



2021年12月9日

各 位

会 社 名 I N C L U S I V E 株 式 会 社  
代 表 者 名 代表取締役社長 藤 田 誠  
(コード番号：7078 東証マザーズ)  
問 い 合 せ 先 執 行 役 員 C F O 本 間 紀 章  
(TEL 03-6427-2020)

### 第三者割当による行使価額修正条項付第9回及び第10回新株予約権の発行に関するお知らせ

当社は、2021年12月9日開催の取締役会において、行使価額修正条項付第9回及び第10回新株予約権(以下個別に又は総称して「本新株予約権」といいます。)の発行を行うことを決議いたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

#### 1. 募集の概要

(1) 割当日	2021年12月30日
(2) 発行新株予約権数	7,700個 第9回新株予約権 5,400個 第10回新株予約権 2,300個
(3) 発行価額	総額8,146,700円(第9回新株予約権1個あたり1,176円、第10回新株予約権1個あたり781円) 但し、本新株予約権の発行価額は、株価変動等諸般の事情を考慮の上で本新株予約権の最終的な発行価額を決定する日として当社取締役会が定める2021年12月14日から2021年12月15日までの期間のいずれかの日(以下「条件決定日」という。)において、上記発行価額の決定に際して用いられた方法(下記「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及びその具体的内容」をご参照ください。)と同様の方法で算定された結果が上記の金額を上回る場合には、条件決定日における算定結果に基づき決定される金額とします。
(4) 当該発行による潜在株式数	770,000株(新株予約権1個につき100株) 第9回新株予約権 540,000株 第10回新株予約権 230,000株 第9回新株予約権の下限行使価額(下記「(6) 行使価額及び行使価額の修正条項」において定義します。)は1,352円、第10回新株予約権の下限行使価額は5,000円ですが、それぞれの下限行使価額においても、本新株予約権に係る潜在株式数の合計は770,000株です。
(5) 調達資金の額	2,613,806,700円(差引手取概算額)(注)
(6) 行使価額及び行使価額の修正条項	当初行使価額は、第9回新株予約権が2,704円、第10回新株予約権が5,000円です。 第9回新株予約権の行使価額は、第9回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、修正条項適用後の第10回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とあわせて、個別に又は総称して「修正日」といいます。)以降、各修正日の前取引日(以下に定義します。)の東京証券取引所(以下「取引

	<p>所」といいます。)における当社普通株式の普通取引の終値(同日に終値がない場合には、その直前の終値)の90%に相当する金額の1円未満の端数を切り上げた金額に修正されます。</p> <p>第10回新株予約権の行使価額は、当初固定とし、当社取締役会の決議により行使価額の修正を決定することができます(以下「行使価額修正選択権」といいます。)。かかる決定がなされた場合、本新株予約権の発行要項第10項に基づく行使価額の修正が適用されることとなります。当該決議をした場合、当社は直ちにその旨を本新株予約権に係る本新株予約権者(以下「本新株予約権者」といいます。))に通知するものとし、通知が行われた日の10取引日目の日又は別途当該決議で定めた10取引日目の日より短い日以降、本新株予約権の発行要項第12項に定める期間の満了日まで、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(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。</p> <p>上記の計算による修正後の行使価額が、第9回新株予約権は1,352円、第10回新株予約権は5,000円をそれぞれ下回ることとなる場合(以下、これらの金額を個別に又は総称して「下限行使価額」といいます。)、行使価額はそれぞれの下限行使価額とします。「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います。但し、東京証券取引所において当社普通株式に関して何らかの種類の取引停止処分又は取引制限があった場合(一時的な取引制限を含みます。))には、当該日は「取引日」にあたらぬものとします。</p> <p>また、本新株予約権の行使価額は、本新株予約権の発行要項に従って調整されることがあります。</p>
(7) 募集又は割当方法 (割当予定先)	マッコーリー・バンク・リミテッド(以下「割当予定先」といいます。))に対して、第三者割当の方法によって行います。
(8) 新株予約権の行使期間	2022年1月4日から2024年1月4日までとする。
(9) その他	<p>当社は、割当予定先との間で、金融商品取引法に基づく届出の効力発生後に、本新株予約権に係る買取契約(以下、「本買取契約」といいます。))を締結する予定です。</p> <p>本買取契約においては、割当予定先が当社取締役会の事前の承諾を得て本新株予約権を譲渡する場合、割当予定先からの譲受人が本買取契約の割当予定先としての権利義務の一切を承継する旨が規定される予定です。</p>

(注) 本新株予約権の発行価額の総額は、発行決議日の直前取引日における東証終値等の数値を前提として算定した見込額です。本新株予約権に係る調達資金の額は、本新株予約権の発行価額の総額に、当初行使価額に基づき全ての本新株予約権が行使されたと仮定して算出した本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の総額を合算した額から、本新株予約権の発行に係る諸費用の概算額(4,500,000円)を差し引いた金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、当該調達資金の額は変動いたします。また、本新株予約権の行使期間内に全部若しくは一部の本新株予約権の行使が行われない場合又は当社が取得した本新株予約権を消却した場合に、当該調達資金の額は減少します。

※ 本新株予約権について発行決議日から条件決定日まで一定期間を設けた趣旨  
本新株予約権のように、新株予約権を第三者割当の方法により発行する場合、通常、一回の発行決議により条件を決定します。

しかし、今般の発行においては、同時に株式会社ナンバーナインの株式取得（以下「本株式取得」といいます。詳細は、本日付の「第三者割当による新株式の発行及び株式会社ナンバーナインの株式取得（子会社化）に関するお知らせ」をご参照ください。）ならびに業績予想の修正も公表されるため、当該公表を受けての値動きを予測することは困難であるといえます。かかる場合に、一回の発行決議により発行決議日以前の株価を参照して条件を決定した場合、上記公表による株価への影響は考慮されないこととなります。このような状況を考慮し、当社といたしましては、既存株主の利益に配慮した公正な発行条件の決定という観点から、仮に上記公表によって株価の上昇が生じる場合には、当該株価の上昇を反映せずに本新株予約権の発行条件を決定することは、当該発行条件と本新株予約権の発行時における本新株予約権の実質的な価値との間に乖離を発生させ、既存株主の利益を害するおそれがあることから、かかる公表による株価の上昇を一定程度反映した上で本新株予約権の発行条件が決定されることがより適切であると考えております。そこで、本日一回目の本新株予約権の発行決議を行った上で、株価への影響の織り込みのための一定期間を経過した日を条件決定日として定めることとし、当該条件決定日までの間の株価の値動きを考慮し、条件決定日における二回目の発行決議により本新株予約権の発行条件を最終的に決定しようとするものであります。当社は、株価が同時発表の IR イベントを織込むために要する日数を決めるにあたり、当社株式の流動性や株価のボラティリティ等を総合的に勘案し、条件決定日を、発行決議日から 2 取引日から 3 取引日後にあたる、2021 年 12 月 14 日から 2021 年 12 月 15 日までの期間のいずれかの日に設定することといたしました。

## 2. 募集の目的及び理由

### (1) 資金調達の主な目的

当社グループは、「必要なヒトに、必要なコトを。」を企業ビジョンとして、メディア企業、事業会社や個人発信のデジタルフォメーションと収益化を支援する事業を展開しております。当社は、インターネットを通じた情報発信の支援・インターネットを通じたサービスの展開の支援を行っており、主にはメディア企業や事業会社に対するコンサルティングサービスの提供のほか、コンテンツ制作やインターネットサービスの広告収益に応じたレベニューシェア、あるいはアドネットワークの運営や、個人の発信者によるコンテンツ課金成果額からのレベニューシェアにより収益を創出しています。また、地方テレビ局との連携、情報サイトの企画・運営をはじめ、多数の地域創生メディア支援・運営の実績を有しており、地方におけるコミュニケーション及び経済の活性化支援に係るサービスを展開しています。

