

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2019年3月8日

【会社名】 株式会社大塚家具

【英訳名】 OTSUKA KAGU, LTD.

【代表者の役職氏名】 代表取締役社長 大塚 久美子

【本店の所在の場所】 東京都江東区有明三丁目6番11号

【電話番号】 03(5530)4321(代表)

【事務連絡者氏名】 財務部長 青木 洋

【最寄りの連絡場所】 東京都江東区有明三丁目6番11号

【電話番号】 03(5530)4321(代表)

【事務連絡者氏名】 財務部長 青木 洋

【届出の対象とした募集有価証券の種類】 新株予約権証券

【届出の対象とした募集金額】

その他の者に対する割当	
第2回新株予約権証券	4,680,000円
新株予約権証券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	832,680,000円

(注) 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。

【安定操作に関する事項】 該当事項はありません。

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部 【証券情報】

第1 【募集要項】

1 【新規発行新株予約権証券(第2回新株予約権証券)】

(1) 【募集の条件】

発行数	18,000個(新株予約権1個につき100株)
発行価額の総額	4,680,000円
発行価格	1個につき260円(新株予約権の目的である株式1株あたり2.6円)
申込手数料	該当事項はありません。
申込単位	1個
申込期間	2019年4月1日
申込証拠金	該当事項はありません。
申込取扱場所	株式会社大塚家具 財務部 東京都江東区有明三丁目6番11号
払込期日	2019年4月1日
割当日	2019年4月1日
払込取扱場所	株式会社三井住友銀行 本店営業部 東京都千代田区丸の内1丁目1番2号 三菱UFJ信託銀行株式会社 本店営業部 東京都千代田区丸の内1丁目4番5号

- (注) 1. 本有価証券届出書に係る第2回新株予約権の発行は、2019年2月15日及び2019年3月8日に開催された取締役会決議によります。
2. 第2回新株予約権及び2019年2月15日に開催された取締役会決議により2019年3月4日付で発行された第1回新株予約権(以下「第1回新株予約権」といい、文脈に応じて個別に又は第2回新株予約権と総称して「本新株予約権」といいます。)の発行(以下、文脈に応じて個別に又は第1回新株予約権の発行と総称して「本新株予約権第三者割当」といいます。)に関連して、2019年2月15日に当社と割当予定先の1社である株式会社ハイラインズ(以下「ハイラインズ」といいます。)との間で業務・資本提携契約(以下「ハイラインズ業務・資本提携契約」といいます。)を締結しています。
3. 申込みの方法は、当社と割当予定先であるハイラインズとの間で総数引受契約を締結し、払込期日までに上記払込取扱場所へ発行価額(会社法上の払込金額)の総額を払込むものとします。
4. 払込期日までに割当予定先が割り当てられた新株予約権に係る発行価額の合計額の払込みを行わない場合、当該新株予約権は消滅することとなります。
5. 第2回新株予約権の割当は、2019年3月31日に開催予定の当社定時株主総会において、発行可能株式総数を43,000,000株から77,600,000株に変更する定款の一部変更議案が承認可決されることを条件とします。

(2) 【新株予約権の内容等】

新株予約権の目的となる株式の種類	当社普通株式 完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式である。なお、単元株式数は100株である。
新株予約権の目的となる株式の数	本新株予約権1個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する(以下、当社普通株式の発行又は処分を「交付」という。)数は、金46,000円(以下「出資金額」という。)をその時点において有効な行使価額(下記に定義する。)で除して得られる最大整数とする(ただし、1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。)。本新株予約権の新株予約権者(以下「本新株予約権者」という。)が本新株予約権複数個の行使を同時に行った場合には、当社が当社普通株式を交付する数は、当該本新株予約権者による行使に係る本新株予約権の数に出資金額を乗じて得られる金額を上記の行使価額で除して得られる最大整数とする(ただし、1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。)。
新株予約権の行使時の払込金額	<p>1. 新株予約権の行使に際して出資される財産の価額</p> <p>(1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、出資金額とする。</p> <p>(2) 本新株予約権の行使により当社が交付する当社普通株式の数を算定するにあたり用いられる当社普通株式1株あたりの価額(以下「1 新規発行新株予約権証券(第2回新株予約権証券)」において「行使価額」という。))は、当初金460円とする。ただし、行使価額は下記に定めるところに従い調整される。</p> <p>2. 行使価額の調整</p> <p>(1) 当社は、本新株予約権の割当日の翌日以降、本項第(2)号に掲げる各事由が発生し当社の発行済株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式(以下「行使価額調整式」という。)により行使価額を調整する。</p> $\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times \text{1株あたりの払込金額}}{\text{時価}}}{\text{既発行株式数} + \text{交付普通株式数}}$ <p>(2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。</p> <p>次号 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場合(ただし、当社普通株式を交付する旨の定めのある証券、又は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。))その他の証券又は権利の取得、転換又は行使によって当社普通株式を交付する場合を除く。)</p> <p>調整後行使価額は、払込期日又は払込期間の末日の翌日以降、また、当該募集において株主に当社普通株式の割当てを受ける権利を与える場合は、当該権利を与える株主を定めるための基準日(基準日を定めない場合は、払込期日)の翌日以降これを適用する。</p> <p>当社普通株式の分割又は当社普通株式の無償割当て(以下「株式分割等」という。)を行う場合</p> <p>調整後行使価額は、当該株式分割等により株式を取得する株主を定めるための基準日(基準日を定めない場合は、効力発生日)の翌日以降これを適用する。</p> <p>次号 に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する旨の定めのある証券若しくは権利、又は次号 に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を受けることができる新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。))その他の証券又は権利を交付する場合(無償割当ての場合を含む。)</p> <p>調整後行使価額は、交付される証券若しくは権利の全てが当初の条件で取得、転換又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該証券若しくは権利の払込期日又は払込期間の末日(無償割当ての場合には、効力発生日)の翌日以降、また、当該募集において株主に当該証券若しくは権利の割当てを受ける権利を与える場合は、当該権利を与える株主を定めるための基準日(基準日を定めない場合は、その効力発生日)の翌日以降これを適用する。</p>

	<p>(3) 行使価額調整式の計算については、1円未満の端数が生じたときはこれを切り捨てる。 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日に先立つ45取引日目に始まる30取引日(終値のない日数を除く。)の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値とする。この場合、平均値の計算は、1円未満の端数が生じたときはこれを切り捨てる。 行使価額調整式で使用する調整前行使価額は、調整後行使価額を適用する日の前日において有効な行使価額とし、行使価額調整式で使用する既発行株式数は、当該募集において株主に株式の割当てを受ける権利を与える場合は、当該権利を与える株主を定めるための基準日(基準日を定めない場合は、その効力発生日)、また、それ以外の場合は、調整後行使価額を適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式数を控除した数とする。また、当社普通株式の分割が行われる場合には、行使価額調整式で使用する交付株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。 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円未満にとどまるときは、行使価額の調整は行わないこととする。ただし、その次に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ものとする。</p> <p>(4) 第(2)号に掲げた場合以外にも、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。 株式の併合、合併、会社分割、株式移転又は株式交換のために行使価額の調整を必要とする場合。 前 他、当社の発行済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場合。 行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要がある場合。</p> <p>(5) 前各号の規定により行使価額の調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を本新株予約権者に通知する。ただし、適用の日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用の日以降すみやかにこれを行う。</p>
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額	<p>828,000,000円 (注) 全ての新株予約権が行使されたと仮定して算出された金額である。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する。</p>
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額	<p>1. 本新株予約権の行使により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たときは、その端数を切り上げるものとする。 2. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、前号記載の資本金等増加限度額から前号に定める増加する資本金の額を減じた額とする。</p>
新株予約権の行使期間	<p>2019年4月2日から2024年3月3日(以下「5 新規発行新株予約権証券(第2回新株予約権証券)」において「最終日」という。)の東京における銀行営業時間終了時までの期間(以下「5 新規発行新株予約権証券(第2回新株予約権証券)」において「行使期間」という。)とする。ただし、行使期間の最終日が東京における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。</p>

新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所	1. 行使請求の受付場所 株式会社大塚家具 財務部 東京都江東区有明三丁目6番11号 2. 行使請求の取次場所 該当事項はありません。 3. 払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 本店営業部 東京都千代田区丸の内1丁目1番2号 三菱UFJ信託銀行株式会社 本店営業部 東京都千代田区丸の内1丁目4番5号
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ものとする。
自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件	該当事項はありません。
新株予約権の譲渡に関する事項	譲渡による本新株予約権の取得については、当社取締役会の決議による当社の承認を要するものとする。
代用払込みに関する事項	該当事項はありません。
組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	該当事項はありません。

(注) 1. 本新株予約権の行使の方法

- (1) 本新株予約権を行使しようとする場合、行使期間中に行使請求受付場所に対して行使請求に必要な事項を通知するものとします。
- (2) 本新株予約権を行使しようとする場合、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払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとします。
- (3) 本新株予約権の行使の効力は、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発生するものとします。

2. 株式の交付方法

当社は、本新株予約権の行使の効力発生後、当該行使に係る本新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付します。

(3) 【新株予約権証券の引受け】

該当事項はありません。

2 【新規発行による手取金の使途】

(1) 【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額(円)	発行諸費用の概算額(円)	差引手取概算額(円)
832,680,000	4,000,000	828,680,000

(注) 1. 払込金額の総額は、第2回新株予約権の払込金額の総額4,680,000円及び行使に際して払い込むべき金額828,000,000円の合計832,680,000円を合算した金額であります。なお、各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各本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。なお、2019年2月15日開催の当社取締役会決議により第2回新株予約権の発行とともに決議したハイライズ日中アライアンス1号匿名組合及びハイライズ日中アライアンス2号匿名組合(以下併せて「本匿名組合」といいます。)並びにEastmore Global, Ltd.を割当先とする株式合計13,110,000株の発行(以下「本新株式第三者割当」といい、本新株予約権第三者割当と併せて「本第三者割当」と総称します。)の払込金額の総額3,803,342,100円、第1回新株予約権の払込金額の総額22,750,000円及び行使に際して払い込むべき金額2,990,000,000円の合計3,012,750,000円と合わせた払込金額の総額は7,648,772,100円、発行諸費用の概算額は180,000,000円、差引手取概算額は7,468,772,100円となります。

2. 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。

3. 発行諸費用の内訳は、主に、登記費用、フロンティア・マネジメント株式会社(所在地：東京都千代田区九段北三丁目2番11号、代表者：大西 正一郎)に対するファイナンシャルアドバイザー手数料、弁護士費用、新株予約権公正価値算定費用、割当予定先等調査費用、有価証券届出書等の書類作成費用であります。

(2) 【手取金の使途】

	金額(百万円)	支出予定時期
マーケティング及びプロモーション費用	828	2019年4月～2024年2月

(注) 1. 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その他安全性の高い方法で管理する予定です。

