2019年８月30日

各　位

会 社 名　アサヒ衛陶株式会社
代表者名　取締役社長　町元孝二
（コード：5341、東証第二部）
問合せ先　取締役　企画管理部長　丹司恭一
06-7777-2073

第三者割当による行使価額修正条項付第３回新株予約権の発行に関するお知らせ

当社は、2019年８月30日開催の取締役会において、投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号、InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.及びフラッグシップアセットマネジメント投資組合84号（以下、個別又は総称して「割当予定先」といいます。）に対する第三者割当の方法によるアサヒ衛陶株式会社第３回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の発行（以下「本第三者割当」といいます。）を行うことを決議しましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

１．募集の概要

（１）	割当日	2019年９月17日
（２）	発行新株予約権数	7,366個
（３）	発行価額	2,320,290円（本新株予約権１個当たり315円）
（４）	当該発行による潜在株式数	736,600株（新株予約権１個につき100株） 本新株予約権については行使価額修正条項が付されており、下限行使価額は300円ですが、下限行使価額においても、潜在株式数は、736,600株です。なお、本新株予約権の上限行使価額はありません。
（５）	調達資金の額	444,280,290円（注） （内訳） 新株予約権発行分　2,320,290円 新株予約権行使分　441,960,000円
（６）	行使価額及び行使価額の修正条件	当初行使価額　600円 本新株予約権については行使価額修正条項が付されており、行使価額は、割当日以降、本新株予約権の各行使請求に係る通知を当社が受領した日（以下「修正日」といいます。但し、当該通知を当社が受領した時点において、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）におけるその日の売買立会が終了している場合は、その翌取引日（東京証券取引所で売買立会が行われる日（但し、東京証券取引所において当社普通株式のあらゆる種類の取引停止処分又は取引制限（一時的な取引制限も含みます。）があった場合には、当該日は「取引日」にあたらないものとします。）をいいます。）が修正日となります。）に、修正日の前取引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（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の90%に相当する金額（円位未満小数第３位まで算出し、小数第３位の端数を切り上げた金額）に修正されます。但し、修正後の価額が下限行使価額を下回ることとなる場合には、修正後の行使価額は下限行使価額とします。本新株

	予約権の下限行使価額は300円であり、上限行使価額はありません。
（7） 募集又は割当方法（割当予定先）	第三者割当の方法により、以下のとおり割り当てます。 投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号 4,806個 InfleXion Ⅱ Cayman, L.P. 1,936個 フラッグシップアセットマネジメント投資組合84号 624個
（8） 譲渡制限及び行使数量制限の内容	当社は、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第434条第１項及び同施行規則第436条第１項乃至第５項、並びに日本証券業協会の定める「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」第13条の定めに基づき、MSCB等の買受人による転換又は行使を制限する措置を講じるため、割当予定先との間の本引受契約（下記「（9）その他」において定義します。以下同じです。）において以下の行使数量制限を定めています。 原則として、単一暦月中に割当予定先が本新株予約権を行使することにより取得する株式数が、本新株予約権の払込日時点における上場株式数（東京証券取引所が当該払込期日時点に公表している直近の上場株式数をいい、払込期日後に行われた株式の分割、併合又は無償割当てが行われた場合に公正かつ合理的に調整された上場株式数を含みます。）の10%を超える部分に係る行使（以下「制限超過行使」といいます。）を制限します。具体的には、①割当予定先が制限超過行使を行わないこと、②割当予定先が本新株予約権を行使する場合、あらかじめ、当社に対し、本新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと、③割当予定先が本新株予約権を転売する場合には、あらかじめ、転売先となる者に対し、当社との間で上記①及び②に定める事項と同様の内容を約させること、④割当予定先は、転売先となる者がさらに第三者に転売する場合も、あらかじめ当該第三者に対し当社との間で上記①及び②に定める事項と同様の内容を約させること、⑤当社は割当予定先による制限超過行使を行わせないこと、⑥当社は、割当予定先からの転売先となる者（転売先となる者から転売を受ける第三者を含みます。）との間で、当社と割当予定先が合意する制限超過行使の制限と同様の合意を行うこと等の内容について、本引受契約により合意しております。 なお、本引受契約において、他の割当予定先以外の者に対して、本新株予約権の譲渡する場合には、当社の取締役会による承認が必要であることについても合意しております。
（9） その他	当社は、割当予定先との間で、本日付で、本新株予約権に係る引受契約書（以下「本引受契約」といいます。）を締結しております。本引受契約において、以下の内容が定められております。詳細は、下記「２．募集の目的及び理由　（4）本スキームの特徴　本新株予約権のその他特徴」及び「６．割当予定先の選定理由等　（6）ロックアップ及び優先交渉権」に記載しております。 ・新株予約権の取得条項に係る制限 ・新株予約権の取得請求 ・ロックアップ・優先交渉権

（注）調達資金の額は、本新株予約権の払込金額の総額と、すべての本新株予約権が当初の行使価額で行使されたと仮定して算出された金額の合計額です。調達資金の額から発行諸費用の概算額を差し引いた差引手取概算額は432,280,290円となる予定です。行使価額が修正又は調整された場合には、調達資金の額は増加又は減少します。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新株予約権を消却した場合には、調達資金の額は減少します。

２．募集の目的及び理由

（1）資金調達の目的及び理由

当社は、古くは江戸時代中期享保年間における燻瓦の製造を起源とする衛生陶器の製造を事業のコアとして事業を開始し、その後住宅設備機器全般の製造メーカーへと事業を拡張するとともに、1967 年には神戸証券取引所(現東京証券取引所)へ株式上場を行う等順調に発展を続けてまいりました。

2000 年代半ばには、デフレ等の事業環境の変化により調達戦略の再構築を迫られましたが、衛生陶器及び洗面化粧台用の部材の調達方法の変更や国内外の販売網の整備等の対応策を講じたことにより、2011 年 11 月期以降４期連続で経常利益を計上することができました。

しかしながら、2015 年 11 月期以降は急激な円安による仕入コスト上昇の影響を受けたこと、また東日本エリアを中心としたホームセンター向け販売において競合他社との価格競争が激化したことによる売上減少や、大口取引先に対して与信管理強化を行った影響による売上利益減少により経常損失を計上するに至りました。

そこで当社は、為替の影響に大きく左右されず、安定的に収益を確保できる筋肉質な企業への変身を遂げ、継続的な発展を目指して、2016 年８月に「2016 年～2020 年度　中期経営計画」（以下「前中期経営計画」といいます。）を策定いたしました。同計画では、国内事業において大手ハウスメーカー向けへのオリジナル天板を使用した洗面化粧台の販売などオリジナル（ＰＢ）住宅設備機器の拡販、海外事業においてメインターゲットであるベトナム市場を中心にアジア市場での事業拡大、これまでの海外との豊富なネットワークを活用した高品質で価格競争力のある調達網の強化、ベトナム人工大理石工場の本格稼働による原価削減とＰＢオリジナル商品の開発力強化を重点戦略といたしました。また、同月には、組立総コストや社内輸送コストなどの削減、製品品質の向上を目指して、国内の組立工場を香川事業所に統合するとともに本社機能を大阪府堺市より大阪府大阪市中央区に移転し、営業力を強化いたしました。しかしながら、大手ハウスメーカー向けの販売や首都圏のホームセンタービジネスなど一部の販売チャネルは売上拡大しているものの、トイレの主力商品が海外仕入先の衛生陶器の生産遅れにより売上が大きく減少し、また海外サプライヤーからの調達資材に関して、大幅な値上げがあった影響による利益の圧縮、その値上げの影響により不採算商品の販売を縮小・撤退したことによる売上の減少など当社の収益は悪化し、2015 年 11 月期以降４期連続で連結営業損失、連結経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失の各損失の計上に至っております（※１）（※２）（※３）。

