人件費除く)の支払 (149百万円) ②従業員給与等(人件費)の支払 (70百万円) ③トメアス総合農業協同組合(買掛金)に対する支払 (24 百万円) (c) 未充当金額 (16百万円) (※ 2) ※上記の他、発行諸費用10百万円 |

※1 2019年12月13日付「第三者割当による第7回新株予約権発行及び新株予約権の買取契約の締結に関するお知らせ」に記載しておりましたとおり、当初の資金使途における借入金の返済の金額100百万円は、借入契約が上限まで実行された場合の総額であり、上限まで実行されなかった場合には、実行した借入金の返済を超過する部分は、運転資金に充当することを予定しておりました。そして、当該借入の実行は20百万円にとどまりましたので、その返済を超過する部分は予定どおり運転資金に充当いたしました。そのため、本日時点で運転資金の充当額は243百万円となっております。

※2 未充当金額については、詳細な支出時期及び各使途の充当額は未定ですが、上記の運転資金の各使途に、支出時期が到来したのものから順に充当する予定です。

・第三者割当によるA種種類株式の発行

| | |
|--------------------------------|---|
| 払 込 期 日 | 2020 年 3 月 17 日 |
| 資 金 調 達 の 額 | 496, 203, 000 円 全額現物出資 (DES) の方法によります。 |
| 発 行 価 額 | 1 株につき 193, 000 円 |
| 募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 数 | 3, 449, 629 株 (2020 年 3 月 2 日現在) |
| 当 該 募 集 に よ る 発 行 株 式 数 | 2, 571 株 |
| 募 集 後 に お け る 発 行 株 式 数 | 普通株式 3, 449, 629 株 A 種種類株式 2, 571 株 |
| 割 当 先 | EVO FUND |
| 発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途 | 金銭債権の現物出資 (DES) |
| 発 行 時 に お け る 支 出 予 定 時 期 | 現物出資のため該当事項はありません。 |

| | |
|--------------------|--------------------|
| 現時点における 充 当 状 況 | 現物出資のため該当事項はありません。 |
|--------------------|--------------------|

・第三者割当による第8回新株予約権の発行

| | |
|---------------------------|--|
| 割 当 日 | 2020年3月17日 |
| 発行新株予約権数 | 6,476個 |
| 発行価額 | 総額226,660円（新株予約権1個当たり35円） |
| 発行時における 調達予定資金の額 | 1,249,868,000円 |
| 割 当 先 | EVO FUND |
| 募集時における 発行済株式数 | 普通株式 3,449,629株（2020年3月2日現在） A種種類株式 0株（2020年3月2日現在） |
| 当該募集による 潜在株式数 | 潜在株式数：A種種類株式6,476株 |
| 現時点における 行使状況 | 行使済株式数 A種種類株式980株（残新株予約権数5,496個） |
| 現時点における 調達した資金の額 | 189,140,000円 （注）発行諸費用11,500,000円は手元現預金から支出 |
| 発行時における 当初の資金使途・支出予定時期 | 該当事項はありません。 （注）A種種類株式の発行及び第9回新株予約権の行使だけでは2020年3月期の債務超過解消に足りない場合に、調整的に払い込むための行使を想定。 |
| 資金使途一部変更後の 資金使途・支出予定時期 | 2020年3月19日開示の「A種種類株式並びに第8回及び第9回新株予約権の発行（債務超過解消に向けた取組み）」に関する一部変更のお知らせに記載のとおり、2020年3月に一部の債務の弁済に189,140,000円を充当した以外には、該当事項はありません。 |
| 現時点における 充 当 状 況 | 一部の債務の弁済に189,140,000円を充当。 |

