

各 位

会社名 石垣食品株式会社
 代表者名 代表取締役会長 石垣 裕義
 (コード番号 2901 東証 JASDAQ スタANDARD)
 問合せ先 経理総務部(電話 03-3263-4444)

第三者割当による新株式の発行及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ

記

当社は、2021年3月11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、辛澤氏(以下「辛氏」又は「割当予定先」といいます。)に対する第三者割当による新株式の発行(以下「本第三者割当」といい、また本第三者割当により発行される株式を「本新株式」といいます。)を決議しましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、当社は、本取締役会において残存する第2回新株予約権 11,290 個すべてについて取得及び消却(取得予定及び消却予定日:2021年3月26日)を決議しており、本第三者割当は、第2回新株予約権の取得及び消却が完了することを条件としています。

併せて、本第三者割当に伴い、当社の主要株主である筆頭株主の異動が見込まれますので、下記のとおりお知らせいたします。

I. 第三者割当により発行される新株式の募集

1. 募集の概要

(1) 払込期日	2021年3月29日
(2) 発行新株式数	普通株式 4,369,000 株
(3) 発行価額	1株につき 103 円
(4) 調達資金の額	450,007,000 円
(5) 資本組入額の総額	225,003,500 円
(6) 募集又は割当方法 (割当予定先)	辛澤氏への第三者割当の方法による。
(7) その他	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及び第2回新株予約権 11,290 個の取得及び消却の完了を条件とする。

2. 募集の目的及び理由

当社及び当社子会社(以下「当社グループ」といいます。)は、飲料事業、珍味事業、インターネット通信販売事業及びその他の事業を行っており、当社は飲料事業及び珍味事業を主力としており、グループ全体では子会社の営むインターネット通信販売事業を主力としております。

飲料事業においては、日本初の水出しパック麦茶「フジミネラル麦茶」を中心に、ウーロン茶、杜仲茶、消費者の健康志向に対応した「ごぼう茶」等の健康茶製品を取り扱っております。

珍味事業においては、中国に所在する 100%生産子会社にて生産するビーフジャーキーを取り扱っております。

飲料事業は、日本初の水出しパック麦茶であることと、過去のテレビコマーシャルによるブランド力で販売力を維持してきたものの、少子化で主顧客層である子持ち世帯が減少していること、大型ペットボトル飲料の低廉化等によりパック麦茶市場が縮小し、コモディティ化が進んだことから、価格競争に依存した厳しい市場と化していることに加え、当社商品のブランド認知層が高齢化し、採算の悪化が続いております。ごぼう茶は、当社が市場を開拓した商品で高い付加価値のある新規商品ということで既存商品に対して高い粗利率を有していることから一定の利益も確保しておりますが、競合

商品の出現等により環境が悪化しております。

珍味事業のビーフジャーキーは、醤油風味で欧米人向けとは異なる柔らかい食感等、既存にはない日本人好みの商品で市場を開拓いたしました。自動化が難しい商品であるものの、国内工場に比して人件費が低廉な中国子会社の工場での低コストな生産により価格競争力もある商品となり、発売当初は大手コンビニエンスストアや駅構内売店で取扱いを受ける等一定の市場を確保して参りました。しかし、競合他社が当社商品をベンチマークした商品を投入してきたことに加え、中国の人件費上昇等に伴って製造コストも上昇し、競争力が低下、全国展開する大手スーパーマーケットや大手コンビニエンスストア、駅構内売店、大手ディスカウントストアでの取扱いが終了する等で販売数量が激減し、業績が悪化した状態が続いております。

既存事業が厳しい状況の中、当社は 2017 年 9 月に第三者割当による行使価額修正条項付第 1 回新株予約権の発行を実施し、その調達資金で、商品開発や販売促進活動を行う一方で、E コマース事業を行う株式会社新日本機能食品（東京都渋谷区神宮前一丁目 5 番 8 号、代表取締役：小林憲司）及び外食店舗事業を行う株式会社エムアンドオペレーション（所在地：東京都大田区田園調布一丁目 10 番 26 号、代表取締役：櫻井寛）の子会社化等、事業領域を拡大することで会社の事業継続性を高める活動を展開して参りました。

しかし、外食店舗事業は新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けて大幅な損失を計上することが見込まれるようになったことから事業から撤退するに至りました。更に、インターネット通信販売事業は競争環境の激化や想定を超える販売促進費・配送料等の高騰により所期の計画には及ばず子会社化に伴い発生したのれんについて 2020 年 3 月期において減損損失 282 百万円を計上し、当社グループはこれらの損失計上に伴い、債務超過に転落いたしました。

このような状況において当社としては、当社グループが長期安定的に事業を継続していくため、借入金の返済資金や運転資金を調達することが不可欠であるものと判断いたしました。また、当社グループは債務超過を当年度末までに解消することができない場合、当社が上場する東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場の上場廃止基準に抵触いたしますが、先ず上場の廃止は、投資家保護の観点からも避けるべきであり、グループ全体の採算は一部で改善しつつあるものの債務超過を解消するには至らないと見込まれることから、増資による資金調達が最善の方法であると判断し、エクイティ・ファイナンスを選択しました。公募増資につきましては、当社は前記のとおり長期間にわたり損失を計上しており、また、業績悪化により当社株価及び出来高が低迷していることから、公募増資の引受先を見つけるのは困難であり、仮に引受先を見つけることができたとしても当社及び当社株主にとって不利な条件での発行となる可能性が高いこと等の理由から、他の資金調達の方法は当社にとって最善の方法とはいえないと考えております。

一方、本第三者割当は、有利発行に該当しない価格での発行であり、また、上記の様な厳しい環境の中、比較的短期間に割当予定先から必要資金の出資意向を受けることができました。

以上より、既存株主に対する希薄化の影響を考慮しても、本第三者割当により資金調達を行うことが合理的であると判断し、本第三者割当を決定いたしました。

今回の調達資金は、下記「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し、財務基盤の強化を図っていく考えです。

3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

（1）調達する資金の額（差引手取概算額）

払込金額の総額	450,007,000 円
発行諸費用の概算額	31,000,000 円
差引手取概算額	419,007,000 円

（注）1. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。

2. 発行諸費用の概算額は、SAMURAI 証券株式会社（所在地：東京都港区赤坂一丁目 7 番 1 号、代表取締役社長：山口慶一）に支払う紹介手数料、弁護士費用及びその他事務費用（有価証券届出書作成費用、払込取扱銀行手数料及び変更登記費用等）の合計であります。

（2）調達する資金の具体的な使途

上記差引手取概算額 419 百万円については、下記表記載の各資金使途に充当する予定であります。

具体的な使途	金額(百万円)	支出予定時期
① ベジタリア株式会社(所在地:東京都渋谷区桜丘町26番1号、代表取締役:小池聡)の新株予約権付社債取得資金	100	2021年3月
② 借入金の返済資金		
(1)りそな銀行	(1)21	(1)2021年3月~2022年10月
(2)セゾンファンデックス	(2)3	(2)2021年3月~2022年10月
(3)石垣裕義	(3)20	(3)2021年3月
③ 運転資金	275	2021年3月~2022年10月

(注) 調達資金を実際に支出するまでは、銀行預金にて管理する計画です。

飲料事業においては、日本初の水出しパック麦茶「フジミネラル麦茶」、消費者の健康志向に対応した「ごぼう茶」のほか、ウーロン茶、杜仲茶等のパック茶製品を取り扱っております。珍味事業においては、中国に所在する100%生産子会社にて生産するビーフジャーキーを取り扱っております。インターネット通信販売事業においては、自社サイトによる法人向け卸売りのネット通販と、大手ネット通販業者を介した個人向け販売を行っており、法人向けが主体でしたが、近年は個人によるネット通販利用の拡大を受けて個人向けが大きく伸長しております。