このような状況のもと、当社は 2018 年８月 10 日付にて公表しました「第三者割当による行使価額修正条項付第１回新株予約権及び第２回新株予約権の発行に関するお知らせ」に記載のとおり、第三者割当による新株予約権の発行による資金調達を行いました。当該新株予約権の発行により得た資金は、①当社の主力商品であるトイレ・洗面化粧台などの新商品開発資金、②生産設備への投資資金、③海外協力メーカーへの投資資金、④当該新開発商品の認知宣伝効果・新規顧客獲得・マーケティングリサーチを目的とした展示会への出展やキャンペーン展開など販売強化のための資金、事業拡大に伴う人材の確保のための資金などに充当し、事業の収益強化に取り組む予定でした。このうち、①「新商品開発資金」については、業務提携先である株式会社ヤマダ電機（以下「ヤマダ電機」といいます。）向けの製品の開発（具体的には、高品位のトイレ開発費用（機能開発・金型投資）及び温水洗浄便座の開発の設計開発・金型投資）の資金に充当すると共に、それ以外にも自社商品の充実、新世代の温水洗浄便座の開発の設計開発・金型投資、新しいデザインの洗面化粧台用衛生陶器の開発・金型投資、ミラー照明器具などの樹脂製品の開発・金型投資、キッチンを含む給水栓の新商品開発のための開発・金型投資等に資金に充当する予定でしたが、サプライチェーンにトラブルが生じた結果、当社は、ヤマダ電機の納期に即した商品供給を行うことができないという事象が発生したことに起因して、2018 年３月以降、ヤマダ電機からの注文が当初の予定よりも減少し、ヤマダ電機向けの製品開発も進まない状況となっております。また、それ以外の国内事業についても、トイレ、洗面化粧台、キッチン等の既存の主力商品について、他社との競合や価格転嫁の困難性等を原因に収益性が悪化しているとおり、2019 年 11 月期に入りましても依然として国内事業の不振が続いております。以上の状況から、国内事業においてトイレ、洗面化粧台、キッチン等の開発等への資金充当の必要性が当初の想定よりも縮小し約 83 百万円となっており、そのうち約 23 百万円が充当済みの状況となっております。②「生産設備への投資資金」については、当社の主力組立工場である香川事業所の生産性向上を目的として、ライン改善と施設、商品品質の担保や倉庫機能充実のための設備投資資金として充当する予定でしたが、上記①記載の国内事業の不振に伴い、必要な設備投資の規模が縮小したことから、その設備投資資金は約 10 百万円となっており、2019 年８月 26 日時点で充当額は約７百万円となっております。③「海外協力メーカーへの投資資金」については、国内事業向けに安定したサプライチェーンを構築するための OEM 委託生産先への技術指導・生産支援、生産ラインの確保・省力化、生産性の向上などの専用生産設備への投資、海外協力メーカーへの出資などの資金に充当する予定でしたが、上記①記載のとおりヤマダ電機向けの製品の商品開発・供給が進まず、また、それ以外の国内事業でも 2017 年 11 月期から継続し

ていた主要取引先からの大口受注が終了する等により、サプライチェーン構築のために必要な金額は約55百万円に縮小しております。また、サプライチェーンの構築が当初の予定より遅れていることから、2019年８月26日時点における充当額は約17百万円となっております。④「運転資金」については、国内事業向けの新開発製品の認知宣伝効果・新規顧客獲得・マーケティングリサーチを目的とした展示会への出展やキャンペーン展開などの販売促進費、及び事業拡大に伴う人材確保のための人材関連費用及び人件費として充当することを予定しておりましたが、上記①記載のとおりヤマダ電機向けの製品の商品開発・供給が進まず、また、それ以外の国内事業でも不振の影響で商品開発を進めなかったことから、運転資金として必要な金額は約52百万円に縮小しており、2019年８月26日時点における充当額は約16百万円となっております。

他方、海外事業につきましては、アジア戦略の拠点であるベトナムにおいて、2019年１月にホーチミン市内でVINA ASAHI Co., LTDのショールームがオープンしたことなどにより、同国内での2019年11月期の売上高が６月30日現在で約96百万円を達成したことやベトナムの販売子会社であるVINA ASAHI Co., LTDにて同国内における大口案件の受注が確定したことに見られるとおり受注状況は大きく改善しているため、2020年以降における大幅な事業の拡大が期待される状況にあります。また、周辺国についてもミャンマー・バングラデシュなどで、有力な現地代理店の育成が進んでおり、これらの市場でも本格的な事業拡大の体制が整ってきております。

かかる状況のもと、当社は、本日「2020年～2022年度　中期経営計画」（以下「新中期経営計画」といいます。）を策定し、大きな成長が期待できる海外市場の事業拡大、苦戦が続いてきた国内事業の事業モデル・収益構造に関し抜本的な改革を行うことを基本方針に、諸施策を進めることにいたしました。具体的には、収益性が低下している国内事業においては、不採算事業縮小等の事業の選択と集中、事業体制のスリム化並びに生産及び販売拠点・本社機能を集約と縮小することで収益性の改善を図る一方で、今後の成長が見込まれる海外事業においては、ベトナムを中心としたアジア各国に対するショールーム展開等を軸とした販売促進活動、外部コンサルタントも活用した新商品開発、販促活動及びサプライチェーンの安定化を進める予定です。これらの施策を実行するためには、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、構造改革資金、海外事業向け運転資金及び海外事業向け新商品開発資金が必要となることから、本資金調達を実施することとしました。

また、第１回新株予約権の一部及び第２回新株予約権の全部の行使が完了しておりませんが（第１回新株予約権：3,330個中2,164個行使、第２回新株予約権：370個中０個行使）、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が第１回新株予約権の下限行使価額（700円）及び第２回新株予約権の行使価額（1,242円）を下回って推移していることから、新株予約権の行使が進んでおらず、当初の調達予定額（差引手取概算額の合計約453百万円）のうち約200百万円の調達にとどまっているため、当社は、本新株予約権の発行に伴い、第１回新株予約権及び第２回新株予約権の未行使分の全部を本日付で買取り、消却することを当社取締役会において決定するとともに、調達資金が当初想定を下回ったことに伴い資金使途を以下のとおり変更することを決定いたしました（詳細については、本日付で公表いたしました「第三者割当による行使価額修正条項付第１回新株予約権及び第２回新株予約権の買取り及び消却並びに資金使途の変更に関するお知らせ」をご参照ください。）。

（変更前）

具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
①　新商品開発資金	180	2018年９月～ 2020年11月
②　生産設備投資資金	50	2018年12月～ 2021年11月
③　海外協力メーカーへの投資資金	123	2019年３月～ 2021年11月
④　運転資金	100	2018年９月～ 2021年11月
総額	453	

（変更後）（変更箇所は下線で示しております。）

具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
①　新商品開発資金	<u>83</u>	2018年９月～

	（充当済金額：23）	2020年11月
② 生産設備投資資金	10 （充当済金額：7）	2018年9月～ 2020年11月
③ 海外協力メーカーへの投資資金	55 （充当済金額：17）	2018年9月～ 2020年11月
④ 運転資金	52 （充当済金額：16）	2019年1月～ 2020年11月
総額	200 （充当済金額：65）	

本資金調達を行うことにより、既存株主の皆さまには一時的に株式価値の希薄化が生じることになりますが、本資金調達を行うことにより新中期経営計画に定めた諸施策を実行することが可能になりますので、当社としては、本資金調達は、当社の事業の収益性を回復し、成長に資するとともに、運転資金の増強など、当社の財務体質改善にも大きく貢献する内容であると判断いたしました。そのため、当社としては、本新株予約権による資金調達は、中長期的には当社グループの企業価値の向上を通じて株主の皆さまの利益に資するものと考えております。

※１　当社は、2015年11月期以降４期連続で営業損失、経常損失及び親会社株主に帰属する当期純損失を計上したことに伴い、株式会社みずほ銀行より2018年３月27日を契約締結日として借り入れた長期借入金に付されている財務制限条項に抵触いたしましたが、同行より期限の利益喪失の権利行使をしない旨の同意を得ております。当該状況により、継続企業の前提に関する重要な疑義が存在しておりますが、2019年11月期第２四半期末日時点において現金及び預金を525百万円保有し、また、本新株予約権の発行により、事業運営に必要な資金を確保していくことから、継続企業の前提に関する重要な不確実性は認められないと判断しております。

※２　直近の四半期である2019年11月期第２四半期において、当社は、営業損失84百万円、経常損失91百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失94百万円を計上しております。

※３　前中期経営計画期間中の実績値及び前中期経営計画での連結目標数値との比較は以下のとおりです。

	66期 （2016年11月期） （百万円）	67期 （2017年11月期） （百万円）	68期 （2018年11月期） （百万円）
売上高	目標数値：3,050 実績値：2,803	目標数値：3,450 実績値：3,080	目標数値：3,800 実績値：2,874
営業利益	目標数値：▲115 実績値：▲238	目標数値：60 実績値：▲68	目標数値：150 実績値：▲165
経常利益	目標数値：▲130 実績値：▲250	目標数値：50 実績値：▲67	目標数値：140 実績値：▲182

（２）資金調達方法の概要

本新株予約権の行使価額は、各修正日の前取引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（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の90％に相当する金額に修正されます。但し、かかる計算による修正後の行使価額が下限行使価額を下回ることとなる場合には、行使価額は下限行使価額とします。

なお、本新株予約権の行使により新たに交付される予定の当社普通株式数は最大で736,600株（議決権数7,366個）であり、2019年５月31日現在の発行済株式総数1,705,400株に対して43.19％の希薄化が生じ、また、2019年５月31日現在の総議決権数17,003個に対して43.32％の希薄化が生じます。

