

2020年1月31日

各位

上場会社名 株式会社アマガサ
 (JASDAQ・コード3070)
 本社所在地 東京都台東区浅草六丁目36番2号
 代表者 代表取締役社長 永井英樹
 問い合わせ先 取締役経営企画担当 鈴木親
 電話番号 (03) 3871-0111 (代表)

第三者割当により発行される第1回新株予約権の発行に関するお知らせ

当社は、2020年1月31日開催の取締役会において、以下のとおり、第三者割当により発行される第1回新株予約権（以下、「本新株予約権」といいます。）の募集を行うことについて決議いたしましたので、お知らせいたします。

1. 募集の概要

(1) 割 当 日	2020年2月17日
(2) 新株予約権の総数	3,500,000個
(3) 発 行 価 額	総額3,500,000円（新株予約権1個につき1円）
(4) 当該発行による 潜在株式数	3,500,000株（新株予約権1個につき1株）
(5) 資 金 調 達 の 額	927,500,000円（差引手取概算額：907,500,000円） （内訳）新株予約権発行による調達額：3,500,000円 新株予約権行使による調達額：924,000,000円 差引手取概算額は、本新株予約権の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価額の合計額を合算した金額から、本新株予約権にかかる発行諸費用の概算額を差し引いた金額となります。
(6) 行 使 価 額	1株当たり264円（固定）
(7) 募集又は割当て方法 （割当予定先）	第三者割当の方法により、本新株予約権を、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。）に1,300,000個（1,300,000株分）、株式会社ストライダーズ（以下「ストライダーズ社」といいます。）に2,200,000個（2,200,000株分）それぞれ割り当てます。
(8) そ の 他	① 行使価額及び対象株式数の固定 本新株予約権は、行使価額固定型であり、価格修正条項付きのいわゆるMSCBやMSワラントとは異なるものであります。 ② 行使条件 本新株予約権の行使によって、当社の発行済株式総数が当該時点における授權株式数を超過することとなるときは、当該本新株予約権の行使を行うことはできません。 また、本新株予約権の一部行使はできません。

	<p>③ 新株予約権の取得</p> <p>当社は、本新株予約権の割当日から6ヶ月を経過した日以降いつでも、当社は取締役会により本新株予約権を取得する旨および本新株予約権を取得する日（以下、「取得日」といいます。）を決議することができ、当該取締役会決議の後、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対し、取得日の通知又は公告を当該取得日の20営業日前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権1個につき本新株予約権1個当たりの払込価額と同額で、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ます。</p> <p>④ 譲渡制限</p> <p>本新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要するとされています。</p> <p>⑤ その他の契約</p> <p>当社とマイルストーン社及びストライダーズ社との間で「新株予約権の行使に関する合意書」を2020年1月31日付けで締結しております。これにより、すべての取引金融機関との間で借入金の返済を2021年4月末まで猶予する旨の返済条件変更の合意書を締結することを条件に、マイルストーン社及びストライダーズ社は連携してそれぞれの行使する株数を協議して合計で2020年3月6日までに当社創業家である支配株主の持株数と同等の1,000,000株まで一度に行使（以下、「当初行使」といいます。）することになっております。</p>
--	---

- (注) 1. 本新株予約権の発行要項を末尾に添付しております。
2. 「新株予約権の行使に関する合意書」により、2020年4月下旬に開催が予定される当社定時株主総会において当初行使により取得した株式に係る議決権を行使することが可能となるよう、会社法124条4項に規定する基準日後の株主に議決権付与する旨の取締役会決議を行う予定であります。ただし、議決権を付与される株式は2020年3月6日までに効力を生じた株式に限ります。

2. 募集の目的及び理由

【本新株予約権の発行の目的及び理由】

当社グループ（当社及び当社の子会社）は、当社（株式会社アマガサ）及び子会社（天笠靴業（上海）有限公司）により構成されており、ノンレザー素材（合成皮革と呼ばれるケミカル素材だけに限らず、人工皮革、合成繊維、布地、その他雑材など天然皮革以外の素材の総称）を用いた婦人靴のデザイン・企画、卸売販売、小売販売をしております。ノンレザー素材は、従来の天然皮革では不可能だった高いデザイン性を実現でき、製造に要する時間が短いことから、おしゃれてお手頃な商品を多品種小ロットで市場に投入できます。靴といえば革製が当然と思われていた当時に、当社はそのメリットに着眼し、これを最大限に活かし、35年前にオリジナルブランド「JELLY BEANS」（ジェリー・ビーンズ）を発表して以来、若年女性を中心に高い支持を得ることができ、大手靴小売業や靴専門店への卸事業を主軸に、百貨店、アパレルショップ等の取引先店頭や直営店舗等のさまざまな販売チャネルを通じて販売し、順調に成長して2016年1月期には売上高7,269百万円（営業利益185百万円）に達しました。

しかしながら、その後の婦人靴市場の環境は徐々に悪化しました。地方経済の衰退、消費者の節約志向やEC専門事業者の台頭により価格競争が激化し、卸先である専門店が廃業または大手小売に吸収されるなどして減少したため、利益の柱であった卸事業の売上の減少は止まりませんでした。

小売事業においても、これまで出店の引き合いがあった場合に受動的に検討し、且つ見通しの甘い出店計画となっていたため、市場が厳しくなると採算性の悪さが顕在化し、複数の店舗において投資費用の回収が困難になり収益を圧迫しました。その結果、過去に卸事業の拡大のために不動産を購入した際の借入の返済額がキャッシュ・フローに見合わなくなり、財務体質を悪化させました。

こうした状況に対し、利益率の改善、販売機会ロスの低減、非効率な在庫処理、予算と戦略のギャップの分析と解消、不明確なブランディングの修正、全社的な大胆なコスト削減など、収益改善戦略を策定しましたが、創業当時のトップダウンの組織風土、卸事業によって急成長を遂げた過去の成功体験から脱却できず、事業改革の意思決定と実行を現場まで浸透させることが出来ませんでした。

2018年12月における有利子負債残高は、卸事業の成長に合わせて事務所兼倉庫として2009年6月までに順次取得した不動産の購入のための銀行借入により2,298百万円に達しており、金融機関からの新たな資金調達も困難になったため、取引金融機関と協議して借入金の返済猶予を受けることとなり、2019年3月に決算短信において、継続企業の前提に重要な疑義がある旨を開示することになりました。

その後、取引金融機関とは協議を重ね、不採算店舗の整理、物流体制の見直しによって余剰化した不動産の処分、本社要員を中心とするリストラによる抜本的な収益改善策とともに、収益改善策が奏功しなかった場合に備えて外部資本による支援も並行して検討するという計画を立案し、これを実施することを条件に、2019年5月には更に一定期間の元本返済猶予を受けることができました。この計画に基づき、人件費を圧縮し、小売とEC事業の物流を外部に委託することにより余剰化した不動産を売却し、その代金による弁済により2019年12月時点での銀行借入残高は1,400百万円にまで削減いたしました。

しかし今後も引き続き、不採算店舗の撤退を確実に実行し、好立地条件にあるものの古い店装のまま運営している店舗に対する改装に着手する必要があります。

また、成長性が認められるEC事業においても、EC単独だけでは難しい状況が出てきており、実店舗との連携（オムニチャネル化）に対応する体制づくりを急がなくてはなりません。特に、ファッション感度が高く、ネット普及世代である20～30代の女性においては、SNS等の情報発信からの口コミ、購買行動の変化や自分らしさ等のファッション感の変化が見られ、顧客を意識した戦略がより必要であり、ここに新たなプロモーション戦略を策定する必要があります。

また、すでに実施した本社での人員整理に加え、不採算店舗を整理することで全社での人員の適正化が必要と認識しており、人員の再配置を含めた人的資源の再配分を行い、さらなるコスト削減を行う必要があります。

当社は、日本製による高品質の商品を企画・製造することを得意としておりましたが、製造委託している国内メーカーの数は減少傾向にあります。一部の商品については中国メーカーに製造委託をしておりますが、納品までのリードタイムが長く、製造コストや輸送コストが漸増傾向にあります。当社の商品は足入れがよく履き心地には定評があるので、日本人の足型に近い顧客が多い東南アジア圏は有望な市場と考えておりますが、日本からの輸送コストが販売現地での価格競争力を弱めているため、現状で取引実績のある香港及びタイ王国向けの販売数量は漸減しております。既存の海外顧客との取引量が回復し、さらに周辺地域へ展開を図るためには、販売地域に近い製造拠点を開拓する必要があります。

以上のような収益改善の課題とこれに要する資金需要に対し、直近の2020年1月期第3四半期決算においても、累計売上高は3,770百万円と前年同期から358百万円減少し、営業損失も99百万円と前年同期から16百万円の損失増加となり、手元資金による改善策の遂行に支障をきたしております。そのため当社としては、この事業改革を継続し、これを成功させるためには外部資本による支援が必要不可欠であると判断し、本資金調達を実施するとの結論に至りました。