飲料事業は、麦茶については、日本初の水出しパック麦茶であることや、以前放映していたテレビコマーシャルによるブランド力で販売力を維持して参りましたが、ブランド力の低下や、主な消費者層である子持ち家庭が少子化の影響で減少していることや、大型ペットボトル飲料の低廉化等によりパック麦茶の市場自体が縮小していることに加え、他社競合商品が特売や100円ショップでも取扱われるほどのコモディティ化の進行から、価格競争の激化と採算が年々悪化する状況にあります。2020年3月期においては、「フジミネラル麦茶」の営業プロモーション活動の継続や、他社との提携による介護医療市場向け業務用商品の投入や高付加価値型の健康茶の新製品投入、ごぼう茶について増量等の積極的な販売促進策を実施した結果、お盆明け以降は残暑が続き猛暑であった前年を上回る増収となったものの、初夏は梅雨明けが遅れ気温が上がらず天候不順の状態が続いたこと、介護医療市場向け業務用商品が新型コロナウイルス感染症の影響を受けて納入先が拡大せず業績への寄与が限られたことから減収となりました。2021年3月期第3四半期連結累計期間も、麦茶については梅雨明けが遅れたことから立ち上がりが悪かったことに加え、暑い日が続かなかったことからほぼ前年並みの水準に留まりました。ごぼう茶は、当社が一般消費者向けに商品を投入したパイオニアで、市場での地位も確保し、飲料事業全体のうち2割を占める売上高を計上するに至り、高い付加価値のある新規商品ということで既存商品に対して高い粗利率を有していることからその売上、工場稼働率、利益は一定の寄与をしたものの、麦茶の落込みを補う水準までに至らない中、他社競合商品の登場により市場競争が激化する状況にあります。2020年3月期においては、競合他社による営業攻勢が強まる中、秋冬商戦の恒例となっていた増量セールが不発に終わる等して減収となりました。2021年3月期第3四半期連結累計期間においても競争環境の激化に伴う取扱い店舗の減少が続く中、商品規格の改訂や従来の箱型に加えてパック袋形態の商品を投入したものの競争力の回復に至らず、減収傾向が続いております。当社としては当事業における新たな商品の柱を育成すべく、自社開発のほか、地方のメーカーと提携して商品を調達する等、新製品の投入を行って参りましたが、現時点では目的の達成には至っておりません。また杜仲茶は2020年8月にテレビの健康番組で取り上げられた影響から2021年3月期第3四半期連結累計期間では大幅な増収となりましたが、そもそものボリュームが小さく、事業全体を押し上げるには至りませんでした。新型コロナウイルスの感染拡大は、原料調達・製造・出荷等に支障を与えませんでした。減収に伴う工場稼働率の低下等が、損益の悪化要因となり、セグメント別損益が赤字となりました。

珍味事業のビーフジャーキーは、日本人向けの醤油味をベースとした味付けと柔らかい食感等、他社従来商品とは一線を画した風味と、高品質にも関わらず国内工場に比べて低廉な人件費を活かした低コスト生産による価格競争で、発売当初は大手コンビニエンスストアや駅構内売店で取扱いを受ける等一定の市場を確保して参りました。しかし、競合他社が当社をベンチマークした商品開発を行う

ことで類似の風味の商品が登場し、また中国の件費上昇等に伴って製造コストも上昇して競争力が低下し、近年では赤字の状態が続いております。2020年3月期においては、自社ブランド商品が夏季及び年末商戦における増量セールが好調で増収となる一方、OEM供給製品が大手コンビニエンスストアでの取扱い開始されたことで一時的に増収となったものの、その後取引先に在庫が残った状態で取扱いが終了になったことから反動が生じ、通期では反転し、通期では微減に留まりました。工場稼働率が改善した期間があったことや円高の影響から、通期の損益は改善いたしました。2021年3月期第3四半期連結累計期間においては、中国生産子会社における副産物の売上計上があったものの、前年に行った増量キャンペーンを本年は行わなかった反動から減収となったことに加え、OEM商品も減収となったことから、減収となりました。新型コロナウイルスの感染拡大は、中国生産拠点で旧正月休暇が2週間程度延び、一部資材の調達に時間を要するといった事態が生じましたが、製造・輸入・販売に大きな支障を与えておりませんが、工場稼働率低下により採算の悪い状況が続いたことから、赤字幅が拡大いたしました。

子会社の営むインターネット通信販売事業は、2020年3月期においては、配送費用や梱包資材や、一般消費者向けの大手通信販売サイトに支払う販売促進費の高騰により採算が悪化する中、価格改定や利益率の高い商品への切替えを進めました。2020年第4四半期には損益の改善が見えてきたものの、のれん償却費の負担が重かったこともあり、通期では減収減益となりました。新型コロナウイルスの感染拡大は、一部商品の調達ができず機会損失となる一方で、いわゆる巣ごもり消費が発生して増収傾向が長期化し、2021年3月期第3四半期連結累計期間においてはセグメント別で黒字を計上しております。しかしながら当社としては2018年3月期に当該子会社を子会社化して以降、事業提携による当社事業の浮揚やグループ損益の改善を考えておりましたが、取扱商品や市場領域の違いから相乗効果を生むことは出来ない中、当初策定した事業計画を達成することが困難な状況となったことから、のれん等に対する減損損失を計上することとなってしまいました。また、2019年3月期に算入した外食店舗事業は事業採算に寄与することは無く新型コロナウイルスの感染拡大による損益の更なる悪化が見込まれたことを理由として損失を残したまま2020年7月に撤退に追い込まれております。

これらの結果、2020年3月期における当社グループの連結業績は、売上高2,627百万円（前連結会計年度比3.4%減）、営業損失144百万円（前連結会計年度は営業損失230百万円）、経常損失151百万円（前連結会計年度は経常損失219百万円）となりました。最終損益は、特別損失としてインターネット通信販売事業に係るのれん等に対して減損損失282百万円、過年度決算の訂正・調査等にかかった費用として23百万円、外食店舗に係る減損損失6百万円、リース資産の減損損失6百万円等の計上により親会社株主に帰属する当期純損失476百万円（前連結会計年度は親会社株主に帰属する当期純損失315百万円）となりました。2021年3月期第3四半期連結累計期間における当社グループの連結業績は、売上高2,172百万円（前年同四半期比12.0%増）、営業損失84百万円（前年同四半期は営業損失131百万円）、経常損失79百万円（前年同四半期は経常損失134百万円）、親会社株主に帰属する四半期純損失65百万円（前年同四半期は親会社株主に帰属する四半期純損失140百万円）となりました。