（３）資金調達方法の選択理由

当社は、下記「（４）本スキームの特徴」に記載の［メリット］及び［デメリット］、［本新株予約権のその他特徴］並びに［他の資金調達方法との比較］に記載の通り検討した結果、本スキームが、既存株主の利益に配慮しつつ、上記「（１）資金調達の目的及び理由」に記載の当社の資金調達ニーズを充たす現時点における最良

の選択であると判断いたしました。

（４）本スキームの特徴

本スキームには、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 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、736,600 株で固定されており、最大交付株式数が限定されております。そのため、行使価額が修正された場合であっても、将来の株価動向によって当初の見込みを超える希薄化が生じるおそれはありません（但し、上記「新株予約権の目的となる株式の数」欄に記載のとおり、調整されることがあります。）。

② 資本政策の柔軟性が確保されていること

当社は、一定の条件のもと、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、下記「本新株予約権のその他特徴 ① 取得条項」に記載の本新株予約権に付された取得条項に従い、本新株予約権の払込期日の翌日以降、会社法第 273 条及び第 274 条の規定に従って 15 取引日前に通知をし、本引受契約に従い割当予定先の事前の書面による同意を得たうえで、当社取締役会で定める取得日に、本新株予約権は１個当たり 315 円で、本新株予約権者（当社を除く。）の保有する本新株予約権の全部又は一部を取得することができるため、資本政策の柔軟性を確保することができます。

③ 既存株主の利益への影響への配慮

本新株予約権については、本新株予約権の複数回による行使と行使の分散が期待されるため、希薄化が即時に生じる普通株式自体の発行とは異なり当社株式の供給が一時的に過剰となる事態が回避されやすいと考えられること、及び本新株予約権の下限行使価額は 300 円（発行決議日前営業日の東京証券取引所終値の 50％の水準）に設定されていること等の理由により、本新株予約権の発行による既存株主の利益への影響を一定程度抑えることができると考えております。

④ 短期的な必要資金の調達が可能であること

本新株予約権は、行使価額が行使の都度修正されることから、株価状況により予定した資金を調達できない可能性があるものの、行使価額は当社普通株式の普通取引の終値の 90％に修正されることから、確実かつ短期的に必要資金を調達することが可能であると考えております。

以上の特徴により、本スキームにおいては、短期的な必要資金の調達が可能となると考えられます。

［デメリット］

① 当初資金調達額が限定的

本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って初めて、本新株予約権の行使個数に行使価額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時点では、資金調達額が限定されます。

② 株価低迷時に資金調達が当初の想定額を大きく下回る可能性

本新株予約権については、本新株予約権の下限行使価額は 300 円に設定されているため、株価水準によっては権利行使が行われず、また、株価が長期的に当初行使価額を下回った場合には、行使価額の修正に伴い、資金調達額が当初の想定額を大きく下回る可能性があります。

③ 割当予定先が当社株式を市場売却することにより当社株価が下落する可能性

本新株予約権については、割当予定先が新株予約権を行使して取得した株式を市場の内外で売却することを前提としており、現在の当社株式の流動性に鑑みると、割当予定先による当社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。

④ 取得請求権の行使により資金調達額が当初想定額を大きく下回る可能性

本新株予約権の発行後、当社普通株式の株価が大幅に下落した場合又は東京証券取引所における当社普通株式の平均売買出来高が大幅に減少した場合等の一定の場合には、割当予定先が本引受契約に定められる予定の取得請求権（下記「本新株予約権のその他特徴 ② 取得請求権」参照）を行使することにより、資金調達額が減少する場合があります。

本新株予約権のその他特徴

① 取得条項

本新株予約権について、当社は、本新株予約権の発行後、東京証券取引所における発行者普通株式の普通取

引の終値が 20 取引日連続して本新株予約権の下限行使価額を下回った場合において、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、会社法第 273 条及び第 274 条の規定に従って 15 取引日前に通知をしたうえで、当社取締役会で定める取得日に、本新株予約権１個当たり 315 円の価額で、本新株予約権者（当社を除く。）の保有する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる旨の取得条項が付されております。

② 取得請求権

本引受契約には、（ｉ）当社が消滅会社となる合併契約の締結又は当社が他の会社の完全子会社となる株式交換契約の締結若しくは株式移転計画の作成が当社の取締役会で承認された場合、（ⅱ）当社が発行する株式が東京証券取引所の定める上場廃止基準に該当するおそれがあると合理的に認められる場合、（ⅲ）本新株予約権の発行後、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が３取引日連続して本新株予約権の下限行使価額（但し、下限行使価額が調整される場合には、当該下限行使価額の調整に応じて適宜に調整された下限行使価額とする。）を下回った場合、（ⅳ）いずれかの 10 連続取引日間の当社普通株式の１取引日当たりの東京証券取引所における普通取引の平均売買出来高が、2019 年９月 17 日に先立つ 10 連続取引日間の当社普通株式の１取引日当たりの東京証券取引所における普通取引の平均売買出来高（但し、割当株式数が調整される場合には、当該割当株式数の調整に応じて調整されるものとします。）の 30％を下回った場合、（ｖ）割当予定先が本新株予約権の行使期間満了の１ヶ月前の時点で未行使の本新株予約権を保有している場合、又は、（ⅵ）東京証券取引所における当社普通株式の普通取引が５取引日以上の期間にわたって停止された場合には、割当予定先は、それ以後いつでも、その選択により、当社に対して書面で通知することにより、本新株予約権の全部又は一部の取得を請求することができると定められる予定です。当社は、当該取得請求に係る書面が到達した日の翌取引日から起算して５取引日目の日において、本新株予約権の発行価額と同額の金銭と引換えに、当該取得請求に係る本新株予約権の全部を取得します。

他の資金調達方法との比較

当社は、この度の資金調達に際して、金融機関からの借入れ、公募増資、ライツ・オファリング、第三者割当による新株発行、社債発行等の資金調達方法を検討いたしました。

① 金融機関からの借入れ

金融機関からの借入れについては、調達資金額が全額負債となるため、財務の健全性が低下するとともに、今後の借入れ余地が縮小する可能性があります。

② 公募増資

公募増資による新株発行は、資金調達が一度に可能になるものの、同時に１株当たり利益の希薄化が即時に生じるとともに、株式の需給状況も直ちに悪化するため、株価に対する直接的な影響が大きいこと、今回の資金調達額等を勘案すると公募増資を引き受ける証券会社が現実的に存在するかが不確実であり、仮にそのような証券会社が存在する場合でも引受審査に相当の時間を要するとともに引受手数料等のコストが増大するおそれもあると考えており、資金調達方法の候補からは除外しております。

③ ライツ・オファリング

新株予約権の無償割当てによる増資であるライツ・オファリングについては、既存株主における希薄化の影響を限定できるメリットはあるものの、コミットメント型ライツ・オファリングにおいては、今回の資金調達額等を勘案すると公募増資を引き受ける証券会社が現実的に存在するかが不確実であり、仮にそのような証券会社が存在する場合でも引受審査に相当の時間を要するとともに引受手数料等のコストが増大することが予想されること、ノンコミットメント型ライツ・オファリングにおいては、東京証券取引所有価証券上場規程第 304 条第１項第３号にて、最近２年間において経常利益の額が正である事業年度がない場合にはノンコミットメント型ライツ・オファリングは実施できないとされているところ、当社はかかる基準を満たしておらず、ノンコミットメント型ライツ・オファリングを実施できない状況であるため、かかる手法は資金調達方法の候補から除外しております。

④ 第三者割当による新株発行

第三者割当による新株発行は、一度に多額の資金調達を可能としますが、公募増資と同様、同時に１株当たり利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいこと、割当先が相当数の議決権を直ちに保有し当社のガバナンスに悪影響を及ぼすおそれがあること等から、今回の資金調達方法から対象外といたしました。

⑤ 社債

社債による資金調達は、一時に資金を調達できる反面、調達金額が負債となるため財務の健全性が低下するこ

と、当社の財務状況や今回の資金調達額等を勘案すると社債を引き受ける証券会社又は投資家が現実的に存在するかが不確実であり、仮にそのような証券会社が存在する場合でも引受審査等に相当の時間を要するとともに引受手数料等のコストが増大するおそれもあることから、今回の資金調達方法として適切ではないと判断いたしました。

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）

① 払込金額の総額	444,280,290 円
（内訳）	
（ア）本新株予約権の発行	2,320,290 円
（イ）本新株予約権の行使	441,960,000 円
② 発行諸費用の概算額	12,000,000 円
③ 差引手取概算額	432,280,290 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（2,320,290 円）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（441,960,000 円）を合算した金額であります。

