

ファイナンスに関する補足説明資料

株式会社ACSL
2023年1月20日

ACSL Accelerate 2022における用途特化型機体の社会実装と海外展開の加速を実現するための資金を確保

- 産業用ドローンを取り巻く事業環境は、国内・海外のどちらにおいても、国産ドローンに対して追い風が吹いており、経済安全保障・グローバル対応・安全性/社会受容性が重要なテーマとなりつつある
- これらの市場環境において、ACSLは中期経営方針「ACSL Accelerate」を推進し、重要テーマにおいて優位なポジションを形成しつつある
- 中期経営方針「ACSL Accelerate FY22」において、現状の優位なポジションをさらに強化するために、用途特化型機体の量産化やセキュア対応、インドなどの海外市場の本格的立ち上げを事業戦略に掲げている
- 市況の追い風を捉え、確実な成長を実現するためには、用途特化型機体およびプラットフォーム機体のさらなる開発・評価、海外事業の拡大に向けた研究開発、並びに社会受容性向上を目的としたTAKEOFFソフトウェア開発が重要となる
- これらの事業拡大を実現するために今回のファイナンスを通じて35.6億円を調達予定
 - 新株の発行、転換社債の発行により資金需要の一定部分を発行時に確実に調達
 - 新株予約権は行使価額を固定し、新株予約権行使により発行される株式数を固定することで希薄化の影響を低減
 - 世界最大級の金融コングロマリット 米国Susquehanna International Groupに属するHeights Capital Management, Inc.が資産運用を行うCVI Investments, Inc.に対する割当
- 今回のファイナンスによる中期経営方針計画の変更はなく2025年の売上100億円、純利益10億円を目標とする

国内・海外のどちらでも、国産ドローンに対して追い風が吹いている

マクロトレンド

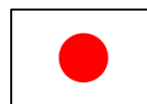
経済安全保障・セキュリティ

ロシア・ウクライナ情勢や地政学的情勢により、経済安全保障の重要性が増す。データセキュリティ、技術漏洩対策、安定調達が重要

環境配慮・ロボティクス

省人化や脱炭素化・クリーンエネルギーへの解決手段として、ドローンの有用性が台頭

各国の動向



レベル4を許可する法改正が2022年12月5日に完了
(有人地帯上空における目視外飛行)

デジタル田園都市国家構想でドローンが多く採用



NDAA¹施行により**ロシアや中国産のドローン調達を禁じ**、安全性の高いドローンへ切り替え



外国製ドローンの輸入を禁止するが、**Make-In-Indiaを推進**し、国内市場成長を政府が後押し



経済安全保障



グローバル



安全性・社会受容性

にえられる国産ドローンは、

国内外の市場トレンドおよび世界情勢のニーズに適応することができる可能性が高く、需要拡大を見込む

市場トレンドに対して、ACSLは優位なポジショニングを形成しつつある



経済安全保障

セキュリティ対応や部品の安定調達などを特徴とした4種の用途特化型機体を量産化

SOTENはセキュリティ対応機体として米国の展示会や顧客ロードショー等で高い評価



グローバル

Make-in-Indiaに対応する現地JV **ACSL India**を組成し、**8,000万ルピー(約1.3億円)**の大型案件を受注

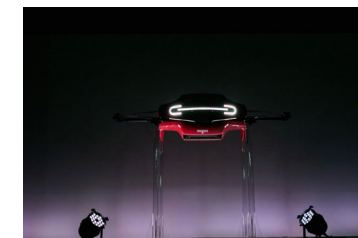
ドローン関連企業として世界で初めて**国連専門機関であるUniversal Postal Union**の諮問委員会に加盟



安全性・社会受容性

レベル4に対応したドローンを開発し、第一種型式認証の取得を申請中

2023年度中の型式認証取得を目指した開発中の**新機体**もリリース



中期経営方針「ACSL Accelerate FY22」でポジショニングをさらに強化



ACSLが10年後に目指すべき姿「マスタープラン」の実現のため中期経営方針「ACSL Accelerate FY22」を策定。
経済安全保障や安全性・社会受容性、Globalなどを重要なテーマとして位置付けている

ACSL Accelerate FY22

持続可能な
グローバル・メーカーへ

用途特化型機体の量産化と社会実装

新用途開発とセキュア対応

インドなど海外市場の本格的立ち上げ

ESG取り組みの強化と発信

自律制御システムの他分野展開の検討

市況の追い風を捉え、確実な成長を実現するために下記分野への資金投下が必要

用途特化型機体およびプラットフォーム機体の開発・評価

■ 機体開発と評価

- 小型空撮(SOTEN)、閉鎖環境点検、煙突点検の用途特化型機体の開発と評価
- プラットフォーム機体のセキュア対応、レベル4対応
- 新たな用途の探索等に関する開発及び機体の評価