このような状況のなか、飲料事業、珍味事業とも、競争力のある新商品の開発や新規販売先の開拓等の販売促進策の強化が避けられない状態が続いています。そこで、当社としましては2017年9月に第三者割当による行使価額修正条項付第1回新株予約権の発行を実施し、その調達資金で、従来は生産した商品のほぼ全量を日本向けに輸出していたビーフジャーキーについて中国国内市場向け販売の認可を取得することや、ハラール認証を取得してインバウンド需要にも対応し、在日イスラム教徒の増加に対応したハラール食品の需要の取り込みも目指しました。また、お茶製品等の新商品や新規取扱商材にかかる研究開発等を実施したほか、地方食品会社と提携して当社の主力営業地域である関東圏への取次販売を開始、既存事業の枠に捕らわれず、かつ、消費者とのダイレクトマーケティングを行う開発拠点としての活用も狙った外食店舗事業への再参入、更にEコマース事業を行う株式会社新日本機能食品及び外食事業を主力とする株式会社エムアンドオペレーションの子会社化等、既存事業の強化に加え、事業領域を拡大することで会社の事業継続性を高める活動を展開して参りました。更に新商品開発、販売促進策強化として外部マーケットデータを購買しての販売促進活用、市場ニーズを汲み取った新商品の開発、外部デザイナーと契約してのデザインリニューアル商品の開発・販売、外部コンサルタントと契約しての既存の枠に留まらないオフセットしたユニークな商品開発、キャラクターライセンスを使用した商品の導入、外部営業コンサルタント導入による営業社員の営業活動管理と活性化、中国国内市場向けに販売認可を得たビーフジャーキーについて中国市場向けの風味・包装等

を施した商品の開発・販売、ハラル認証を得たビーフジャーキーについてインバウンド商材として新規の取引先に対する営業展開、地方食品会社等、他社商品や既存とは異なる商材の取扱いに関する支出、老朽化した工場について生産合理化を行うためのライン改修費用等を進めていくことを目的として、2019年7月に新株式及び第2回新株予約権の発行を実施いたしました。新株予約権の実施によって取得した資金は、更なる事業領域の拡大等を目的とした新規事業展開、M&A又は資本・業務提携のために使用する予定でございました。

しかし、これらの施策はまだ発展途上の段階にあり、外部営業コンサルタント導入等一部活動と支出が継続しているものはあるものの、成果として得た新規商材等は大きな成果を得るには至っておりません。また、第2回新株予約権については当社の株価が低迷し行使価格を下回る状況が続いていることから行使して頂くに至っておらず、資金需要を満たすに至っていないことから、本取締役会においてその取得及び消却を決議しております。更に、2020年3月末時点で286百万円の債務超過となり、東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場の株式上場廃止の基準に抵触し、上場廃止を回避するためには2021年3月末までに債務超過を解消しなければなりません。2020年12月末時点では債務超過額が369百万円まで拡大しております。加えて2020年12月末現在における現金預金残高は259百万円ではあるもののその大半が子会社が単独の営業資金として調達したもので、当社が今回の調達資金の使途に掲げている所要資金は手許資金のみでは賄うことができません。また当社グループは、2020年3月期において債務超過となっていること、及び2020年3月期まで7期連続して親会社株主に帰属する当期純損失を計上していること、及び2021年3月期第3四半期においてもこれらの状況が改善されていないことから、継続企業の前提に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、当社グループとしては、当該状況を早期に改善・解消すべく対処を行う必要があります。

また当社は、過年度に不適切な会計処理があったことにより、2020年4月16日付で有価証券報告書、四半期報告書及び有価証券届出書について訂正報告書を提出しております。これに関し、証券取引等監視委員会から内閣総理大臣及び金融庁長官へ当社に対する課徴金納付命令を発出するよう勧告がなされ、金融庁から課徴金納付命令に係る通知を受領したことを受けて、同年10月29日開催の取締役会において、課徴金に係る事実及び納付すべき課徴金の額を認める旨の答弁書を提出することを決議し、当該答弁書を提出しました。その後、金融庁より同年12月15日付課徴金の決定告知書の送達を同16日に受け、当社は、課徴金納付命令決定及び納付告知書に従い、2021年2月15日までに課徴金600万円を国庫に納付しております。

当社は不適切な会計処理に対して再発防止策を策定、実施しておりますが、これらの不適切な会計処理や課徴金を納付するといった事実が、なお当社の経営成績及び財政状態に影響を与える可能性があります。

当社グループとしては、今回調達する資金を活用することで、これらの施策を展開していき、事業継続性を向上させ、企業価値の向上を目指して参ります。

① ベジタリア株式会社の新株予約権付社債取得資金

当社は、農業支援事業を行うベジタリア株式会社が2021年3月25日開催予定の臨時株主総会においてその発行を決議する第1回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といい、そのうち社債部分を「本社債」、新株予約権部分を「本新株予約権」といいます。）1億円相当を取得し、同社との資本業務提携（以下「本資本業務提携」といいます。）を行う予定です。

同社は、「農業と食と健康を科学する」をキャッチフレーズに、持続可能な農・食・環境と健康社会の実現を目指す東京大学EMP（エグゼクティブ・マネジメント・プログラム）発のベンチャー企業です。農業に最新の植物科学やIoTセンシング、ビッグデータ解析といったテクノロジーを融合した「次世代の緑の革命」を実現すべく、IoTセンサが収集した環境・栽培・気象データ等のAI解析、土壌、環境、病害虫リスク等の測定・管理、スマートフォンやタブレット等端末上での遠隔管理により、効率的な農作物生産の実現だけでなく、栄養価や機能性が高く、安全安心な農作物の生産から加工・流通・販売に至るまでのフードバリューチェーンの構築を行い、持続可能な健康と環境社会の実現を目指しています。

同社のこれら事業は、適切な土壌分析・施肥管理による肥料量の最適化や土壌病害の遺伝子診断による農薬使用量の削減、灌水管理システムによる水使用量の削減等を通じたコストや環境に配慮した農産物の生産、地方での農業活性化やブランド農産物の創出による

地方創生、栄養不足が進行している農産物の富栄養化・機能性強化のほか、適切な水管理による水田からのメタンガス排出量の削減等、農業、食、健康と環境を大きなテーマとした社会課題解決に繋がるものです。

上記事業分野における同社の活動実績は、2016年度東京大学「稷門賞」、2017年日本経済新聞社主催「第1回国際アグリテック・サミット AG/SUM」最優秀賞、2020年度農業情報学会「開発奨励賞」受賞等、対外的にも高く評価されています。

また、同社及びグループ会社が保有するセンサ技術やクラウド管理技術は、農業向けだけでなく、防災・減災等、様々な分野で活用が期待されています。

同社は子会社のベジタリアファーム株式会社（所在地：東京都渋谷区桜丘町26番1号、代表取締役：小池聡）を通じた出資・提携により全国各地で農業生産を行っており、高度な生産、加工技術、栄養価や高い効能を有した高品質で安心・安全な食品を生産する技術、知見を有しております。また、共同研究や連携を行う大学、国立研究機関、農業・食品関連企業やIT・ベンチャー企業、地方自治体といった、有力な提携先、コネクションを多数保有しております。

同社はこれら技術の活用で、テクノロジーを活用した農業や、栄養価・機能性等に科学的な裏付けのある農作物の生産を試行しており、当社は同社と連携することで、市場に対する訴求効果が高い原料の供給を受けることや、高付加価値な商品の開発を共同で行うことができ、同社が保有していない販売・流通の面において当社の販売ネットワークを活用することで経営資源の活用を行うことができます。

当社が従来から保有する乾燥、焙煎技術と組み合わせ、例えば当社の既存商品に高い機能的効果を付加した商品、当社の既存商品が従来から持つ強みやイメージを更に高める商品、体内への吸収効率の高い栄養素を含んだ商品、「未病」といった健康のキーワードと絡めた商品、効果・効能が高いだけでなく環境意識が高まる中で注目されている保存性の高いといった商品の開発が想定されます。

同社は現在、限定はされているものの、一般市場向けの商品販売も行っており、独自の商標も保有しております。これらの領域においては、当社事業との連携も行い、共同で成長させていくことを検討いたします。