・第三者割当による第9回新株予約権の発行

| | |
|---------------------|--|
| 割 当 日 | 2020年3月17日 |
| 発行新株予約権数 | 6,476個 |
| 発行価額 | 総額984,352円（新株予約権1個当たり152円） |
| 発行時における 調達予定資金の額 | 1,249,868,000円 全額株式会社REVOLUTION普通株式の現物出資の方法によります。 |
| 割 当 先 | EVO FUND |
| 募集時における 発行済株式数 | 普通株式 3,449,629株（2020年3月2日現在） A種種類株式 0株（2020年3月2日現在） |
| 当該募集による 潜在株式数 | 潜在株式数：A種種類株式6,476株 |
| 現時点における 行使状況 | 行使済株式数 A種種類株式3,248株（残新株予約権数3,228個） |
| 現時点における 調達した資金の額 | 626,864,000円 全額株式会社REVOLUTION普通株式の現物出資の方法によります。 |
| 発行時における 当初の資金使途 | 株式会社REVOLUTION普通株式の現物出資 |

| | |
|-------------------|--------------------|
| 発行時における 支出予定時期 | 現物出資のため該当事項はありません。 |
| 現時点における 充当状況 | 現物出資のため該当事項はありません。 |

株式会社フルッタフルッタ 第 10 回新株予約権発行要項

1. 新株予約権の名称 株式会社フルッタフルッタ第 10 回新株予約権
(以下「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 9,085,397 円(本新株予約権 1 個当たり 0.87 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 8 月 18 日又は 2020 年 8 月 19 日のいずれかの日(以下「条件決定日」という。)において、第 21 項に定める方法と同様の方法で算定された本新株予約権 1 個当たりの払込金額が 0.87 円を上回る場合には、条件決定日における算定結果に基づき決定される金額を 1 個当たりの払込金額として最終的な払込金額の総額を計算する。
3. 申込期日 2020 年 9 月 4 日
4. 割当日及び払込期日 2020 年 9 月 4 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を株式会社 REVOLUTION に割り当てる。
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
 - (2) 本新株予約権の目的である株式の総数は 10,442,984 株(本新株予約権 1 個当たり 1 株(以下「割当株式数」という。))とする。
 なお、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。
 但し、かかる調整は、本新株予約権のうち、当該時点で行使されていない本新株予約権の割当株式数について行われ、調整の結果生じる 1 株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。

$$\text{調整後割当株式数} = \text{調整前割当株式数} \times \text{分割・併合の比率}$$
 その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で割当株式数を適宜調整するものとする。
7. 本新株予約権の総数 10,442,984 個
8. 各本新株予約権の払込金額 金 0.87 円とするが、条件決定日において、第 21 項に定める方法と同様の方法で算定された結果が 0.87 円を上回る場合には、条件決定日における算定結果に基づき決定される金額を最終的な 1 個当たりの払込金額とする。
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
 - (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額(以下に定義する。)に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより 1 円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。
 - (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付(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ことをいう。以下同じ。)する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額(以下「行使価額」という。)は、当初、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「東証」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、その直前の終値とする。)(以下「条件決定基準株価」という。)の 90%に相当する金額(1 円未満の端数を切り上げるものとする。))とする。
10. 行使価額の修正
 - (1) 行使価額は、2020 年 9 月 7 日に初回の修正がされ、以後 5 取引日(東証において売買立会が行わ

れる日をいう。以下同じ。)が経過する毎に修正される。本項に基づき行使価額が修正される場合、行使価額は、直前に行使価額が修正された日(当日を含む。)から起算して5取引日目の日の翌取引日(以下「修正日」という。)に、修正日に先立つ5連続取引日(以下「価格算定期間」という。)の各取引日において東証が発表する当社普通株式の普通取引の売買高加重平均価格の単純平均値の90%に相当する金額の1円未満の端数を切り上げた額(以下「基準行使価額」という。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。また、いずれかの価格算定期間に第11項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定期間の各取引日において東証が発表する当社普通株式の普通取引の売買高加重平均価格は当該事由を勘案して調整される。

- (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に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で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 取引日の東証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。

12. 本新株予約権の行使期間

2020 年 9 月 7 日(当日を含む。)から 2023 年 10 月 6 日(当日を含む。)までとする。

13. 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。

14. 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、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2週間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 東京証券代行株式会社

20. 払込取扱場所 株式会社みずほ銀行 日本橋支店

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執行役員 CEO に一任する。