2. 手取金の使途の詳細は、以下のとおりです。

マーケティング及びプロモーション費用に充当いたします。具体的には、海外高級ブランドサプライヤーとのネットワーク、店舗でのコンサルティング販売力及び富裕層をメインとした顧客基盤といった、当社の強みを生かし、ハイラインズの支援を受けつつ、中国向けの卸売や中国の顧客層を中心としたコントラクト事業などの新たな販路の拡大のための対面販売及びネットを通じたマーケティングを実施するとともに、委任状争奪戦の過程で付着したマイナスイメージの払拭と「低価格シフト」といった当社ポジショニングについての誤解の解消などのブランドイメージの再構築及びハイラインズの支援による顧客の属性情報、購買履歴等に基づくマーケティングオートメーションの導入を含む従来水準(2014年以前で年間約35億円規模)のマーケティング及びプロモーションの展開を図っていくための費用、具体的にはブランドイメージ再構築のためのWeb広告(720百万円)や販売管理システムの更新費用(86百万円)等の一部に充当することを予定しております。なお、本新株予約権の一部又は全部が行使されず、本新株予約権の行使に伴う調達資金が得られず又は減少した場合には、当該時点の当社の財務状況を踏まえ、必要に応じて自己資金又は借入で対応することを検討いたします。

(参考：2017年自己株式処分に係る資金使途と充当状況)

当社は、2017年11月6日付で株式会社ティーケーピー(以下「TKP」といいます。)との間で業務・資本提携契約を締結し、同月21日を払込期日として、TKPを割当先とする第三者割当による自己株式の処分を行っています。当該自己株式処分に係る調達資金(1,031百万円)の資金使途は、2017年11月21日以降、商品の仕入れ代金や賃借料支払い等の運転資金に充当することを予定しておりましたが、実際に、2018年1月から同年9月までの間に、商品の仕入れ代金471百万円、賃料支払い163百万円、人件費188百万円等の運転資金に充当しております。

第2 【売出要項】

該当事項はありません。

第3 【第三者割当の場合の特記事項】

1 【割当予定先の状況】

(1) 割当予定先の概要及び提出者と割当予定先との関係

名称	株式会社ハイライズ	
本店の所在地	東京都渋谷区道玄坂一丁目18番3号	
代表者の役職及び氏名	代表取締役 陳 海波	
資本金	1,450万円	
事業内容	越境ECマーケティング	
主たる出資者及び出資比率	株式会社ユー・シー・エル 69.7% 鄭 安政 9.7% 陳 海波 6.3%	
提出者と割当予定先との関係	出資関係	該当事項はありません。なお、後記「1 割当予定先の状況、(2) 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、2019年2月15日付で、ハイライズ業務・資本提携契約を締結しています。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術関係	該当事項はありません。
	取引関係	該当事項はありません。 なお、当社は、後記「1 割当予定先の状況、(2) 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、2019年2月15日付で、ハイライズ業務・資本提携契約を締結しています。

(2) 割当予定先の選定理由

a. 当社の現況について

当社は、昭和44年の創業以来、総合インテリア企業として、世界中の優れた商品を、リーズナブルな価格と充実したサービスとともに提供してまいりました。商品調達先は国内外約410社に及び、製造元と直接取引をする卸売・小売の兼業業態として、全国主要都市に19店舗、1営業所、5提携店(2018年11月30日現在)を展開するとともに、ホテル等の大型案件の家具・インテリアを手掛けるコントラクト事業部門を持ち、法人向け事業も積極的に展開してまいりました。

2015年には、法人向け事業の拡大戦略を掲げ継続的に体制強化を図り、また2017年3月に公表した経営ビジョンに基づき、店舗面積の最適化と小型専門店や提携店の新規出店等による次世代店舗網の構築、プロフェッショナル・サービスによる差別化等、ECを店舗と並ぶチャネル第2の柱とするチャネルシフト、リユース・レンタル等による消費者ニーズや競合環境の変化への対応等のビジネスモデルの再構築に取り組むとともに、法人需要取り込みのための卸売やコントラクト事業などの販路拡大に努めてまいりました。

しかしながら、2015年12月期に58,004百万円だった売上高は2016年12月期に46,307百万円、2017年12月期は41,079百万円まで減少、営業損益は2015年12月期437百万円の利益から2016年12月期には4,597百万円の損失、2017年12月期は5,136百万円の損失となりました。また、2017年12月期には、店舗規模の適正化を前倒しで行うこととし、特別損失(事業構造改善引当金繰入額)を計上した結果、7,259百万円の当期純損失を計上しております。また、2018年12月期においても、2018年9月28日より商品構成の見直しと在庫削減を目的とした店頭での催事の開催により10月・11月の月間売上高は2ヶ月連続で前年実績を上回るなどしたものの、2018年12月期通期の経営成績は、売上高37,388百万円、営業損失5,168百万円、経常損失5,313百万円、当期純損失3,240百万円となり、営業キャッシュ・フローのマイナス計上が継続していることから、当社には継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況が存在しております。

この間、売上改善に向け、主力商品のリニューアルや、催事等の販売促進策、旗艦店舗のリニューアルを実施するとともに、成長分野であるEC販売や卸売を含む法人提携販売及びコントラクト売上の強化に努めてまいりました。また、収益構造の改善に向け、店舗面積の縮小や閉店等による店舗規模適正化と賃借料の削減、間接部門から営業部門への人員再配置と採用抑制による人件費の圧縮、広告宣伝費の調整等、コスト削減を行ってまいりました。とりわけ、店舗規模適正化と賃借料削減につきましては、2017年11月に、TKPとの間で、TKPが運営する施設に係るインテリアの企画及び当社が取り扱う商品の納入、顧客の相互紹介並びに顧客ニーズに対応するための連携及び協力体制の構築、当社が所有又は賃借する物件におけるTKPによる貸会議室事業の運営を業務提携の内容とする業務・資本提携契約を締結し、新宿・仙台の当社店舗の余剰面積部分のTKPによるイベントスペース・貸会議室への転用などで成果を上げてきました。なお、TKPとの業務・資本提携契約関係は、今後も従前どおり継続して参ります。しかし、好立地への厳選した多店舗展開といった店舗網構築が途上であることや、2015年の委任状争奪戦の過程で付着したマイナスイメージの払拭と「低価格シフト」といった当社ポジショニングについての誤解の解消など、ブランドイメージの再構築が資金の不足等により十分な実行に至っていないことなどから、大型店を中心に来店客数が減少し、売上の減少がコスト削減のペースを上回る状況となっております。営業損失を解消し、営業キャッシュ・フローをプラスにするためには売上高の減少を食い止めることが必須であり、成長分野であるEC販売の強化及びそれに伴う物流施設及び既存店舗の改装(リニューアル)への投資、中国向けの卸売や中国の顧客層を中心としたコントラクト事業などの新たな販路拡大並びにブランドイメージの再構築及び従来水準(2014年以前で年間約35億円規模)のマーケティング及びプロモーションの展開を図るための資金の調達が急務であると考えております。

なお、ブランドイメージの再構築の方向性は以下のように考えています。

当社は、2017年3月に公表した「経営ビジョン」に記載のとおり、「上質な暮らし」を提供するために、「使い捨て」ではない耐久消費財としての品質基準と、単なる物販業ではなく、上質な暮らしのためのあらゆるソリューションを提供するサービス業としてのあり方を大切にしてきました。

「安いもの」を提供するのではなく、「上質なものを安く」提供することで「上質な暮らし」を手の届くものにするために、創業当初より国内の流通改革に取り組み、90年代以降は欧米輸入家具の流通改革に取り組みと同時に、世界中のメーカーと協力して独自の商品開発に取り組んできました。また、「上質な暮らし」を実現するためのインテリアコーディネートなどのプロフェッショナル・サービス、配送組み立て設置、メンテナンスやリフォームなどのサービスにも力を入れてきております。こうした、ありのままの大塚家具の姿を消費者に伝えることが、ブランドイメージの再構築のための基礎であると考えています。

後記「b. 本新株第三者割当の割当予定先について」に記載のとおり、当社は2018年12月21日付で、北京居然之家投資控股集團有限公司(Beijing Easyhome Investment Holdings Group Co., Ltd.)(以下「Easyhome」といいます。)との間で業務提携に関する基本合意を締結し、Easyhomeの持つECビジネスのノウハウを通じた中国本土への当社商品の販売(越境EC販売)や、将来的な中国本土における実店舗への大塚家具ブランドとしての出店、訪日中国人客招致による日本における家具販売の増加を企図し、業務提携の具体化に向けた協議及び準備等を行っておりますが、Easyhomeとの提携においても上記の考え方を踏襲して参ります。かつてのイメージと異なり、アジアにおいても高級家具ブランドと言い得るメーカーが増えてきている中で、そうした作り手と日本市場に合った商品を開発して日本市場に紹介することは、当社の重要な役割であると考えています。

同時に、日本の優れたメーカーと中国市場で求められる商品を開発してEasyhomeを通じて販売していくことも、本提携の重要な意義であると考えています。

b. 本新株式第三者割当について

(ハイライズ日中アライアンス 1号匿名組合及びハイライズ日中アライアンス 2号匿名組合について)

当社においては、上記の状況を踏まえ、2018年6月頃から、追加の資本調達や新たな事業機会の創出に向けた提携先を模索し、10社以上の候補先との間で協議・交渉を行っていたものの、当社のおかれた状況を抜本的に改善するための協業先や資金調達先を見出すことができずにおりましたが、Easyhomeの代表者(董事長)である汪林朋氏が、同社の創業時に当社の店舗や接客を参考にし、また、当社のブランド価値を高く評価しており、当社に対する出資及び協業に関心があったことから、日本企業の商品を主に中国本土で販売する際のサポート業務(越境ECマーケティング)を行っており、多くの中国大手企業と取引関係があり、Easyhomeとも取引関係のあるハイライズの代表取締役社長である陳海波氏(以下「陳氏」といいます。)から、2018年9月にEasyhomeの汪董事長の紹介を受け、同月よりEasyhomeとの間で協議を開始しました。

Easyhomeは、中国の家具販売大手企業であり、2017年末時点で中国本土に223の実店舗を運営しており、売上高は600億元(約9,870億円)(2017年12月期)(1元=16.45円(2019年2月8日時点))を超える企業です。また、Easyhomeは、阿里巴巴集団(アリババグループ)と戦略パートナーとして業務提携を行っており、2018年2月に阿里巴巴集団はEasyhomeに54.53億元(約897億円)(1元=16.45円(2019年2月8日時点))を投資し、2019年2月8日現在同社の発行済株式総数の10%の株式を保有しております。

当社は、Easyhomeとの協議を重ねた結果、当社においては、提携により、Easyhomeの持つECビジネスのノウハウを通じた中国本土への当社商品の販売(当初はEasyhomeの店舗へのイベント出店や同社のネット販売を、将来的にはEasyhomeが運営するショッピング・モール等への出店を通じた販売を想定)や、営業キャッシュ・フローがプラスに転じることを前提とした将来的な中国本土における実店舗への大塚家具ブランドとしての出店、加えてEasyhomeの知名度を生かした同社の各種ハウジング関連企業や取引先ホテルチェーン等を通じた訪日中国人客招致による日本における家具販売の増加に大きな事業機会が期待できると判断し、また、Easyhomeにおいては、当社との提携により当社の接客ノウハウ・仕入業務を中国本土で展開することに大きな可能性があるかと判断し、2018年12月21日付でEasyhomeとの間で業務提携に関する以下の基本合意を定めた戦略的業務提携契約を締結いたしました。

(業務提携の内容)