同社の株主には大手事業会社等が名を連ねており、今後、当社と連携して開発した商品の販売に関しても協議を進めていきたいと考えております。商品について原料生産から商品製造までを一貫としたストーリーを訴えることや、スマートフォンの機能が向上したことで消費者個人それぞれが、食品に含まれる栄養や添加物に対する意識が強まる中、「食と健康」といった戦略的なマーケティングを実行することが可能となります。

当社が従来販売してきた商品が帰属する単純な「食」の領域は、成長の規模が限られており、また、競争の激しいレッドオーシャンとなりやすい市場であり、実際に現時点で商品のコモディティ化や市場競争の波に苦しめられておりますが、「食」に技術を組み合わせた「フードテック」は農林水産省の推計で食品産業とは桁違いの市場規模まで成長することが見込まれており、更に農業技術や健康領域といった「ヘルステック」、「アグリテック」といった新しい領域へと事業内容をトランスフォーメーションしていくことで、当社の事業を新たな形へ生まれ変わらせることが可能となります。

今後成長が期待される「フードテック」、「アグリテック」、「ヘルスケアテック」の分野においての知見とネットワーク、事業開発・投資実績を保有する同社との連携により、新規事業展開、M&A又は資本・業務提携、投資に関しても推進し、企業価値の向上を実現できると考えております。

更に同社はテクノロジーの面でも強みを持っていることから、当社のホームページやソーシャルネットワーキングサービスに対する支援を受けることで、インターネット等を活用したマーケティング戦略の効果を高めることも期待できます。当社の子会社でインターネット通信販売事業を行う株式会社新日本機能食品の販売チャネルの活用や、取扱商品・販売機能の増強も検討できると考えております。

当社は「お客様が買って良かった、また買いたいと思って頂ける食品を開発、製造、販売し続けることを使命」とすることを企業理念としており、同社と連携することで新しく魅力のある事業、商品が開発できるとの考えに至りました。なお、ベジタリア株式会社との資本関係の形成方法として本新株予約権付社債の引受を選択したのは、将来における同社との資本関係の形成を企図しつつ、ベジタリア株式会社の既存株主の持分比率の希薄化が即時に発生することを避ける方法をベジタリア株式会社と協議した結果、同社の発行す

本新株予約権付社債を当社が引き受けるという方法が最適であると考えたためです。本新株予約権付社債の払込金額1億円については、ベジタリア株式会社における当面の資金需要を考慮の上、同社と協議の上決定いたしました。本新株予約権付社債による調達資金は、同社において研究開発及び事業開発資金に充当される予定であると聞いています。

ベジタリア株式会社の概要は以下の通りです。

(1) 名 称	ベジタリア株式会社		
(2) 所 在 地	東京都渋谷区桜丘町 26 番 1 号		
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 小池 聡		
(4) 事 業 内 容	<ul style="list-style-type: none"> ・IoT センサ事業 ・アプリケーション開発・データ解析事業 ・クラウドデータ基盤事業 ・植物病院事業 ・農業生産及び加工・流通・販売事業 		
(5) 資 本 金	395 百万円 (2020 年 12 月末時点)		
(6) 設 立 年 月 日	2010 年 10 月 22 日		
(7) 大 株 主	小池聡・岡澤実ほか経営陣 東京大学エッジキャピタル 株式会社三菱商事 株式会社電通国際情報サービス 大和リース株式会社 株式会社NTT ドコモ オムロンベンチャーズ株式会社		
(8) 当事会社間の関係			
資 本 関 係	該当事項はありません。		
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	該当事項はありません。		
(9) 当該会社の最近3年間の経営成績及び財政状態			
決算期	2017 年 12 月期	2018 年 12 月期	2019 年 12 月期
総 資 産	1,657,278	940,459	842,222
純 資 産	1,546,328	682,388	718,399
1 株 当 た り 純 資 産 (円)	883.76	318.08	341.66
売 上 高	191,040	156,780	181,148
営 業 損 益	△220,993	△349,291	△196,924
当 期 純 損 益	△253,050	△863,939	36,011
親 会 社 株 主 に 帰 属 する 当 期 純 損 益	△253,050	△863,939	36,011
1 株 当 た り 当 期 純 損 益 (円)	△191.39	△565.68	23.58
1 株 当 たり 配 当 金 (円) (うち1株当たり中間配当額)	0	0	0
(10) (参考) 当該会社及びその子会社等5社合算の最近3年間の経営成績及び財政状態			
決算期	2017 年 12 月期	2018 年 12 月期	2019 年 12 月期
総 資 産	3,832,171	2,313,536	1,939,279
純 資 産	3,217,325	1,378,277	1,363,506
売 上 高	580,611	778,407	521,769

営 業 損 益	△588,558	△841,080	△511,771
当 期 純 損 益	△655,483	△2,003,747	△58,598

(単位：千円。特記しているものを除く)

- (注) 1 当該会社の株主の持株比率については、当該会社が非上場企業であることや、当該会社の意向により、非開示としております。
- 2 当該会社は連結指標がないため、当該会社、当該会社の連結子会社である株式会社イーラボ・エクスペリエンス、Kisvin Science 株式会社、ベジタリアファーム株式会社及びウォーターセル株式会社（現在は持分法適用関連会社）並びに当該会社の連結孫会社であるベジタリアファーム新潟株式会社の単体指標を単純合算した数値を(10)に記載しております。なお、ベジタリアファーム新潟株式会社は2017年12月期中に設立されたため、同社の数値は2017年12月期の数値には含めておりません。また、ウォーターセル株式会社は2019年12月中に持分法適用関連会社となったため、同社の数値は2019年12月期の数値には含めておりません。

また、本新株予約権付社債の概要は以下の通りとなる予定です。

(1) 払 込 期 日	2021年3月30日
(2) 新株予約権の個数	1個
(3) 社債及び新株予約権の発行価額	本社債：額面100円につき100円 本新株予約権：本新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しません。
(4) 調達資金の額	100,000,000円
(5) 転換価額	払込日以降に資金調達を目的としてベジタリアファーム株式会社が行う（一連の）株式の発行（当該発行に際し転換により発行される株式の発行総額を除く総調達額が1億円以上のものに限るものとし、以下「次回株式資金調達」という。）を行う場合における1株あたり発行価額に0.9を乗じた額（計算の結果1円未満の端数を生じる場合は、その端数を切り上げた金額。）とする。
(6) 行使期間	2021年3月30日から2022年3月30日まで。但し、本社債が償還された場合、以後当該本社債に付された本新株予約権は行使することができない。
(7) 行使の条件	本新株予約権は、次回株式資金調達が発生することを条件として行使することができる。
(8) 利率及び償還期日	利率：0.00% 償還期日：2022年3月30日
(9) 募集又は割当方法	第三者割当の方法による。
(10) 割当予定先	当社
(11) 物上担保及び保証の有無	本新株予約権付社債には担保及び保証は付されておらず、また、本新株予約権付社債のために特に留保されている資産はない。

② 借入金の返済資金

当社は2021年1月末現在、仕入費用、販売促進費用、人件費等の運転資金の不足を補うことを目的として、金融機関等から借入金を受け入れております。金融機関等からの長期借入金については月次支払で返済を行っておりますが、調達した資金から2021年3月から2022年10月に返済期日が到来する約25百万円について返済を行う予定です。また、当社は2021年1月末現在、仕入費用、販売促進費用、人件費等の運転資金の不足を補うことを目的として、本第三者割当前の筆頭株主であり現代表取締役会長である石垣裕義氏より合計57百万円の役員短期借入金を受けておりますが、2021年3月末時点における債