２．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。

３．発行諸費用の概算額は、弁護士費用、反社会的勢力との関連性に関する第三者調査機関報酬費用及び新株予約権の公正価値算定費用等の合計額であります。

４．払込金額の総額は、すべての本新株予約権が当初の行使価額で行使されたと仮定して算出された金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、本新株予約権の払込金額の総額及び差引手取概算額は増加又は減少します。また、本新株予約権の行使期間内に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

本資金調達で調達する差引手取概算額 432,280,290 円については、構造改革資金、海外事業向け運転資金、及び海外事業向け新商品開発資金に充当いたします。本新株予約権の発行により調達する資金の具体的な使途は、以下のとおりです。

本新株予約権の発行により調達する資金の具体的な使途

具体的な使途	金額（百万円）	充当予定時期
①　構造改革資金	160	2019 年 11 月～2020 年３月
②　海外事業向け運転資金	212	2019 年 11 月～2022 年 11 月
③　海外事業向け新商品開発資金	60	2019 年 11 月～2022 年 11 月
合　計	432	

調達資金の使途の詳細は以下のとおりです。

①　構造改革資金

当社は、2015 年 11 月期以降４期連続で連結経常損失を計上しており、また 2019 年 11 月期につきましても連結経常損失を見込むなど、早急に収益性の改善を図る必要があります。特に収益の低下が顕著に表れております国内事業は、事業ポートフォリオの見直し及び事業規模に合わせた体制の再構築を実現する構造改革が必須の状況にあります。その実現のために、当社グループ全体の今後における収益性と成長性に鑑みた事業の選択と集中、事業体制のスリム化、また生産及び販売拠点・本社機能の集約と縮小などを実施することにより、早急に収益性の改善を図ります。その一環として、人員整理、リース資産の解約処理及び不採算ビジネス撤退に伴う在庫品の廃棄処分等を行うことを予定しており、そのための資金として、2019 年 11 月から 2020 年３月にかけて、160 百万円を充当する予定です。

②　海外事業向け運転資金

当社は大きな成長が期待できる海外市場での事業拡大を重要な戦略として位置付けておりますが、海外市場での事業拡大を図るためには、海外市場向け新開発商品の認知宣伝効果・新規顧客獲得・マーケティングリサーチを目的とした展示会への出展やキャンペーン展開などの販売促進活動が必要となる他、海外事業向けの商品・原材料の新たな仕入れが必要となります。そのため、2019年11月から2022年11月にかけて、当社からの当社の連結子会社であるVINA ASAHI Co.,Ltd.に対する融資を通じて、新開発商品の宣伝・展示会出展・キャンペーン展開などの販売促進費として約20百万円、商品・原材料の仕入として約172百万円、ショールーム開設費用として約20百万円をそれぞれ充当する予定です。

③　海外事業向け新商品開発資金

現在、アジア戦略の拠点であるベトナムを中心に、海外事業が急速に伸びてきております。さらに海外事業を加速するためには、海外市場のニーズに合った商品を開発し、投入することが必要となっております。具体的には、主力商品であるトイレについては、海外の実情に合った普及帯の商品からハイエンドの商品に至るまでの商品ラインナップの投入が必要であることから、2019年11月から2022年11月にかけて、これらの商品の開発に係る費用(機能開発・金型投資)に、35百万円を充当する予定です。

また、トイレ以外の商品についても、海外市場向け洗面ボウル、給水栓、キッチン及びバスなどの投入を検討しており、2019年11月から2022年11月にかけて、これらの商品の開発に係る費用(機能開発・金型投資)に、15百万円を充当する予定です。

上記に加えて、2019年11月から2022年11月にかけて、新商品開発のための外部専門家へのコンサルタントフィーにも約10百万円充当する予定です。

なお、これらの資金については、当社から当社の連結子会社であるVINA ASAHI Co.,Ltd.に対する融資を行う予定です。

なお、本新株予約権の行使は本新株予約権の保有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、適時に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す。かかる場合、当社は、充当の優先順位を上記①②③の順とし、支出時期を後ろ倒しにする、又は充当が必要なものについては一時的に手元資金から支出を行う予定です。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場合又は下回る場合があります。本新株予約権に係る調達金額が上記支出予定金額を超過する場合には、超過分を②海外事業向け運転資金及び③海外事業向け新商品開発資金に優先的に充当する予定です。また、本新株予約権に係る調達金額が上記支出予定金額を下回る場合には、②海外事業向け運転資金のうち、新開発商品の宣伝・展示会出展・キャンペーン展開などの販売促進費を削減することにより、調達した資金額の範囲内でそれぞれ充当していく予定です。

また、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。

４．資金使途の合理性に関する考え方

今回の本新株予約権の発行により調達する資金は、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」に具体的に記載した通りでありますが、今後の成長が見込まれる海外事業においては、ベトナムを中心としたアジア各国に対するショールーム展開等を軸とした販売促進活動、新商品開発、販促活動及びサプライチェーンの安定化を、収益性が低下している国内事業においては、不採算事業縮小等の事業の選択と集中、事業体制のスリム化並びに生産及び販売拠点・本社機能を集約と縮小することによる収益性の改善を目的としております。そのため、本新株予約権の発行により調達する資金を、上記「３．調達する資金の額、使途及び支出予定時期」に記載した資金使途に充当することは、当社の業績改善を実現し、ひいては当社の企業価値及び株主価値の向上に寄与するものであると考えられることから、本件の資金使途は合理的と判断しております。

５．発行条件等の合理性

（１）発行条件が合理的であると判断した根拠

当社は、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１丁目１番８号）に依頼しました。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

当たって、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うえで、本新株予約権の発行要項及び本引受契約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であるモンテカルロ・シミュレーションを適用して算定を実施するものとしました。

また、当該算定機関は、評価基準日現在の市場環境等を考慮し、当社の株価、ボラティリティ、当社株式の流動性等について一定の前提（原則として行使期間満了時点における割当先からの取得請求権に基づく取得の場合を除いて、取得条項に基づく当社からの通知による取得はなされないものとし、当社は割当予定先の権利行使を阻害する行動を取らないことを前提として行動すること、割当予定先は上記内容を前提として、修正後行使価額が下限行使価額を上回る株価水準、又は株価が権利行使価額を上回る株価水準においては任意に出来高の一定割合（12.5%）の株数の範囲内で任意に権利行使及び売却を行うものとすること等を含みます。）を置き、評価を実施しています。更に、割当予定先の事務負担・リスク負担等の対価として発生が見込まれる本新株予約権に係る発行コストや本新株予約権を行使する際の株式処分コストについて、過去において他の上場企業により実施された類似の新株予約権発行事例において発行条件から逆算されるスプレッド水準や、他の上場企業により実施された普通株式の公募増資における公表値より類推される株式処分コスト等相当額水準を参考に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本新株予約権の１個あたりの評価額（315 円）を参考に、割当予定先との間での協議を経て、本新株予約権の１個あたりの払込金額は315円といたしました。また、本新株予約権の行使価額については、当初行使価額は、2019 年８月 29 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の 100%相当額である 600 円（但し、行使価額は、行使の都度、当社普通株式の普通取引の終値の 90%に修正されます。）といたしました。

本新株予約権の払込金額の決定に当たっては、当該算定機関が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該算定機関の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額を参考に、割当予定先との間での協議し本評価額について合意を得たことを確認した後に決定されているため、本新株予約権の発行価額は、有利発行には該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断いたしました。

なお、本日開催の当社取締役会にて、監査等委員会の意見として、発行要項の内容の説明を受けた結果に加え、上記第三者算定機関による算定結果に照らし、本新株予約権の発行については、特に有利な条件での発行に該当せず、適法である旨の意見を表明しております。

（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

本新株予約権の行使により新たに交付される予定の当社普通株式数は最大で 736,600 株（議決権数 7,366 個）であり、2019 年５月 31 日現在の発行済株式総数 1,705,400 株に対して 43.19%の希薄化が生じ、また、2019 年５月 31 日現在の総議決権数 17,003 個に対して 43.32%の希薄化が生じます。

しかしながら、新株予約権の目的である当社普通株式数の合計 736,600 株に対し、当社普通株式の過去１年間における１日当たり平均出来高は 11,521 株であり、一定の流動性を有しております。そして、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 736,600 株を行使期間である約２年間で行使売却するとした場合の１日当たりの数量は約 1,535 株(直近１年間の１日当たり平均出来高の 13.32%)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。上記「２．募集の目的及び理由　（１）資金調達の目的及び理由」に記載のとおり、当社は本新株予約権の発行により調達した資金を構造改革資金、海外事業向け運転資金及び海外事業向け新商品開発資金に充当することで、新中期経営計画に定めた諸施策の実行が可能となり、当社の事業の収益性を回復し、成長に資するとともに、運転資金の増強など、当社の財務体質改善にも大きく貢献することから、今回の資金調達はそれに伴う希薄化を考慮しても、当社企業価値及び株主価値の向上に寄与するものであると考えられ、本第三者割当による株式の発行数量及び希薄化の規模は合理的であると判断いたしました。