両社は、以下の業務提携の具体化に向け協議を進めていくものとします。

Easyhomeの保有する中国国内全土の小売ネットワーク活用による中国市場参入、当社ブランドの店舗出店

Easyhomeの取引先である家具製造協力企業の当社への紹介

当社を通じた中国製高級家具の日本市場への導入、販売

Easyhomeの中国市場に向けたEC販売ノウハウ活用による当社ブランドの越境EC販売の実現

日本と中国にまたがる家具産業におけるデータプラットフォーム化

Easyhomeのオンラインとオフラインを融合した先進的なビジネスモデルについてのノウハウの当社への提供

当社の物流センター運営及び配送商材設置ノウハウのEasyhomeへの提供

当社が日本国内で提供するサービスノウハウのEasyhomeへの提供

かかる業務提携に係る基本合意を受け、当社においては、Easyhomeとの業務提携の具体化及びその推進に向け、専門プロジェクトチームを立ち上げるとともに、以下の施策を実施し又はこれに取り組んでいます。

- ・中国の春節(2月)に向け、中国旅行代理店等とも協働した特設会場の設置によるインバウンド集客企画を実施
- ・中国向け商品開発(2019年3月の東莞・広州家具展示会に訪問予定)
- ・Easyhome主催の家具祭への出店(2019年6月)

また、中国のEasyhome実店舗への出店、Easyhomeの緊密取引先ブランドの当社国内店舗への出店、中国百貨店への出店や阿里巴巴集団(アリババグループ)が運営する越境ECへの出店等に向けた検討・準備を進めております。

さらに、かかる業務提携に関連し、Easyhomeと当社は、シナジー拡大と関係強化を目的として、Easyhomeによる当社への出資を通じた資本提携を視野に入れており、両社の強固なパートナーシップを確立し、さらなるシナジー効果を高めるよう協議を実施することについても合意しており、資本提携に向けた協議を継続しております。

しかしながら、Easyhomeの株式上場準備その他の同社の状況から、早期の資本提携実現が困難な状況にある一方、営業キャッシュ・フローのマイナス計上が継続し、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況が存在している当社においては、早期の資本調達に急務であることから、Easyhomeの了承を得つつ、日本企業の商品を主に中国本土で販売する際のサポート業務(越境ECマーケティング)を行っており、Easyhomeとも緊密な取引関係を有するハイラインズの協力を得て、Easyhome及びハイラインズの取引先等を中心に、当社の資本調達に応じてくれる候補先に出資を打診し、協議及び交渉を続けて参りました。また、当社においても独自に資本調達に応じてくれる投資家候補を模索し、協議及び交渉を行って参りました。その結果、Easyhomeとの業務提携による当社の業容及び売上げの拡大、業績改善にご期待いただける投資家から、ハイラインズが匿名組合営業者として組成する匿名組合経由で、また、Eastmore Global, Ltdについては、直接、本第三者割当に応じていただける旨の合意に至ったものです。

なお、ハイラインズ日中アライアンス1号匿名組合は、匿名組合終了時(原則2019年12月31日)に金銭分配のみが予定されていることから、匿名組合終了時まで当社株式を売却することが予定されているものの、ハイラインズ日中アライアンス2号匿名組合は、匿名組合終了時(原則2019年12月31日)後に当社株式の現物交付又は当社株式の現物交付による早期償還がなされ得るものとされており、ハイラインズ日中アライアンス2号匿名組合の組合員は当社株式の中長期保有を志向しているものと聞いております。

また、上記のとおり、Easyhomeには、本新株式第三者割当の実施について理解を得ており、引き続き業務提携の具体化とともに、資本提携(本新株式第三者割当により割り当てる新株式を割当先である本匿名組合若しくは現物分配が実施された場合の組合員から取得すること、又は陳氏に割り当てる新株予約権若しくはその行使により交付する当社普通株式を取得することにより、当社株式を保有する場合を含みます。)について、引き続き協議を継続してまいります。

(Eastmore Global, Ltdについて)

割当予定先の1社であるEastmore Global, Ltdは、同社及びその子会社となるファンドを通じて投資を行っています。同社は、Eastmore Holdings, Ltdの100%子会社であり、Eastmore Holdings, LtdはEastmore Management, LLC(40 Wall Street, 17th Floor, NY, 10005, USA)によって設立されたEastmore Global, Ltdの持株会社です。Eastmore Management, LLCはEastmore Global, Ltdの投資顧問を務め資産の運用管理を行っています。

Eastmore Management, LLCは2014年に米国にて設立されたオルタナティブ投資会社であり、まだ市場には見出されていないアルファ(割安株を意味するとのこと)を求めるといふ運用哲学の元、クオンツ、スペシャルシチュエーションズ、ロング・ショート、ファンダメンタルズといった様々な運用・手法を用いて投資を行っているとのことです。また、同社業務執行者の代表者に対して書面にて確認したところ、同社の運用チームのコアメンバーは平均して15年以上の経験を有しており、特に、クオンツリサーチ及びクオンツ運用技術の開発を通して、投資に関わるポートフォリオ運用及び流動性リスク等を素早く分析し、適切な運用をする点に強みを発揮してきたとのことです。

上記のとおり、Easyhomeとの早期の資本提携実現が困難な状況にある一方、当社においては早期の資本調達に急務であることから、Easyhomeの了承を得つつ、ハイラインズの協力を得て、Easyhome及びハイラインズの取引先等を中心に、当社の資本調達に応じてくれる候補先に出資を打診し、協議及び交渉を続けるとともに、当社においても独自に資本調達に応じてくれる投資家候補を模索し、協議及び交渉を行って参りました。その過程で、Eastmore Global, Ltdの業務執行者より、2018年12月21日付のEasyhomeとの業務提携に関する基本合意の公表を受け、当社への出資に興味がある旨の連絡があり、当社社長の塚久美子を中心となって同社との交渉に当たった結果、Eastmore Global, Ltdの業務執行者より、Easyhomeとの業務提携による当社の業容及び売上げの拡大、業績改善期待にご理解いただき、その運用するファンドであるEastmore Global, Ltdが株式約2,000百万円及び新株予約権(行使価額の総額)約500百万円による資本調達に機動的に応じていただける旨の申出があり、合意に至ったものです。

c. 本新株予約権第三者割当の割当予定先について

ハイラインズは、日本企業の商品を主に中国本土で販売する際のサポート業務(越境ECマーケティング)を行っており、具体的には、5つの事業の柱として、中国のオンラインショッピングサイトである天猫国際への旗艦店出店、プラットフォーム「J-mall」運営、FNC(Family Network for China)会員サービス、出店した顧客の商品宣伝等を行うストーリーミング放送、海外マーケティング支援を行っているとのことです。

ハイラインズは、Easyhomeや阿里巴巴集団(アリババグループ)をはじめ、多くの中国大手企業と取引があり、また、同社の有する越境ECマーケティングのノウハウやネットワークに基づいて多くの日本企業が中国本土でのネット経由での販売を行っています。当社としては、ハイラインズはEasyhomeとの業務提携を通じた当社の商品を中国本土で拡販するためには欠かせないと判断し、また、ハイラインズは当社との提携により越境ECの新たな商流確保が期待できると考え、Easyhomeと同じく2018年9月頃から、両社で協議を重ね、今般、業務提携を行うことといたしました。また、上記のとおり、Easyhomeの置かれた状況からEasyhomeが現時点で当社に出資することが困難であることを踏まえ、Easyhomeの取引先とも緊密な関係にあり、中国大手企業とも独自のネットワークを有するハイラインズの協力を得て、Easyhome及びハイラインズの取引先等を中心に、当社の資本調達にに応じてくれる候補先に出資を打診し、Eastmore Global, Ltdを除き総額2,040百万円の増資に応じてくれる投資家候補を取り纏め、ハイラインズが匿名営業者である匿名組合経由で本新株予約権の一部に応じていただけることとなりました。これらのEasyhomeとの業務提携協議及び当社の資本調達に向けた協議・交渉の過程で、ハイラインズからEasyhome及びハイラインズとの業務提携を通じた今後の当社の事業展開に必要な資金調達手段並びに同社による当社企業価値向上へのインセンティブとして、新株予約権を通じた出資の申出がありました。当社としては、本新株予約権のみでは、当社における安定した単月黒字化までに見込まれる運転資金(営業キャッシュ・フローのマイナス分19億円程度)を含む資金調達ニーズにやや不足が生じること、また、ハイラインズとの業務・資本提携がEasyhomeとの業務提携を通じた当社の商品を中国本土で拡販するために欠かせないことや、ハイラインズに当社企業価値向上へのインセンティブを付与することはかかる業務・資本提携の実効性を担保する上でも重要であると判断したことから、当社における今後の運転資金の状況、Easyhome及びハイラインズとの業務提携の進展を勘案した当社の今後の資金調達ニーズ並びに本新株予約権による当社株式の希薄化の程度及び新株予約権の行使による今後の当社株式の希薄化の可能性及びその時期等も踏まえて、同社と協議・交渉を行った結果、行使期間3年・対象株式数3,000,000株及び行使期間5年・対象株式数1,800,000株と異なる2種類の新株予約権からなる本新株予約権を第三者割当の方法で割り当てる資本提携を行うこととしました。なお、比較的短期間で一定程度のキャピタルゲインを得たいとのハイラインズ側の要請に基づき、行使期間の異なる第1回新株予約権と第2回新株予約権に分けて発行することとしています。ハイラインズは第1回新株予約権についてその行使期間開始日である2019年3月11日以後、第2回新株予約権についてその行使期間開始日である2019年4月2日以後、それぞれ行使可能となりますが、第2回新株予約権の行使により取得した当社株式については中長期的に保有する方針であり、譲渡する場合であっても譲渡に先立ち譲渡方法及び譲渡先につき当社と誠実に協議することをハイラインズ業務・資本提携において合意しています。なお、後記「(5) 払込みに要する資金等の状況」に記載のとおり、ハイラインズは第2回新株予約権の行使に際する払込資金について、第1回新株予約権を行使・売却することにより得る資金又は業容拡大に伴うフリーキャッシュ・フロー又は安正^⑤尚集^⑥からの借入金を充当する予定であるとのことですが、ハイラインズ日中アライアンス2号匿名組合の匿名組合員でもある安正^⑤尚集^⑥から15億円の借入枠の提供を受けていることは、ハイラインズが同社の中国本土向け越境ECマーケティングビジネスにおいて強固な顧客基盤を有していることを示すものであり、また、第2回新株予約権の行使により取得した当社株式については中長期的に保有する方針であること、譲渡する場合であっても譲渡に先立ち譲渡方法及び譲渡先につき当社と誠実に協議することとされていることから、ハイラインズを割当先とする本新株予約権第三者割当の目的に矛盾するものではないと考えております。

以上より、当社は、本新株予約権第三者割当を行うこととし、また、2019年2月15日付で、ハイラインズとの間でハイラインズ業務・資本提携契約を締結いたしました。

(業務提携の概要)

ハイラインズ業務・資本提携契約に基づく業務提携の概要は以下のとおりです。

当社の中国市場向け越境EC実現のためのプラットフォーム構築

当社の販促システムの構築等を通じた日本国内向けEC販売強化

また、Easyhomeとの協議及び今後の当社による当社株式取得の可能性も踏まえ、ハイライズに対する各本新株予約権の割当とは別に、本新株予約権の行使により取得する株式について当社がEasyhomeとの合意の上で譲渡その他の方法でEasyhome又はその関連会社若しくは関係者に譲渡することを求めた場合、当社及びEasyhomeとの間で誠実に協議する旨を当社と合意していただける同社代表取締役である陳氏宛に、第1回新株予約権24,000個(対象株式数2,400,000株分)の割当てを行っています。