当社グループがそれぞれのサービスを展開する各市場は、引き続き拡大傾向にあります。まず、コンテンツ制作やインターネットサービスの広告収益に応じたレベニューシェアにより収益を創出する事業が属するインターネット広告領域は、株式会社電通（本店所在地：東京都港区東新橋 1 丁目 8 番 1 号、代表取締役：五十嵐博）が公表している「2020 年 日本の広告費」によれば、2014 年から 2020 年にかけて年間平均成長率は 13.3%と過去継続して成長を続けており、今後も同様の成長が見込まれます。デジタル上での対消費者コミュニケーションが求められる領域全般、あるいは事業会社におけるプロモーション活動等のデジタル化ニーズの拡大に伴い、当社グループのサービス提供機会も今後拡大していくことが想定されます。

また、当社グループが中期的な経営戦略として現在展開を強化している個人の発信者によるコンテンツ課金成果額からのレベニューシェアにより収益を創出する事業や、インターネット上のコンテンツの閲覧に伴う課金成果額からのレベニューシェアにより収益を創出する事業に代表される個人課金領域については、スマートフォンを通じたインターネットへのアクセスが普及し、またインターネット上での個人の情報発信コストが低減したことで、インターネット上でのコンテンツ流通市場は継続的に拡大しております。2020 年 2 月に経済産業省が取りまとめた「コンテンツの世界市場・日本市場の概要」によると、インターネット上における電子書籍、雑誌等をはじめとしたコンテンツ出版市場は、2020 年には 5,850 億円程度と想定されており、今後 3 年間で 6,400 億円を超える規模へと成長が見込まれております（出典：商務情報政策局コンテンツ産業課「コンテンツの世界市場・日本市場の概観」）。特に、当社グループが株式会社ナンバーナインの子会社化により新規に参入を行うこととした、コンテンツ流通市場のうち、電子コミック市場については、2020 年時点での市場規模が 3,420 億円、過去 6 年間の年平均成長率が 24%となり（出典：公益社団法人全国

出版協会出版科学研究所『コミック市場長期推移』、マンガ市場のデジタル化が継続する中で、中長期的に高い成長性が期待でき、それに伴い、インターネット上のコンテンツの閲覧に伴う課金成果額も増加が見込まれることから、コンテンツの閲覧に伴うレベニューシェアも増加することが予想されます。

更に、当社は、今後の成長領域として宇宙ソリューション領域への投資に着手しております。2021年11月には、社内でフィジビリティスタディを開始し、宇宙データの利活用余地について検討を行うチームを立ち上げました。経済産業省が推進する、政府衛星データプラットフォーム「Tellus」との連携や、経済産業省が実施する「SERVIS プロジェクト」における地域課題解決のための提案の募集に、北海道大樹町と共同で応募するなど、衛星データ利活用事業を開始しています。同事業領域は、文部科学省「革新的将来宇宙輸送システム実現に向けたロードマップ検討会（第4回）」が参照しているデータによると、現在40兆円程度の宇宙産業の規模は、2040年には波及効果も含め160兆円規模の市場となることが想定されています。宇宙空間の活用が進むことによって、観測データの取得や情報通信環境の向上のほか、宇宙空間を活用した事業機会の更なる拡大が期待されます。当社グループは、今後宇宙市場にも積極的に投資を展開し、宇宙関連領域で事業を展開する各社との連携関係を構築し当社独自の人工衛星の打ち上げや運用ソリューションを企画及び展開していく方針です。

加えて、当社が着手する地方におけるコミュニケーション及び経済の活性化支援に係るサービスを展開する地域事業領域については、これまで潤沢な先行投資を行えない地域メディアにおいても、ウェブサイトの立ち上げ、広告による収益化をスムーズに行うことができるデジタルコミュニケーション基盤の展開を推進していくことで、地域メディアにおける広告による収益の増加を見込んでおります。

各市場の成長が引き続き見込まれる中、今期当社グループでは新規事業領域への出資やアライアンスを積極的に実施しています。

まず、2021年6月にECソリューションを開発・展開していくSTOKK株式会社（本店所在地：石川県金沢市森山一丁目2番1号、代表取締役：河村征治、後藤健太郎）を合弁会社として設立し、メディアECソリューションの研究開発を実施してまいります。また、当社は、2021年10月には派遣業界で最大級のeラーニングサービス等を展開するHRテック企業である株式会社manebi（本店所在地：東京都千代田区一ツ橋二丁目4番3号 光文恒産ビル10階、代表取締役：田島智也）に出資し、デジタル上の情報発信の支援やメディア運営に係るノウハウの提供、ウェブマーケティングに係る教育コンテンツの制作を行っていくことで、メディア領域のリテラシー向上に貢献してまいります。さらに、事業会社のデジタルフォーメーションと収益化支援の一環として、「大蔵ゴルフスタジオ」の屋号にてゴルフクラブフィッティングサービスを展開する株式会社OGS（本社所在地：東京都世田谷区桜3丁目24番1号、代表取締役：市川雄一）の全株式を取得し、ゴルフ関連のデジタルフォーメーションの推進支援を行っていく方針です。

個人課金ビジネス領域については、2021年7月にNewsletter Asia株式会社（本店所在地：東京都港区南青山5丁目10番2号 第2九曜ビル3F、代表取締役：藤田誠）がオンラインサロン事業『田端大学』を譲り受け、当社グループが今期注力していく同領域を強化していくための施策の一つとして、「クリエイターエコノミー構想」のもと、個人の発信者が主体となり、持続的な活動が担保されるエコシステムを構築してまいります。また、同領域において、既存のメルマガ事業の展開に加え、独自ニュースレタープラットフォームである『WISS』や『田端大学』の展開を強化してまいります。これらの事業に対して、当社グループがこれまで培ってきた事業開発ノウハウや、事業のスケール拡大に有効な制作・編集効率化ノウハウを活用することで、個人の情報発信を支援し、ニュースレターサービスとして事業をさらに拡大させていく方針です。

更に、北海道スペースポートの運営の担うSPACE COTAN株式会社（本店所在地：北海道広尾郡大樹町字芽武183番地1、代表取締役：小田切義憲）への出資や、インターステラテクノロジズ株式会社（本店所在地：北海道広尾郡大樹町字芽武690番地4、代表取締役：稲川貴大）との資本提携を実施するなど、宇宙関連領域に対する投資も強化しています。

加えて、地域事業領域についても、2021年7月に北海道放送株式会社（本店所在地：札幌市中央区北1条西5丁目2、代表取締役：勝田直樹）の新規メディアサービスである『Sitakke』の運営支

援や、2021年9月にはスポーツチームを通じた地域マーケティングサービスの企画・運営を行う株式会社スポーツネーション（本店所在地：東京都豊島区南大塚2丁目25番15号 South 新大塚ビル12F、代表取締役：三木智弘）に出資し、地域企業との連携を強化するなど、引き続き地域事業領域に係るサービスを展開してまいります。

今年度下期については、中期経営計画の実現に向け、市場拡大が見込まれ、かつ、当社のノウハウや事業資産とのシナジーが期待できる領域として、電子コミック領域に対する投資と宇宙関連領域に対する投資を強化しております。その中で、電子コミック領域については既に市場が確立されつつある状況にあることから、既存プレイヤーとの資本関係を構築することで、スピード感を持った参入が必要と考えました。そして、潜在的な買収機会を精査する中で、株式会社ナンバーナインの株式取得と子会社化の機会を検討するにいたりました。また、宇宙関連領域については、市場形成の黎明期にあることから、様々な事業可能性に対して機動的に展開していくことが求められます。この観点から、事業の展開方法については、自社での展開から投資を通じた展開まで、幅広い手法を活用することが重要となります。