６．割当予定先の選定理由等

（１）割当予定先の概要

①投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号

（1）	名　称	投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号
（2）	所　在　地	東京都港区虎ノ門四丁目１番28号
（3）	設立根拠等	投資事業有限責任組合契約に関する法律
（4）	組成の目的	主として日本国内の金融商品取引所に上場されている会社等が発行するエクイティ及びエクイティ関連証券に対するマイノリティ投資を行うこと
（5）	組　成　日	2018年１月11日
（6）	出資約束金額の総額	67.5億円
（7）	出資者・出資比率・出資者の概要	InfleXion Ⅱ GP,L.P.　１％ その他の出資者については、日本国内の事業会社３社、銀行２社及び投資事業有限責任組合１つで構成されておりますが、具体的な名称及び出資比率の記載については本ファンドの方針により控えさせていただきます。

（8）	業務執行組合員の概要	名称	InfleXion Ⅱ GP,L.P.
		所在地	c/o Walkers Corporate Limited, Cayman Corporate Centre, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands
		代表者の役職・名称	General Partner　:InfleXion Ⅱ GP,Inc.
		事業内容	投資事業組合財産の運用及び管理
		出資約束金額	60,850,000円
（9）	上場会社と当該ファンドとの間の関係	上場会社と当該ファンドとの間の関係	投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号は当社の普通株式12,854株を保有しております。（※１）
		上場会社と業務執行組合員との間の関係	当社と当該ファンドの業務執行組合員との間には、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、当社並びに当社の関係者及び関係会社と当該ファンドの業務執行組合員並びに当該ファンドの業務執行組合員の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。

※１　当社は、投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号が保有する当社第１回新株予約権675個及び当社第２回新株予約権220個を買取り、消却する旨を本日付で決定しております。

②InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.

（1）	名　称	InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.
（2）	所　在　地	Cayman Corporate Centre, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands
（3）	設立根拠等	the Exempted Limited Partnership Law of the Cayman Islands
（4）	組成の目的	主として日本国内の金融商品取引所に上場されている会社等が発行するエクイティ及びエクイティ関連証券に対するマイノリティ投資を行うこと
（5）	組　成　日	2018年10月16日
（6）	出資約束金額の総額	28.02億円
（7）	出資者・出資比率・出資者の概要	InfleXion Ⅱ Cayman GP, L.P.　１％ その他の出資者については、海外の事業会社３社及び海外個人投資家１名で構成されておりますが、具体的な名称及び出資比率の記載について

		は本ファンドの方針により控えさせていただきます。	
（８）	業務執行組合員の概要	名称	InfleXion II Cayman GP, L.P.
		所在地	c/o Walkers Corporate Limited, Cayman Corporate Centre, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands
		代表者の役職・名称	General Partner : InfleXion II Cayman GP, Inc.
		事業内容	投資事業組合財産の運用及び管理
		出資約束金額	27,740,000円
（９）	国内代理人の概要	該当なし。	
（10）	上場会社と当該ファンドとの間の関係	上場会社と当該ファンドとの間の関係	InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.は当社の普通株式9,946株を保有しております。（※２）
		上場会社と業務執行組合員との間の関係	当社と当該ファンドの業務執行組合員との間には、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、当社並びに当社の関係者及び関係会社と当該ファンドの業務執行組合員並びに当該ファンドの業務執行組合員の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。

※２　当社は、InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.が保有する当社第１回新株予約権282個及び当社第２回新株予約権91個を買取り、消却する旨を本日付で決定しております。

③フラッグシップアセットマネジメント投資組合84号

（１）	名称	フラッグシップアセットマネジメント投資組合84号	
（２）	所在地	東京都港区虎ノ門四丁目１番28号	
（３）	設立根拠等	民法に規定する任意組合	
（４）	組成の目的	投資	
（５）	組成日	2019年８月13日	
（６）	出資額の総額	1,500,000円	
（７）	出資者・出資比率・出資者の概要	業務執行組合員である株式会社フラッグシップアセットマネジメント（出資比率：99.4%）と、１名の一般組合員（個人）（出資比率：0.6%）から出資されております。	
（８）	業務執行組合員の概要	名称	株式会社フラッグシップアセットマネジメント
		所在地	東京都港区虎ノ門四丁目１番28 号
		代表者の役職・氏名	代表取締役　馬場勝也
		事業内容	投資事業組合財産の運用及び管理
		資本金	10,000,000円
（９）	上場会社と当該ファンドとの間の関係	上場会社と当該ファンドとの間の関係	当社並びに当社の関係者及び関係会社から当該ファンドへは直接・間接問わず出資はありません。
		上場会社と業務執行組合員との間の関係	当社と当該ファンドの業務執行組合員との間には、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、当社並びに当社の関係者及び関係会社と当該ファンドの業務執行組合員並びに当該ファンドの業務執行組合員の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。

（注）当社は、割当予定先である投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号、InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.及びフラッグシップアセットマネジメント投資組合84号、並びに各割当予定先の業務執行組合員及びその代表者、また割当予定先全出資者のうち未上場企業及び個人について、暴力団等の反社会的勢力であるか否か、及び反社会的勢力と何らかの関係を有しているか否かについて、第三者調査機関である株式会社セキュリティー＆リサーチ（住所：東京都港区赤坂二丁目８番11号、代表取締役：羽田寿次）に調査を依頼し、同社からは、公開情報と各種データベース（主な情報ソース：各種公開情報・公簿／デスクトップサーチ（各種有料データベース、メディア記事、ウェブ上でアクセス可能な情報等））から遍く関連情報を収集するとともに、必要に応じ人的情報源を通じた情報収集と関係先現地での調査を行ったとの報告を受けております。

これらの調査の結果、上記調査対象者について反社会的勢力等や違法行為に関わりを示す該当情報が無い旨の調査報告書を受領しております。

したがって、当社は、割当予定先関係者が暴力団等の反社会的勢力とは一切関係がないと判断いたしました。なお、東京証券取引所に対して、割当予定先関係者が反社会的勢力とは一切関係ないことを確認している旨の確認書を提出しております。

（２）割当予定先を選定した理由

当社は、上記「２．募集の目的及び理由　（３）本新株予約権を選択した理由」に記載のとおり、既存株主の利益に配慮しつつ、上記「２．募集の目的及び理由　（１）資金調達の目的及び理由」に記載の当社の資金調達ニーズを充たす複数の資金調達方法について複数の割当先を候補として検討してまいりましたところ、資産の管理及び運用や経営全般に関するコンサルティングなどの業務を行っているアドバンテッジアドバイザーズ株式会社からの提案が、株価や既存株主の利益に充分に配慮しながら必要資金を短期間で調達したいという当社の資金ニーズに最も合致するものでありました。加えて、当社の要望を受けアドバンテッジアドバイザーズ株式会社が、本新株予約権全ての行使及びそれにより取得した株式の売却の完了後に当社に対して、①同社のネットワークを活用した営業先の紹介、②海外の営業先・提携先の紹介や海外進出支援等の海外展開支援、③事業の数値分析強化支援や投資のROI分析支援等の管理機能強化支援等の経営支援等を行うことについて、アドバンテッジアドバイザーズ株式会社より前向きに対応をするとの返答を受けたこと、当社は昨年にもアドバンテッジアドバイザーズ株式会社から紹介を受けたファンドを割当先として新株予約権による資金調達を実施しているとおり同社と良好な関係を築いてきたこと、割当予定先は昨年の資金調達での割当先のファンドと同一の者により運営されており信頼性を有する等を勘案し、アドバンテッジアドバイザーズ株式会社からの提案を採用し、同社が投資機会等の情報提供やコンサルティング等のサービスを提供している上記「（１）割当予定先の概要」記載のファンドを本第三者割当の割当先として選定いたしました。

（３）割当予定先の保有方針及び行使制限措置

割当予定先が本新株予約権の行使により取得する当社株式について、当社と割当予定先である投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号、InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.及びフラッグシップアセットマネジメント投資組合84号の間で継続保有及び預託に関する取り決めはありません。割当予定先は、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株式を原則として長期間保有する意思を有しておらず、当社の株価及び株式市場の動向等を勘案しながら適時適切に売却する方針であることを口頭で確認しております。なお、他の割当予定先へ譲渡する場合を除き、本新株予約権の譲渡には当社の取締役会による承認が必要です。