Eastmore Global, Ltdについては、上記「b. 本新株式第三者割当について」の(Eastmore Global, Ltdについて)に記載の本新株式第三者割当に係る協議の過程で一部を新株予約権の引受けにより出資に応じる旨の申出があったことから、上記の当社の資金調達ニーズを勘案し、第1回新株予約権11,000個(対象株式数1,100,000株分)の割当てを行っています。

なお、本新株式第三者割当及び本新株予約権第三者割当実施後の当社の経営体制については、今後Easyhome及びハイライズとの間で協議してまいります。本書の日付現在においては、ハイライズ又はその指名する者から役員1名の派遣を受け入れることを想定しております。当該受け入れに伴い、当該役員に代表権を付与する予定はございません。また、本書の日付時点において代表者の異動の予定もございません。

d. 当社の収益構造の改善に向けた施策

当社が早期に営業損失を解消し、営業キャッシュ・フローをプラスにするためには、コストの削減のペースを上回る売上の減少を食い止めることが必須であります。最大の経営課題である売上改善に向けて、当社は2015年度からビジネスモデルの再構築に取り組み、その具体的内容として2017年3月に「経営ビジョン」を発表しました。本第三者割当により調達する資金を活用し、上記の「経営ビジョン」の重要施策の一つであるECビジネスの強化を加速し、ECを店舗と並ぶ事業の第2の柱とするビジネスモデルの構築をより一層推し進めるとともに、それに伴う店舗及び自動化倉庫など物流設備への投資、卸売やコントラクト事業などの新たな販路の拡大、委任状争奪戦の過程で付着したマイナスイメージの払拭と「低価格シフト」といった当社ポジショニングについての誤解の解消などのブランドイメージの再構築及び顧客の属性情報、購買履歴等に基づくマーケティングオートメーションの導入を含む従来水準(2014年以前で年間約35億円規模)のマーケティング及びプロモーションの展開を図ってまいります。

上記各施策に加え、Easyhomeとの業務提携の推進及びハイライズとの業務・資本提携関係を構築することによって、中国本土での当社商品の販売や訪日中国人客招致による日本の当社店舗における販売等、売上増による当社の根本的な収益構造の改善等をも進めることを、両社との取り組みの中心に据えることとしております。

安定的な単月黒字化の実現までの間の営業キャッシュ・フローのマイナスを補うための運転資金の調達とともに、これらの施策を進めるにあたっての必要資金の調達は、当社の現状の業績状況等を踏まえると、金融機関からのコーポレートローンによることは難しい状況にあり、同じ理由により、証券会社の引受けにより行われる公募増資による資金調達は困難と考えられ、継続的な事業展開と安定した収益基盤の整備に必要な資金を一括調達することが可能であると同時に、最適なパートナーであるEasyhomeとの業務提携の推進に資するとともに、ハイライズとの提携関係を構築することができる、本第三者割当の方法による資金調達が最善と判断いたしました。

なお、当社においては、当社のおかれている上記の状況を踏まえ、2018年6月頃から、追加の資本調達や新たな事業機会の創出に向けた提携先を模索し、10社以上の候補先との間で協議・交渉を行ってまいりましたが、これらの協議・交渉の過程で、上記のとおり2018年9月にEasyhome及びハイライズからの申出があったことから、両者との間で協議を開始し、他の候補先からの提案等とも比較検討の上、2018年12月21日付でEasyhomeとの間で業務提携に関する基本合意に至るとともに、当該業務提携を推進するにあたり、ハイライズとの業務・資本提携を実施することが、資本調達の時期及び条件、業務上のシナジー等の観点から、また、当社の企業価値向上及び株主利益保護の観点から最善であると判断したものです。また、本第三者割当には、Easyhome及びハイライズの取引先、当社の取引先を含む投資家が出資しハイライズが匿名組合営業者として組成した匿名組合及び投資会社であるEastmore Global, Ltdに対する本新株式・本新株予約権の割当て、並びにハイライズの代表取締役である陳氏への本新株予約権の割当てが含まれますが、これらはいずれも、早期の資本調達が急務の状況にある当社のおかれた状況及び2018年6月頃からの追加の資本調達・提携候補先との交渉状況、並びに上記の資金調達ニーズに鑑みると、当社の事業継続及び今後の成長戦略において不可欠なものであり、当社の企業価値向上及び株主利益保護の観点から最善であると判断したものです。

さらに、当社は、2018年7月頃から、「家電住まいる館」事業を展開する株式会社ヤマダ電機との事業連携を模索してきました。両社で議論を進める中で、『「家電から快適住空間」のトータルコーディネート提案』において家具販売のノウハウと人的リソース、品揃えの充実を必要とするヤマダ電機と、家具販売のノウハウとスキルを持つ人材を多数擁し、住まいのトータルソリューション提案のためにリフォーム等の周辺分野への拡大を指向しながらもノウハウとリソースが不足している当社が連携することで両社の企業価値向上が図れるとの結論に至り、本第三者割当及びハイライズとの業務・資本提携と同時に、2019年2月15日付で株式会社ヤマダ電機(以下「ヤマダ電機」といいます。)との間で、以下を内容とする業務提携に関する基本合意を締結いたしました。

ヤマダ電機が行う「家電住まいる館」事業に関して、当社は家具販売のノウハウ及び人的リソースの提供を行い、ヤマダ電機は家電やリフォーム等の家具販売以外の分野のノウハウの提供を行うとともに、これを通じた相互の人材育成や商品企画、開発輸入及び卸売、当社のオリジナル商品の提供について検討する。

ホテルや旅館への家電・家具の納入における法人分野における協業を検討する。

物流分野及びリフォーム分野での協業等も視野に検討する。

ヤマダ電機との上記の業務提携は、当社におけるリフォーム等の周辺分野への事業拡大や法人分野における協業を通じた売上げ拡大、物流分野における協業を通じた費用の削減等に寄与するものと考えており、Easyhome及びハイライズとの業務提携と併せて、当社の企業価値向上に資するものと考えております。

(3) 割り当てようとする株式及び新株予約権の数

氏名又は名称	株式及び新株予約権の数
ハイライズ日中アライアンス 1号匿名組合	普通株式 775,000株
ハイライズ日中アライアンス 2号匿名組合	普通株式 5,445,000株
Eastmore Global, Ltd	普通株式 6,890,000株 第1回新株予約権 11,000個 (第1回新株予約権の目的となる普通株式の数 1,100,000株)
株式会社ハイライズ	第1回新株予約権 30,000個 (第1回新株予約権の目的となる普通株式の数 3,000,000株) 第2回新株予約権 18,000個 (第2回新株予約権の目的となる普通株式の数 1,800,000株)
陳海波	第1回新株予約権 24,000個 (第1回新株予約権の目的となる普通株式の数 2,400,000株)

(注) 本新株式第三者割当に関しては、本匿名組合の匿名組合員の一部につき、中国から日本に対する送金に係る中国当局の許認可等を得る必要があることから、当該許認可等が得られるまでは、本匿名組合において、割当てを受ける株式の一部につき払込を行うことができず、また、当該許認可等が得られる時期が確定できないことから、2019年3月4日から2019年6月30日までを会社法上の払込期間としています。当社は、本新株式第三者割当の割当予定先であるEastmore Global, Ltdから割当株式6,890,000株の全てにつき、また、割当予定先であるハイライズ日中アライアンス1号匿名組合及びハイライズ日中アライアンス2号匿名組合から、上記の許認可等の対象外となる匿名組合員による出資額に相当するそれぞれ516,600株及び1,550,700株につき、それぞれ払込期間の初日である2019年3月4日に払込みを受けています。また、第1回新株予約権については、そのすべてにつき、割当日である2019年3月4日に新株予約権に係る払込みを受け、発行済みとなっています。

(4) 株券等の保有方針

当社は、割当予定先であるハイライズが、第2回新株予約権の行使により取得する株式については中長期的に保有する方針であり、当該株式を譲渡する場合であっても譲渡に先立ち譲渡方法及び譲渡先につき当社と誠実に協議することについて、ハイライズ業務・資本提携契約において合意しております。

(5) 払込みに要する資金等の状況

当社は、ハイラインズから、2018年11月20日時点における銀行残高証明書の写しを取得するとともに、同社の越境ECマーケティングビジネスの取引先であり、ハイラインズとハイラインズ日中アライアンス2号匿名組合の組合員でもある安正⁶⁵尚集⁶⁹(浙江省海⁸⁸市海⁸⁹CF⁹⁴9⁹5⁶5³区谷水路298号、代表者 89安政)との間の金銭貸付けに関する2019年1月31日付基本合意書(借入枠15億円、借入期間2019年1月31日より2024年3月3日まで、利率年利2.5%、担保無し)及び安正⁶⁵尚集⁶⁹の2019年1月24日時点における銀行残高証明書の写しを確認の上、ハイラインズに割り当てる本新株予約権第三者割当の払込み及び新株予約権の権利行使に要する資金としての自己資金及び借入枠(15億円)を確保(なお、香港からの貸付を予定しているため、当該貸付に伴う送金については当局の許認可は必要ないとのことです。)しており、当該新株予約権の発行価額の払込みに足る現預金を保有していることを確認しております。なお、ハイラインズの自己資金については、上記の銀行残高証明書に加え、同社から提出を受けた直近6ヶ月間の銀行残高推移表及び同社代表取締役である陳氏への口頭での確認により、確認を行っています。また、同社に割り当てを実施した第1回新株予約権の行使に際する払込資金については、自己資金により払込みを完了しており、当該新株予約権の一部を行使し取得した当社株式を市場等で売却し、当該売却で得た資金を残りの第1回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同社代表取締役である陳氏に確認しております。また、同社に割り当てる第2回新株予約権の行使に際する払込資金については、第1回新株予約権を行使・売却することにより得る資金又は業容拡大に伴うフリーキャッシュ・フロー又は安正⁶⁵尚集⁶⁹からの借入金を充当する予定である旨を同社の代表取締役である陳氏に確認しております。

(6) 割当予定先の実態

割当予定先であるハイラインズ、その役員及び主要株主(以下「割当予定先等」と総称します。)が暴力団等の反社会的勢力であるか否か、反社会的勢力と何らかの関係の有しているか否かについて、独立した第三者機関であるKroll International Inc., Japan Branch(所在地:東京都千代田区内幸町一丁目1番7号、代表者:片山浩樹)に対して調査を委託し、調査結果を得ました。これにより、当社は、割当予定先等が反社会的勢力とは一切関係がないことを確認しており、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。

2 【株券等の譲渡制限】

本新株式について該当事項はありません。

本新株予約権の譲渡については当社取締役会の決議による当社の承認を要するものとする旨の制限が付されております。新株予約権の行使により交付された株式については該当事項はありません。

3 【発行条件に関する事項】

(1) 払込価額の算定根拠及び発行条件の合理性

当社は、本第三者割当に係る取締役会決議日(以下「本取締役会決議日」といいます。)である2019年2月15日時点の第2回新株予約権の価値を算定するため、第2回新株予約権の新株予約権要項等を考慮した第2回新株予約権の価値評価を第三者評価機関である株式会社ブルータス・コンサルティング(所在地:東京都千代田区霞が関三丁目2番5号、代表者:野口 真人)(以下「ブルータス・コンサルティング」といいます。)に依頼しました。ブルータス・コンサルティングは、第2回新株予約権の新株予約権要項等に定められた行使価額(本取締役会決議日の直前営業日(2019年2月14日)の東京証券取引所JASDAQスタンダード市場における当社株式の終値(以下「終値」といいます。)である460円)を含む諸条件を考慮し、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、当社株式の株価、権利行使価格、権利行使期間等を考慮した、当社及び割当予定先であるハイラインズの行動に一定の前提を置き、第2回新株予約権の評価を実施しています。割当予定先の行動に関しては、行使可能な株価水準に留意しながら、権利行使期間の短い第1回新株予約権から順番に権利行使を行い、1度に行う権利行使の数は当社株式の1日あたり平均売買出来高の約10%を目安とする旨の前提を置いております。