これらの検討に基づき、今後とも成長領域における事業展開を継続して実施し、また、更に加速化していくためには、投資資金を確保するだけでなく、自己資本を拡充し財務健全性の確保を行っていくことが当社のニーズに合致していると判断いたしました。その中で、最低限必要な資本をある程度株価水準に影響されず確保できる一方で、急激な希薄化を抑制し、既存株主の利益に配慮しつつ資金調達を行うことと、将来的な株価上昇時には、機動的に資金調達を行い更なる投資への準備資金を確保することができる、本新株予約権による資金調達を実施することといたしました。今回調達する資金に関しては、上記のとおり検討に基づき、株式会社ナンバーナインの株式取得や宇宙関連事業への投資資金として充当するとともに、将来的な買収・資本提携の準備資金として充当する予定です。資金使途の詳細につきましては、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」に記載のとおりです。

## （2） 資金調達方法の概要及び選択理由

本資金調達は、当社が割当予定先に対し本新株予約権を割り当てることにより、割当予定先による本新株予約権の行使に伴う段階的な資金調達による資本の拡充を目的とするものです。「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」記載の資金使途及び各支出予定時期を鑑み、資金調達の蓋然性及び当社が希薄化を許容する株価水準を踏まえて、商品性が異なる2種類の新株予約権を発行することといたしました。第9回新株予約権は現時点の当社株価水準の50%にあたる1,352円とし、当初から行使価額修正条項が適用されるスキームとすることで、第10回新株予約権対比で資金調達の蓋然性を高めた商品性となっております。第10回新株予約権については現時点の当社株価水準より高い水準に設定した当初行使価額を上回って株価が推移しない限り希薄化が発生しない、行使価額上方修正型の新株予約権となっており、ターゲット株価として設定した5,000円以上での資金調達を企図しております。当社は、現時点の当社事業計画に沿った当社の中長期的な事業成長及びそれに伴う企業価値と株主価値の向上を目指すとともに、当該企業価値と株主価値の向上に伴い新株予約権が行使された結果として調達した資金により、更なる成長を実現することを企図しております。

### ＜第9回新株予約権の概要＞

第9回新株予約権については、当社があらかじめ設定した水準よりも低い水準における希薄化を防ぎつつ、当該水準よりも高い株価水準においては、速やかに資金調達を達成することを企図しております。第9回新株予約権は当初より行使価額修正条項が適用され、行使価額が行使請求の都度変動する一方で、下限行使価額が2021年12月8日の取引所における本株式の普通取引の終値の50%にあたる1,352円に設定されており、当該水準よりも低い水準で第9回新株予約権が行使されることはありません。

### ＜第10回新株予約権の概要＞

第10回新株予約権については、将来の株価上昇を見込んでターゲット株価を定め、現時点の当社株価よりも84.9%高い5,000円を行使価額に設定しております。第10回新株予約権の行使価額は、当初固定ですが、株価上昇に伴う調達資金増額の余地を確保することを目的として、行使価額修正選

択権を付帯しております。当社は、当社取締役会の決議により行使価額の修正を決定することができ、かかる決定がなされた場合、第10回新株予約権の発行要項第10項に基づく行使価額の修正が適用されることとなります。なお、当社取締役会の決議により行使価額の修正が適用されることを決定した場合、当社は、適時適切にその旨、開示いたします。行使価額が修正される場合の下限行使価額は、当初行使価額と同水準の5,000円に設定しているため、当該当初行使価額よりも低い株価で第10回新株予約権が行使されることはありません。

様々な資金調達手法の中から資金調達手法を選択するにあたり、当社は、当社の資金需要に応じた資金調達を図ることが可能な手法であるかどうかを主軸に検討を行い、以下に記載した「<本資金調達方法のデメリット>」及び「<他の資金調達方法との比較>」を踏まえ、本新株予約権による資金調達が、当社のニーズを充足し得る現時点における最良の選択であると判断いたしました。

#### <本資金調達方法のメリット>

##### ① 希薄化を許容しない株価水準の明確な設定

第9回新株予約権の下限行使価額は1,352円、第10回新株予約権の下限行使価額は5,000円に設定されており、それぞれ設定された下限行使価額よりも低い株価で希薄化が生じる可能性を排除することができます。

##### ② 資金調達のスタンバイ（時間軸調整効果）

株式及び新株予約権の発行手続きには、有価証券届出書の待機期間も含め通常数週間を要します。よって、株価が目標価格に達してから準備を開始しても、発行まで数週間を要し、かつその期間中の株価変動等により、当該目標株価における機動的かつタイムリーな資金調達機会を逸してしまう可能性があります。これに対し、第10回新株予約権は当社のターゲット株価を設定した新株予約権を予め発行しておくことにより、当該ターゲット株価における資金調達がスタンバイさせることができます。

##### ③ 対象株式数の固定

本新株予約権の対象株式数は、発行当初から本新株予約権の発行要項に示される770,000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。なお、株式分割等の一定の事由が生じた場合には、本新株予約権の発行要項に従って調整されることがあります。

##### ④ 取得条項

本新株予約権について、当社取締役会の決議に基づき、本新株予約権の払込期日の翌日以降いつでも、15取引日前までに本新株予約権者に通知することによって残存する本新株予約権の全部又は一部を本新株予約権の発行価額相当額で取得することができる設計となっております。これにより、将来的に当社の資金ニーズが後退した場合や資本政策方針が変更になった場合など、本新株予約権を取得することにより、希薄化を防止できる他、資本政策の柔軟性が確保できます。

##### ⑤ 不行使期間

本新株予約権について、本買取契約において、当社は、本新株予約権の行使期間中、割当予定先が本新株予約権を行使することができない期間（以下「不行使期間」といいます。）を合計2回まで定めることができます。1回の不行使期間は10連続取引日以下とし、当社は割当予定先に対し、当該期間の初日から遡って5取引日前までに書面により不行使期間を通知することにより、不行使期間を設定することができます。なお、当社が割当予定先に通知を行った場合には、適時適切に開示いたします。これにより、継続的な当社の株価の上昇が見込まれる場合において当社が不行使期間を設定することや当社の判断で株価への影響を抑えることが可能となります。但し、不行使期間は、上記③の取得条項に基づく本新株予約権の取得に係る通知がなされた後取得日までの期間は設定することはできず、かつ、かかる通知の時点で指定されていた不行使期間は、かかる通知がなされた時点で早期に終了します。なお、当社は、割当予定先に対して通知することにより、不行使期間を短縮することができます。当社が割当予定先に対して不行使期間を短縮する通知を行った場合には、適時適切に開示いたします。

##### ⑥ 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の方法により発行されるものであり、かつ本

買取契約において譲渡制限が付される予定であり、当社取締役会の承認がない限り、割当予定先から第三者へは譲渡されません。

⑦ 株価上昇時の調達資金増額余地の確保

第9回新株予約権は当初より行使価額修正条項の適用を受けるため、株価上昇時には当社の調達資金は当該上昇に応じて増額されることとなります。第10回新株予約権は、行使価額を当初固定とし、当社取締役会により行使価額修正選択権の行使を決議した場合には、以降行使価額が株価に連動し修正されることとなります。行使価額修正選択権を付帯する場合、付帯しない場合と比べて商品性が複雑になるものの、株価上昇に伴う調達資金増額の余地を確保することができます。

<本資金調達方法のデメリット>

① 株価下落・低迷時に行使が進まない可能性

新株予約権の特徴として、新株予約権者による権利行使があつて初めて、行使価額に行使個数を乗じた金額の資金調達が達成されます。第9回新株予約権の下限行使価額は1,352円、第10回新株予約権の下限行使価額は5,000円に設定されており、当社株価が下限行使価額を下回った場合は権利行使がされず、資金調達ができない可能性があります。

② 不特定多数の新投資家へのアクセスの限界

第三者割当方式という当社と割当予定先のみ契約であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募るといった点において限界があります。

③ 割当予定先が当社普通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

割当予定先の当社普通株式に対する保有方針は、短期保有目的であることから、割当予定先が本新株予約権を行使して取得した株式を市場売却することを前提としており、現在の当社普通株式の流動性に鑑みると、割当予定先による当社普通株式の売却により当社株価が下落する可能性があります。