務超過の解消に向け、かかる債務のうち 17.9 百万円については、本第三者割当の払込日と同日付で債務免除を受ける予定であり、残りの 39.1 百万円のうち 2021 年 3 月に期限の到来する 20 百万円については、今回の調達資金から返済を行う予定です。なお、借入金の概要は以下の通りです。

(1) 株式会社りそな銀行

借入先	株式会社りそな銀行
借入実行日	2016 年 9 月 23 日（当初借入） 2017 年 9 月 5 日（追加借入）
借入れ期間	7 年
当初借入金額	80 百万円
借入残額	34 百万円
利率	1.000%
担保	—
資金使途	運転資金

(2) 株式会社セゾンファンデックス

借入先	株式会社セゾンファンデックス
借入実行日	2020 年 6 月 11 日
借入れ期間	25 年
当初借入金額	90 百万円
借入残額	88 百万円
利率	3.600%
担保	役員近親者の土地・建物
資金使途	運転資金

(3) 石垣裕義

借入先	石垣裕義
借入実行日	2019 年 4 月 12 日（当初借入） 2019 年 9 月 11 日、2020 年 5 月 19 日、 2020 年 12 月 25 日（追加借入）
借入れ期間	4 ヶ月
当初借入金額	20 百万円
借入残額	57 百万円
利率	—
担保	—
資金使途	運転資金

③ 運転資金

2021 年 3 月末時点における当社の債務超過を解消するためには、4.5 億円程度の資本増強が必要となります。本第三者割当により 2021 年 3 月末時点における債務超過の解消が見込まれますが、当社の収益が向上するまでには一定程度の時間を要するため、調達した資金のうち 275 百万円については、仕入費用、販売促進費用、人件費等の運転資金に充当いたします。

調達した資金につきましては、具体的な資金使途に充当するまでの間は、銀行預金にて管理することといたします。

また、上表の優先順位にて調達した資金を充当する予定ですが、適宜、経営判断を行い安定収益基盤の構築に向け最適な使途に資金を充当する予定です。資金の調達及びその使途の状況につきましては、定期的にお知らせして参ります。なお資金に不足が生じた場合には、金融機関からの借入等の他の資金調達による充当等、状況に応じた経営判断を行う予定であります。

資金の使途について上記の使途以外への充当や、追加の資金の調達等があった場合には、適時適切に開示いたします。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、本第三者割当により調達した資金を、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し、財務基盤の強化を目指して参ります。

その結果、当社が今後も継続し、また成長を続けていくために行う既存事業や商品の強化・発展や新規事業領域への参入といった戦略の実現や、財務内容が改善することによる企業価値及び当社の中長期的な株主価値の向上、並びに既存株主の皆様の利益拡大が図られることにより得られる効果は本第三者割当による株式の希薄化を上回るものになると考えており、本第三者割当の資金使途については合理性があるものと考えております。

5. 発行条件等の合理性

（1）払込金額の算定根拠及びその具体的内容

本第三者割当により発行する本新株式の発行価額につきましては、割当予定先との協議により、本第三者割当に係る発行決議日の直前取引日である 2021 年 3 月 10 日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値（以下「終値」といいます。）である 114 円の 90% に相当する金額の 1 円未満の端数を切り上げた金額である 103 円といたしました。

発行決議日の直前取引日における終値を基準として採用することとしたのは、直近の株価が現時点における当社の客観的企業価値を適正に反映していると判断したためです。また、10%というディスカウント率については、本第三者割当は当社の債務超過を解消し上場廃止を免れるために必要不可欠であることから、当社グループの企業価値の存続については既存株主に皆様の利益向上に資するとの判断のもと、割当予定先と慎重な交渉の上、決定いたしました。

なお、当該払込金額は、発行決議日の直前取引日までの 1 ヶ月間（2021 年 2 月 12 日から 2021 年 3 月 10 日）の終値の単純平均値 117 円（円未満切捨て）に対し 11.97%のディスカウント（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するディスカウント率又はプレミアム率の数値の計算について同様に計算しております。）、発行決議日の直前取引日までの 3 ヶ月間（2020 年 12 月 11 日から 2021 年 3 月 10 日）における終値の単純平均値 107 円（円未満切捨て）に対し 3.74%のディスカウント、発行決議日の直前取引日までの 6 ヶ月間（2020 年 9 月 11 日から 2021 年 3 月 10 日）における終値の単純平均値 105 円（円未満切捨て）に対し 1.90%のディスカウントとなっております。

当該発行価額は、払込金額を原則として取締役会決議日の直前日の価額に 0.9 を乗じた額以上の価額であることとしつつ、直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案し、当該決議の日から払込金額を決定するために適当な期間（最長 6 ヶ月）をさかのぼった日から当該決議の直前日までの間の平均の価額に 0.9 を乗じた額以上の価額とすることができるものとする日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（2010 年 4 月 1 日制定）に準拠して算定されていることから、割当予定先にとって特に有利な金額ではないと判断しております。この判断に基づいて、当社取締役会は、本新株式の発行条件について十分に討議、検討を行い、当社取締役全員の賛成により本新株式の発行につき決議いたしました。

なお、当社監査等委員会から、本新株式の払込金額は、当社の債務超過の解消を目的としつつ、既存株主の利益に対する合理的かつ慎重な配慮に基づき決定されており、また、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るため、割当予定先に特に有利な金額ではなく適法であるという趣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

本第三者割当により発行される本新株式の発行数は 4,369,000 株（議決権数 43,690 個）であり、2020 年 9 月 30 日現在の当社発行済株式総数 7,068,300 株（議決権総数 70,650 個）を分母とする希薄化率は 61.81%（議決権ベースでの希薄化率は 61.84%）に相当します。

しかしながら、本第三者割当は、当社の債務超過を解消するのみならず、ベジタリア株式会社との提携や、割当予定先である辛氏による協力のもと当社の収益を向上させることを企図して行われるものであり、既存株主に皆様の利益向上に資すると考えております。また、割当予定先は当社株式を中・長期的に保有する方針であり、今回の発行数量及びこれによる株式の希薄化の規模並びに流通市場への影響はかかる目的達成のうえで、合理的であると判断いたしました。

なお、本第三者割当により、当社普通株式について 25%以上の希薄化が生じます。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高橋明人氏（高橋・片山法律事務所）及び安藤拓郎氏（中村・安藤法律事務所）並びに当社の監査等委員である社外取締役かつ独立役員に指定されている砂越豊氏の3名によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、資金調達の必要性、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、本第三者割当による資金調達の必要性及び相当性並びに本第三者割当の払込金額が割当予定先に特に有利でないことに係る適法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。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

氏名	辛 澤
住所	大阪府大阪市北区
職業の内容	株式会社ランニング 代表取締役社長 大阪市都島区高倉町三丁目15番1号 不動産の保有、売買、賃貸、仲介業、株式・外国為替及び その他金融商品に対する投資事業
上場会社と当該個人との関係	当社と当該個人との間には、記載すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。また当社の関係者及び関係会社と当該個人並びに当該個人の関係者の間には、特筆すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。