また、当社と割当予定先は、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第434条第１項及び同施行規則第436条第１項乃至第５項、並びに日本証券業協会の定める「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」第13条の定めに基づき、原則として、単一暦月中に割当予定先が本新株予約権を行使することにより取得する株式数が、本新株予約権の払込日時点における上場株式数（東京証券取引所が当該払込期日時点に公表している直近の上場株式数をいい、払込期日後に行われた株式の分割、併合又は無償割当てが行われた場合に公正かつ合理的に

調整された上場株式数を含みます。）の10％を超える部分に係る行使（以下「制限超過行使」といいます。）を制限する旨を本引受契約にて規定する予定です。具体的には、①割当予定先が制限超過行使を行わないこと、②割当予定先が本新株予約権を行使する場合、あらかじめ、当社に対し、本新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと、③割当予定先が本新株予約権を転売する場合には、あらかじめ、転売先となる者に対し、当社との間で上記①及び②に定める事項と同様の内容を約させること、④割当予定先は、転売先となる者がさらに第三者に転売する場合も、あらかじめ当該第三者に対し当社との間で前記①及び②に定める事項と同様の内容を約させること、⑤当社は割当予定先による制限超過行使を行わせないこと、⑥当社は、割当予定先からの転売先となる者（転売先となる者から転売を受ける第三者を含む。）との間で、上記①及び②に定める事項と同様の合意を行うこと等の内容について、本引受契約により合意する予定です。

（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

割当予定先の発行価額の払込みに要する財産の存在については、それぞれの割当予定先の取引銀行が発行する残高証明書（投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号については2019年８月21日付、InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.については2019年８月29日付、フラッグシップアセットマネジメント投資組合84号については2019年８月22日付。但し、いずれも同年８月20日現在の残高）を入手し、本新株予約権の発行価額の払込に足る現金預金を保有していることを確認いたしました。

以上により、本新株予約権の発行価額に係る払込みに支障はないと判断しております。

なお、両割当予定先ともに本新株予約権の行使に際する払込資金につきましては、上記残高証明書で記載されている金額から本新株予約権の発行価額の払込に要する資金を除いた金額の範囲において、本新株予約権を行使し取得した当社株式又は本貸借契約により借り受けた当社株式を市場等で売却し、当該売却で得た資金を本新株予約権の行使に際する払込資金に充てていく予定である旨を割当予定先の担当者より確認しております。

（５）株券貸借に関する契約

当社の株主である当社代表取締役町元孝二は、割当予定先との間で当社普通株式の貸借契約（貸借株式数：投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号に対し16,252株・InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.に対し6,548株・フラッグシップアセットマネジメント投資組合84号に対し4,300株、貸借期間：2019年８月30日から2021年９月17日まで、賃借料：なし。以下「本貸借契約」といいます。）を締結する予定です。なお、町元孝二は、投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号、InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.及びフラッグシップアセットマネジメント投資組合71号との間で当社普通株式の貸借契約（貸借株式数：投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号に対し12,854株・InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.に対し9,946株・フラッグシップアセットマネジメント投資組合71号に対し4,300株）を締結しておりましたが、本日付で終了しております。

なお、本貸借契約において、割当予定先が借り受ける当社普通株式の利用目的を、割当予定先が本新株予約権の行使の結果取得することとなる株式の数量の範囲内で行う売付け（つなぎ売り）に限る旨合意する予定です。

（６）ロックアップ及び優先交渉権

本引受契約において、当社は、割当予定先との間で、本引受契約の締結日から、本新株予約権の行使期間の満了日又は本新株予約権が割当予定先によって全て行使され若しくは当社によって全て取得される日のいずれか早い日までの間、割当予定先の事前の書面による同意なく、株式等を発行等（当社役職員に対するストックオプションの発行を除きます。以下同じです。）してはならず、第三者に対して、株式等を発行等しようとする場合（当該株式等の発行等につき割当予定先の同意を得ている場合を含みます。）には、割当予定先が引受けを希望する場合、当該第三者の代わりに又は当該第三者に加えて、割当予定先に対して当該株式等を当該条件にて発行等する旨の合意をする予定です。

７．大株主及び持株比率

割当前（2019年５月31日現在）	持株比率
下條　正人	4.21％

株式会社SBI証券	3.74%
御堂　隆輝	3.58%
アサヒ衛陶取引先持株会	3.19%
株式会社ケンエレクトロニクス	2.37%
BANK JULIUS BAER HK FAO KOICHIRO YAMADA AC77021567-01（常任代理人株式会社三菱UFJ銀行）	1.78%
町元　孝二	1.66%
林　和男	1.61%
阿部　五美	1.47%
杉永　生悟	1.35%

（注）１．持株比率は2019年５月31日現在の株主名簿上の株式数により算出しております。
２．割当予定先である投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号、InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.及びフラッグシップアセットマネジメント投資組合 84 号の本新株予約権の保有目的は投資目的とのことであり、投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号、InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.及びフラッグシップアセットマネジメント投資組合 84 号は、本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を売却する可能性があるとのことです。したがって、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、「割当後の大株主及び持株比率」の記載はしておりません。
３．町元孝二の「持株比率」は、本日締結予定の当社普通株式の貸借契約に基づく投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号、InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.のジェネラルパートナーである InfleXion II Cayman GP, L.P.及びフラッグシップアセットマネジメント投資組合84号の業務執行組合員である株式会社フラッグシップアセットマネジメントに対する計27,100株の貸株を含めた株数の2019年５月31日現在の発行済株式総数に対する割合を表記しております。
４．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

現在のところ、2019年７月12日（金）に公表いたしました2019年11月期の通期業績見通しに変更はありません。今後、変更が生じた場合には速やかに開示いたします。

９.企業行動規範上の手続き

本第三者割当により、希薄化率が 25%以上となることから、取引所の定める有価証券上場規程第 432 条に基づき、①経営者から一定程度独立した者による当該割当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などによる株主の意思確認手続のいずれかが必要となります。

当社は、本第三者割当による資金調達について、株式の発行と異なり、直ちに株式の希薄化をもたらすものではないこと、また現在の当社の財務状況及び迅速に本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よる株主の意思確認の手続を経る場合には、臨時株主総会決議を経るまでに日数を要すること、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による本第三者割当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。

当社は、当社及び割当予定先との間に利害関係のない社外有識者である山口利昭氏（弁護士）、山口宏一氏（当社監査等委員）及び中光弘氏（当社監査等委員）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、本第三者割当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2019年８月30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　結論

本第三者割当による資金調達については、その必要性及び相当性が認められる。

２　理由

（1）必要性

上記「２．募集の目的及び理由　（１）資金調達の目的及び理由」記載の資金調達の目的及び理由及び「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」記載の調達資金の使途を踏まえると、本第三者割当の目的及び理由は、具体的であり、当社の業績及び財務状態を踏まえ不合理な点は認められない。また、調達資金の使途についても、収益性が低下している国内事業において、不採算事業縮小等の事業の選択と集中、事業体制のスリム化並びに生産及び販売拠点・本社機能の集約と縮小を進めるとともに、今後の成長が見込まれる海外事業においては、販売促進活動、新商品開発及びサプライチェーンの安定化を図るという資金調達の目的を有する新中期経営計画との整合性が認められ、その合理性について特に指摘すべき点は認められない。

よって、本第三者割当による資金調達の必要性は認められる。

（2）相当性

①　他の資金調達手段との比較

当社は、複数の資金調達方法を検討した結果、本第三者割当による場合には、本新株予約権の行使は本新株予約権の保有者の判断によるため、本新株予約権の発行時点での資金調達額が限定される、当社の株価水準によっては本新株予約権の行使がなされず、資金調達額が当初想定額を下回るなどのデメリットはあるものの、当社の業績及び財務状態を考慮すれば、本第三者割当以外の資金調達手段についての当社判断は特段不合理なものではないこと等が認められ、本第三者割当の方法による資金調達を選択することは、他の資金調達方法との比較においても相当であると認められる。

②　調達資金の使途及び金額の合理性

本第三者割当により調達する資金の使途は、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」記載のとおりであるが、VINA ASAHI Co., LTD での受注状況やこれまでの利益率に鑑みて、実行可能性が高いものであるから、調達資金の使途は、特段不合理なものとは認められない。

本第三者割当により想定されている資金調達額は、444,280,290 円であるが、新中期経営計画及び上記「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」記載の調達資金の使途に照らし、資金調達の必要性に応じた限度での調達金額であり、特段不合理なものとは認められない。

③　発行価格及び行使価額を含む本新株予約権の発行条件

ア．発行価格について

当社は、本新株予約権の発行価格の決定に際し、第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計に対して本新株予約権の発行価格の算定を依頼し、同社は、本新株予約権の発行要領及び引受契約に定められた発行条件のもと、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本新株予約権の評価額の算定を実施した結果、本新株予約権の１個当たりの評価額を 315 円（１株当たり 3.15 円）と算定し、当社は当該算定結果を参考に、本新株予約権１個当たりの発行価格を 315 円（１株当たり 3.15 円）と決定した。