当社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額(第2回新株予約権1個につき260円)を参考に、割当予定先との間での協議を経て、本取締役会決議日時点の第2回新株予約権の1個の発行価額を260円としています。なお、当社は、第2回新株予約権の発行価額の決定にあたっては、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、当該評価額と同額で決定される第2回新株予約権の発行価額は合理的であると判断しました。また、第2回新株予約権の行使価額は、割当予定先と協議した結果、本取締役会決議日の直前営業日(2019年2月14日)の終値である460円とすることといたしました。第2回新株予約権の行使価額を本取締役会決議日の直前営業日の終値を基準値として算定したのは、当社株式の過去6ヶ月間の動向を踏まえても、新株予約権については、株価変動に伴う割当先リスクは限定的であること、本新株予約権第三者割当は、本新株式第三者割当を前提としており、本新株式第三者割当による資金調達を通じた当社の財務状況の改善及び売上高の増加に向けた施策の実現が期待されることも勘案し、本新株式第三者割当に係る払込金額よりも高値である本取締役会決議日の直前営業日の終値を基準とすることが適切と判断し、本新株予約権の割当予定先との協議の結果、その理解も得られたことによります。なお、第2回新株予約権の行使価額は、本取締役会決議日の直前1ヶ月間(2019年1月15日から2019年2月14日まで)の終値の平均値である411.18円(小数点以下第3位を四捨五入)に対しては11.87%のプレミアム、同直前3ヶ月間(2018年11月15日から2019年2月14日まで)の終値の平均値である345.57円(小数点以下第3位を四捨五入)に対しては33.11%のプレミアム、同直前6ヶ月間(2018年8月15日から2019年2月14日まで)の終値の平均値である322.34円(小数点以下第3位を四捨五入)に対しては42.71%のプレミアムとなります。

また、第2回新株予約権に係る本新株予約権第三者割当の決定に関する2019年2月15日開催の取締役会に出席した監査等委員会並びに当社独立社外取締役である阿久津聡氏、長沢美智子氏及び三富正博氏から、第三者算定機関の選定が妥当であること、当該第三者算定機関によって算出される評価額と同額で決定されること、並びに当該第三者算定機関の計算方法及び前提条件に不合理な点が認められないことから、第2回新株予約権の発行価額は合理的であり、特に有利な金額には該当せず適法である旨の意見を得ております。

なお、第2回新株予約権については、発行可能株式総数を43,000,000株から77,600,000株に変更する定款の一部変更議案が当社株主総会において承認可決されることを条件としており、本取締役会決議日時点においては当社定時株主総会を2019年3月25日に開催予定であったことから、その払込期日及び割当日を2019年3月26日としておりましたが、2019年3月8日開催の当社取締役会において、定時株主総会を2019年3月31日に開催することを決定し、これに伴い、第2回新株予約権の払込期日及び割当日を2019年4月1日に変更することを決議しました。もっとも、かかる変更は当社の定時株主総会の開催日の決定に伴う技術的なものであり、第2回新株予約権の権利行使期間(2019年4月2日から2024年3月3日まで)を含む新株予約権のその他の諸条件に変更はないこと、2019年2月15日付で開催された取締役会において承認された新株予約権の払込金額及び行使価額その他の条件での割当及び引受けに関する契約を割当予定先との間で締結済みであることから、払込金額及び行使価額は変更しないこととし、2019年3月8日開催の取締役会に出席した監査等委員会並びに当社独立社外取締役である阿久津聡氏、長沢美智子氏及び三富正博氏から、かかる変更を行わないことは合理的であり、第2回新株予約権の発行価額は特に有利な金額には該当せず適法である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の合理性

本新株式第三者割当により発行する普通株式の数は13,110,000株(議決権数131,100個)であり、2019年2月15日開催の取締役会決議前における発行済株式総数19,400,000株の67.58%(2018年12月31日現在の総議決権数189,213個に対する割合69.29%)となります。さらに、本新株予約権の目的となる株式数は8,300,000株(議決権数83,000個)であることから、全ての本新株予約権が行使された場合には、本新株式第三者割当と本新株予約権第三者割当を合わせて、同取締役会決議前における発行済株式総数19,400,000株の110.36%(2018年12月31日現在の総議決権数189,213個に対する割合113.15%)となります。このため、第2回新株予約権の発行を含む本第三者割当は、既存株主の皆様に対して25%以上となる大規模な希薄化が生じることとなります。

もっとも、本第三者割当は、このような大規模な希薄化を伴いますが、本新株第三者割当によって得る資金は、安定的な単月黒字化の実現までの間の営業キャッシュ・フローのマイナスを補うための運転資金の調達とともに、長期的成長資金(ＥＣビジネス強化のための倉庫自動化及び物流効率化のための投資、店舗改装並びにＩＴシステム投資に係る費用等)として、一括して確実に迅速に調達する必要があると考えております。本新株第三者割当に係る発行数量は、これらに要する費用として必要な金額と当社の資本調達に応じてくれる可能性のある投資家との協議・交渉を踏まえて決定したものであります。

これらは、当社「経営ビジョン」の重要施策の一つであるＥＣビジネスの強化を加速し、ＥＣを店舗と並ぶ事業の第２の柱とするビジネスモデル(販売チャネルの多様化・効率化及び昨今の消費者行動の変化への柔軟対応を可能とするべく、店舗販売中心のビジネスモデルからＥＣビジネスを事業の第２の柱とするビジネスモデル)の構築をより一層推し進めるとともに、それに伴う店舗及び自動化倉庫など物流設備への投資、卸売やコントラクト事業などの新たな販路の拡大を図ることを可能とするものであり、将来にわたる当社の売上・収益の改善、営業キャッシュ・フローの改善、そして単月での営業利益黒字化達成、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況の早期解消のため、必要かつ有用なものであると判断いたしました。

また、本新株予約権第三者割当については、ハイラインズから、Easyhome及びハイラインズとの業務提携を通じた今後の当社の事業展開に必要となる資金調達手段並びに同社による業務提携を通じた当社企業価値向上へのインセンティブとして、新株予約権を通じた出資の申出があり、ハイラインズの新株予約権行使後の株式の保有方針、本新株第三者割当実施並びに当社における安定した単月黒字化までに見込まれる運転資金(営業キャッシュ・フローのマイナス分19億円程度)を含む資金調達ニーズと、Easyhome及びハイラインズとの業務提携の進展を勘案した当社の資金調達ニーズ、具体的には今後のマーケティング及びプロモーション費用等の資金ニーズ等も踏まえて、同社と協議・交渉を行うとともに、業務提携先であるEasyhomeの理解を得つつ、追加で本新株予約権による資本調達に応じてくれる投資家候補と協議・交渉を行った結果、行使期間の異なる２種類の新株予約権からなる本新株予約権を第三者割当の方法で割り当てる資本提携を行うことを目的とするものであります。本新株予約権の払込金額と併せて本新株予約権の全部が行使された場合に調達できることとなる金額は約38億円であり、本新株予約権の割当先の全部又は一部が本新株予約権の全部又は一部を行使しない場合にはかかる資金調達は実現できないものの、当社普通株式の市場価格が本新株予約権の行使価額を上回って推移する限りにおいては資金調達が実現できる可能性は相応にあること、本新株予約権第三者割当は本新株第三者割当を前提としており、本新株第三者割当による資金調達を通じた当社の財務状況の改善及び売上高の増加に向けた施策が実現した場合には、その可能性も高いといえること、また、当社における安定した単月黒字化までに見込まれる運転資金(営業キャッシュ・フローのマイナス分19億円程度)並びにEasyhome及びハイラインズとの業務提携を通じた今後の当社の事業展開に応じて必要となる資金を調達できることは有用であり、当該必要資金に照らした本新株予約権の発行規模は相当であると判断しています。加えて、ハイラインズとの業務・資本提携がEasyhomeとの業務提携を通じた当社の商品を中国本土で拡販するためには欠かせないと考えられることに鑑みると、ハイラインズに対する本新株予約権第三者割当については、かかる観点からの必要性もあると判断しております。

なお、ハイラインズ日中アライアンス匿名組合２号の匿名組合員は、匿名組合から現物交付を受けた場合の当社株式について中長期保有を志向しているものと匿名組合営業者であるハイラインズから聞いていること、また、ハイラインズは第２回新株予約権の行使により取得する当社株式について、陳氏は第１回新株予約権の行使により取得する当社株式について、それぞれ中長期的に保有する方針を表明していること、また、ハイラインズ及び陳氏は、本第三者割当を通じて取得する当社株式を譲渡する場合には、譲渡に先立ち譲渡方法及び譲渡先につき当社と誠実に協議すること等に合意していることから、本第三者割当が市場へ及ぼす影響は、ある程度抑えられるものと考えております。

以上より、当社は、第２回新株予約権の発行を含む本第三者割当は、当社において急務となっている資本調達であるとともに、当社の収益構造の改善の実現に繋がるものであり、中長期的にみて当社の企業価値及び株主価値の向上に資することから、相当程度の希薄化が伴うとしても、第三者割当の発行数量及び株式の希薄化の規模については、合理性があるものと考えております。

4 【大規模な第三者割当に関する事項】

本新株式第三者割当により発行する普通株式の数は13,110,000株(議決権数131,100個)であり、取締役会決議前における発行済株式総数19,400,000株の67.58%(2018年12月31日現在の総議決権数189,213個に対する割合69.29%)となります。さらに、本新株予約権の目的となる株式数は8,300,000株(議決権数83,000個)であることから、全ての本新株予約権が行使された場合には、本新株式第三者割当と本新株予約権第三者割当を合わせて、取締役会決議前における発行済株式総数19,400,000株の110.36%(2018年12月31日現在の総議決権数189,213個に対する割合113.15%)となります。このため、既存株主の皆様に対して25%以上となる大規模な希薄化が生じることとなることから、第2回新株予約権の発行を含む本第三者割当は大規模な第三者割当に該当いたします。