【本資金調達方法を選択した理由】

当社は、本資金調達を実施するにあたり、各種資金調達方法について慎重に比較検討を進めてまいりました。その結果、第三者割当による本新株予約権の発行により資金調達を行うことが最適であるとの結論に至りました。以下は、本資金調達方法を選択した具体的な検討内容であります。

(1) その他の資金調達方法の検討について

当社は、この度の資金調達に際して、銀行借入、公募増資、第三者割当増資等の資金調達手段を検討いたしました。銀行借入による資金調達は、返済猶予を取引金融機関にお願いしている中では現実的な選択肢ではなく、また自己資本比率の低下を招くとの理由から、既存株主の皆様の株式の希薄化というリスクを懸念しつつも、直接金融による資金調達方法を選択し、その検討を行いました。その検討にお

いて、公募増資については、調達に要する時間及びコストが第三者割当増資より割高であること、また、第三者割当増資による新株式の発行については、将来の1株当たりの期待利益の希薄化を一度に引き起こし、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられ、主要取引先を中心に第三者割当増資による新株式の発行の検討を行いました。引受の了承を得られる先を見出すことは困難でありました。したがって、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。

(2) 本資金調達方法（第三者割当による新株予約権発行）について

本資金調達方法は、以下の理由から現時点において他の増資施策と比較して優れていると判断いたしました。

① 株式価値希薄化への配慮

本新株予約権は、行使価額修正条項付きのいわゆるMSCBやMSワラントとは異なり、行使価額及び対象株式数の双方が固定されていることから、既存株主の皆様の株主価値の希薄化に配慮したスキームとなっております。発行当初から行使価額は264円で固定されており、将来的な市場株価の変動によって行使価額が変動することはありません。また、本新株予約権の対象株式数についても発行当初から3,500,000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ありません。株式分割等の一定の事由が生じた場合には、行使価額及び対象株式数の双方が本新株予約権の発行要項に従って調整されます。

② 資金調達の柔軟性

本新株予約権の割当予定先であるマイルストーン社及びストライダーズ社は「新株予約権の行使に関する合意書」に基づき、当社がすべての取引金融機関との間で借入金の返済を2021年4月末まで猶予する旨の返済条件変更の合意書を締結することを条件に、両社合計で2020年3月6日までに当社創業家である支配株主の持株数と同等の1,000,000株まで一度に行使し、その後も2年の本新株予約権行使期間を通じて事業改革の進展と営業キャッシュ・フローの推移を見ながら、資金注入することができるので、初期に必要な手元資金を調達しつつ、一度に大きな希薄化を創出して株価へ甚大なインパクトを与えることが回避できると思われまます。

また、本新株予約権には取得条項が付されており、本新株予約権の割当日から6ヶ月を経過した日以降いつでも、当社取締役会決議により、マイルストーン社及びストライダーズ社に対して取得日の通知又は公告を行ったうえで、発行価額と同額で割当予定先から当社が取得することが可能となっております。これにより、当社がより有利な資金調達方法、若しくはより有利な割当先が確保できた場合はそちらに切り替えることが可能となります。

③ 流動性の向上及び株主数の増加

割当予定先のマイルストーン社及びストライダーズ社は、上述のとおり「新株予約権の行使に関する合意書」に基づき、すべての取引金融機関との間で借入金の返済を2021年4月末まで猶予する旨の返済条件変更の合意書を締結することを条件に、両社合計して2020年3月6日までに当社創業家である支配株主の持株数と同等の1,000,000株の本新株予約権を行使する旨の「新株予約権の行使に関する合意書」を2020年1月31日付で締結しており、両社はこの行使により発行される株式については、当社の承諾なく売却せず長期的に保有することに合意しておりますが、当初行使の後の行使により取得した株式については、当社の営業キャッシュ・フローや株価の推移を見ながら順次市場にて売却することを想定しており、これによって当社株式の市場における流動性および流通株式時価総額の向上が期待できます。また、当社の株主数は、2018年1月31日時点において688名、2019年1月31日時点において、669名と少ない水準で推移してはりましたが、その増加が見込まれます。

④ 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てで発行されるものであり、かつ譲渡制限が付されており、当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されません。

以上のとおり、本新株予約権による資金調達には、既存株主の皆様の株式の希薄化に配慮しつつ、当社の資金需要に柔軟に対応しうる方法であると判断いたしました。

なお、本新株予約権による資金調達においては、割当予定先であるマイルストーン社及びストライダーズ社と締結している「新株予約権の行使に関する合意書」に基づき、すべての取引金融機関との間で借入金の返済を2021年4月末まで猶予する旨の返済条件変更の合意書を締結された場合には、その旨を速やかに開示いたします。

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

調達する資金の総額	927,500,000円
内訳（新株予約権の発行による調達額）	3,500,000円
（新株予約権の行使による調達額）	924,000,000円
発行諸費用の概算額	20,000,000円
差引手取概算額	907,500,000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の内訳は、新株予約権評価費用3,500,000円、登記費用関連費用500,000円、その他諸費用（割当予定先仲介費用、弁護士費用・株式事務手数料・外部調査費用）16,000,000円となります。なお、発行諸費用の概算額は、想定される最大の金額であり、本新株予約権の行使が行われなかった場合、上記登記関連費用及び株式事務手数料は減少します。

3. 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新株予約権を消却した場合には、上記差引手取概算額は減少します。

(2) 調達する資金の具体的な使途

上記差引手取概算額907,500,000円については、①運転資金、②不採算店舗の撤退及び店舗改装費用、③EC事業の強化及びプロモーション費用、④人員の再配置に伴う費用、⑤海外メーカー選定のための調査費用、及び⑥有利子負債弁済資金、に充当する予定です。具体的な内訳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 運転資金	100	2020年3月～2021年1月
② 不採算店舗の撤退及び店舗改装費用	80	2020年3月～2020年12月
③ EC事業の強化及びプロモーション費用	100	2020年3月～2021年5月
④ 人員の再配置に伴う費用	20	2020年3月～2020年12月
⑤ 海外メーカー選定のための調査費用	20	2020年3月～2021年5月
⑥ 有利子負債弁済資金	588	2021年5月～2022年5月

(注) 1. 今回調達した資金について、実際に支出するまでは、当社金融機関普通預金口座にて管理することとしています。

2. 新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した新株予約権を消却した場合には、新株予約権の発行価額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は減少します。上記①から⑤に関わる資金調達が確保出来た後、上記⑥に充当します。有利子負債弁済資金とする 588 百万円に資金調達が満たない場合は、支出時期を変更しないものの、当社手持ち資金を充当し又はその他のファイナンス手段を検討して資金を調達する可能性があります。なお、上記表の「具体的な使途」は、現時点での優先順位の順に記載しており、優先順位の高位から順次充当して参りますが、今後の状況に応じ、適宜見直しを行う可能性があります。
3. 割当予定先との「新株予約権の行使に関する合意書」に基づき、すべての取引金融機関から借入金返済猶予に対する合意が得られた場合に 2020 年 3 月 6 日までに行使される新株予約権によって調達される資金は、①から④に充当し、余力を生じた場合には⑤及び⑥に充当する予定です。
4. 取引金融機関から借入金返済猶予に対する合意が得られず、2020 年 3 月 6 日までに本新株予約権の行使による資金調達が得られなかった場合には、①及び②には自己資金を充当し、本新株予約権の割当予定先による、当初行使によらない通常の行使による調達資金を③から⑥に順次充当してまいります。

① 調達資金のうち 100 百万円を運転資金として、商品仕入代金、販売費及び一般管理費経費等の支払いに充当いたします。

② 不採算店舗の撤退及び店舗改装費用としては合計で 80 百万円を投資する予定です。

内訳としましては、まず不採算店舗については、2020 年 1 月中に 2 店舗を閉鎖しておりますが、2020 年 3 月～2020 年 12 月の間に 7 店舗を順次閉鎖することを計画しており、今後、賃貸人との交渉等を行う予定です。これによる原状回復費用 28 百万円、違約金 7 百万円、その他費用を含め 40 百万円程度となりますが、敷金合計 30 百万円が返戻されますので、実質的には 10 百万円を充当することになります。

また、当社の店舗はすべて商業施設内に来店しており、当該商用施設の全面改装や出店区画の変更に伴う改装費用のほか、経年による劣化や陳腐化に対する改装費用が生じます。これまでコスト削減のために十分な改装ができず、過去において好調だった店舗も徐々に集客力を悪化させておりますので、その改善のための改修費用として 70 百万円を充当いたします。