- (注) 1. 割当予定先の概要については、2021年3月11日現在の内容であります。
2. 割当予定先である辛氏からは、反社会的勢力とは一切関係がないことを聴取しております。また、第三者調査機関である株式会社J P リサーチ&コンサルティング(所在地：東京都港区虎ノ門三丁目7番12号、代表取締役古野啓介)の調査により、反社会的勢力との関係性を示す情報は確認されなかったとの報告を受けており、当社はその調査結果資料を確認いたしました。加えて、当社が独自に行ったインターネット検索による辛氏に関する報道や評判等の調査結果も踏まえて、当社は、割当予定先が反社会的勢力と関わりがないものと判断しております。以上により、当社は、割当予定先は反社会的勢力とは一切関係がないと判断し、これに係る確認書を株式会社東京証券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、第三者割当の方法が最善の手段であると判断し、当社の経営環境、経営方針及び本第三者割当の目的等をご理解いただける割当予定先の候補先の選定を続けて参りました。当社が自発的に引き受けて頂ける候補先に検討をお願いすることに加え、前述した当社の窮状から、従来お取引のあった先のほか、これまで面識のなかった先からの照会もあり、少なくない先と資金調達についてお話をさせて頂きました。然しながら、複数の割当候補先と資金調達の調整を重ねていく中で、その多くは、過半数を超える株式保有比率や役員派遣、既存の当社会社組織や業務体制に対して強い意見の反映を求めるものが多く、当社の経営方針とは相いれないもので、引受先の選定には時間を要することとなりました。そんな中、2019年7月に当社の新株式及び新株予約権の割当先となっていたいただいた Nexus Bank 株式会社（旧商号：SAMURAI&J PARTNERS 株式会社）より、2020年7月に、本新株式の割当予定先である辛澤氏の紹介を受けました。辛氏は大阪市に在住し、不動産や投資を行う会社を経営しており、近年は国内の公開会社への投資も行っている投資家です。当社が中国に子会社を有していることから辛氏の中国における不動産や小売店に関する知見やコネクションを活かすことができるのではないかと考えた Nexus Bank 株式会社の100%子会社である SAMURAI 証券株式会社の代表取締役社長である山口慶一氏から同氏の紹介を受けました。辛氏からは、当社支配権の一定以上の確保や、複数人の役員派遣といった条件を提示されたことから、当初は同氏を割当予定先とすることは想定していなかったものの、その後継続して情報交換を行っていく中で、辛氏は当社の生産子会社のある中国国内において有力なコネクションを有しており、かつ当社グループの事業に対する理解が非常に深く、当社の事業を黒字化することについて自身の知見等を活かした様々なアイデアを有しており、親身になって今後の発展に寄与して頂けるものと確信し、本新株式の割当予

定先として選定することといたしました。なお辛氏からは、現時点ではその人数や具体的内容は確定していないものの、複数人の役員派遣を行う意向がある旨を確認しております。

(3) 割当予定先の保有方針

割当予定先からは、本第三者割当により取得する当社株式を中・長期的に保有する方針であることを口頭で確認しております。

当社は、割当予定先から、割当予定先が払込期日から2年以内に本第三者割当により発行される株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を当社に対して書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に報告すること、及び当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することにつき、確約書を取得する予定です。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

本新株式の払込みに要する財産の存在については、辛氏はその資産管理会社である MENTELLE INVESTMENTS LIMITED (所在地: Harney Westwood & Riegels, P O Box 71, craigmuir Chambers, Road Town, Toetola VG1110, British Virgin Islands、Director: Xin Ze (辛澤)。以下「MENTELLE 社」といいます。) との間で金銭消費貸借契約 (締結日: 2021 年 3 月 8 日、借入期間: 5 年間、年利 1%、担保・保証: なし) を結んでおり、同社からの借入れによって調達する予定である旨を確認しております。当社は、MENTELLE 社の銀行口座の残高証明書の写しを受領し、2021 年 2 月 25 日現在で十分な流動資産を保有していることを確認の上、MENTELLE 社の代表者でもある辛氏からのヒアリングにより、かかる流動資産を現金化の上で辛氏に対する貸付原資とする予定であることを確認しました。辛氏が払込みに要する資金を保有していると当社が判断した理由といたしましては、上記残高証明書により、辛氏が、払込みに必要な流動資産を保有している MENTELLE 社から本新株式の払込みに要する財産の借入が可能であることを確認できたことによるものであります。

7. 募集後の大株主及び持株比率

募集前 (2020 年 9 月 30 日)		募集後	
石垣裕義	9.85%	辛澤	38.20%
INTERACTIVE BROTHERS LLC	5.25%	石垣裕義	6.09%
株式会社石垣共栄会	4.78%	INTERACTIVE BROTHERS LLC	3.24%
石垣靖子	2.96%	株式会社石垣共栄会	2.96%
仁科良三	2.12%	石垣靖子	1.83%
J. P. MORGAN SECURITIES PLC	1.75%	仁科良三	1.31%
楽天証券株式会社	1.56%	J. P. MORGAN SECURITIES PLC	1.08%
BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE	1.20%	楽天証券株式会社	0.96%
福山哲博	0.98%	BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE	0.74%
株式会社 SBI 証券	0.91%	福山哲博	0.60%

(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. 持株比率は、小数点第 3 位を四捨五入しております。

8. 今後の見通し

当社は本第三者割当が、当社の企業価値及び株主価値の向上に資するものと考えておりま

すが、現時点における 2021 年 3 月期の業績への具体的な影響額は未定です。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本新株式の発行により、希薄化率が 25%以上となることから、株式会社東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 432 条に基づき、①経営者から一定程度独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する意見の入手又は②当該割当に係る株主総会決議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、現在の当社の財務状況及び迅速に本第三者割当による資金調達を実施する必要があることに鑑みると、本第三者割当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を踏まえ、総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立した特別委員会より第三者割当による新株の発行の必要性及び相当性並びに本第三者割当の払込金額が割当予定先に特に有利でないことに係る適法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「5 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」に記載する本特別委員会を設置し、第三者割当による新株の発行の必要性及び相当性並びに本第三者割当の払込金額が割当予定先に特に有利でないことに係る適法性に関する客観的な意見を求め、以下の内容の意見書を 2021 年 3 月 11 日に入手しております。なお、本特別委員会の意見の概要は以下のとおりです。

(本特別委員会の意見の概要)

1. 結論

本第三者割当増資の必要性及び相当性、並びに本第三者割当増資の払込金額が割当予定先に特に有利でないことに係る適法性について、いずれも問題がないと考えます。

2. 理由

(1) 必要性

貴社の説明によれば、向こう約 1.5 年間の資金繰り計画に基づき、約 4.5 億円(諸費用差引前)の資金調達が必要とのことです。

調達した資金の使途、資金計画については、以下の通りとのことです。

「①ベジタリア株式会社の新株予約権付社債取得資金」：約 1.0 億円

今後成長が期待される「フードテック」、「アグリテック」、「ヘルスケアテック」の分野における知見とネットワーク、事業開発・投資実績を保有するベジタリア株式会社との連携により、貴社における新規事業展開、M&A 又は資本・業務提携、投資を推進し、貴社の企業価値の向上実現を狙うとのことです。

「②借入金の返済資金」：約 0.45 億円

借入金の返済を行うことで、財務基盤の健全化を図るとともに、支払利息の削減を見込むとのことです。

「③運転資金」：約 2.75 億円

2021 年 3 月末時点における貴社の債務超過を解消するためには、4.5 億円程度の資本増強が必要とのことです。本第三者割当増資により 2021 年 3 月末時点における債務超過の解消が見込まれる一方で、貴社の収益が向上するまでには一定程度の時間を要するとのことであり、調達した資金のうち約 2.75 億円については、仕入費用、販売促進費用、人件費等の運転資金に充当するとのことです。

以上の通り、これらの資金需要に基づき、調達した資金の使途、資金計画について、具体的な必要金額、また具体的な支出時期等を前提として今般の本第三者割当増資の実施について検討が行われているものと考えます。