5 【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (千株)	総議決権数に 対する所有議 決権数の割合 (%)	割当後の所有 株式数(千株)	割当後の総議 決権数に対す る所有議決権 数の割合(%)
Eastmore Global, Ltd	HARNEYS FIDUCIARY (CAYMAN) LIMITED P. O. Box 10240, 4th Floor, Harbour Place, 103 South Church Street, George Town, Grand Cayman KY1-1002, Cayman Islands			7,990	19.81
ハイラインズ日中アライ アンス2号匿名組合 (営業者:株式会社ハイラ インズ)	東京都渋谷区道玄坂一丁 目18番3号			5,445	13.50
株式会社ハイラインズ	東京都渋谷区道玄坂1丁 目18番3号			4,800	11.90
陳 海波	東京都世田谷区			2,400	5.95
株式会社ききょう企画	東京都渋谷区神山町20番 21号	1,292	6.82	1,292	3.20
株式会社ティーケーピー	東京都新宿区市谷八幡町 8番地	1,290	6.81	1,290	3.20
ハイラインズ日中アライ アンス1号匿名組合 (営業者:株式会社ハイラ インズ)	東京都渋谷区道玄坂一丁 目18番3号			775	1.92
株式会社SMB C信託銀 行(株式会社三井住友銀行 退職給付信託口)	東京都港区西新橋1丁目 3番1号	570	3.01	570	1.41
日本証券金融株式会社	東京都中央区日本橋茅場 町1丁目2番10号	508	2.68	508	1.26
大塚 春雄	埼玉県春日部市	468	2.47	468	1.16
GMOクリック証券株式会社	東京都渋谷区桜丘町20番 1号	356	1.88	356	0.88
東京海上日動火災保険株 式会社	東京都千代田区丸の内1 丁目2番1号	312	1.64	312	0.77
株式会社三井住友銀行	東京都千代田区丸の内1 丁目1番2号	311	1.64	311	0.77
計		5,107	26.95	26,517	65.75

(注) 1. 「所有株式数」及び「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、2018年12月31日現在の株主名簿に基づいて記載しており、「割当後の所有株式数」及び「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」については、同株主名簿を基準として、本新株式第三者割当による増加分及び本新株予約権が全て行使された場合における増加分を加味した数字です。

2. 「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、「割当後の所有株式数」に係る議決権の数を、2018年12月31日現在の総議決権数(189,213個)に、本新株式第三者割当により増加する議決権数(131,100個)及び本新株予約権が全て行使された場合における増加する議決権数(83,000個)を加えた数(403,313個)で除して算出した割合です。
3. 「総議決権数に対する所有議決権数の割合」及び「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、小数点以下第3位を四捨五入しております。
4. 上記表には当社保有の自己株式を含めていません。また、当社保有の自己株式は、470,054株(2018年12月31日現在)となります。ただし、2019年1月1日以降の単元未満の株式の買取・買増により、変動する可能性があります。

6 【大規模な第三者割当の必要性】

(1) 大規模な第三者割当を行うこととした理由及び当該大規模な第三者割当による既存株主への影響についての取締役会の判断の内容

a. 大規模な第三者割当を行うこととした理由

上記「1 割当予定先の状況、(2)割当予定先の選定理由」に記載のとおり、当社は、売上改善に向け、収益構造の改善に向けて各種の取組みを行ってまいりましたが、好立地への多店舗展開といった店舗網構築が途上であることや、委任状争奪戦の過程で付着したマイナスイメージの払拭と「低価格シフト」といった当社ポジショニングについての誤解の解消など、ブランドイメージの再構築が資金の不足等により十分な実行に至っておらず、大型店を中心に来店客数が減少し、売上の減少がコスト削減のペースを上回る厳しい状況が続いております。また、当社は、2016年12月期より継続して営業損失の発生及び営業キャッシュ・フローのマイナスを計上しており、当社には継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況が存在しております。

このような状況の中、上記「1 割当予定先の状況、(2)割当予定先の選定理由」に記載のとおり、当社は、2018年12月21日付でEasyhomeとの間で業務提携に関する基本合意に至り、その具体化に向け協議・準備を進めておりますが、早期の資本調達が発達である当社のおかれた状況を脱却し、かつ収益構造の改善を実現するためには、安定的な単月黒字化の実現までの間の営業キャッシュ・フローのマイナスを補うための運転資金の調達とともに、長期的成長資金(ECビジネス強化のための倉庫自動化及び物流効率化のための投資、店舗改装並びにITシステム投資に係る費用等)等多くの資金が必要となります。

他方、当社の現状の業績状況等を踏まえ、上記の長期的成長資金、運転資金等を金融機関からのコーポレートローンにより追加調達することは難しい状況にあります。

そのため、金融機関以外からの資金調達であって、かつ、多額の資金を一括して調達できる方法につき検討してまいりましたが、株主割当増資につきましては、払込に不確実性がある上、当社の現状の業績状況を踏まえると証券会社の引受けにより行われる公募増資による資金調達は困難と考えられ、継続的な事業展開と安定した収益基盤の整備に必要な資金を一括調達するとともに、最適なパートナーであるEasyhomeとの提携関係を推し進めるとともにハイラインズとの提携関係を構築することができる、本第三者割当の方法による資金調達が最善と判断しました。

b. 大規模な第三者割当による既存株主への影響についての取締役会の判断の内容

本新株式第三者割当により発行する普通株式の数は13,110,000株(議決権数131,100個)であり、2019年2月15日開催の取締役会決議前における発行済株式総数19,400,000株の67.58%(2018年12月31日現在の総議決権数189,213個に対する割合69.29%)となります。さらに、本新株予約権の目的となる株式数は8,300,000株(議決権数83,000個)であることから、全ての本新株予約権が行使された場合には、本新株式第三者割当と本新株予約権第三者割当を合わせて、同取締役会決議前における発行済株式総数19,400,000株の110.36%(2018年12月31日現在の総議決権数189,213個に対する割合113.15%)となります。このため、既存株主の皆様に対して25%以上となる大規模な希薄化が生じることとなります。

もっとも、第2回新株予約権の発行を含む本第三者割当はこのような希薄化を伴いますが、本新株式第三者割当によって得る資金は、安定的な単月黒字化の実現までの間の営業キャッシュ・フローのマイナスを補うための運転資金の調達とともに、長期的成長資金(ECビジネス強化のための倉庫自動化及び物流効率化のための投資、店舗改装並びにITシステム投資に係る費用等)として、一括して確実かつ迅速に調達する必要があると考えております。第2回新株予約権の発行を含む本新株式第三者割当に係る発行数量は、これらに要する費用として必要な金額と当社の資本調達に応じてくれる可能性のある投資家との協議・交渉を踏まえて決定したものであります。

これらは、当社「経営ビジョン」の重要施策の一つであるECビジネスの強化を加速し、ECを店舗と並ぶ事業の第2の柱とするビジネスモデル(販売チャネルの多様化・効率化及び昨今の消費者行動の変化への柔軟対応を可能とするべく、店舗販売中心のビジネスモデルからECビジネスを事業の第2の柱とするビジネスモデル)をより一層推し進めるとともに、それに伴う店舗及び自動化倉庫など物流設備への投資、卸売やコントラクト事業などの新たな販路の拡大を図ることを可能とするものであり、将来にわたる当社の売上・収益の改善、営業キャッシュ・フローの改善、そして単月での営業利益黒字化達成、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況の早期解消のため、必要かつ有用なものであると判断いたしました。

また、本新株予約権第三者割当については、ハイラインズから、Easyhome及びハイラインズとの業務提携を通じた今後の当社の事業展開に必要となる資金調達手段並びに同社による業務提携を通じた当社企業価値向上へのインセンティブとして、新株予約権を通じた出資の申出があり、ハイラインズの新株予約権行使後の株式の保有方針、本新株式第三者割当実施並びに当社における安定した単月黒字化までに見込まれる運転資金(営業キャッシュ・フローのマイナス分19億円程度)を含む資金調達ニーズと、Easyhome及びハイラインズとの業務提携の進展を勘案した当社の資金調達ニーズ、具体的には今後のマーケティング及びプロモーション費用等の資金ニーズ等も踏まえて、同社と協議・交渉を行うとともに、業務提携先であるEasyhomeの理解を得つつ、追加で本新株予約権による資金調達に応じてくれる投資家候補と協議・交渉を行った結果、行使期間の異なる2種類の新株予約権からなる本新株予約権を第三者割当の方法で割り当てる資本提携を行うことを目的とするものであります。本新株予約権の払込金額と併せて本新株予約権の全部が行使された場合に調達できることとなる金額は約38億円であり、本新株予約権の割当先の全部又は一部が本新株予約権の全部又は一部を行使しない場合にはかかる資金調達は実現できないものの、当社普通株式の市場価格が本新株予約権の行使価額を上回って推移する限りにおいては資金調達が実現できる可能性は相応にあること、本新株予約権第三者割当は本新株式第三者割当を前提としており、本新株式第三者割当による資金調達を通じた当社の財務状況の改善及び売上高の増加に向けた施策が実現した場合には、その可能性も高いといえること、また、当社における安定した単月黒字化までに見込まれる運転資金(営業キャッシュ・フローのマイナス分19億円程度)並びにEasyhome及びハイラインズとの業務提携を通じた今後の当社の事業展開に応じて必要となる資金を調達できることは有用であり、当該必要資金に照らした本新株予約権の発行規模は相当であると判断しています。加えて、ハイラインズとの業務・資本提携がEasyhomeとの業務提携を通じた当社の商品を中国本土で拡販するためには欠かせないと考えられることに鑑みると、ハイラインズに対する本新株予約権第三者割当については、かかる観点からの必要性もあると判断しております。

なお、ハイラインズ日中アライアンス匿名組合2号の匿名組合員は匿名組合から現物交付を受けた場合の当社株式について中長期保有を志向しているものと匿名組合営業者であるハイラインズから聞いていること、また、ハイラインズは第2回新株予約権の行使により取得する当社株式について、陳氏は第1回新株予約権の行使により取得する当社株式について、それぞれ中長期的に保有する方針を表明していること、また、ハイラインズ及び陳氏は、本第三者割当を通じて取得する当社株式を譲渡する場合には、譲渡に先立ち譲渡方法及び譲渡先につき当社と誠実に協議すること等に合意していることから、本第三者割当が市場へ及ぼす影響は、ある程度抑えられるものと考えております。

さらに、第2回新株予約権の割当てについては、2019年3月31日に開催予定の当社定時株主総会において、発行可能株式総数を43,000,000株から77,600,000株に変更する定款の一部変更議案が承認可決されることを条件としており、株主総会における特別決議による株主の賛同が得られない場合には実施されません。

当社は、以上の点に加え、下記の当社及び当社の経営者から独立した者からの意見も踏まえ、本第三者割当により資金調達を行うことが、当社が取り得る資金調達方法の中で最良の選択肢であるとの結論に至りました。なお、当社取締役会におけるこれらの判断に対して、社外取締役から反対意見は表明されておられません。

(2) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

(独立した第三者からの意見の聴取)

本第三者割当が大規模な第三者割当に該当することから、当社及び当社の経営者から独立した者からの意見の聴取のため、当社、各割当予定先及びEasyhomeと利害関係のない独立した者として、株式会社東京証券取引所の定めに基づいて独立役員として届け出ている当社社外取締役である阿久津聡氏、長沢美智子氏及び三富正博氏から、本第三者割当に関して、その必要性及び相当性について意見を求めました。2019年2月15日付の当該意見の概要は、以下のとおりです。

なお、第2回新株予約権については、発行可能株式総数を43,000,000株から77,600,000株に変更する定款の一部変更議案が当社株主総会において承認可決されることを条件としており、本取締役会決議日時点においては当社定時株主総会を2019年3月25日に開催予定であったことから、その払込期日及び割当日を2019年3月26日としておりましたが、2019年3月8日開催の当社取締役会において、定時株主総会を2019年3月31日に開催することを決定し、これに伴い、第2回新株予約権の払込期日及び割当日を2019年4月1日に変更することを決議しました。当該変更決議に際し、当社社外取締役である阿久津聡氏、長沢美智子氏及び三富正博氏に対し、2019年2月15日付の意見の内容の変更有無につき確認しており、かかる変更は当社の定時株主総会の開催日の決定に伴う技術的なものであり、第2回新株予約権の権利行使期間(2019年4月2日から2024年3月3日まで)を含む新株予約権のその他の諸条件に変更はないこと、2019年2月15日付で開催された取締役会において承認された新株予約権の払込金額及び行使価額その他の条件での割当及び引受けに関する契約を割当予定先との間で締結済みであることから、払込金額及び行使価額の変更を行わないことは合理的であり、当社定時株主総会の開催日を変更する他は、意見の内容に変更がない旨を確認しています。以下は、当該変更の内容(当社定時株主総会の開催日の変更)を反映した意見の概要となります。