なお、今後の経営方針として実店舗による小売事業を縮小させることを企図しているものではなく、収益構造改善の一環としての施策でありますから、本新株予約権による調達資金の余力を見ながらではありますが、好立地・好条件での出店候補地が見つかりましたら、積極的に出店していく所存です。

③ EC 事業の強化に関わる費用については、2020 年 3 月～2021 年 5 月までの期間において、100 百万円を投資します。

具体的には、専門性のある人材補充による人員体制として 10 百万円、自社 EC サイトのビジュアル向上、商品データベースや在庫システムとの連携強化などの機能改修費として 20 百万円を投資いたします。

また、EC での販売に親和性を高めた既存ブランドのリブランディングとプロモーションを実施します。WEB 広告(リスティング、アフィリエイト)、インターネット検索サイトでのヒット率向上策、SNS 等によるインフルエンサーマーケティングとして 50 百万円を充当いたします。

小売店の店頭においては、詳細な顧客ニーズに関するデータを集積し、顧客への訴求力を強化することを計画しており、そのための POS レジ、動線分析システム、SNS を通じて顧客にコーディネートの提案を配信する接客サービスシステムの導入費用等として 20 百万円を見込んでおります。

- ④ すでに実施した本社での人員整理によって固定費削減を実現しましたが、上記②の不採算店舗の閉鎖にともない、本部機能の圧縮や、店舗の人員配置の適正化が必要と認識しており、本社および店舗の人員異動に伴う費用として20百万円を見込んでおります。
- ⑤ 海外メーカー選定のための調査は、調達コストや東南アジア圏へ展開した際の輸送コスト抑制によって価格競争力の維持・向上のために重要であります。したがって、有望な海外メーカーの探査を外部調査機関等に依頼するなどの調査費用として20百万円を見込んでおります。
- ⑥ 借入金返済猶予につきましては、すでに取引金融機関からは、ご協力を頂戴しておりますが、さらに2021年4月までの返済猶予をお願いする予定です。そのうえで上記①～⑤で費消する資金の残余额及び、当初行使が予定されている1,000,000株を超える本新株予約権の行使により取得した資金につきましては、金融機関の返済資金に充当したいと考えております。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

今回のファイナンスにより調達した資金を、上記「3. 調達する資金の額、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、経営再建を目指すことが可能となるとともに、有利子負債の圧縮による財務内容の改善が図られ、ひいては、既存株主の立場からすると1株当たり利益の向上が期待されることから、株主価値の向上に資する合理的なものであると考えております。

5. 発行条件等の合理性

（1）払込金額の算定根拠及びその具体的内容

本新株予約権の発行価額の決定に際して、公正性を期すため、第三者評価機関である株式会社プルータス・コンサルティング（東京都千代田区霞が関3-2-5 代表取締役 野口 真人）（以下、「プルータス社」といいます。）に対して本新株予約権の発行価額の算定を依頼しております。プルータス社は、本新株予約権の発行価額の算定に際し、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定し、当社は、当該算定結果の記載された算定結果報告書を取得しております。

プルータス社は、この算定において、当社取締役会が本新株予約権の発行を決議した決議日の直前営業日である2020年1月30日の東京証券取引所における当社株価の終値293円、ボラティリティ41.34%、普通株配当0円、無リスクレート-0.133%や、本新株予約権の発行要項及び本契約に定められた諸条件（行使価額264円/株、行使期間2年）を考慮し、一般的な価値算定モデルであるモンテカルロ・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おります。当社は、プルータス社から、当該算定結果の記載された算定結果報告書を取得しており、その算定結果報告書における本新株予約権1個当たりの公正価値評価額は1円です。

そこで、当社取締役会は、かかる本新株予約権の発行価額について、第三者評価機関が評価額に影響を及ぼす可能性のある前提条件をその評価の基礎としていること、当該前提条件を反映した新株予約権の算定手法として一般的に用いられている方法で価値を算定していることから、適正かつ妥当であり有利発行に該当しないものと判断し、発行価額を、公正価値評価額と同額の1個当たり1円と決定いたしました。

また、本新株予約権の行使価額は、当社の株価動向、当社の資金需要、既存株主の皆様にご与える影響等を考慮したうえで、割当予定先と協議、交渉した結果、本新株予約権の発行に係る取締役会決議日の直前営業日である2020年1月30日の東京証券取引所における当社普通株式の終値に90%を乗じた価格（小数点以下を切り上げる）である1株264円（本新株予約権の行使価額の当該直前営業日の終値に対する乖離率△9.90%）といたしました。なお、本新株予約権の行使価額の当該直前営業日までの1ヶ月間の終値平均318円に対する乖離率は△16.98%、当該直前営業日までの3ヶ月間の終値平均357円に対する乖離率は△26.05%、当該直前営業日までの6ヶ月間の終値平均378円に対する乖離率は△

30.16%となっております。当初行使価額を前日終値に対しディスカウントを行いましたのは、ここに要する資金調達を早急に実現すべき課題ですので、早期に割当先による本新株予約権の権利行使がなされる必要があると判断いたしました。10%というディスカウント率については、他社事例も参考に、割当先と慎重な交渉の上、決定いたしました。

当社取締役会といたしましては、本新株予約権の発行条件につき十分に討議、検討を行った結果、上記算定根拠を含めて割当予定先に特に有利でなく、本新株予約権の発行は有利発行には該当せず適法であるとの判断のもと、出席取締役全員の賛成により、決議いたしました。

また、当社監査役3名（うち社外監査役2名）で構成される当社監査役会より、監査役3名全員一致で、当社の株価の推移、市場全体の環境、事業状況等を勘案しても、当該発行価額が、上記算定根拠を含めて割当予定先に特に有利でなく、本新株予約権の発行は有利発行には該当せず適法である旨の意見をいただいております。

（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

本新株予約権の行使による発行株式数は3,500,000株であり、2019年10月31日現在の当社発行済株式総数1,920,000株に対し182.29%（2019年10月31日現在の当社議決権個数18,627個に対しては187.90%）の割合の希薄化が生じます。これにより既存株主様におきましては、株式持分及び議決権比率が低下いたします。また、1株当たり純資産額が低下するおそれがあります。

また、割当予定先は「新株予約権の行使に関する合意書」により、本新株予約権の行使によって取得する当社株式のうち、当初行使によって取得する当社創業家である支配株主の持株数と同等の1,000,000株については長期保有し、残りの2,500,000株については当社の営業キャッシュ・フローや株価の推移を見ながら順次市場でのみ売却するものとしておりますが、当社の過去2年間における1取引日当たりの平均取引高は約15,116株であり、直近1か月の平均取引高は14,733株であり、一定の流動性を有しております。1取引日当たり5,000株の権利行使された株式の売却が成立するとすれば、2年間で2,500,000株の権利行使された株式の売却が成立するので、本新株予約権の行使によって発行された株式は市場で売却できると思われれます。なお、市場環境等の事情により権利行使が進まない可能性があります。

しかしながら、取得条項に基づき一定条件を満たせば残存する新株予約権の全部又は一部を当社が取得することも可能であることから、株式の急激な希薄化を抑制することが可能であり、当社の株価が上昇し、より有利な条件での資金調達手段が見つかるなどした場合は、その時点で残存する新株予約権を取得する予定です。

また、当社の過去3期の1株当たり当期純利益は、2017年1月期△232.00円、2018年1月期△40.38円、2019年1月期△445.74円となっております。

以上の理由により、当社といたしましては、本新株予約権の発行は、企業価値、株主価値の向上に寄与するものと見込まれ、既存株主の利益にも資するものと判断しており、今回の発行数量及び株式の希薄化規模は合理的であると考えております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

マイルストーンの概要

(1) 名 称	マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社		
(2) 所 在 地	東京都千代田区大手町一丁目6番1号		
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 浦谷 元彦		
(4) 事 業 内 容	投資事業		
(5) 資 本 金	10百万円		
(6) 設 立 年 月 日	2012年2月1日 (注)		
(7) 発 行 済 株 式 数	200株		
(8) 決 算 期	1月31日		
(9) 従 業 員 数	4人		
(10) 主 要 取 引 先	株式会社SBI証券		
(11) 主 要 取 引 銀 行	株式会社みずほ銀行		
(12) 大株主及び持株比率	浦谷 元彦 100%		
(13) 当事会社間の関係			
資 本 関 係	当社と当該会社との間には、記載すべき資本関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき資本関係はありません。		
人 的 関 係	当社と当該会社との間には、記載すべき人的関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき人的関係はありません。		
取 引 関 係	当社と当該会社との間には、記載すべき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会社の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき取引関係はありません。		
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	当該会社は、当社の関連当事者には該当しません。また、当該会社の関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。		
(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態			
決算期	2017年1月期	2018年1月期	2019年1月期
純 資 産	936	989	1,083
総 資 産	1,632	1,613	2,486
1株当たり純資産(円)	4,681,120	4,948,674	5,418,040
売 上 高	1,266	1,124	2,668
営 業 利 益	3	56	146
経 常 利 益	6	62	157
当 期 純 利 益	▲2	53	93
1株当たり当期純利益(円)	▲12,067	267,553	469,366
1株当たり配当金(円)	-	-	-