上記評価額の算定は、当社との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計が、評価基準日（2019 年８月 29 日）現在の市場環境等を考慮し、当社の株価、ボラティリティ、予定配当額等のパラメーターを適用し、本新株予約権の発行要領及び引受契約に定められた発行条件を前提として、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて算定していることから、株式会社赤坂国際会計の評価額は合理的な公正価額と考えられ、同社の評価結果を基礎として当社が決定した本新株予約権の発行価格は相当なものであり、特に有利な発行価格には該当しないと認めることができる。

イ．行使価額について

当社は、本新株予約権の行使価額について、本新株予約権の各行使請求に係る通知を当社が受領した日の前取引日の東京証券取引所における当社普通株式の終値の 90％に相当する金額に決定しているが、当社は、当該行使価額を決定するに際し、本新株予約権の行使価額の相当性につき、本件第三者割当に関する当社のリーガルアドバイザーにアドバイスを求め、同アドバイザーから上記行使価額

については特段指摘すべき問題はないとの説明を受けたうえで、本件新株予約権の行使価額を決定したものであるから、本件新株予約権の行使価額についても特段不合理なものとは認められない。

ウ．株式の希薄化について

本新株予約権の行使により、2019年５月31日現在の発行済株式総数1,705,400株に対して43.19%の希薄化が生じ、また、2019年５月31日現在の総議決権数17,003個に対して43.32%の希薄化が生じる。しかし、次の各理由から、本第三者割当による希薄化の規模は合理的であると考えられる。

（ア）財務体質改善

当社は、本第三者割当により調達した資金を海外事業向け新商品開発資金、海外事業向け運転資金及び構造改革資金に充当することで、新中期経営計画に定めた諸施策の実行が可能となり、当社の事業の収益性を回復し、成長に資するとともに、運転資金の増強など、当社の財務体質改善にも大きく貢献することから、今回の資金調達はそれに伴う希薄化を考慮しても、当社企業価値及び株主価値の向上に寄与するものである。

（イ）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、736,600 株で固定され、最大交付株式数が限定されている。このため、行使価額が修正された場合であっても、将来の株価動向によって当初の見込みを超える希薄化が生じるおそれがない。

（ウ）行使制限条項

原則として、単一暦月中に割当予定先が本新株予約権を行使することにより取得する株式数が、本新株予約権の払込日時点における上場株式数の10%を超える部分に係る行使を制限する、行使制限条項が存する。

したがって、本新株予約権の複数回による行使と行使の分散が期待されるため、当社株式の供給が一時的に過剰となって希薄化が即時に生じるような事態が生じるおそれはないものと考えられる。

（エ）当社株式の流動性

本新株予約権の行使により発行される株式につき、割当先は、当社の事業遂行、株価動向、市場における取引状況、市場への影響等に十分に配慮しながら市場等にて売却していく方針であることを確認しているところ、当社株式の直近１年間における１日当たりの平均出来高は11,521株であり、一定の流動性を有していることから、当社株式の供給が過剰となって、希薄化が幅広く生じるおそれはないものと考えられる。

（オ）取得条項・取得請求権

当社は、一定の条件のもと当社の判断により残存している本新株予約権の全部または一部を取得することが可能であり、ある程度希薄化を抑制できる仕組みになっている。

また、割当先は、一定の条件の下、当社に対して、残存する本新株予約権の全部または一部を取得するよう請求することが可能であり、結果として、ある程度希薄化が抑制される仕組みになっている。

エ．小括

以上の諸点に照らし、本新株予約権の発行条件は、特段不合理なものではなく、相当であると認められる。

④　割当先選定方法の合理性

当社は、当社に対する経営支援実績を有するアドバンテッジアドバイザーズ株式会社から、同社が投資機会等の情報提供やコンサルティング等のサービスを提供しているファンドである投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号、InfleXion II Cayman, L.P.及びフラッグシップアセットマネジメント投資組合84 号（以下「各ファンド」という。）を割当先候補として紹介され、各ファンドからの出資の実施に向けた検討と協議を行う中で、アドバンテッジアドバイザーズ株式会社より、本第三者割当の提案を受け、検討を行った。その結果、本第三者割当を実行することで、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」に記載の各資金使途に適切な時期に順次充当することが可能となること、当社の要望を受けアドバンテッジアドバイザーズ株式会社が、本新株予約権全ての行使及びそれにより取得した株式の売却の完了後に当社に対して、アドバンテッジアドバイザーズ株式会社のネットワークを活用した住宅メーカー・家電量販店等の提携先・営業先の紹介、海外の営業先・提携先の紹介や海外進出支援等の海外展開支援等の経営支援等を行うことについて、前向きに対応を

するとの意向を表明していること等を勘案し、アドバンテッジアドバイザーズ株式会社から提案を受けた各ファンドを本第三者割当の割当先として選定した。

そのうえで、当社は、いわゆる反社会的勢力との関係性の有無、反市場的行為の有無等、各ファンドが割当先としての適切性を有するか否かを判断するため、調査会社に調査を依頼し、各ファンドにつき、反社会的勢力である属性、またはそれらと密接な関係性を確定する事実は確認されず、また、過去における違法行為等の反社会的行為（または反市場的行為）、訴訟情報等に関しても、特筆すべき事実は確認されなかったとの報告を受けたとのことである。

また、本第三者割当による資金調達の目的の一つである海外事業に関連する事業者の中には、本第三者割当の割当先となるような事業者は見当たらないとのことであるので、当社の業績に鑑みると、各ファンド以外に本第三者割当の割当先を探し出すことは困難であることが予想され、仮に探し出せたとしても、引受審査等に相当の時間を要することとなったり、払込価額を相当引き下げることを求められたりする可能性があり、短期の資金調達という本第三者割当を実現できなくなる可能性が高い。

以上の選定経緯、当社の資金調達の必要性に鑑みた場合、各ファンドを本第三者割当の割当先とすることは、格別不合理なものではないと認められる。

⑤　割当先による払込みの確実性

当社は、割当先として選定した各ファンドが本新株予約権の発行価額の払込みに要する財産を保有していることについて、各ファンドの取引銀行が発行する残高証明書（投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号については2019年８月21日付、InfleXion Ⅱ Cayman, L.P.については2019年８月29日付、フラッグシップアセットマネジメント投資組合84号については2019年８月22日付。但し、いずれも同年８月20日現在の残高）を入手し、本新株予約権の発行価額の払込に足る現金預金を保有していることを確認している。

よって、本新株予約権の発行価額に係る払込みに支障はないものと認められる。

⑥　小括

よって、本第三者割当による資金調達の相当性は認められる。

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

（単位：千円。特記しているものを除きます。）

決算期	2016年11月期	2017年11月期	2018年11月期
連結売上高	2,803,898	3,080,344	2,874,085
連結営業損失（△）	△238,093	△68,322	△165,329
連結経常損失（△）	△250,043	△67,626	△182,975
親会社株主に帰属する当期純損失（△）	△294,900	△85,261	△375,320
１株当たり連結当期純損失（△）	△203.93	△58.97	△257.12
１株当たり配当金（円）	－	－	－
１株当たり連結純資産（円）	747.85	687.83	474.75

（注）当社は、2018年６月１日付で普通株式10株につき１株の割合で株式併合を行っております。2016年11月期の期首に当該株式併合が行われたと仮定し、１株当たり当期純損失、１株当たり配当金及び１株当たり純資産額を算定しております。

（２）現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（2019年５月31日現在）

種　類	株　式　数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	1,705,400株	100.00％
現時点の行使価額における潜在株式数	736,600	43.19％

下限値の行使価額における潜在株式数の総数	736,600	43.19%
上限値の行使価額における潜在株式数の総数	—	—

（３）最近の株価の状況

①　最近３年間の状況

	2016年11月期	2017年11月期	2018年11月期
始　　値	880円	990円	2,250円
高　　値	1,660円	3,040円	3,480円
安　　値	600円	940円	872円
終　　値	1,000円	2,190円	1,111円

(注) 当社は、2018年６月１日付で普通株式10株につき１株の割合で株式併合を行っております。2016年11月期の期首に当該株式併合が行われたと仮定した株価を表示しております。

②　最近６か月間の状況

	2019年 ３月	４月	５月	６月	７月	８月
始　　値	780円	830円	768円	815円	771円	650円
高　　値	909円	848円	840円	818円	795円	650円
安　　値	775円	799円	744円	764円	625円	598円
終　　値	833円	813円	790円	780円	643円	600円