貴社によれば、調達した資金を上記の資金使途に用いることにより、まずは2021年3月末時点における貴社の債務超過の解消を見込むとともに、あわせて財務基盤の健全化を図り、また仕入費用、販売促進費用、人件費等の運転資金を確保することで、安定した事業運営及び事業投資が可能となる環境の整備を目指すとのことです。

これらの点に関する貴社による説明及び貴社が特別委員会に提示した資料の内容について特に不合理な点も見出せず、本第三者割当増資が、喫緊の課題である2021年3月末時点における貴社の債務超過の解消を図るためのものであり、また貴社における中長期的な財務基盤の安定に向けられたもの、さらには貴社の事業成長戦略の推進及び競争力強化に向けられたものとして、貴社における合理的な資金調達の必要性が認められると考えます。

(2) 相当性

(i) 他の資金調達手段との比較

貴社の説明によれば、2020年3月期において減損損失を計上したことで、貴社グループは債務超過の状況に陥ったとのことです。かかる状況において貴社としては、貴社グループが長期安定的に事業を継続していくため、借入金の返済資金や運転資金を調達することが不可欠であると判断したとのことです。

この点、貴社グループは債務超過を2021年3月末までに解消することができない場合、貴社が株式を上場する東京証券取引所 JASDAQ (スタンダード) 市場の上場廃止基準に抵触することとなるところ、上場の廃止は投資家保護の観点からも避けるべきであり、またグループ全体の採算は一部で改善しつつあるものの債務超過を解消するには至らないと見込まれることから、増資による資金調達が最善の方法であると判断し、エクイティ・ファイナンスを選択したとのことです。なお、公募増資については、貴社が長期間にわたり損失を計上しており、また、業績悪化により貴社株価及び出来高が低迷していることから、公募増資の引受先を見つけるのは困難であり、仮に引受先を見つけることができたとしても貴社及び貴社株主にとって不利な条件での発行となる可能性が高いこと等の理由から、公募増資を含めた他の資金調達の方法は貴社にとって最善の方法とはいえないと考えているとのことです。

上記に関し、公募増資や株主割当等の他の資金調達手法については、いずれも過大な手続きと時間を要し、また資金調達の確実性がないと言えることから、本第三者割当増資が現時点における貴社の資金調達手段として最も適切であると判断したとの貴社の説明及び決定には合理性が認められると考えます。また、金融機関からの借入れ等の方法による資金調達についても、有利子負債の圧縮による財務体質の改善という貴社の取組みに沿うものとは言い難いと考えられます。

以上の通りであり、特別委員会としては、他の資金調達手段との比較という観点で、本第三者割当増資の合理性が認められると考えます。

(ii) 割当予定先について

貴社の説明によれば、割当予定先について、2019年7月に貴社の新株式及び新株予約権の割当先となった SAMURAI&J PARTNERS 株式会社(現商号:Nexus Bank 株式会社) から紹介を受けたものであるとのことです。また、割当予定先は近年において国内の公開会社への投資も行っている投資家であるとのことです。

貴社において、割当予定先から、同人が反社会的勢力とは一切関係がないことを聴取するとともに、第三者調査機関（株式会社 JP リサーチ&コンサルティング）の調査により、同人について反社会的勢力との関係性を示す情報は確認されなかったとの報告を受け、貴社において当該調査結果資料を確認して割当予定先の社会的信用力を確認しているとのことです。

さらに、貴社は、割当予定先が今般の増資を引き受けるにあたっての経済的信用力、すなわち本新株式の払込みに要する財産の存在について、同人が同人の資産管理会社との間で金銭消費貸借契約を締結し、同社からの借入れによって本新株式の払込みに要する財産を調達する予定である旨を確認しているとのことです。この点に関し、貴社は上記割当予定先の資産管理会社の銀行口座の残高証明書の写しをもって同社が十分な流動資産を保有していることを確認するとともに、同資産管理会社の代表者である割当予定先からのヒアリングにより、当該流動資産を現金化の上で同社が割当予定先に対する貸付原資とする予定であることを確認し、本第三者割当増資にかかる払込みの確実性に問題は無いと判断しているとのことです。

特別委員会としても、上記の各説明について特段不合理な点は見出せないと考えており、これらの点を踏まえ、貴社において当該割当予定先を選定したことの合理性が認められるものと考えられます。

(iii) 発行条件について

特別委員会は、本第三者割当増資における発行条件の合理性を検討するに際し、本新株式の発行価額がどのように算出されたかについて確認を行うこととし、当該発行価額が貴社株式の直近の市場価格、より具体的には本第三者割当増資に係る貴社取締役会決議の直前営業日の貴社株式の価額（同日の取引市場における終値）を参考にして決定されたものであるとの説明を受けています。この点、貴社株式の直近の市場価格は、市場における公正な取引を通じて決定された合理的な価格であると考えられ、これを基準として今般の本第三者割当増資に係る発行価額を決定することは合理的なものであると考えます。また、その他の発行条件についての貴社からの説明についても、特に不合理な点を見出しておりません。さらに、本第三者割当増資の手続きについては、貴社のリーガルアドバイザーである外部の法律事務所における弁護士から適宜助言等を得ているとのことであり、プロセスの面においても特段の不備を見出しておりません。

(iv) 希薄化について

本第三者割当増資により貴社の既存株主の持株比率及び議決権比率に大きな希薄化が生じるものの、本第三者割当増資により調達した資金は、主に①ベジタリア株式会社の新株予約権付社債取得資金、②借入金の返済資金及び③運転資金に用いられるものであり、これらによる具体的な効果として期待、想定される内容に照らせば、本第三者割当増資は、まずは2021年3月末時点における貴社の債務超過を解消し、さらに貴社における中長期的な財務基盤の安定、また貴社の事業成長戦略の推進、ひいては貴社の企業価値の向上にそれぞれ資するものであり、経営上の合理性を有するものであると考えられます。

これらを踏まえると、本第三者割当増資が貴社の株主価値の向上につながる蓋然性は非常に高いと思われ、貴社の株主にとっては希薄化を上回る効果があると評価できます。従って、貴社から受けた説明及び受領資料の内容を前提とする限り、本第三者割当増資による希薄化の程度に照らしてもなお合理性が認められるものと考えます。

(3) 本第三者割当増資の払込金額が割当予定先に特に有利でないことに係る適法性

貴社からの説明によれば、本第三者割当増資における本新株式の発行価額は、日本証券業協会が策定する自主ルールを踏まえて、本第三者割当増資に係る貴社取締役会決議の直前営業日の貴社株式の価額（同日の取引市場における終値）に0.9を乗じた額以上の価額であるとのことです。

この点、今般、割当予定先が相当程度まとまった金額での本第三者割当増資を引き受けるものであるところ、割当予定先の立場から見ると、貴社の経営について相当程度のリスクを引き受けるものであると言えることから、発行価額について相応のディスカウントが行われることは特段不合理では無いと考えられます。加えて、当該ディスカウントの率（割合）も、日本証券業協会が策定する自主ルールの内容に沿うものであると言え、現在の実務に照らして特段不合理なものでは無いと考えられます。（注1）（注2）

以上を踏まえて、本第三者割当増資の払込金額が割当予定先に特に有利でないことに係る適法性が確保されているものと考えます。

（注1）同自主ルールに関して、平成22年4月の指針の改正及び施行に先立ち、日本証券業協会における「第三者割当の取扱いに関するワーキング・グループ」が、同年2月10日付で「第三者割当のあり方等について - 「第三者割当の取扱いに関するワーキング・グループ」報告書 - 」を取りまとめた上で公表している。