(単位：百万円。特記しているものを除く。)

(注) マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社は、2012年2月1日にマイルストーン・アドバイザー株式会社(2009年2月設立、旧商号：マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社)による新設分割により設立されております。

ストライダーズ社の概要

(1) 名 称	株式会社ストライダーズ (JASDAQ・コード9816)	
(2) 所 在 地	東京都港区新橋5-13-5 新橋MCVビル8階	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 早川 良太郎	
(4) 事 業 内 容	<p>子会社 11 社及び関連会社 1 社により構成されており、不動産事業、ホテル事業及び海外事業を主な事業として行っております</p> <p>①不動産事業 株式会社トラストアドバイザーズにおいてマンションオーナー向けのリーシング 及び賃貸管理とマンション建物の受託管理を行うレジデンス事業、並びにマンションオーナーの購入・売却ニーズに対応する不動産売買事業を実施</p> <p>②ホテル事業 成田空港エリアで成田ゲートウェイホテル、倉敷美観地区エリアで倉敷ロイヤルアートホテルを運営</p> <p>③海外事業 インドネシア共和国においてPT. Citra Surya Komunikasiが主として日系企業向けに広告代理店業務を実施</p>	
(5) 資 本 金	1,582百万円	
(6) 設 立 年 月 日	1965年2月4日	
(7) 発 行 済 株 式 数	8,887,089株	
(8) 決 算 期	3月31日	
(9) 従 業 員 数	196人	
(10) 主 要 取 引 先	-	
(11) 主 要 取 引 銀 行	<p>株式会社三井住友銀行 株式会社関西みらい銀行 株式会社きらぼし銀行 株式会社新生銀行 株式会社りそな銀行 株式会社商工組合中央金庫 株式会社千葉銀行</p>	
(12) 大株主及び持株比率	<p>新興支援投資事業有限責任組合 17.67%</p> <p>早川 良一 5.59%</p> <p>KGI ASIA LIMITED-CLIENT ACCOUNT 4.38%</p> <p>(常任代理人 香港上海銀行東京支店)</p> <p>株式会社ジャパンシルバークリース 3.09%</p> <p>福光 一七 2.06%</p> <p>森川 いくよ 0.84%</p> <p>山本 文雄 0.81%</p> <p>御所野 侃 0.81%</p> <p>河邊 恭章 0.60%</p> <p>服部 利光 0.58%</p>	
(13) 当事会社間の関係		
資 本 関 係	当社と当該会社との間には、記載すべき資本関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき資本関係はありません。	
人 的 関 係	当社と当該会社との間には、記載すべき人的関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社との	

		間には、特筆すべき人的関係はありません。		
	取引関係	当社と当該会社との間には、記載すべき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会社の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき取引関係はありません。		
	関連当事者への該当状況	当該会社は、当社の関連当事者には該当しません。また、当該会社の関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。		
(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態				
	決算期	2017年3月期	2018年3月期	2019年3月期
	純資産	1,898	2,033	2,087
	総資産	3,891	4,837	4,655
	1株当たり純資産(円)	213円2銭	226円65銭	234円78銭
	売上高	6,366	7,971	9,216
	営業利益	279	208	216
	経常利益	293	179	230
	当期純利益	229	125	76
	1株当たり当期純利益(円)	25円83銭	14円9銭	8円66銭
	1株当たり配当金(円)	-	-	-

(単位：百万円。特記しているものを除く。)

(2) 割当予定先を選定した理由

本新株予約権の割当予定先としてマイルストーン社及びストライダーズ社を選定いたしました理由は、以下のとおりであります。

当社としては、創業以来の卸事業での成功体験から脱却し、経営の抜本的な変革を行うことが企業存続の絶対条件になると考えており、当社主幹事証券であるみずほ証券などを通じて資本業務提携先を探索しておりましたが、支配株主である創業株主の同意を得られず不首尾に終始していたところ、2018年12月に同証券会社を通じて、経営再建とM&Aをメイン事業とするJAPAN FAS株式会社の代表取締役久保宗大氏（以下、「久保氏」と言います）と知り合う機会を得て当社鈴木取締役が面談しました。久保氏は公認会計士準会員でもあり、また過去に東証1部上場企業の投資戦略担当役員を経験し、M&A実務に精通しています。そこで当社は久保氏に次の条件を満たすスポンサー探しのご相談をいたしました。すなわち、業績改善のための直接金融による資金調達之急がれるなか、支配比率の低下を懸念する創業株主の理解を早急に得る必要があるため、創業株主の地位を尊重し、いたずらに支配権を求めることなく、協調的に経営を再建し企業価値の回復を支援してくれることと同時に、当社の資金需要に応じた柔軟な出資をしてくれることとあります。これに対して久保氏からは、純投資を旨とするスポンサーと、収益改善を支援することを得意とするスポンサーの属性の異なるスポンサーの組み合わせをご提案いただき、ご紹介を受けたのがマイルストーン社とストライダーズ社であります。

マイルストーン社及びストライダーズ社は、「新株予約権の行使に関する合意書」によって、すべての取引金融機関との間で借入金の返済を2021年4月末まで猶予する旨の返済条件変更の合意書を締結することを条件に、マイルストーン社及びストライダーズ社は連携して合計で2020年3月6日までに当社創業家である支配株主の持株数と同等の1,000,000株まで一度に行使し、これを当社の承諾なく売却せずに長期に保有するとともに、原則として、現在の支配株主の持株比率を上回るような保有をしない旨を合意いただいております。

なお、マイルストーン社の投資スタンスは、経営に関与せず、資本市場でニュートラルに資金調達を支援するものであり、上述の当初行使の後に本新株予約権を行使して得た当社株式については、市場動向を勘案しながら売却する方針であるため、当社株式の流動性および流動株式時価総額向上にも資するもの

であります。また、マイルストーン社は原則として経営には中立的な立場を維持することを表明しており、すでに進行中の収益改善計画を協調的かつ強力に推進する存在がさらに必要でありました。

この点、ストライダーズ社は株式会社ストライダーズ（JASDAQ・コード 9816）、子会社 11 社及び関連会社 1 社により構成されており、不動産事業、ホテル事業及び海外事業を主な事業として行う一方で、グループ傘下の M&A グローバル・パートナーズ株式会社において再生事業のコンサルティングも行っており、経営の抜本的改革を目指す当社においては極めて有益であります。また、インバウンド事業に高い知見と実績があり、タイ王国からの旅行客を対象としたインバウンド事業については成長性が認められ、また当社においてもタイ市場の重要性を認識しており、同地域への展開は重要視しつつも、資金や情報の不足から積極的に踏み込めずにいたところ、ストライダーズ社と資本面で利害を一致させることは、現状においては業務提携契約等を締結しておりませんが、この点で即効性のある業績改善施策のご提案を得られることが期待できます。

なお、当社は、マイルストーン社及びその役員又は主要株主（主な出資者）について、独自に専門の調査機関（株式会社ジンダイ 東京都千代田区）に調査を依頼し、反社会的勢力であるか否か及び反社会的勢力と何らかの関係を有しているか否かを確認しており、その結果、反社会的勢力等や違法行為に関わりを示す事項がない旨の調査報告書を受領しております。従いまして、当社はマイルストーン社及びその役員又は主要株主（主な出資者）について、反社会的勢力とは関係のないものと判断しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。また、ストライダーズ社は東京証券取引所の上場会社であり、東京証券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「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」において、反社会的勢力等とは一切関係を持たず、反社会的勢力からの不当要求に毅然とした対応をとることを基本方針としている旨記載していることを確認しております。従いまして、当社はストライダーズ社及びその役員又は主要株主（主な出資者）について、反社会的勢力とは関係のないものと判断しております。

以上をふまえ、マイルストーン社及びストライダーズ社を本新株予約権の割当予定先に選定することは適切であると判断いたしました。

（3）割当予定先の保有方針

割当予定先のマイルストーン社及びストライダーズ社は、上述のとおり「新株予約権の行使に関する合意書」に基づき、すべての取引金融機関との間で借入金の返済を 2021 年 4 月末まで猶予する旨の返済条件変更の合意書を締結することを条件に、両社合計して 2020 年 3 月 6 日までに当社創業家である支配株主の持株数と同等の 1,000,000 株の本新株予約権を行使し、この行使により発行される当社株式については、当社の承諾なく売却せずに、長期的に保有することに合意しております。