（注）１．各株価は、東京証券取引所第二部市場におけるものであります。

２．2019年８月の株価については、2019年８月29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

	2019年８月29日
始　　値	599円
高　　値	606円
安　　値	598円
終　　値	600円

（４）最近３年間のエクイティ・ファイナンスの状況

第三者割当による第１回新株予約権（行使価額修正条項付）及び第２回新株予約権の発行

割当日	2018年８月27日
発行新株予約権数	3,700個 第１回新株予約権　3,330個 第２回新株予約権　370個
発行価額	総額2,696,930円 （第１回新株予約権１個当たり737円、第２回新株予約権１個当たり656円）
発行時における調達予定資金の額（差引手取概算額）	453,036,930円
割当先	第１回新株予約権 投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号　2,803個 フラッグシップアセットマネジメント投資組合71号　527個 第２回新株予約権 投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号　311個

	フラッグシップアセットマネジメント投資組合 71 号　　　59 個
募集時における 発行済株式数	1,494,000 株
当該募集による 潜在株式数	370,000 株 第１回新株予約権　333,000 株 第２回新株予約権　37,000 株
現時点における 行使状況	行使済株式数：216,400 株 （残新株予約権数　第１回新株予約権　1,166 個 第２回新株予約権　　370 個）
現時点における 調達した資金の額 （差引手取概算額）	191,987,824 円
発行時における 当初の資金使途	①新商品開発資金（180 百万円）：2018 年９月～2020 年 11 月 ②生産設備投資資金（50 百万円）：2018 年 12 月～2021 年 11 月 ③海外協力メーカーへの投資資金（123 百万円）：2019 年３月～2021 年 11 月 ④運転資金（100 百万円）：2018 年９月～2021 年 11 月
現時点における 充当状況	①新商品開発資金：23 百万円 ②生産設備投資資金：7 百万円 ③海外協力メーカーへの投資資金：17 百万円 ④運転資金：16 百万円

11. 発行要項
別紙のとおり

以 上

別紙

アサヒ衛陶株式会社第3回新株予約権

発行要項

1. 本新株予約権の名称

アサヒ衛陶株式会社第3回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）

2. 申込期間

2019年9月17日

3. 割当日

2019年9月17日

4. 払込期日

2019年9月17日

5. 募集の方法

第三者割当の方法により、それぞれ以下のとおり割り当てる。

投資事業有限責任組合インフレクションⅡ号	4,806個
InfleXion II Cayman, L.P.	1,936個
フラッグシップアセットマネジメント投資組合84号	624個

6. 本新株予約権の目的である株式の種類及び数

(1)　本新株予約権の目的である株式の種類及び総数は、当社普通株式736,600株（本新株予約権1個当たりの目的である株式の数（以下「割当株式数」という。）は100株）とする。但し、本項第(2)号乃至第(4)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の割当株式数（以下「調整後割当株式数」といい、本項第(2)号乃至第(4)号に定める調整前の割当株式数を「調整前割当株式数」という。）に応じて調整される。

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

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

(3)　調整後割当株式数の適用開始日は、当該調整事由に係る第11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

権を有する者（以下「本新株予約権者」という。）に対し、かかる調整を行う旨及びその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数並びにその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、第11項第(2)号⑤に定める場合その他適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

7. 本新株予約権の総数

7,366個

8. 各本新株予約権の払込金額

本新株予約権1個当たり金315円（本新株予約権の払込総額金2,320,290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、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。

(2) 本新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式1株当たりの金銭の額（以下「行使価額」という。）は、当初600円とする。但し、行使価額は第10項に定める修正及び第11項に定める調整を受ける。

10. 行使価額の修正

(1) 本項第(2)号を条件に、行使価額は、各修正日（以下に定義する。）の前取引日（以下に定義する。）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（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の90%に相当する金額（円位未満小数第3位まで算出し、小数第3位の端数を切り上げた金額）に修正される。

「取引日」とは、東京証券取引所において売買立会が行われる日をいう。但し、東京証券取引所において当社普通株式のあらゆる種類の取引停止処分又は取引制限（一時的な取引制限も含む。）があった場合には、当該日は「取引日」にあたらないものとする。

「修正日」とは、各行使価額の修正につき、第16項第(1)号に定める本新株予約権の各行使請求に係る通知を当社が受領した日（但し、当該通知を当社が受領した時点において、東京証券取引所におけるその日の売買立会が終了している場合は、その翌取引日）をいう。

(2) 行使価額は300円（但し、第11項による調整を受ける。）（以下「下限行使価額」という。）を下回らないものとする。本項第(1)号の計算によると修正後の行使価額が下限行使価額を下回ることとなる場合、行使価額は下限行使価額とする。

11. 行使価額の調整

(1) 当社は、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の総数に変更が生じる場合又は変更が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。

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

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

①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発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分する場合（無償割当てによる場合を含む。）（但し、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、又はかかる発行若しくは処分につき株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。

②株式の分割により普通株式を発行する場合

　調整後行使価額は、株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。

③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本号①乃至③の場合において、基準日が設定され、かつ、効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、本号①乃至③にかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該承認があった日までに本新株予約権の行使請求をした新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を追加的に交付する。

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

　この場合、1株未満の端数を生じたときはこれを切り捨てるものとする。

(3)　行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が1円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。

(4)　その他

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、調整後行使価額が初めて適用される日（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連続取引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の平均値（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株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。また、本項第(2)号⑤の場合には、行使価額調整式で使用する新発行・処分株式数は、基準日において当社が有する当社普通株式に割り当てられる当社の普通株式数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、本新株予約権者と協議のうえ、その承認を得て、必要な行使価額の調整を行う。

①株式の併合、会社分割、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の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（下限行使価額が調整されるときを含む。）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及びその事由、調整前行使価額、調整後行使価額（調整後の下限行使価額を含む。）並びに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、本項第(2)号⑤に定める場合その他適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

12.　本新株予約権を行使することができる期間

2019年9月17日から2021年9月17日（但し、第14項に従って当社が本新株予約権の全部を取得する場合には、当社が取得する本新株予約権については、当社による取得の効力発生日の前銀行営業日）までとする。但し、行使期間の最終日が銀行営業日でない場合にはその前銀行営業日を最終日とする。

13.　その他の本新株予約権の行使の条件

各本新株予約権の一部行使はできない。

14.　本新株予約権の取得事由

(1)　当社は、本新株予約権の発行後、東京証券取引所における発行者普通株式の普通取引の終値が20取引日連続して本新株予約権の下限行使価額を下回った場合において、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、会社法第273条及び第274条の規定に従って15取引日前に通知をしたうえで、当社取締役会で定める取得日に、本新株予約権1個当たり315円の価額で、本新株予約権者（当社を除く。）の保有する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。一部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。

(2)　当社は、当社が合併（合併により当社が消滅する場合に限る。）をする場合、株式交換若しくは株式

移転により他の会社の完全子会社となる場合又は東京証券取引所において当社の普通株式が上場廃止とされる場合、会社法第273条の規定に従って15取引日前に通知をしたうえで、当社取締役会で定める取得日に、本新株予約権1個当たり315円の価額で、本新株予約権者（当社を除く。）の保有する本新株予約権の全部を取得する。

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

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

16. 本新株予約権の行使請求の方法

(1)　本新株予約権を行使する場合、第12項記載の本新株予約権を行使することができる期間中に第19項記載の行使請求受付場所を宛先として、行使請求に必要な事項をFAX、電子メール又は当社及び当該行使請求を行う本新株予約権者が合意する方法により通知するものとする。

(2)　本新株予約権を行使する場合、前号の行使請求の通知に加えて、本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額を、現金にて第20項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。

(3)　本新株予約権の行使請求は、第19項記載の行使請求受付場所に対する行使請求に必要な全部の事項の通知が行われ、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額が前号に定める口座に入金された日に効力が発生する。

17. 新株予約権証券の不発行

　当社は、本新株予約権に関して、新株予約権証券を発行しない。

18. 本新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由

　本発行要項及び割当予定先との間で締結される引受契約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であるモンテカルロ・シミュレーションを適用して、当社の株価、ボラティリティ、当社株式の流動性等について一定の前提を置いて第三者算定機関が評価した結果を参考に、本新株予約権1個の払込金額を金315円とした。さらに、本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は第9項に記載のとおりとし、行使価額は当初、2019年8月29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の100%相当額とした。

19. 行使請求受付場所

　アサヒ衛陶株式会社　企画管理部

　大阪市中央区常盤町一丁目3番8号

20. 払込取扱場所

　株式会社みずほ銀行　難波支店

　大阪市中央区難波四丁目4番1号

21. 新株予約権行使による株式の交付

当社は、本新株予約権の行使請求の効力が生じた日の3銀行営業日後の日に振替株式の新規記録又は自己株式の当社名義からの振替によって株式を交付する。

22. その他

(1) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。

(2) 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又はその代理人に一任する。

(3) 当社が、会社法その他の法律の改正等、本新株予約権の発行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。

以上