④ 買取請求

本買取契約には、割当予定先は、一定の条件を満たした場合、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を買い取ることを請求することが出来る旨が定められる予定です。一定の条件とは、以下の事由のいずれかが存在する場合をいいます。

(i) いずれかの取引日において、その直前20連続取引日間の取引所における本株式の普通取引の出来高加重平均価格が、2021年12月8日の取引所における本株式の普通取引の終値の50% (1,352円) を下回った場合、

(ii) いずれかの取引日において、その直前20連続取引日間の本株式の1取引日当たりの取引所における普通取引の平均売買出来高が、2021年12月8日（なお、同日を含む。）に先立つ20連続取引日間の本株式の1取引日当たりの取引所における普通取引の平均売買出来高の30% (461,556株) を下回った場合、又は

(iii) 取引所における本株式の取引が5連続取引日以上期間にわたって停止された場合、

割当予定先が当社に対して本新株予約権の買取請求を行った場合には、本新株予約権の行使による資金調達が行われないことにより、資金調達額が当社の想定額を下回る可能性があり、また、本新株予約権の払込金額と同額の金銭の支払いが必要になることにより、本新株予約権による最終的な資金調達額が減少する場合があります。

<他の資金調達方法との比較>

当社が本資金調達を選択するに際して検討した他の資金調達方法は以下のとおりです。

① 公募増資

株式の公募増資は、資金調達が当初から実現するものの、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より大きいと考え、今回の資金調達方法としては適切でない判断いたしました。

② 株主割当増資

株主割当増資では、既存株主持分の希薄化は払拭されますが、調達額が割当先である既存株主



の参加率に左右されることから、当社の資金需要の額に応じた資金調達が困難であるため、今回の資金調達方法としては適切でない判断いたしました。

③ 新株式発行による第三者割当増資

第三者割当による新株式発行は、即時の資金調達の有効な手法となりえますが、公募増資と同様、発行と同時に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と考えられること、また、当社は、割当予定先に対して、インセンティブを付与することを目的として本新株予約権を割り当てるものではなく、割当予定先は、純投資目的で当社普通株式を保有するものであることから、今回の資金調達方法としては適切でない判断いたしました。

④ MSCB

株価に連動して行使価額が修正される転換社債型新株予約権付社債（いわゆるMSCB）の発行条件及び行使条件は多様化していますが、一般的には、転換により交付される株数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了までに転換により交付される株式総数が確定せず、転換価額の下方修正がなされた場合には潜在株式数が増加するため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられることから今回の資金調達方法としては適当でない判断いたしました。

⑤ 行使価額修正選択権を付帯しない行使価額固定型の新株予約権

第10回新株予約権は、当初行使価額は5,000円に固定されておりますが、行使価額修正選択権を付帯しており、当社取締役会決議により行使価額修正条項を適用することが可能となります。行使価額修正選択権を付帯しない場合、本新株予約権の行使価額は株価にかかわらず常に一定であるため、株価が行使価額を上回った場合であっても、当初行使価額における調達資金の額を上回る資金調達や、当初行使価額より高い株価で調達を行うことによる希薄化の縮小を見込むことはできません。そのため、当社の資金需要の額に応じた柔軟な資金調達が困難であり、今回の資金調達手法としては適当でない判断いたしました。

⑥ 新株予約権無償割当による増資（ライツ・オファリング）

いわゆるライツ・オファリングには、金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・オファリングと、そのような契約を締結せず、新株予約権の行使が株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・オファリングがありますが、コミットメント型ライツ・オファリングについては、引受手数料等のコストが増大することが予想され、今回の資金調達方法として適当でない判断いたしました。また、ノンコミットメント型ライツ・オファリングについては、上記②の株主割当増資と同様に、調達額が割当先である既存株主又は市場で新株予約権を取得した者による新株予約権の行使率に左右されることから、ライツ・オファリングにおける一般的な行使価額のディスカウント率を前提とすると当社の資金需要の額に応じた資金調達が困難であるため、今回の資金調達手法としては適当でない判断いたしました。

⑦ 社債又は借入による資金調達

低金利環境が継続する中、負債調達における調達環境は良好であるものの、社債又は借入による資金調達では、調達金額が全額負債として計上されるため、財務健全性が低下する可能性があることから、今回の資金調達手法としては適当でない判断いたしました。

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

払込金額の総額	2,618,306,700円
発行諸費用の概算額	4,500,000円
差引手取概算額	2,613,806,700円

(注) 1. 払込金額の総額は、本新株予約権の払込金額の総額(2,610,160,000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(8,146,700円)を合算した金額です。上記差引手取概算額は、上記払込金額の総額から、発行諸費用の概算額を差し引いた金額です。

2. 払込金額の総額のうち本新株予約権の払込金額の総額は、発行決議日の直前取引日における



東証終値等の数値を前提として算定した見込額です。本新株予約権の最終的な発行価額は条件決定日に決定されます。

3. 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。
4. 発行諸費用の概算額は、主に、新株予約権算定評価報酬費用、株式事務手数料・変更登記費用等、弁護士費用等の合計額であります。
5. 本新株予約権の行使価額が修正又は調整された場合には、払込金額の総額及び差引手取概算額は増加又は減少します。

(2) 調達する資金の具体的な使途

上記差引手取概算額 2,613 百万円につきましては、具体的な使途及び支出予定時期は以下のとおりです。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 株式会社ナンバーナインの株式取得及び増資	674	2022年1月～2022年3月
② ファンド設立を含む宇宙関連領域への事業投資、出資資金	450	2022年1月～2022年12月
③ 将来的な買収、資本提携機会に向けた待機資金	1,489	2022年1月～2023年12月
合計	2,613	-

- (注) 1. 支出予定時期までの資金管理については、当社預金口座で適切に管理する予定であります。  
 2. 本新株予約権の行使の有無は本新株予約権者の判断に依存するため、本新株予約権の行使期間中に行使が行われず、本新株予約権の行使による資金調達ができない場合があります。その場合には、①から③の順で優先的に充当した上で、不足分は自己資金の充当、借入等の方法により対応する予定です。また、当初想定よりも調達額が増えた場合、当社はそれらの資金を②ならびに③に充当する予定です。

① 株式会社ナンバーナインの株式取得並びに増資

当社は、成長戦略の一環として株式会社ナンバーナインの株式を取得することで、電子コミック市場へと参入することを決定いたしました。2021年12月9（同日）日に開示のとおり、株式会社ナンバーナインの発行済株式数の76%にあたる2,356株を、574百万円で取得することに合意しております。また、株式会社ナンバーナイン出資後に、100百万円の増資を行うことを予定しております。当該増資による資金は、ウェブトゥーン領域での事業展開を加速するための人員強化の資金として充当する予定です。今回の資金調達により、総支出額のうち674百万円を充当する予定です。なお、これらの資金実行は2022年1月から3月を予定しています。本新株予約権の行使により資金調達ができない場合、当社は自己資金で株式会社ナンバーナインの株式取得を行います。その後、本新株予約権の行使により得た資金を、減少した自己資金の補填に充当する予定です。

名称	株式会社ナンバーナイン	
所在地	東京都品川区西五反田 7-22-17 TOCビル 9階28	
代表者の役職・氏名	代表取締役 小林 琢磨	
事業内容	デジタル配信事業、確定申告代行業他	
資本金	50,000千円	
設立年月日	2016年11月29日	
大株主及び持株比率	小林 琢磨 38.7% フィールズ株式会社 24.2% その他経営陣3名 9.5% その他投資家9名 27.6%	
上場会社と当該会社との間の	資本関係	該当事項はありません。

関係	人的関係	該当事項はありません。	
	取引関係	該当事項はありません。	
当該会社の最近3年間の経営成績及び財政状態			
決算期	2019年8月期	2020年8月期	2021年8月期
純資産	23,550千円	31,959千円	46,158千円
総資産	97,626千円	157,894千円	263,858千円
1株当たり純資産	7,803円	10,590円	14,890円
売上高	101,250千円	274,664千円	419,486千円
営業利益	▲63,879千円	281千円	▲8,419千円
経常利益	▲63,910千円	11,503千円	▲5,223千円
当期純利益	▲74,973千円	8,409千円	▲5,809千円
1株当たり当期純利益	▲24,842円	2,786円	▲1,874円
1株当たり配当金	0.0円	0.0円	0.0円