■ 量産体制構築

- 量産設計、製造工程の設計、量産化に向けた調達体制の構築等

海外事業拡大のための研究開発費を含めた運転資金

■ インド市場、アメリカ市場

- 機体の現地向けカスタマイズとして、現地電波方式への対応、現地管理システムへのつなぎ込み、輸出管理の観点で必要となる機能等の開発費用

■ 現地における販売体制構築

- パートナーの選定、在庫保有を含めた販売体制構築、カスタマーサポート体制の整備

TAKEOFFソフトウェアの開発

- TAKEOFFは、ドローンの自律飛行を行うための独自開発の地上局ソフトウェア
- TAKEOFFアプリのさらなる機能開発、ユーザーインターフェース、ユーザーエクスペリエンスの向上、外部システムへのつなぎ込みの開発

ファイナンスの概要



新株、転換社債の発行により確実に資金調達をしつつ、固定行使価額の新株予約権の発行で希薄化の影響を低減

	普通株式	転換社債 (転換社債型新株予約権付社債)	新株予約権
割当先	CVI Investment, Inc.		
調達予定金額	3.4 億円	13.9 億円	18.3 億円 ¹
調達予定金額合計	35.6億円		
(潜在)株式数	当社普通株式 220,500株	700,000株～1,680,169株 (下限転換価額～上限転換価額)	当社普通株式 920,500株
対発行済株式数 ²	1.8%	5.7%～13.6% (上限転換価額～下限転換価額)	7.4%
価額 ³	発行価額 1,539 円 (発行決議前日終値×93%の額)	転換価額 当初1,985円 (発行決議前日終値×120%の額) 上限転換価額 1,985円 下限転換価額 827円	行使価額 1,985円 (発行決議前日終値×120%の額)
期間	—	償還期日：2027年2月8日	2023年2月7日～2027年2月8日
ロックアップ	本件から払込の180日後までは株式発行を伴う資金調達は行わず。ただし、戦略パートナーとの第三者割当は除く。		
行使価額修正条件	—	転換価額は2023年～2026年の毎年8月6日、2024年から2027年の毎年2月6日に前10連続取引日の売買高加重平均価格の最も低い金額の90%に修正され、6ヶ月毎に転換される(合計8回)	行使価額修正は行われ (次ページ参照)

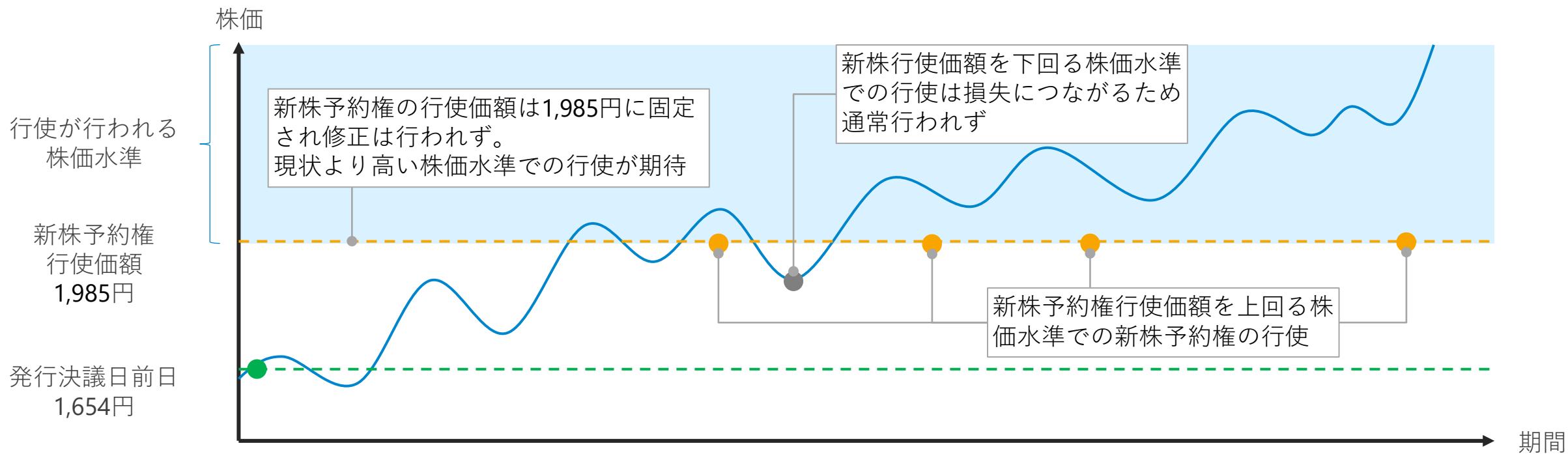
1：新株予約権の発行価額の総額と新株予約権の行使にて払い込むべき金額の合計金額。行使期間内に行使が行われない場合、当社が取得した本新株予約権を消却した場合は調達資金の額は減少