ただし、当初行使の後に本新株予約権の行使により取得した株式については、当社の営業キャッシュ・フローや株価の推移を見ながら順次市場にて売却する意向であります。

なお、2020 年 3 月 6 日までに、すべての取引金融機関との間で借入金の返済を 2021 年 4 月末まで猶予する旨の返済条件変更の合意書を締結できなかった場合には、マイルストーン社及びストライダーズ社いずれも任意に本新株予約権を行使し、これによって取得した株式を売却することができます。これらの保有方針について変更が生じた場合にはその旨を適時開示いたします。

（4）割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

割当予定先であるマイルストーン社については、当社は、2018 年 2 月 1 日から 2019 年 1 月 31 日に係るマイルストーン社の第 7 期事業報告書を受領し、その損益計算書により、当該期間の売上高 2,668 百万円、営業利益が 146 百万円、経常利益が 157 百万円、当期純利益が 93 百万円であることを確認し、また、貸借対照表により、2019 年 1 月 31 日現在の純資産が 1,083 百万円、総資産が 2,486 百万円であることを確認いたしました。また、当社はマイルストーン社の預金口座の通帳の写しを受領し、2020 年 1 月 8 日現在の預金残高が 806 百万円であることを確認し、払込みに必要な財産の存在を確認いたしました。当社が、マイルストーン社が本新株予約権の引受け及び本新株予約権の行使に係る資金を保有していると判断した理由といたしましては、財務諸表の各数値及び預金口座残高により財務の健全性が確

認されたことと、本新株予約権の引受け及び本新株予約権の行使に必要な現金及び預金を保有していることを確認できたことによるものであります。

また、ストライダーズ社は上場企業であり、第55期（2019年3月期）有価証券報告書及び第56期（2020年3月期）第2四半期報告書によって、2019年3月31日現在の現預金が2,024百万円に対して流動負債合計が1,094百万円であり、2019年9月30日現在の現預金が2,128百万円に対して流動負債合計が1,142百万円であることから、現預金の余力が十分な水準を維持されていることを確認しております。

以上より、当社は割当予定先が本新株予約権の引受け及び本新株予約権の行使に係る払込みに要する金額を有しているものと判断いたしました。

（5）その他重要な契約等

当社が割当予定先との間で2020年1月31日付で締結した「新株予約権の行使に関する合意書」および2020年2月17日締結予定の「割当契約書」を除き、今回当社が発行する本新株予約権に関し、割当予定先との間において締結した重要な契約はありません。

7. 募集後の大株主及び持株比率

募集前（2019年10月31日現在）		募集後	
天笠 悦藏	35.73%	ストライダーズ社	41.02%
吉田 嘉明	8.96%	マイルストーン社	24.24%
天笠 民子	6.40%	天笠 悦藏	12.41%
天笠 竜蔵	4.10%	吉田 嘉明	3.11%
安西 彩子	3.22%	天笠 民子	2.23%
天笠 咲子	3.22%	天笠 竜蔵	1.43%
MLI STOCK LOAN	2.79%	安西 彩子	1.12%
株式会社SBI証券	2.36%	天笠 咲子	1.12%
合田 節子	1.07%	MLI STOCK LOAN	0.97%
楽天証券株式会社	1.07%	株式会社SBI証券	0.82%

- （注）1. 上記の割合は、自己株式を除き、小数点以下第3位を四捨五入して算出しております。
2. 募集前の大株主及び持株比率は、2019年10月31日時点の株主名簿を基準としております。
3. 今回発行される本新株予約権は、行使までは潜在株式として割当予定先にて保有されます。行使期間は2020年2月17日から2022年2月16日までの発行後2年間となっております。今後割当予定先によるそれらの行使状況及び行使後の株式保有状況に応じて、大株主及び持株比率の状況が変動いたします。
4. 募集後の比率は、割り当てられた新株予約権が全て行使され、当社株式が継続保有された前提で記載しております。

8. 今後の見通し

本新株予約権の発行については、割当予定先の保有方針を踏まえ、支配株主である創業株主も同意しており、2019年9月17日付の臨時株主総会の招集請求書および2019年9月20日付で受領したこの内容を訂正する旨の書面による臨時株主総会の招集請求は、本新株予約権の発行決議と同時に撤回いただいており、このことは2020年1月31日付で別途開示しております。

本資金調達においては、割当予定先であるマイルストーン社及びストライダーズ社と締結している「新株予約権の行使に関する合意書」に基づき、すべての取引金融機関との間で借入金の返済を2021年4月末まで猶予する旨の返済条件変更の合意書を締結することが当初行使の条件とされています。すべての取引金融機関からかかる合意が得られた場合には、その旨を速やかに開示いたします。

なお、当社は現状では業績予想を開示しておりませんので、合理的に算定でき次第開示いたします。また、本新株予約権が行使され、調達資金の用途に従い業務を遂行することにより業績への影響が生じた場合は、直ちに開示いたします。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項、

本新株予約権は、上記のとおり既存株主の皆様に対して 25%以上となる大規模な希薄化を生じさせることを内容としているため、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 条の定めに従い、必要な手続きを進めてまいります。

具体的には、当社社外監査役の塩月潤道氏と遠野栄治氏並びに当社の経営者から独立し、特別な利害関係を有しない第三者である松田洋志氏（シティニューワ法律事務所 弁護士）の 3 名で構成する第三者委員会（以下「本委員会」といいます。）を設置し、本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ついて意見を求めました。

当社が、本委員会から 2020 年 1 月 30 日付で入手した本第三者割当に関する意見の概要は以下の通りです。

<本委員会による意見の概要>

1. 本第三者割当の必要性

貴社の事業内容及び事業環境等を踏まえると、貴社の経営課題は、①当面の運転資金の確保、②売上高の拡大（特に EC 事業）、③収益性の改善（特に小売事業）、④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の解消又は緩和、及び、⑤流通株式時価総額の向上及び株主数の増加と考えられる。

本第三者割当は、①当面の運転資金の確保、②調達した資金による売上高の拡大及び収益性の改善のための諸施策の実施、③金融機関からの借入の返済、④ストライダーズ社及びマイルストーン社を割当先とすることによる貴社資本構成の安定、⑤ストライダーズ社との関係強化による事業再生及びインバウンド事業におけるノウハウ及び支援の取得、及び、⑥ストライダーズ社及びマイルストーン社による本新株予約権の行使によって発行された貴社株式の一部の市場への売却に伴う流通株式時価総額の向上及び株主数の増加を目的としているとのことであり、貴社の経営課題を解決するために、一定の必要性が認められると判断することができる。

2. 本第三者割当の相当性

(1) 資金用途の相当性

ア 概要

本第三者割当による調達資金の具体的な用途、金額及び支出予定時期は、以下のとおりとのことである。

具体的な用途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 運転資金	100	2020 年 3 月～2021 年 1 月
② 不採算小売店舗の撤退及び店舗改装費用	80	2020 年 3 月～2020 年 12 月
③ EC 事業の強化及びプロモーション費用	100	2020 年 3 月～2020 年 12 月
④ 人員の再配置に伴う費用	20	2020 年 3 月～2021 年 5 月
⑤ 海外メーカー選定のための調査費用	20	2020 年 3 月～2021 年 5 月
⑥ 有利子負債弁済資金	588	2021 年 5 月～2022 年 5 月

なお、一般論として市場環境の変化等の事情により本新株予約権の行使が進まない可能性はあり、本新株予約権の権利行使期間内に本新株予約権すべての行使が完了しないこともありうる。そのような場合及び本新株予約権の権利行使期間内に貴社が本新株予約権を取得し、消却した場合には、本新株予約権の発行価額の総額に本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は減少する。この点について、貴社は、当初行使によって調達される資金を上記①から④に優先的に充当し、余力が生じた場合には上記⑤、上記⑥の順に充当する予定とのことである。上記⑥の金額に資金調達が満たない場合は、支出時期を変更せず、貴社手持ち資金を充当し又はその他のファイナンス手段により調達した資金を充当する可能性があるとのことである。

また、取引金融機関から借入金返済猶予に対する合意が得られず、ストライダーズ社及びマイルストーン社が行う、割当を受けた当初の段階での合計1,000,000株分の本新株予約権の行使(以下、「当初行使」という。)による資金調達ができない場合も存在しうる。このような場合、貴社は、上記①及び②には貴社の自己資金を充当し、割当予定先による当初行使以外の本新株予約権行使による調達資金を上記③から⑥に順次充当する予定であるとのことである。