- ② ファンド設立を含む宇宙関連領域への事業投資、出資資金  
 中長期的な成長市場として、当社は宇宙関連領域への投資とソリューションの開発を行ってまいります。当該領域においては、既に開示のとおり宇宙投資ファンドの設立や宇宙関連ベンチャー企業への投資、また、宇宙関連ソリューションの開発と展開を行ってまいります。宇宙関連ソリューションについては、衛星から得られるデータを活用した農林水産業の支援領域から展開することを想定しております。宇宙関連ソリューションの展開戦略の概要につきましては、2021年11月15日に開示を行った、『2022年3月期 第二四半期決算補足資料』22ページをご参照ください。当事業領域については、適切な投資先が見つからないリスクや、先行投資が多くなるリスクなどが想定されますが、前者のリスクについては当社グループの社内外のネットワークや、既存出資先のネットワークを活用した情報収集と投資活動を行うことで、また、後者のリスクについては宇宙関連ソリューションの投資についても他の投資同様、当社内規程に基づき一定以上の投資については取締役会で都度審議を行い決定するなど、当社既存のガバナンスを適用することで対応していく方針です。本領域については、今回の資金調達により、2022年1月より2022年12月の間に宇宙関連領域での専門人材の採用及びチームの立上げ並びに新規の宇宙関連ソリューションの企画及び宇宙衛星から得られるデータの利活用法に関するPoCの実施に50百万円を充当し、宇宙関連企業への投資及びファンドの設立に係る費用として400百万円を充当する予定です。なお、現在具体的に検討している投資対象はございません。

- ③ 将来的な買収、資本提携機会に向けた待機資金  
 当社の企業価値向上に向けて、更なる投資を行うことが必要であると当社は考えております。当社は、特に既存事業であるメディアマネジメントサービスや広告・PR領域、あるいは個人課金領域における投資活動を強化しており、これらの領域に対する投資を行うことで既存事業とのシナジー効果を最大化していくことが出来る投資活動を今後とも積極的に展開してまいります。当社は、2022年以降も大型案件も含め、積極的に投資活動を展開することを踏まえると、2021年の投資実績を踏まえた資金を確保しておく必要があります。投資実行に際しては十分な資金・資本余力を維持していることが前提となりますが、その時期の市場環境や当社の株価水準によっては、必要な資金の調達が実施できない状況も想定されます。したがって、将来的な買収、資本提携機会に向けた施策のための待機資金として、2022年1月から2023年12月にかけて、1,489百万円を充当する予定です。現時点において具体的な案件はございませんが、当社の2021年実績に基づく、数千万円から数億円規模の案件を、年間数件程度検討を主に行うことを想定しています。今後投資案件が決定された場合は、適時適切に開示を行ってまいります。  
 なお、買収や出資交渉の進捗によっては、確保した資金がすべて充当されないことも考えられます。その場合、前出の投資期間終了後も引続き投資の検討を継続し、事業環境の変化等も考慮しながら未充当額を活用していく予定ですが、その場合は適時適切にその旨を開示いたします。

#### 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で、一層の事業拡大、収益の向上及び財務体質の強化を図ることが可能となり、結果として当社の中長期的な収益向上及び企業価値向上に寄与するものであると考えていることから、かかる資金使途は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）発行条件が合理的であると判断した根拠及びその具体的内容

前記「1. 募集の概要 ※本新株予約権について発行決議日から条件決定日まで一定期間を設けた趣旨」に記載のとおり、今般の発行においては、本新株予約権が発行されるのと同時に、本株式取得や業績予想の修正も公表されており、また、本新株予約権の発行による影響も相まって、今後の株価変動を予測することが困難です。当社は、かかる公表に伴う株価への影響を織り込むため、本日（発行決議日）時点における本新株予約権の価値と条件決定日時点における本新株予約権の価値を算定し、高い方の金額を踏まえて本新株予約権の発行価額を決定する予定です。なお、2021年12月9日（同日）日に開示のとおり、第三者割当による新株式（以下「本新株式」といいます。）の発行（以下「本第三者割当」といいます。）を行うところ、本新株式の割当予定先である市川雄一郎氏、小林琢磨氏、荒井健太郎氏及び小塚卓也氏から、本第三者割当により取得する株式を中長期的に保有する方針であることを確認しております。したがって、本第三者割当による株式は短期的には株式市場へ流出しないと考えられるため、流通市場への影響は軽微であることを前提にしております。

当社は、新株予約権発行要項及び新株予約権買取契約の諸条件を考慮した本新株予約権の評価を第三者算定機関（株式会社赤坂国際会計、代表者：黒崎知岳、住所：東京都港区元赤坂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、新株予約権発行要項及び新株予約権買取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なりました。また、当該算定機関は、評価基準日（2021年12月8日）における当社株式の株価（2,704円）、ボラティリティ（166%）、予想配当額（0円/株）、無リスク利率（▲0.1%）等を考慮し、当社及び割当予定先の権利行使行動等に関する一定の前提（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こと、当社の資金調達需要が発生している場合には当社による不行使期間の指定が行われず、当社の資金調達需要に基づき行使価額修正条項が適用されること、割当予定先による権利行使及び株式売却が当社株式の出来高の一定割合の株数の範囲内で実行されること等を含みます。）を置き、評価を実施しています。

当社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、割当予定先との間での協議の上で、本新株予約権の1個の払込金額を、第9回新株予約権は当該評価額と同額である金1,176円、第10回新株予約権は当該評価額と同額である金781円としました。なお、本新株予約権の行使価額は、第9回新株予約権は、当初、2021年12月8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%に相当する額である2,704円とし、第10回新株予約権は、当初、2021年12月8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184.9%に相当する額である5,000円とするとともに、本新株予約権の行使価額の修正に係るディスカウント率は、当社普通株式の株価動向等を勘案した上で、割当予定先との間での協議を経て10%としました。なお、第10回新株予約権の当初行使価額については、当社の株価、事業、財政状態及び経営成績についての割当予定先であるマコーリー・バンク・リミテッドの見通しを示すものではありません。

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、当該評価

額と同額であるため、本新株予約権の払込金額は特に有利な金額には該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断いたしました。

なお、当社監査役3名（うち社外監査役3名）全員より、会社法上の職責に基づいて監査を行った結果、本新株予約権の発行条件が有利発行に該当しないという取締役の判断は適法である旨の意見がなされています。

(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

全ての本新株予約権が行使された場合に発行される当社の普通株式の数は770,000株（当該株式に係る議決権数は7,700個）、2021年12月9日（同日）日に開示のとおり、本第三者割当による新株発行による当社の普通株式の数は19,080株（当該株式に係る議決権数は188個）、2021年8月10日付で田端信太郎氏に割り当てた当社の普通株式の数は15,355株（当該株式に係る議決権数は153個）であり、2021年9月30日現在における当社の発行済株式総数7,815,054株（当該株式に係る議決権数は78,132個）（2021年8月10日付で田端信太郎氏に割り当てた当社の普通株式の数は15,355株（当該株式に係る議決権数は153個）を減算）を分母とする希薄化率は10.29%（議決権数に係る希薄化率は10.29%）となります。また、全ての本新株予約権が行使された場合に発行される当社の普通株式の数770,000株に対し、当社過去6か月間における1日当たり平均出来高は423,376株、過去3か月間における1日当たりの平均出来高は705,569株及び過去1か月間における1日当たりの平均出来高は1,509,205株となっております。したがって、市場で売却することによる流通市場への影響は、行使期間である2年間（年間取引日数：245日/年営業日で計算）で行使して希薄化規模が最大になった場合、1日当たりの売却数量は1,571株（過去6か月間における1日当たりの平均出来高の0.37%）となることから、当社株式は、本新株予約権の目的である株式の総数を勘案しても一定の流動性を有していると判断しており、本新株予約権の行使により発行された当社株式の売却は当社株式の流動性によって吸収可能であると判断しております。