結 論

第2回新株予約権の発行を含む本第三者割当につき、その必要性及び相当性は認められるものと思料する。

検 討

・資金調達の必要性

当社は、2018年8月14日付で公表した2018年12月期第2四半期決算短信において、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況が存在していることを公表し、2018年12月期通期においても、営業損失を計上し、営業キャッシュ・フローのマイナス計上が継続していることから、当社には継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況が存在しており、営業損失を解消し、営業キャッシュ・フローをプラスにするためには売上高の減少を食い止めることが必須であり、成長分野であるEC販売の強化及びそれに伴う店舗及び物流設備への投資、卸売やコントラクト事業などの新たな販路拡大並びにブランドイメージの再構築及び従来水準のマーケティング及びプロモーションの展開を図るための資金の調達が急務となっている。そのため、当社においては、2018年6月頃から、追加の資本調達や新たな事業機会の創出に向けた提携先を模索し、10社以上の候補先との間で協議・交渉を行っていたものの、当社のおかれた状況を抜本的に改善するための協業先や資金調達先を見出すことができずにいたが、2018年9月に、日本企業の商品を主に中国本土で販売する際のサポート業務(越境ECマーケティング)を行っており、多くの中国大手企業と取引関係のあるハイラインズから、Easyhomeの代表者(董事長)である汪林朋氏が、同社の創業時に当社の店舗や接客を参考にし、また、当社のブランド価値を高く評価しており、当社に対する出資及び協業に関心があるとの紹介を受け協議を開始した。Easyhomeとの協議を重ねた結果、当社は、Easyhomeとの提携により、Easyhomeの持つECビジネスのノウハウを通じた中国本土への当社商品の販売や、実店舗への大塚家具ブランドとしての出店、加えてEasyhomeの知名度を生かした訪日中国人客招致による日本における家具販売の増加に大きな事業機会が期待できると判断し、2018年12月21日付で業務提携に関する基本合意を定めた戦略的業務提携契約を締結した。当社は、Easyhomeとの業務提携に係る基本合意を受け、Easyhomeとの業務提携の具体化及びその推進に向け、専門プロジェクトチームを立ち上げるとともに、各種施策を実施し又はこれに取り組んでいるところであり、また、当該業務提携に関連し、シナジー拡大と関係強化を目的として、Easyhomeによる当社への出資を通じた資本提携を視野に入れており、両社の強固なパートナーシップを確立し、さらなるシナジー効果を高めるよう協議を実施することについても合意しており、資本提携に向けた協議を継続している。しかしながら、Easyhomeの株式上場準備その他の同社の状況から、早期の資本提携実現が困難な状況にある一方、営業キャッシュ・フローのマイナス計上が継続し、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況が存在している当社においては、早期の資本調達が急務であることから、Easyhomeの了承を得つつ、ハイラインズの協力を得て、Easyhome及びハイラインズの取引先等を中心に、当社の

資本調達に応じてくれる候補先に出資を打診し、協議及び交渉を続けるとともに、当社においても独自に資本調達に応じてくれる投資家候補を模索し、協議及び交渉を行ってきた。その結果、Easyhomeとの業務提携による当社の業容及び売上げの拡大、業績改善に期待する投資家から、ハイラインズが匿名組合営業者として組成する匿名組合経由で、また、Eastmore Global, Ltdについては、直接、本第三者割当に応じる旨の合意に至ったものである。

また、当社としては、ハイラインズはEasyhomeとの業務提携を通じた当社の商品を中国本土で拡販するためには欠かせないと判断し、また、ハイラインズは当社との提携により越境ECの新たな商流確保が期待できると考え、今般、業務提携を行う予定である。また、本新株式第三者割当のみでは、当社における安定した単月黒字化までに見込まれる運転資金を含む資金調達ニーズにやや不足が生じるころ、ハイラインズからEasyhome及びハイラインズとの業務提携を通じた今後の当社の事業展開に必要な資金、具体的には今後のマーケティング及びプロモーション費用を含む調達手段並びに同社による当社企業価値向上へのインセンティブとして、新株予約権を通じた出資の申出があり、ハイラインズの新株予約権行使後の株式の保有方針、本新株式第三者割当実施並びに今後の当社の資金調達ニーズ等も踏まえて、同社と協議・交渉を行った結果、行使期間の異なる2種類の新株予約権からなる本新株予約権を第三者割当の方法で割り当てる資本提携を行う予定である。加えて、Easyhomeとの協議及び今後の同社による当社株式取得の可能性も踏まえ、ハイラインズに対する本新株予約権の割当とは別に、同社の代表取締役である陳氏宛に第1回新株予約権の割当てを行い、また、本新株式第三者割当に係る協議の過程で一部を新株予約権の引受けにより出資に応じる旨の申出のあったEastmore Global, Ltdにも第1回新株予約権の割当を行う予定である。

上記の資金使途及び業務・資本提携は、将来にわたる当社の売上・収益の改善、営業キャッシュ・フローの改善、そして単月での営業利益黒字化達成、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況の早期解消のため、必要かつ有用である。

以上より、当社における資金調達の必要性は認められると料する。

・手段の相当性

(本新株式第三者割当について)

本新株式第三者割当は、迅速かつ確実な資金調達を可能とするものであるとともに、Easyhomeと緊密な関係を有するハイラインズとの業務・資本提携を通じたEasyhomeとの業務提携関係の推進にも資するものであり、当社にとって有益であると考えられる。

その他の資金調達の手法として、金融機関からのコーポレートローン現在の当社の財務状況等からは現実的ではない。また、公募増資については、当社の現状の業績状況を踏まえると証券会社の引受けにより行われる資金調達は困難であり、株主割当増資についても、払込みに不確実性があることに加え、ハイラインズとの業務・資本提携等を通じたEasyhomeとの業務提携関係の推進を通じた当社の根本的な収益構造の改革に向けた抜本的な成長施策の取組みという面が期待できず、当社のおかれた現状を踏まえた施策としても十分とはいえない。また、前述のとおり、当社においては、2018年6月頃から、追加の資本調達や新たな事業機会の創出に向けた提携先を模索し、10社以上の候補先との間で、資本提携等の提案等との比較検討を行った。その結果、当社の現在の状況においては、資本調達の時期及び条件、業務上のシナジー等の観点から、また、当社の企業価値向上及び株主利益保護の観点から、本新株式第三者割当を実施することが最善であるといえる。

以上のとおり、本新株式第三者割当の手段の相当性は認められると料する。

(本新株予約権第三者割当について)

本新株予約権第三者割当は、前述の資金ニーズに対応するものであるとともに、ハイラインズとの業務・資本提携関係の構築にも資するものであり、当社にとって有益であると考えられる。

その他の資金調達の方法としての、金融機関からのコーポレートローン、公募増資、株主割当増資との比較検討については、前述の本新株式第三者割当についてと同様である。加えて、当社における当面の資金調達ニーズは概ね本新株式第三者割当により調達する合計3,803百万円で手当てできることから、Easyhome及びハイライズとの業務提携を通じた今後の当社の事業展開に必要な資金調達手段としては、直ちに希薄化が生じる株式の第三者割当によるよりも、本新株予約権の第三者割当の方法によることにも相応の合理性がある。

また、前述のとおり、当社においては、2018年6月頃から、追加の資本調達や新たな事業機会の創出に向けた提携先を模索し、10社以上の候補先との間で、資本提携等の提案等との比較検討を行った。その結果、現在の状況においては、資本調達の時期及び条件、業務上のシナジー等の観点から、また、当社の企業価値向上及び株主利益保護の観点並びにEasyhomeとの業務提携推進の観点から、ハイライズとの業務・資本提携を実施することが現在の状況に鑑み最善であるといえる。

以上のとおり、本新株予約権第三者割当の手段の相当性は認められると料する。

・発行条件の相当性

(発行価額について)

(本新株式の発行価額について)

本新株式の発行価額は、本第三者割当に係る取締役会決議日(2019年2月15日)の直前6ヶ月間(2018年8月15日から2019年2月14日まで)の東京証券取引所JASDAQスタンダード市場における当社株式の終値の平均値(小数点以下第3位を四捨五入)である322.34円を基準とし、当該金額に対し10%のディスカウントをした価額であるが、まず、直前6ヶ月間の終値平均を基準とした点については、当社が継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況が存在していることを公表した2018年8月14日以後当社株価は大幅に下落して推移し、その後Easyhomeによる当社に対する資本・資金支援に関する憶測報道があった2018年11月27日以降に急騰し、さらに2018年12月21日付で公表したEasyhomeとの業務提携に関する基本合意の公表を受けて、さらに急騰するという経緯となっており、当社における継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象が依然として解消されていない状況、かかる状況における様々な憶測や希望的な観測から、この間の当社株価は投機的な売買による影響を大きく受けているとの懸念は払拭できないことから、本取締役会決議日の直前営業日の終値ではなく、かかる投機的な売買による影響を平準化するため一定期間の平均株価という平準化された値を採用することにより、恣意性や特殊要因による短期的な株価変動の影響を排除することに合理性がある。また、当該一定期間としては、上記の株価変動を踏まえ6ヶ月間の終値平均を採用することにも合理性がある。以上を踏まえ、直前6ヶ月間の終値平均から一定のディスカウントを行った当該発行価額による本新株式第三者割当の実行には合理性があると考えられる。

また、当該基準価額に対し10%のディスカウントをした価額である点についても、2018年6月以降、10社以上の候補先との間で、資本提携等の提案等との比較検討を行い、早期の資本調達が急務であるという当社のおかれた状況、資本調達の時期及び条件、Easyhomeとの業務提携推進等の業務上のメリット等の観点から、また、当社の企業価値向上及び株主利益保護の観点から、本新株式第三者割当を実施することが最善であると判断していること、当社が2期連続で営業損失を計上していること、また2018年12月期においても営業損失を計上する見込みであり、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況が依然として存在していること、他方で、安定的な単月黒字化の実現までの間の営業キャッシュ・フローのマイナスを補うための運転資金の調達とともに、当社の将来の発展のために十分な長期的成長資金を確保かつ迅速に調達する必要があること、中期的な観点から、当社は、Easyhomeの持つECビジネスのノウハウを通じた中国本土への当社商品の販売や、実店舗への大塚家具ブランドとしての出店に大きな事業機会が期待できると判断し、その具体化に向けた検討・準備を進めており、同社の理解を得つつ、同社と緊密な関係を有するハイライズを匿名組合営業者とする匿名組合から資本調達を実施することは、Easyhomeとの業務提携の推進にも資すると考えられること等に照らせば、合理性があると考えられる。

加えて、当該発行価額は、払込金額を原則として取締役会決議の直前日の価額に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の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」にも準拠したものであると評価できる。

したがって、本新株式の発行価額は「特に有利な金額」に該当しないと判断される。

(第1回新株予約権の発行価額について)