上記の充当順位等の方針は、現時点でのものであり、今後の状況に応じて適宜見直しを行う可能性があるとのことである。

以上の充当順位等の方針については、緊急性等を考慮したものであり、下記の資金使途の具体的内容、金額及びそれらの相当性を踏まえれば、特段不合理な点は見当たらず、相当であると考えられる。

イ 運転資金

運転資金として100百万円を充当することは、手元現金について一定のバッファを持ち、万が一予期せぬ出費が必要となった場合でも仕入等についてキャッシュ・フロー上の制約を受けないようにすることが商品販売という貴社事業の特性上重要であること、赤字が続いており、2020年3月にまとまった金額の支出が必要となる貴社グループの状況に照らして手元現金について一定のバッファを有した状態にあるとはいえないこと、貴社グループのキャッシュ・フロー予想に照らして金額が過大とはいえないことを踏まえると、資金使途及び金額ともに相当であると考えられる。

ウ 不採算小売店舗の撤退及び店舗改装費用

貴社は、不採算店舗の撤退費用として10百万円、店舗改装費用として70百万円の合計80百万円を投資する予定である。

不採算店舗の撤退費用としては、2020年1月中に2店舗を閉鎖し、2020年3月から2020年12月の間に7店舗を順次閉鎖するにあたり、原状回復費用28百万円、違約金7百万円を含む40百万円の支出が見込まれる一方で、敷金30百万円が返戻される見込みであるため、10百万円を要する。これらの不採算店舗の撤退費用として10百万円を充当することは、小売事業における収益性の改善という貴社グループの経営課題解消に資すること、各費用とも過大な金額であるとは認められないことから、資金使途及び金額ともに相当であると考えられる。

店舗改装費用として70百万円を充当することは、これまでコスト削減のために十分な改装ができず、過去において好調だった店舗も徐々に集客力を低下させていること、一時的な出費は伴うものの中長期的に見れば、貴社グループの経営課題である小売事業における売上高の拡大及び収益性の改善に寄与するものであると考えられること、貴社において想定している各費用の金額も過大ではないことから、資金使途及び金額ともに相当であると考えられる。

エ EC事業の強化及びプロモーション費用

貴社は、EC事業の強化費用として30百万円、プロモーション費用として70百万円の合計100百万円を投資する予定である。

EC事業の強化費用としては、専門性のある人材補充による人員体制の拡充のために10百万円、自社ECサイトのビジュアル向上、商品データベースや在庫システムとの連携強化などの機能改修費として20百万円の投資を見込んでいる。これらのEC事業の強化費用として30百万円を充当することは、EC事業自体がAmazonや楽天市場に代表されるとおり成長著しい分野であることはもちろん、貴社グループにおいてこれまで十分な投資を行うことができていなかったことから、貴社グループのEC事業における売上高拡大の余地は多分にあること、そのため貴社の経営課題の一つである売上高の拡大に寄与するものであること、各費用とも過大な金額であるとは認められないことから、資金使途及び金額ともに相当であると考えられる。

プロモーション費用としては、WEB広告（リスティング、アフィリエイト）、インターネット検索サイトでのヒット率向上策、SNS等によるインフルエンサーマーケティングを実施するために50百万円を投資する予定である。また、小売店舗の店頭において詳細な顧客ニーズに関するデータを集積し、顧客への訴求力を強化する計画のために、POSレジ、動線分析システム、SNSを通じて顧客にコーディネートした提案を配信する接客サービスシステムの導入等について、20百万円を上限に可能な範囲で投資する予定である。これらのプロモーション費用として70百万円を充当することは、EC事業の特性上、インターネット上でのプロモーションが極めて重要であること、小売事業においても顧客ニーズの把握やプロモーションの重要性に変わりはないこと、EC業界における広告費用として一般的に最低限必要とされる売上高の5%を大きく下回っていること（一般消費者向けである小売事業及びEC事業）、本来必要となる費用よりも相当程度少額の上限定額を行っていること等を踏まえると、資金使途及び金額ともに相当であると考えられる。

オ 人員の再配置に伴う費用

貴社は、上記ウの不採算店舗の撤退に伴う人員異動の費用として20百万円の投資を見込んでいる。人員異動の費用として20百万円を充当することは、人員の異動が不採算店舗の撤退に伴うものであり、不採算店舗の撤退は貴社グループの経営課題である収益性の改善のためのものであること、そのための費用として過大でないことを踏まえると、資金使途及び金額ともに相当であると考えられる。

カ 海外メーカー選定のための調査費用

海外メーカー選定のための調査費用として20百万円を充当することは、日本からの輸送コストが販売現地での価格競争力を弱めているタイ王国等における市場に関し、販売地域に近く価格競争力がある調達先の確保につながるため、貴社グループの経営課題である売上高の拡大及び収益性の改善に資すること、外部調査機関等への有望な海外メーカーの探査依頼費用という性質上、その金額としても過大なものとはいえないことを踏まえると、資金使途及び金額ともに相当であると考えられる。

キ 有利子負債弁済資金

貴社は、本第三者割当における払込金額として取得した資金から上記イ乃至カに費消する資金を差し引いた残余额の合計588百万円については、金融機関への返済資金に充当する予定である。金融機関への返済資金に588百万円を充当することは、借入金返済による有利子負債の圧縮により、

貴社グループの経営課題の一つである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解消又は緩和に寄与すること、貴社の借入金総額は2020年1月末時点で1,400百万円を超える見込みであり、返済のために充当する588百万円は金額として過大ではないことを踏まえると、資金使途及び金額ともに相当であると考えられる。

(2) 割当先の適切性、妥当性

ア ストライダーズ社

ストライダーズ社への本第三者割当は、(i)貴社の資本構成を安定させ、貴社グループの経営課題の解消の前提をなす経営体制の安定につながることで、(ii)貴社グループとストライダーズ社との関係強化が図られることによって、事業再生及びインバウンド事業、特にタイ王国に関する事業のノウハウ及び支援の取得を可能にし、貴社グループの経営課題である売上高の拡大及び収益性の改善、ひいては、継続企業的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の解消又は緩和につながるものであること、並びに(iii)ストライダーズ社の本新株予約権の行使により取得した貴社株式の一部の市場への売却によって、流通株式時価総額の向上及び株主数の増加することが認められるため、妥当であると判断することができる。

イ マイルストーン社

貴社は、本第三者割当における割当先としては、①ストライダーズ社以外の経営への介入を排除すべく、純投資を目的とした投資を行い、貴社の事業内容や中長期事業計画について貴社の経営方針を尊重してもらえ、②当初行使により取得した貴社株式を除き、本新株予約権の行使により取得した貴社株式を最終的に市場で売却することにより流通株式時価総額の向上及び株主数の増加させることを重視したとのことである。

これらの貴社の重視したポイントについては、事業上の関係を持つストライダーズ社との関係を強化し、同社との協力関係その他調達した資金による諸施策の実行により貴社の企業価値の向上を図る一方で、マイルストーン社については、純投資目的で貴社の経営に介入しないこととする中で、貴社の資本構成のバランスを図ったものであると考えられるとともに、マイルストーン社が、ストライダーズ社とともに当初行使以外の本新株予約権の行使により取得した貴社株式を市場に売却することにより、貴社グループの経営課題の一つである流通株式時価総額の向上及び株主数の増加に寄与させることを企図したものであると考えられ、一定の合理性が認められる。

マイルストーン社は、新株予約権の行使を市場動向に応じて適時に行ってきた実績を有すること、貴社の企業価値向上を期待した純投資である旨の表明をするとともに、当初行使以外により取得した貴社株式を貴社の営業キャッシュ・フローを見ながら、順次市場に売却する意向であり、貴社の経営方針に介入する意思も有していないことを踏まえると、本新株予約権の割当先として貴社が重視する上記①及び②の要件を満たしていることが認められ、貴社が本新株予約権の割当先としてマイルストーン社を選択したことは、貴社の経営課題の一つである株式の流動性の向上の解決につながるものであり、適切かつ妥当であると判断できる。

(3) 資金調達手段選択の妥当性

本第三者割当は、以下のとおり、①他の資金調達手段との比較における相当性、②本新株予約権によることの合理性が認められることから、資金調達手段として妥当といえる。

ア 他の資金調達手段との比較

貴社の近時の業績及び取引金融機関に既存借入についての返済猶予を依頼している現状や借入が財務健全性の更なる低下を招くことを踏まえると、金融機関からの借入は現実的ではない。

公募増資及びコミットメント型のライツ・オファリングについては、本新株予約権の第三者割当に比べ、調達に時間を要し、かつ、事務手数料等の募集コストが割高であり、貴社の財政状態及び業績に鑑みると、引受先を選定することが現実的に難しい。