また、本新株予約権の発行による資金調達には当社及び当社の既存株主の皆様にとっても、本新株予約権について当社が不行使期間を指定できることから新株予約権の行使のタイミングについてある程度のコントロールが可能であり、急激な発行株式数の増加を防止し得る点では一定の優位性があり、この資金調達により当社の成長戦略を後押し、結果的に企業価値の向上に寄与することから、既存株主の皆様への利益にも資するものと考えております。当社といたしましては、本資金調達において発行される新株予約権の内容及び数量は、当社の企業価値及び株式価値の向上を図るために必要なものであると考えております。

なお、本新株予約権には、当社の判断により、残存する新株予約権を取得できる旨の取得事由が定められているため、将来何らかの事由により資金調達の必要性が低下した場合又は本新株予約権より有利な資金調達方法が利用可能となった場合に、必要以上の発行株式数の増加が進行しないように配慮されております。

以上の点を勘案し、本新株予約権の発行数量及び株式の希薄化の規模は、合理的であると考えております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

(1) 名称	マッコーリー・バンク・リミテッド (Macquarie Bank Limited)
(2) 所在地	Level 6, 50 Martin Place, Sydney NSW 2000, Australia
(3) 代表者の役職・氏名	会長 P.H. ワーン (P.H. Warne) CEO S. グリーン (S. Green)
(4) 事業内容	商業銀行
(5) 資本金	8,523百万豪ドル (719,000百万円) (2021年3月31日現在)
(6) 設立年月日	1983年4月26日
(7) 発行済株式数	普通株式634,361,966株 (2021年3月31日現在)

(8) 決算期	3月31日		
(9) 従業員数	12,576人(2021年3月31日現在)		
(10) 主要取引先	個人及び法人		
(11) 主要取引銀行	—		
(12) 大株主及び 持株比率	Macquarie B.H. Pty Ltd. 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	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期
連結純資産	883,914百万円	940,262百万円	1,187,283百万円
連結総資産	12,896,881百万円	14,945,328百万円	18,293,297百万円
1株当たり連結純資産(円)	1,500.00	1,482.22	1,466.28
連結純収益	464,841百万円	407,907百万円	590,098百万円
連結営業利益	116,309百万円	125,241百万円	193,859百万円
連結当期利益	160,504百万円	97,351百万円	141,387百万円
1株当たり連結当期利益(円)	272.38	159.12	222.88
1株当たり配当金(円)	233.27	0	66.49

(注) 上記の「最近3年間の経営成績及び財政状態」に記載の金額は、便宜上、2019年3月期は、2019年3月31日現在の外国為替相場の仲値である1豪ドル=78.64円、2020年3月期は、2020年3月31日現在の外国為替相場の仲値である1豪ドル=66.09円、2021年3月期は、2021年3月31日現在の外国為替相場の仲値である1豪ドル=84.36円に換算し記載しております。

## (2) 割当予定先を選定した理由

当社は、間接金融からの調達のみならず、直接金融からの調達も含め、資金調達方法を模索してまいりました。その中で、2021年10月中旬頃に、当社は、割当予定先の斡旋を行うマッコーリーキャピタル証券会社（所在地：東京都千代田区紀尾井町4番1号、日本における代表者：渡邊琢二）から提案を受けました。複数の証券会社並びに投資家からの提案と比較検討した結果、マッコーリーキャピタル証券会社及び割当予定先からの資金調達のストラクチャー・基本条件の提案、その後の面談の過程で設計されたスキームが、当社の資金調達ニーズを満たすものであると判断し、最終的な割当予定先を選定に至りました。また、当社は、割当予定先のストラクチャリング能力、並びにこれまでのグローバルな活動実績や保有方針等を総合的に勘案し、本新株予約権の第三者割当の割当予定先として適切と判断いたしました。

(注) マッコーリー・バンク・リミテッドに対する本新株予約権の発行は、日本証券業協会会員であるマッコーリーキャピタル証券会社の斡旋を受けて行われるものであり、日本証券業協会の定める「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」の適用を受けて募集が行われるものです。

(3) 割当予定先の保有方針及び行使制限措置

当社と割当予定先の担当者との協議において、割当予定先が本新株予約権の行使により取得する当社の株式について、適宜判断の上、比較的短期で売却を目指すものの、運用に際しては市場の影響に常に留意する方針であることを口頭にて確認しております。なお、本新株予約権について、当社と割当予定先との間で、金融商品取引法に基づく届出の効力発生後、本買取契約を締結する予定です。

また、本買取契約において、当社と割当予定先は、本新株予約権について、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 項から第 5 項までの定め、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の行使により取得される株式数が、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（以下「制限超過行使」といいます。）を制限するよう措置を講じる予定です。

具体的には、以下の内容を本買取契約で締結する予定です。

- 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 割当予定先は、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、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
- 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

(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

当社は、割当予定先の 2021 年度のアニュアルレポート（豪州の平成 13 年（2001 年）会社法（英名：Corporations Act 2001）に基づく資料）により、2021 年 3 月 31 日現在の割当予定先単体の現金及び現金同等物が 27,649 百万豪ドル（円換算額：2,332,470 百万円、参照為替レート：84.36 円（株式会社三菱 UFJ 銀行 2021 年 3 月 31 日時点仲値））であることを確認しております。以上により、同社の資金等の状況については、本新株予約権の払込期日時点において要する資金（8,146,700 円）及び本新株予約権の行使に際して要する資金（2,610,160,000 円）について十分な資金を有しており、本新株予約権の発行に係る払込み及び行使に要する財産の存在は確実なものと判断しております。

(5) 株券貸借に関する契約

本新株予約権の発行に伴い、割当予定先は、当社代表取締役社長である藤田誠より当社普通株式について借株（貸借株数上限：160,000 株）を行う予定です。割当予定先は、割当予定先が本新株予約権の行使により取得する当社普通株式の数量の範囲内で行う売付け以外を目的として、当社普通株式の借株は行いません。

(6) ロックアップについて

本買取契約において、以下の内容が合意される予定です。

①本新株予約権の行使期間の満了日、②当該満了日以前に本新株予約権の全部の行使が完了した場合には、当該行使が完了した日、③当社が割当予定先の保有する本新株予約権の全部を取得した

日、及び④本契約が解約された日のいずれか先に到来する日までの間、当社は、割当予定先の事前の書面による同意がない限り、株式、新株予約権又はこれらに転換し若しくはこれらを取得する権利が付与された証券を発行してはならない。但し、①本新株予約権の発行及び本新株予約権の行使による当社の株式の交付、②株式分割又は株式無償割当てに伴う当社の株式の交付、③吸収分割、株式交換及び合併に伴う当社の株式の交付、④当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とするストック・オプション及び譲渡制限付株式を発行する場合（当該ストック・オプションの行使により株式を発行する場合を含む。）、及び⑤当社が他の事業会社との間で行う業務上の提携（既存の提携に限らず、新規又は潜在的な提携を含む。）の一環として又はこれに関連して当該他の事業会社に対してこれらの証券を発行する場合（当該事業会社が金融会社若しくは貸金業者でなく、また、当社に対する金融を提供することを主たる目的として業務上の提携を行うものでもない場合に限る。）を除く。