当社は、本取締役会決議日(2019年2月15日)時点の第1回新株予約権の価値を算定するため、第1回新株予約権の新株予約権要項等を考慮した第1回新株予約権の価値評価をプルータス・コンサルティングに依頼している。プルータス・コンサルティングは、第1回新株予約権の新株予約権要項等に定められた行使価額(本取締役会決議日の直前営業日(2019年2月14日)の当社株式の終値と同額)を含む諸条件を考慮し、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、当社株式の株価、権利行使価格、権利行使期間等を考慮した、当社及び割当予定先であるハイラインズ、Eastmore Global, Ltd及び陳氏の行動に一定の前提を置き、第1回新株予約権の評価を実施した。

当社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額(第1回新株予約権1個につき350円)を参考に、割当予定先との間での協議を経て、本取締役会決議日時点の第1回新株予約権の1個の発行価額を350円とすることを予定している。

プルータス・コンサルティングは、当社及び割当予定先から独立した第三者算定機関であり、同社に算定を委託したことは妥当であると考えられる。また、第1回新株予約権の発行価額の決定にあたっては、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、当該評価額と同額で決定される第1回新株予約権の発行価額について合理性はあるものと思料する。

なお、第1回新株予約権の行使価額は、本取締役会決議日の直前営業日(2019年2月14日)の終値と同額で決定されているが、割当予定先との協議及び当社株式の市場価格の動向、株価変動に伴う割当先のリスク、本新株式第三者割当による資金調達を通じた当社の財務状況の改善及び売上高の増加に向けた施策の実現が期待されることも勘案し、本新株式第三者割当に係る払込金額よりも高値である本取締役会決議日の直前営業日の終値を採用したものであり、合理性はあるものと思料する。

(第2回新株予約権の発行価額について)

当社は、本取締役会決議日(2019年2月15日)時点の第2回新株予約権の価値を算定するため、第1回新株予約権と同様に、第2回新株予約権の新株予約権要項等を考慮した第2回新株予約権の価値評価をプルータス・コンサルティングに依頼している。プルータス・コンサルティングは、第2回新株予約権の新株予約権要項等に定められた行使価額(本取締役会決議日の直前営業日(2019年2月14日)の当社株式の終値と同額)を含む諸条件を考慮し、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、当社株式の株価、権利行使価格、権利行使期間等を考慮した、当社及び割当予定先であるハイラインズの行動に一定の前提を置き、第2回新株予約権の評価を実施した。

当社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額(第2回新株予約権1個につき260円)を参考に、割当予定先との間での協議を経て、本取締役会決議日時点の第2回新株予約権の1個の発行価額を260円とすることを予定している。

前述のとおり、プルータス・コンサルティングは、当社及び割当予定先から独立した第三者算定機関であり、同社に算定を委託したことは妥当であると考えられる。また、第2回新株予約権の発行価額の決定にあたっては、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、当該評価額と同額で決定される第2回新株予約権の発行価額について合理性はあるものと思料する。

なお、第2回新株予約権の行使価額は、第1回新株予約権と同様に、本取締役会決議日の直前営業日(2019年2月14日)の終値と同額で決定されているが、第1回新株予約権と同様の理由から合理性はあるものと思料する。

(希薄化について)

本新株式第三者割当により発行する普通株式の数は13,110,000株(議決権数131,100個)であり、取締役会決議前における発行済株式総数19,400,000株の67.58%(2018年12月31日現在の総議決権数189,213個に対する割合69.29%)となる。さらに、本新株予約権の目的となる株式数は8,300,000株(議決権数83,000個)であることから、全ての本新株予約権が行使された場合には、本新株式第三者割当と本新株予約権第三者割当を合わせて、取締役会決議前における発行済株式総数19,400,000株の110.36%(2018年12月31日現在の総議決権数189,213個に対する割合113.15%)となる。このため、既存株主に対して25%以上となる大規模な希薄化が生じることとなる。

もっとも、本新株式第三者割当によって得る資金は、安定的な単月黒字化の実現までの間の営業キャッシュ・フローのマイナスを補うための運転資金の調達とともに、ECビジネス強化のための倉庫自動化及び物流効率化、店舗改装及びITシステム投資に係る費用として、一括して確実かつ迅速に調達する必要がある。これらの資金使途は、早期の資本調達が急務である当社のおかれた状況を脱却し、かつ、将来にわたる当社の売上・収益の改善、営業キャッシュ・フローの改善、そして単月での営業利益黒字化達成、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況の早期解消のため、必要かつ有用である。

また、本新株予約権第三者割当については、ハイラインズから、Easyhome及びハイラインズとの業務提携を通じた今後の当社の事業展開に必要となる資金、具体的には今後のマーケティング及びプロモーション費用の調達手段並びに同社による業務提携を通じた当社企業価値向上へのインセンティブとして、新株予約権を通じた出資の申出があり、ハイラインズの新株予約権行使後の株式の保有方針、本新株式第三者割当実施並びに今後の当社の資金調達ニーズ等も踏まえて、同社と協議・交渉を行うとともに、業務提携先であるEasyhomeの理解を得つつ、追加で本新株予約権による資本調達に応じてくれる投資家候補と協議・交渉を行った結果、行使期間の異なる2種類の新株予約権からなる本新株予約権を第三者割当の方法で割り当てる資本提携を行うことを目的とするものである。本新株予約権の払込金額と併せて本新株予約権の全部が行使された場合に調達できることとなる金額は約38億円であり、本新株予約権の割当先の全部又は一部が本新株予約権の全部又は一部を行使しない場合にはかかる資金調達は実現できないものの、当社普通株式の市場価格が本新株予約権の行使価額を上回って推移する限りにおいては資金調達が実現できる可能性は相応にあること、本新株予約権第三者割当は本新株式第三者割当を前提としており、本新株式第三者割当による資金調達を通じた当社の財務状況の改善及び売上高の増加に向けた施策が実現した場合には、その可能性も高いといえること、また、当社における安定した単月黒字化までに見込まれる運転資金(営業キャッシュ・フローのマイナス分)並びにEasyhome及びハイラインズとの業務提携を通じた今後の当社の事業展開に応じて必要となる資金を調達できることは有用であり、当該必要資金に照らした本新株予約権の発行規模は相当であるといえる。加えて、ハイラインズとの業務提携がEasyhomeとの業務提携を通じた当社の商品を中国本土で拡販するためには欠かせないと考えられることに鑑みると、ハイラインズに対する本新株予約権第三者割当については、かかる観点からの必要性も認められる。

なお、ハイラインズ日中アライアンス匿名組合2号の匿名組合員は、匿名組合から現物交付を受けた場合の当社株式について中長期保有を志向しているものと匿名組合営業者であるハイラインズから聞いていること、また、ハイラインズは第2回新株予約権の行使により取得する当社株式について、陳氏は第1回新株予約権の行使により取得する当社株式について、それぞれ中長期的に保有する方針を表明していること、また、ハイラインズ及び陳氏は、本第三者割当を通じて取得する当社株式を譲渡する場合には、譲渡に先立ち譲渡方法及び譲渡先につき当社と誠実に協議すること等に合意することを予定していることから、本第三者割当が市場へ及ぼす影響は、ある程度抑えられるものと考えられる。

さらに、第2回新株予約権の割当てについては、2019年3月31日に開催予定の当社定時株主総会において、発行可能株式総数を43,000,000株から77,600,000株に変更する定款の一部変更議案が承認可決されることを条件としており、株主総会における特別決議による株主の賛同が得られない場合には実施されない。

以上より、本第三者割当は、中長期的にみて当社の企業価値及び株主価値の向上に資するものであり、大規模な希薄化が伴うとしても、合理性が認められると料する。

以上のとおり、本第三者割当の発行条件の相当性は認められると料する。

7 【株式併合等の予定の有無及び内容】

該当事項はありません。

8 【その他参考になる事項】

該当事項はありません。

第4 【その他の記載事項】

該当事項はありません。

第二部 【公開買付けに関する情報】

該当事項はありません。

第三部 【参照情報】

第1 【参照書類】

会社の概況及び事業の概況等金融商品取引法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類を参照すること。

1 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度第47期(自 2017年1月1日 至 2017年12月31日)2018年3月26日関東財務局長に提出

2 【四半期報告書又は半期報告書】

(1) 事業年度第48期第1四半期(自 2018年1月1日 至 2018年3月31日)2018年5月11日関東財務局長に提出

(2) 事業年度第48期第2四半期(自 2018年4月1日 至 2018年6月30日)2018年8月14日関東財務局長に提出

(3) 事業年度第48期第3四半期(自 2018年7月1日 至 2018年9月30日)2018年11月14日関東財務局長に提出

3 【臨時報告書】

上記1の有価証券報告書提出日以後、本有価証券届出書提出日(2019年3月8日)までに、以下の書類を提出しております。

(1) 金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の2の規定に基づく臨時報告書を2018年3月27日に関東財務局長に提出

(2) 金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第12号の規定に基づく臨時報告書を2018年4月13日に関東財務局長に提出

(3) 金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の規定に基づく臨時報告書を2019年2月15日に関東財務局長に提出

第2 【参照書類の補完情報】

上記に掲げた参照書類としての有価証券報告書及び四半期報告書(以下「有価証券報告書等」といいます。)に記載された「事業等のリスク」について、当該有価証券報告書等の提出日以後、本有価証券届出書提出日(2019年3月8日)までの間において、以下の追加がありました。

なお、当該有価証券報告書等には上述以外にも将来に関する事項を記載した箇所が含まれており、当該事項は本有価証券届出書提出日(2019年3月8日)現在においてもその判断に変更はありませんが、不確実性を内包するため、実際の結果とは異なる可能性があります。

(12) 業務・資本提携に関するリスク

当社は、2018年12月21日付で北京居然之家投資控股集团⁸⁹有限公司(Beijing Easyhome Investment Holdings Group Co., Ltd.)以下「Easyhome」という。)との間で業務提携に関する基本合意について定めた戦略的業務提携契約を締結し、また、2019年2月15日開催の取締役会において、株式会社ハイラインズ(以下「ハイラインズ」という。)との間で業務・資本提携契約を締結することを決議いたしました。また、併せて、当社は、上記取締役会において、ハイラインズを営業者とする匿名組合及びEastmore Global, Ltdに対する新株式の第三者割当(以下「本新株式第三者割当」という。)並びにハイラインズ、同社代表取締役である陳氏及びEastmore Global, Ltdに対する新株予約権の第三者割当(以下「本新株予約権第三者割当」といい、本新株式第三者割当と併せて「本第三者割当」と総称する。)を決議いたしました。当該各提携及び本第三者割当による資金調達を通じて、将来にわたる当社の売上・収益の改善、営業キャッシュ・フローの改善、これに伴う単月での営業利益黒字化達成、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせる事象又は状況の早期解消の実現を企図しておりますが、上記提携契約に基づく業務提携又は資本提携が、事業環境の悪化や提携に際して想定していた前提と異なる事象の発生等により、期待される効果を発揮しない可能性があり、そのような場合には、当社の業績及び財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

また、本第三者割当の割当先による株式の売却等により当社株式の市場価格に悪影響を及ぼす可能性があります。

第3 【参照書類を縦覧に供している場所】

株式会社大塚家具本社

(東京都江東区有明三丁目6番11号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第四部 【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項はありません。

第五部 【特別情報】

該当事項はありません。