株主割当増資、ノン・コミットメント型ライツ・オファリング及び新株予約権の上場を伴わない新株予約権無償割当については、払込みを行うか否かが株主又は新株予約権者の判断となるため、貴社の必要とする資金の確保ができるかが不確定である。また、株主割当増資、ノン・コミットメント型ライツ・オファリング及び新株予約権の上場を伴わない新株予約権無償割当については、本新株予約権の第三者割当に比べ、事務手数料等の募集コストが割高である。

第三者割当増資による新株発行については、希薄化が即座に生じるため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられるとともに流通株式時価総額の向上及び株主数の増加につながらないと考えられる。また、主要取引先を中心に第三者割当増資による新株式の発行の検討を行ったものの、引受けの了承を得られる先を見出すことは困難であり、実現性に乏しい。

MSCB や MS ワラントに該当する転換価額修正条項付新株予約権付社債又は行使価額修正条項付新株予約権の発行による資金調達の場合、本新株予約権と異なり、発行後においても転換価額又は行使価額が固定されておらず、また、MSCB に関しては潜在株式数も発行時に固定されない。その結果として、株価に対する下落圧力が強くなるとともに、既存株主の株主価値の希薄化に及ぼす影響が大きくなる可能性があり、本第三者割当の方がより望ましい資金調達方法であると考えられる。また、MSCB 等の転換又は行使の状況に関して月間に適示開示を行う必要があり、時間、人的コスト等がかかることからすると本第三者割当の方がより望ましい資金調達方法であると考えられる。

以上のとおり、本第三者割当に比べ、他の資金調達手段が適切であるとは考えられない。

イ 本新株予約権の合理性

本新株予約権には、以下のような特徴及びメリットがあり、本新株予約権によることの合理性が認められる。

① 株式価値希薄化への配慮

本新株予約権の行使価額は、発行当初から 264 円で固定されており、将来的な市場株価の変動によって変動することはない。また、本新株予約権の対象株式数についても発行当初から 3,500,000 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。

以上のとおり、原則として、本新株予約権の行使価額及び対象株式数は、固定されており、将来的な市場株価の変動により行使価額や潜在株式数が変更することはない、希薄化が限定されるよう配慮されている。

② 資金調達の柔軟性

本新株予約権の割当予定先であるマイルストーン社及びストライダーズ社は、「新株予約権の行使に関する合意書」に基づき、取引金融機関からの 2021 年 4 月までの借入金返済猶予に対する同意取得を条件に、両社合計で 2020 年 3 月 6 日までに当社創業家である支配株主の持株数と同等の 1,000,000 株を行使することになっている。また、マイルストーン社及びストライダーズ社は、その後も 2 年の本新株予約権行使期間を通じて事業改革の進展と営業キャッシュ・フローの推移を見ながら、資金注入することができるので、貴社としては、初期に必要な手元資金を調

達しつつ、一度に大きな希薄化を創出して株価へ甚大なインパクトを与えることを回避することができる。

また、本新株予約権には取得条項が付されており、本新株予約権の割当日から6ヶ月を経過した日以降いつでも、貴社取締役会決議により、マイルストーン社及びストライダーズ社に対して取得日の通知又は公告を行った上で、発行価額と同額で両社から取得することが可能となっている。これにより、貴社がより有利な資金調達方法、又は、より有利な割当先が確保できた場合はそちらに切り替えることが可能となる。

③ 流通株式時価総額の向上及び株主数の増加

上記の「新株予約権の行使に関する合意書」において、ストライダーズ社及びマイルストーン社は、貴社との間で、当初行使により発行される約1,000,000株については、安定的に保有することを合意しているが、当初行使以外の本新株予約権の行使により取得した貴社株式については、貴社の営業キャッシュ・フローを見ながら順次市場にて売却することを想定している。これによってストライダーズ社及びマイルストーン社に割り当てられる本新株予約権の行使により発行される株式のうち約2,500,000株が市場に流れることになり、貴社グループの経営課題の一つである貴社の流通株式時価総額の向上及び株主数の増加が見込まれる。

④ 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、かつ譲渡制限が付されているため、貴社取締役会の承諾がない限り、割当予定先から第三者に譲渡されない。

(4) 発行条件の相当性

ア 発行価額等の合理性

本新株予約権の1個当たりの払込金額は1円（1株当たり1円）であるところ、これは、貴社が本新株予約権の価額の評価を第三者算定機関である株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス」という。）に依頼し、同社が一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて算定した評価額に基づき、割当先との間で交渉した結果合意された金額とのものである。ブルータスが算定に用いた採用数値及び評価ロジックは、一般的なものであり、これに依拠することができないと認められる特段の事情は認められず、本新株予約権の発行価額はブルータスが算定した価額を下回る水準ではない。

また、本新株予約権の行使価額は、当該発行に係る取締役会決議日の直前営業日の東証における貴社株式の終値293円に90%を乗じた264円（ディスカウント率10%）と決定したとのものである。本新株予約権の行使価額である264円は、直前営業日から1か月遡った期間の終値の単純平均値（318円）に対しては16.98%のディスカウント、直前営業日から3か月遡った期間の終値の単純平均値（357円）に対しては26.05%のディスカウント、直前営業日から6か月遡った期間の終値の単純平均値（378円）に対しては30.16%のディスカウントを行った金額である。本新株予約権の行使価額は、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、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る。

そして、上記払込金額での本新株予約権の発行価額については、第三者算定機関の選定が妥当であること、貴社から独立した当該第三者評価機関が本新株予約権の発行価額について実務上一般的な手法によって算定し、その算定手法についても特に不合理と思われる点が見当たらないことから、特に有利な金額には該当しないものと思料される。

以上の各事情によれば、本第三者割当における本新株予約権の発行価額は、特に有利な金額に該当しないと考えることが可能である。

イ 希薄化の規模の合理性

本新株予約権の行使による希薄化は、本第三者割当による発行済株式総数に対する希薄化は最大で合計 182.29%（議決権数に対しては 187.90%）となり、希薄化率としては大きなものである。

しかしながら、取得条項に基づき一定の条件を満たせば残存する本新株予約権の全部又は一部を貴社が取得することも可能であることから、株式の急激な希薄化を抑制することが可能であり、貴社の株価が上昇し、より有利な条件での資金調達手段が見つかるなどした場合は、その時点で残存する本新株予約権を取得する予定である。

また、本第三者割当は、①当面の運転資金の確保、②調達した資金による売上高の拡大及び収益性の改善のための諸施策の実施、③金融機関からの借入の返済、④ストライダーズ社及びマイルストーン社を割当先とすることによる貴社資本構成の安定、⑤ストライダーズ社との関係強化による事業再生及びインバウンド事業におけるノウハウ及び支援の取得、⑥ストライダーズ社及びマイルストーン社による本新株予約権の行使により発行された貴社株式の一部の市場での売却に伴う流通株式時価総額の向上及び株主数の増加を目的としており、貴社の経営課題の解決に寄与するものであるため、本第三者割当は中長期的に株主の利益に資すると考えられる。

さらに、本第三者割当においては、上記（3）のとおり、株式価値希薄化への配慮がなされていること、資金調達の柔軟性が認められること、流通株式時価総額の向上及び株主数の増加が見込めること、譲渡制限が付されていることから既存株主の利益に一定程度配慮した設計となっていることが認められる。

そして、一般論として市場環境の変化等の事情により本新株予約権の行使が進まない可能性はありうるものの、貴社株式の直近2年間における1取引日あたりの平均出来高は約 15,116 株、直近1ヶ月間における1取引日あたりの平均出来高は約 14,733 株であるため、貴社株式は一定の流動性を有しており、当初行使以外の本新株予約権行使によって発行される株式の最大数である 2,500,000 株が、本新株予約権の行使期間である2年間（約 250 取引日/年）にわたって平均的に売却されると仮定した場合の1取引日あたりの売却数量は 5,000 株となり、消化可能と考えることは不合理ではない。

したがって、本第三者割当による希薄化は合理的なものであると考えられる。

3. 結論

以上の検討の結果、2020年1月31日付で貴社取締役会において決議される予定の本第三者割当は、貴社にとって、必要性及び相当性が認められるものと判断する。

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）

	2017年1月期	2018年1月期	2019年1月期
売上高（千円）	6,569,763	5,902,303	5,281,942
営業利益（千円）	△79,020	44,503	△156,235
経常利益（千円）	△135,768	25,561	△173,904
当期純利益（千円）	△436,115	△80,500	△825,271
1株当たり当期純利益（円）	△234.06	△43.20	△442.93
1株当たり配当金（円）	-	-	-
1株当たり純資産（円）	867.59	811.25	355.41

(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1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	1,920,000 株	100%
現時点の転換価額 (行使価額) における 潜 在 株 式 数	-株	-%
下限値の転換価額 (行使価額) における 潜 在 株 式 数	-株	-%
上限値の転換価額 (行使価額) における 潜 在 株 式 数	-株	-%