#### (7) 割当予定先の実態

割当予定先であるマッコーリー・バンク・リミテッドは、マッコーリー・ビーエイチ・ピーティールワイ・リミテッドの100%子会社であり、マッコーリー・ビーエイチ・ピーティールワイ・リミテッドは、オーストラリア証券取引所（ASX）に上場し、オーストラリアの銀行規制機関であるオーストラリア健全性規制庁APRA（Australian Prudential Regulation Authority）の監督及び規制を受けておりますマッコーリー・グループ・リミテッドの100%子会社であります。また、マッコーリー・グループは、金融行為規制機構（Financial Conduct Authority）及び健全性監督機構（Prudential Regulation Authority）の規制を受ける英国の銀行であるマッコーリー・バンク・インターナショナルも傘下においております。日本においては、割当予定先の関連会社であるマッコーリーキャピタル証券会社が第一種金融商品取引業の登録を受け、金融庁の監督及び規制を受けております。以上のような、割当予定先の属するグループが諸外国の監督及び規制のもとにある事実について、当社は割当予定先の担当者との面談によるヒヤリング及びAPRAホームページ、割当予定先のアニュアルレポート等で確認しております。また、割当予定先、当該割当予定先の役員及び主要株主が反社会的勢力とは一切関係がないことについて、割当予定先からその旨を証する書面を受領し確認しております。以上から、割当予定先並びにその役員及び主要株主が反社会的勢力とは関係ないものと判断しており、その旨の確認書を東京証券取引所に提出しております。

#### 7. 大株主及び持株比率

募集前 (2021年9月30日現在)	
藤田 誠	58.89%
堀江 貴文	6.97%
安達 真	2.79%
デジタル・アドバタイジング・コンソーシアム株式会社	2.41%
アーキタイプ株式会社	2.30%
株式会社カヤック	1.25%
瀬賀 雅弥	1.21%
BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC)	0.94%
大向 一輝	0.68%
後藤 健太郎	0.58%

- (注) 1. 募集前の持株比率は、2021年9月30日現在の株主名簿に記載された数値を基準に作成しております。
2. 割当予定先による本新株予約権の保有目的は純投資であり、割当予定先は、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した。したがって、割当予定先による当社普通株式の長期保有は約束されておりませんので、割当後の持株比率の記載はしていません。
3. 上記の割合は、小数点以下第3位を四捨五入して算出しております。
4. 本新株式19,080株が第三者割当された影響については、含まれておりません。



## 8. 今後の見通し

2022年3月期の通期連結業績については、本日同時に開示する「2022年3月期通期業績予想の修正に関するお知らせ」をご参照ください。なお、「1. 募集の概要 ※ 本新株予約権について発行決議日から条件決定日まで一定期間を設けた趣旨」記載のとおり、上記業績予想の修正によって、当社株価が上昇する可能性を踏まえ、かかる株価の上昇を一定程度反映した上で本新株予約権の発行条件が決定されることがより適切であることから、当社は、条件決定日における二回目の発行決議により本新株予約権の発行条件を最終的に決定することとしております。このことから、当社は、上記業績予想の修正によって、仮に当社の株価が上昇したとしても、本新株予約権の発行条件が、割当予定先にとって、特に有利な条件ではないと判断しております。

## 9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

今般の第三者割当は、2021年8月10日付で田端氏に当社の普通株式15,355株（議決権数は153個）を割り当てたこと及び第三者割当による株式の発行がなされたことを踏まえても、①希薄化率が25%未満であること、②支配株主の異動を伴うものではないこと（本新株予約権全てが権利行使された場合であっても、支配株主の異動が見込まれるものではないこと）から、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手及び株主の意思確認手続きは要しません。

## 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）

	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期
売上高	1,669,188千円	1,504,519千円	1,376,613千円
営業利益又は営業損失（△）	308,139千円	266,751千円	31,820千円
経常損失（△）	307,678千円	258,259千円	42,504千円
当期純損失（△）	154,127千円	167,228千円	22,829千円
1株当たり当期純損失（△）	23.82円	24.89円	3.12円
1株当たり配当金	0円	0円	0円
1株当たり純資産	92.19円	175.67円	191.92円

### (2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	7,830,409株	100.00%
現時点での転換価額（行使価額）における潜在株式数	525,600株	6.71%
下限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	-	-
上限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	-	-

### (3) 最近の株価の状況

#### ① 最近3年間の状況

	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期
始値	-	1,511円	273円
高値	-	1,515円	2,266円
安値	-	254円	260円
終値	-	274円	2,066円

② 最近6か月間の状況

	7月	8月	9月	10月	11月	12月
始値	1,297円	1,010円	1,098円	850円	3,055円	2,110円
高値	1,325円	1,093円	1,393円	2,551円	5,900円	3,230円
安値	994円	857円	813円	737円	1,627円	1,694円
終値	1,012円	1,093円	858円	2,551円	2,010円	2,704円

(注) 12月の株価については、2021年12月8日現在で表示しております。

③ 発行決議日前営業日における株価

	2021年12月8日
始値	2,817円
高値	2,940円
安値	2,627円
終値	2,704円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

① 公募増資（新規上場時）

払込期日	2019年12月19日
調達資金の額	382,240千円（差引手取概算額）
発行価額	1株につき1,941.20円
募集時における発行済株式数	2,156,700株
当該募集による発行株式数	200,000株
募集後における発行済株式総数	2,356,700株
発行時における当初の資金使途 (注)	① オフィス移転及び統合として290,000千円 ② 人材採用及び研修として60,000千円 ③ システム開発として76,000千円
発行時における支出予定時期	① については2021年3月期に250,000千円、2022年3月期に40,000千円 ② については2020年3月期に12,000千円、2021年3月期に24,000千円、2022年3月期に24,000千円 ③ については2020年3月期に20,000千円、2021年3月期に28,000千円、2022年3月期に28,000千円
現時点における充当状況 (注)	①については、現在未充当です。新型コロナウイルス感染症の影響によるリモートワークの推進に伴い、オフィス移転の有用性や、グループ会社間の統合に伴う改装等といった代替選択肢について現在検証を実施しており、投資時期が当初計画よりも後ろ倒しとなる予定です。 ②については、2020年3月期、2021年3月期及び2022年9月末時点では上記の支出予定時期のとおり全額を充当しております。

	③については、2020年3月期、2021年3月期及び2022年9月末時点では上記の支出予定時期のとおりに全額を充当しております。
--	--

(注) 上記の「発行時における当初の資金使途」及び「現時点における充当状況」は、上記公募増資に係る手取概算額 382,240 千円と下記②第三者割当増資に係る手取概算額 123,654 千円を合わせたものです。

② 第三者割当増資 (オーバーアロットメントによる新株式発行に関連した第三者割当増資)

払 込 期 日	2020年1月21日
調 達 資 金 の 額	123,654 千円 (差引手取概算額)
発 行 価 額	1株につき1,941.20円
募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 数	2,356,700株
当 該 募 集 に よ る 発 行 株 式 数	63,700株
募 集 後 に お け る 発 行 済 株 式 総 数	2,420,400株
発行時における当初の資金使途 (注)	①オフィス移転及び統合として290,000千円 ②人材採用及び研修として60,000千円 ③システム開発として76,000千円
発行時における支出予定時期	①については2021年3月期に250,000千円、2022年3月期に40,000千円 ②については2020年3月期に12,000千円、2021年3月期に24,000千円、2022年3月期に24,000千円 ③については2020年3月期に20,000千円、2021年3月期に28,000千円、2022年3月期に28,000千円
現時点における充当状況 (注)	①については、現在未充当です。新型コロナウイルス感染症の影響によるリモートワークの推進に伴い、オフィス移転の有用性や、グループ会社間の統合に伴う改装等といった代替選択肢について現在検証を実施しており、投資時期が当初計画よりも後ろ倒しとなる予定です。 ②については、2020年3月期、2021年3月期及び2022年9月末時点では上記の支出予定時期のとおりに全額を充当しております。 ③については、2020年3月期、2021年3月期及び2022年9月末時点では上記の支出予定時期のとおりに全額を充当しております。

(注) 上記の「発行時における当初の資金使途」及び「現時点における充当状況」は、上記公募増資に係る手取概算額 382,240 千円と下記②第三者割当増資に係る手取概算額 123,654 千円を合わせたものです。