この点、同報告書中において以下の各指摘が行われている。すなわち「「取締役会決議の直前日の価額に基づき払込金額を決定することが原則」との考え方について引き続き堅持する」、「基準となる価額の90%まで自動的にディスカウントして払込金額を決定できることを認めているものではなく、当該第三者割当増資等の目的や割当先の保有方針、発行決議時の相場環境等種々の要因を勘案して払込金額は決定されるべきこと」、「「指針に基づいて決定した」旨の表記だけでは払込金額の算定根拠とはなり得ないこと」。

これを本第三者割当増資について見ると、前記の通り2021年3月末時点における貴社の債務超過を解消するために資本増強が必要とのことであり、本第三者割当増資により2021年3月末時点における債務超過の解消が見込まれる一方で、貴社の収益が向上するまでには一定程度の時間を要するとのことであり、それ故に調達した資金の一部について、仕入費用、販売促進費用、人件費等の運転資金に充当することを予定しているとのことである。そのため、当特別委員会においても、割当予定先の立場から見た場合に、貴社の経営について相当程度のリスクを引き受けるものであると言えることから、発行価額について相応のディスカウントが行われることは特段不合理では無いと考えるものである。より具体的には、本件において90%までの自動的なディスカウントを行う趣旨のものではなく、貴社において合理的な割当先を選定するにあたり、割当先のリスクも考慮して今般のようないわゆる基準一杯のディスカウント率の合意に至ったものと整理している。

（注2）なお、本件では日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成22年4月1日）「1.」 「(1)」本文を参照したケースであると言え、同但書（すなわち「ただし、直近日又は直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案し、当該決議の日から払込金額を決定するために適当な期間（最長6か月）をさかのぼった日から当該決議の直前日までの間の平均

の価額に0.9を乗じた額以上の価額とすることができる。」)を参照するものではないと理解している。その上で、本第三者割当増資における本新株式の発行価額は、発行決議日の直前取引日までの1ヶ月間の貴社株式の終値の単純平均値に対して10%を若干超えるディスカウントとなる一方で、同3ヶ月間及び同6ヶ月間における終値の単純平均値及びに対しては、いずれも10%を大きく下回るディスカウントとなるとのことである。かかる状況は、本第三者割当増資の払込金額が割当予定先に特に有利でないことに係る適法性が確保されていることを補強する事情であると考えられる。

10. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績(連結)

	2018年3月期	2019年3月期	2020年3月期
連結売上高(千円)	1,378,472	2,721,223	2,627,670
連結営業損益(千円)	△34,106	△230,223	△144,480
連結経常損失(千円)	△39,430	△219,207	△151,204
連結当期純損失(千円)	△97,060	△315,195	△476,699
1株当たり連結当期純損失(円)	△24.81	△49.09	△68.21
1株当たり配当金(円)	—	—	—
1株当たり純資産額(円)	47.14	23.72	△40.78

(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12月31日現在)

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	7,068,300株	100.00%
現時点の転換価額(行使価額)における潜在株式数	1,129,000株	15.97%

(注) 上記潜在株式数は、全て第2回新株予約権によるものです。

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2018年3月期	2019年3月期	2020年3月期
始値	158円	157円	178円
高値	303円	262円	202円
安値	145円	139円	83円
終値	159円	175円	92円

② 最近6ヶ月間の状況

	2020年10月	11月	12月	2021年1月	2月	3月
始値	111円	99円	104円	102円	104円	118円
高値	120円	135円	111円	115円	120円	121円
安値	95円	98円	95円	100円	103円	112円
終値	99円	104円	101円	103円	116円	114円

(注) 2021年3月の株価については、2021年3月10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3月10日
始値	115円
高値	127円
安値	112円

終 値	114 円
-----	-------

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

① 第三者割当による株式の発行

払込期日	2019年7月1日
資金調達額	46,120,000円
発行価額	160円
当該募集による発行株式数	312,000株
募集後における発行株式数	7,068,300株
割当先	SAMURAI&J PARTNERS 株式会社 (現商号: Nexus Bank 株式会社)
発行時における当初の資金使途	既存事業における新商品開発、販売促進策強化等 <ul style="list-style-type: none"> - 既存事業全体 (9百万円) - 飲料事業 (14百万円) - 珍味事業 (4百万円) - 人件費、設備投資、宣伝広告費 (22百万円)
発行時における支出予定時期	2019年7月~2021年3月
現時点における充当状況	発行時における当初の予定通りに充当しております。

② 第三者割当による第2回新株予約権の発行

割当日	2019年7月1日
発行新株予約権数	11,290個
発行価額	新株予約権1個当たり112円 (総額1,264,480円)
発行時における調達予定資金の額 (差引手取概算額)	182,097,480
割当先	SAMURAI&J PARTNERS 株式会社 (現商号: Nexus Bank 株式会社)
募集時における発行済株式数	11,086,000株
当該募集による潜在株式数	1,129,000株
現時点における行使状況	0個 (0株)
現時点における調達した資金の額 (差引手取概算額)	0円
発行時における当初の資金使途	M&A又は資本・業務提携による新規事業展開等のための資金
発行時における支出予定時期	2019年8月~2022年6月
現時点における充当状況	行使がされず、資金の調達が行われていないため、資金の充当も行われておりません。

II. 主要株主である筆頭株主の異動

1. 異動が生じる経緯

本第三者割当により、辛氏は当社の議決権の 38.21%を保有することになるため、同社が新たに当社の主要株主である筆頭株主となる予定です。

2. 異動する株主の概要

辛氏の概要につきましては、上記「I. 第三者割当により発行される新株式の募集 6. 割当予定先の選定理由等 (1) 割当予定先の概要」をご参照ください。

3. 異動前後における当該株主の所有する議決権の数（所有株式数）及び総株主の議決権の数に対する割合

	議決権の数 (所有株式数)	総株主の議決権の 数に対する割合	大株主順位
異動前 (2021年3月11日現在)	—	—	—
異動後	43,690 個 (4,369,000 株)	38.21%	第1位

- (注) 1. 議決権の所有割合は、小数点以下第3位を四捨五入して記載しております。
2. 異動前の議決権所有割合は、2020年9月30日現在の総株主の議決権の数 70,650 個を分母とし、異動後の議決権所有割合は、当該 70,650 個に、本第三者割当に伴い増加する議決権の数 (43,690 個) を加えた議決権の数 (114,340 個) を分母として計算しております。

4. 異動予定年月日

2021年3月29日（予定）

5. 今後の見通し

辛氏の保有方針については、上記「I. 第三者割当により発行される新株式の募集 6. 割当予定先の選定理由等 (3) 割当予定先の保有方針」をご参照ください。

(別紙)

石垣食品株式会社
新株式発行要項

1. 募集株式の種類及び数

普通株式 4,369,000 株

2. 募集株式の払込金額

1 株につき 103 円

3. 払込金額の総額

450,007,000 円

4. 申込期日

2021 年 3 月 29 日

5. 払込期日

2021 年 3 月 29 日

6. 増加する資本金及び資本準備金の額

増加する資本金の額：225,003,500 円

増加する資本準備金の額：225,003,500 円

7. 募集の方法

第三者割当の方法により、すべての新株式を辛澤に割り当てる。

8. 払込取扱場所

株式会社りそな銀行 九段支店

9. 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及び 2021 年 3 月 11 日開催の当社取締役会において決議した第 2 回新株予約権 11,290 個すべての取得及び消却（取得予定及び消却予定日：2021 年 3 月 26 日）の完了を条件とする。
- (3) その他本新株式発行に関し必要な事項は、当社代表取締役会長に一任する。

以 上