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2017年1月期	2018年1月期	2019年1月期
始 値	682 円	637 円	519 円
高 値	706 円	647 円	626 円
安 値	510 円	470 円	297 円
終 値	644 円	522 円	342 円

(注) 当社は、2013年2月1日を効力発生日として1株につき200株の株式分割を行っており、上記に表示された株価は全て株式分割調整後の価額を遡及して表示しております。

② 最近6か月間の状況

	8月	9月	10月	11月	12月	1月
始 値	358 円	367 円	360 円	427 円	382 円	332 円
高 値	393 円	391 円	662 円	428 円	408 円	349 円
安 値	351 円	357 円	357 円	361 円	326 円	290 円
終 値	369 円	366 円	419 円	386 円	332 円	293 円

③ 発行決議日前営業日株価

	2020年1月30日
始 値	294 円
高 値	298 円
安 値	293 円
終 値	293 円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

該当事項はありません。

11. 発行要項

1. 新株予約権の名称 株式会社アマガサ第1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3,500,000円
3. 申込期日 2020年2月17日
4. 割当日及び払込期日 2020年2月17日

5. 募集の方法 第三者割当ての方法により、それぞれ以下の通り割り当てる。

マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社	1,300,000 個
株式会社ストライダーズ	2,200,000 個

6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数

(1) 本新株予約権の目的である株式の種類及び総数は、当社普通株式 3,500,000 株とする（本新株予約権 1 個あたりの目的である株式の数（以下「割当株式数」という。）は 1 株とする。）。但し、本項第(2)号及び第(3)号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。

(2) 当社が第 10 項の規定に従って行使価額（第 9 項第(2)号に定義する。以下同じ。）の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整される。但し、かかる調整は当該時点において未行使の本新株予約権に係る割当株式数についてのみ行われ、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てる。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、第 10 項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。

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

(3) 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由に係る第 10 項第(2)号及び第(5)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。

(4) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

7. 本新株予約権の総数 3,500,000 個

8. 本新株予約権 1 個あたりの払込金額 金 1 円

9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法

(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。

(2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を新たに発行し又はこれに代えて当社の保有する当社普通株式を処分（以下、当社普通株式の発行又は処分を「交付」という。）する場合における株式 1 株あたりの出資される財産の価額（以下「行使価額」という。）は、264 円とする。但し、行使価額は第 10 項に定めるところに従い調整されるものとする。

10. 行使価額の調整

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

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{交付株式数} \times \text{1株あたりの払込金額}}{\text{1株あたりの時価}}}{\text{既発行株式数} + \text{交付株式数}}$$

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

- ① 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（無償割当てによる場合を含む。）（但し、新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の行使、取得請求権付株式又は取得条項付株式の取得、その他当社普通株式の交付を請求できる権利の行使によって当社普通株式を交付する場合、及び会社分割、株式交換又は合併により当社普通株式を交付する場合を除く。）

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

- ② 普通株式について株式の分割をする場合

調整後行使価額は、株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。

- ③ 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定めのある取得請求権付株式又は本項第(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の交付を請求できる新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）を発行又は付与する場合

調整後行使価額は、取得請求権付株式の全部に係る取得請求権又は新株予約権の全部が当初の条件で行使されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、払込期日（新株予約権の場合は割当日）以降又は（無償割当ての場合は）効力発生日以降これを適用する。但し、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。

- ④ 当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合

調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。

- ⑤ 本項第(2)号①から④までの各取引において、株主に割当てを受ける権利を与える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には本項第(2)号①から④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本新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を交付するものとする。

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

この場合、1株未満の端数が生じる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円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。
- (4) ① 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り捨てるものとする。
- ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用される日に先立つ45取引日目に始まる30取引日（終値のない日を除く。）の株式会社東京証券取引所 JASDAQ グロース市場（以下「JASDAQ」という。）における当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値とする。この場合、単純平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り捨てるものとする。
- ③ 行使価額調整式で使用する既発行株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。
- (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、資本の減少、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。
 - ② その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
 - ③ 行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。
- (6) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

11. 本新株予約権の行使期間

2020年2月17日から2022年2月16日（但し、2022年2月16日が銀行営業日でない場合にはその前銀行営業日）までの期間とする。但し、第14項に定める組織再編行為をするために本新株予約権の行使の停止が必要である場合は、それらの効力発生日から14日以内の日に先立つ30日以内の当社が指定する期間は、本新株予約権を行使することはできない。この場合は、行使を停止する期間その他必要な事項を、当該期間の開始日の1ヶ月前までに通知する。

12. その他の本新株予約権の行使の条件

- (1) 本新株予約権の行使によって、当社の発行済株式総数が当該時点における授権株式数を超過することとなるときは、当該本新株予約権の行使を行うことはできない。
- (2) 本新株予約権の一部行使はできない。

13. 新株予約権の取得事由

本新株予約権の割当日から6ヶ月を経過した日以降いつでも、当社は取締役会により本新株予約権を取得する旨及び本新株予約権を取得する日（以下「取得日」という。）を決議することができる。当社は、当該取締役会決議の後、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対し、取得日の通知又は公告を当該取得日の20営業日前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権1個につき本新株予約権1個当たりの払込価額と同額で、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の取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。

14. 合併、会社分割、株式交換及び株式移転の場合の新株予約権の交付

当社が吸収合併消滅会社となる吸収合併、新設合併消滅会社となる新設合併、吸収分割会社となる吸収分割、新設分割会社となる新設分割、株式交換完全子会社となる株式交換、又は株式移転完全子会社となる株式移転（以下「組織再編行為」と総称する。）を行う場合は、当該組織再編行為の効力発生日の直前において残存する本新株予約権に代わり、それぞれ吸収合併存続会社、新設合併設立会社、吸収分割承継会社、新設分割設立会社、株式交換完全親会社又は株式移転設立完全親会社（以下「再編当事会社」と総称する。）は以下の条件に基づき本新株予約権に係る新株予約権者に新たに新株予約権を交付するものとする。

(1) 新たに交付される新株予約権の数

新株予約権者が有する本新株予約権の数をもとに、組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1個未満の端数は切り捨てる。

(2) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の種類

再編当事会社の同種の株式

(3) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の数の算定方法

組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1株未満の端数は切り上げる。

- (4) 新たに交付される新株予約権の行使に際して出資される財産の価額
組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1円未満の端数は切り上げる。
- (5) 新たに交付される新株予約権に係る行使期間、当該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、再編当事会社による当該新株予約権の取得事由、組織再編行為の場合の新株予約権の交付、新株予約権証券及び行使の条件
第11項ないし第14項、第16項及び第17項に準じて、組織再編行為に際して決定する。
- (6) 新たに交付される新株予約権の譲渡による取得の制限
新たに交付される新株予約権の譲渡による取得については、再編当事会社の取締役会の承認を要する。
15. 新株予約権の譲渡制限
本新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要するものとする。
16. 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。
17. 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。
18. 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本新株予約権者は、当社の定める行使請求書に、自己の氏名又は名称及び住所、自己のために開設された当社普通株式の振替を行うための口座（社債、株式等の振替に関する法律（以下「振替法」という。）第131条第3項に定める特別口座を除く。）のコードその他必要事項を記載してこれに記名捺印したうえ、第11項に定める行使期間中に第20項記載の行使請求受付場所に提出し、かつ、かかる行使請求の対象となった本新株予約権の数に行使価額及び割当株式数を乗じた金額（以下「出資金総額」という。）を現金にて第21項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座（以下「指定口座」という。）に振り込むものとする。
- (2) 本項に従い行使請求を行った者は、その後これを撤回することはできない。
- (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に要する書類が行使請求受付場所に到着し、かつ当該本新株予約権の行使に係る出資金総額が指定口座に入金されたときに発生する。
19. 株式の交付方法
当社は、本新株予約権の行使請求の効力発生後速やかに振替法第130条第1項に定めるところに従い、振替機関に対し、当該本新株予約権の行使により交付される当社普通株式の新規記録情報を通知する。
20. 行使請求受付場所
株式会社アマガサ 財務経理部
東京都台東区浅草六丁目36番2号
21. 払込取扱場所
株式会社みずほ銀行 雷門支店
22. 本新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由
本新株予約権の行使価額その他本新株予約権の内容及び割当先との間の割当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個あたりの払込金額を1円とした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき額は第9項記載のとおりとし、行使価額は、当該発行に係る取締役会決議日の前日（2020年1月30日）のJASDAQにおける当社普通株式の終値293円に0.9を乗じて得た金額を基に決定した。

23. 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) 上記のほか、本新株予約権の発行に関して必要な事項の決定については、当社代表取締役社長又はその代理人に一任する。
- (3) 本新株予約権の発行については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とする。

以 上