③ 第三者割当増資

払 込 期 日	2021年3月3日
調 達 資 金 の 額	194,999 千円 (差引手取概算額)
発 行 価 額	1株につき1,100円
募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 数	2,420,400株
当 該 募 集 に よ る 発 行 株 式 数	181,818株

募集後における発行済株式総数	2,602,218株
発行時における当初の資金使途	有価証券の取得として194,999千円
発行時における支出予定時期	2021年3月期
現時点における充当状況	2021年3月期に全額を充当しております。

④ 第三者割当増資

払込期日	2021年8月10日
調達資金の額	13,999千円（差引手取概算額）
発行価額	1株につき1,042円
募集時における発行済株式数	7,813,554株
当該募集による発行株式数	15,355株
募集後における発行済株式総数	7,828,909株
発行時における当初の資金使途	財務基盤の拡充及び中長期的な成長戦略の一つとして掲げる新規事業領域における事業展開のための研究開発、人材採用・研修費等として13,999千円
発行時における支出予定時期	2022年3月期
現時点における充当状況	現時点での充当額はございませんが、2022年3月期に全額を充当する予定であります。

以上

INCLUSIVE 株式会社第 9 回新株予約権  
発行要項

1. 本新株予約権の名称

INCLUSIVE 株式会社第 9 回新株予約権（以下「**本新株予約権**」という。）

2. 申込期間

2021 年 12 月 30 日

3. 割当日

2021 年 12 月 30 日

4. 払込期日

2021 年 12 月 30 日

5. 募集の方法

第三者割当の方法により、全ての本新株予約権をマッコーリー・バンク・リミテッドに割り当てる。

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 540,000 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、下記第(2)号乃至第(5)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。

(2) 当社が当社普通株式の分割、無償割当て又は併合（以下「**株式分割等**」と総称する。）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。

調整後割当株式数＝調整前割当株式数×株式分割等の比率

(3) 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（但し、株式分割等を原因とする場合を除く。）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。

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

(4) 本項に基づく調整において、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。

(5) 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、本新株予約権に係る新株予約権者（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

5,400 個

## 8. 各本新株予約権の払込金額

新株予約権 1 個当たり金 1,176 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 2,704 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) 本第 10 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に関して何らかの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」にあたらぬものとする。

「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をいう。

(2) 行使価額は 1,352 円（但し、第 11 項の規定に準じて調整を受ける。）（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)号に基づく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場合、修正後の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、下記第(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。

$$\begin{array}{rcccl} & & \text{既発行} & & \text{新発行・処} & & \text{1株当たりの} \\ & & \text{株式数} & + & \text{分株式数} & \times & \text{払込金額} \\ \text{調整後} & = & \text{調整前} & \times & \frac{\text{1株当たりの時価}}{\text{既発行株式数} + \text{新発行・処分株式数}} \end{array}$$

(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下記第(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、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とする譲渡制限付株式報酬として株式を発行又は処分する場合、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。なお、行使価額調整式で使用する新発行・処分株式数は、株式の分割により増加する当社の普通株式数をいうものとする。

③下記第(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下記第(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（但し、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とするストック・オプションを発行する場合を除く。）

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。）の取得と引換えに下記第(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。

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

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) 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、上記第(2)号②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) 上記第(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、上記第(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

2022年1月4日から2024年1月4日までとする。

## 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

(1) 当社は、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、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取引日前まで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個当たりその払込金額と同額で、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。本要項の他のいかなる規定にもかかわらず、当社による本新株予約権者に対する本新株予約権の取得の通知は、かかる取得に関して本新株予約権者が得たいかなる情報も、金融商品取引法第166条第2項に定める未公表の重要事実を構成しないよう、当社が当該取得について開示をしない限り効力を有しないものとする。

(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ことにつき株主総会で承認決議した場合又は東京証券取引所において当社の普通株式の上場廃止が決定された場合、会社法第273条の規定に従って15取引日前まで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個当たりその払込金額と同額で、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。本要項の他のいかなる規定にもかかわらず、当社による本新株予約権者に対する本新株予約権の取得の通知は、かかる取得に関して本新株予約権者が得たいかなる情報も、金融商品取引法第166条第2項に定める未公表の重要事実を構成しないよう、当社が当該取得について開示をしない限り効力を有しないものとする。

(3) 当社は、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の末日（休業日である場合には、その直前営業日とする。）に、本新株予約権1個当たり払込金額と同額で、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に対し、行使請求に必要な事項を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買取契約に定められた諸条件を考慮し、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、当社の株価、当社普通株式の流動性及び株価変動性（ボラティリティ）、当社に付与されたコール・オプション、割当予定先の権利行使行動及び割当予定先の株式保有動向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 個の払込金額を第 8 項記載の通りとした。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た。

#### 19. 行使請求受付場所

三井住友信託銀行株式会社 証券代行部

#### 20. 払込取扱場所

株式会社みずほ銀行 渋谷中央支店

#### 21. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

本新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受ける。また、本新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従う。

#### 22. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋兜町 7 番 1 号

#### 23. 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 CEO に一任する。

以上

INCLUSIVE 株式会社第 10 回新株予約権  
発行要項

1. 本新株予約権の名称

INCLUSIVE 株式会社第 10 回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）

2. 申込期間

2021 年 12 月 30 日

3. 割当日

2021 年 12 月 30 日

4. 払込期日

2021 年 12 月 30 日

5. 募集の方法

第三者割当の方法により、全ての本新株予約権をマッコーリー・バンク・リミテッドに割り当てる。

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 230,000 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、下記第(2)号乃至第(5)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。

(2) 当社が当社普通株式の分割、無償割当て又は併合（以下「株式分割等」と総称する。）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。

調整後割当株式数 = 調整前割当株式数 × 株式分割等の比率

(3) 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（但し、株式分割等を原因とする場合を除く。）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。

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

(4) 本項に基づく調整において、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。

(5) 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、本新株予約権に係る新株予約権者（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

2,300 個



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。なお、行使価額調整式で使用する新発行・処分株式数は、株式の分割により増加する当社の普通株式数をいうものとする。

③下記第(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下記第(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（但し、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とするストック・オプションを発行する場合を除く。）

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。）の取得と引換えに下記第(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。

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

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) 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、上記第(2)号②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) 上記第(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、上記第(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

2022年1月4日から2024年1月4日までとする。

## 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

(1) 当社は、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、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取引日前まで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個当たりその払込金額と同額で、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。本要項の他のいかなる規定にもかかわらず、当社による本新株予約権者に対する本新株予約権の取得の通知は、かかる取得に関して本新株予約権者が得たいかなる情報も、金融商品取引法第166条第2項に定める未公表の重要事実を構成しないよう、当社が当該取得について開示をしない限り効力を有しないものとする。

(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ことにつき株主総会で承認決議した場合又は東京証券取引所において当社の普通株式の上場廃止が決定された場合、会社法第273条の規定に従って15取引日前まで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個当たりその払込金額と同額で、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。本要項の他のいかなる規定にもかかわらず、当社による本新株予約権者に対する本新株予約権の取得の通知は、かかる取得に関して本新株予約権者が得たいかなる情報も、金融商品取引法第166条第2項に定める未公表の重要事実を構成しないよう、当社が当該取得について開示をしない限り効力を有しないものとする。

(3) 当社は、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の末日（休業日である場合には、その直前営業日とする。）に、本新株予約権1個当たり払込金額と同額で、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に対し、行使請求に必要な事項を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買取契約に定められた諸条件を考慮し、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、当社の株価、当社普通株式の流動性及び株価変動性（ボラティリティ）、当社に付与されたコール・オプション、割当予定先の権利行使行動及び割当予定先の株式保有動向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 個の払込金額を第 8 項記載の通りとした。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た。

#### 19. 行使請求受付場所

三井住友信託銀行株式会社 証券代行部

#### 20. 払込取扱場所

株式会社みずほ銀行 渋谷中央支店

#### 21. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

本新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受ける。また、本新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従う。

#### 22. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋兜町 7 番 1 号

#### 23. 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 CEO に一任する。

以上