2：2022年12月31日時点の発行済み株式数 3：発行価額、転換価額の計算においてはいずれも1円未満切り上げ

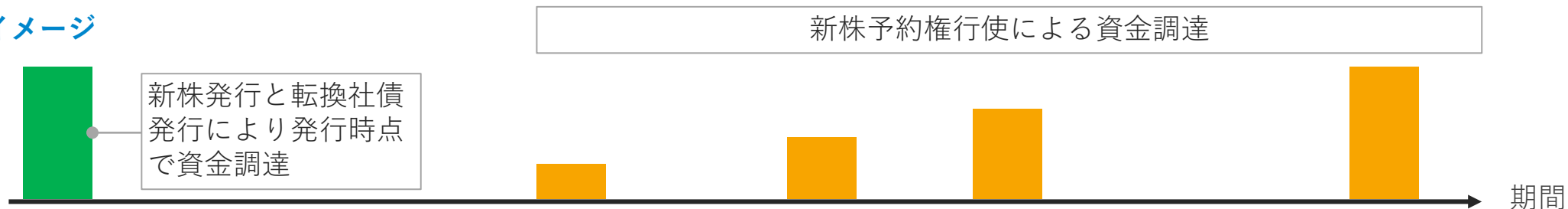
ファイナンスのイメージ

一定額を発行時点で調達しつつ、新株予約権行使により発行される株式数を固定することで希薄化の影響を低減

株価推移とファイナンスの関係イメージ図



資金調達額(累計)のイメージ



質問

回答

ドローン市場を取り巻く環境は、経済安全保障への関心の高まりによるセキュリティが担保されたドローンへの需要や、地方の社会課題解決の方法としてデジタル田園都市国家構想基本方針においてドローンの活用が示されたことなどにより、国産のセキュアなドローンに注目が集まっています。また、レベル4の法規制が整備され、今後、ドローン物流などの分野において、ドローンが利用可能な巨大な空間・市場が出現する見込みです。

資金調達のための

そのような中、当社は「ACSL Accelerate 2022」で掲げた「持続可能なグローバル・メーカーへ」進化するための取り組みを進め、セキュリティ対応した小型空撮ドローン「SOTEN」や日本発の物流専用ドローン「AirTruck」の量産化を開始するなど、ドローンの社会実装を進めております。また、海外においても、インドにおける現地パートナー企業との合弁会社での大型案件の受注や、アメリカでの展示会の出展、ロードショーの実施など、海外展開も推進しております。

当社では、今後、飛躍的に拡大が見込まれる産業用ドローンの様々なニーズに応えるべく、短期的な利益を追うのではなく、中長期的な成長を実現するために戦略的かつ積極的に研究開発費を投下する方針としております。また、海外展開に向けた製品開発・事業展開活動についても、今後継続して推進してまいります。

上記の外部環境、事業進捗などを踏まえ、「ACSL Accelerate 2022」にて掲げた戦略の実現を加速させるための資金調達が必要であるとの判断をするに至り、資金調達を行うことを決定しました。

第三者割当による資金調達を選択した理由は

当社は、資金調達のため様々な方法を検討してまいりましたが、今回の第三者割当による資金調達により、当社の資金需要に対し一定の金額を新株及び新株予約権付社債の発行時点で調達することができ、また、残りの必要金額については新株予約権の行使により株価に配慮した形での調達が可能となるため、今回の第三者割当による資金調達を選択しました。今回の資金調達方法は、既存株主の利益に配慮しながら当社の将来の資金ニーズに対応しうる、現時点において最適な選択であると判断しています。

質問

回答

本スキームによるメリットは

各資金調達方法における、主なメリットは下記のとおりです。

- 新株式発行による資金調達により、証券の発行時に一定の資金を調達することが可能です。また、資本性の資金となることから、財務健全性指標が上昇します。
- 新株予約権付社債の発行による資金調達により、証券の発行時に一定の資金を調達することが可能です。また、段階的に転換が行われることが期待できるため、株価インパクトの分散化が可能となる一方、転換価額修正条項が付されていることにより、ある程度早期における転換の進行も期待できます。加えて、株式への転換の対象となった金額は資本性の資金となることから、財務健全性指標が上昇します。
- 新株予約権は、行使価額が発行決議日の直前取引日（以下、直前取引日）の終値の120%に相当する金額に固定されており、現状の株価水準よりも高い水準での行使が期待できます。また、新株予約権の目的となる株式数が固定されており、最大交付株式数が限定されるため、希薄化の規模は限定的です。

本スキームによるデメリットは

今回の資金調達方法における、主なデメリットは下記のとおりです。

- 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、満額の資金調達が可能となることから新株予約権の発行当初に満額の資金調達が行われるわけではありません。
- 新株予約権は、株価が新株予約権の行使価額を下回って推移した場合は、割当予定先による新株予約権の行使が期待できないため、事実上資金調達ができない仕組みとなっています。今回の資金調達における新株予約権は、行使価額が現状の株価水準よりも高い価格に設定・固定されており、行使がなされるためには株価の上昇が必要であることから、その行使の蓋然性は相対的に低くなっています。なお、株価が新株予約権の行使価額を超えている場合でも、割当予定先が新株予約権を行使するとは限らず、資金調達の時期には不確実性があります。また、行使が行われる場合でも新株予約権の行使完了までには一定の期間が必要となっており、当社の株式の流動性が減少した場合には、行使完了までに時間を要する可能性があります。
- 新株予約権付社債については、各転換価額修正日において株価が下限行使価額を下回っている場合には、株式への転換が行われず、現金による償還義務が生じる可能性があります。なお、新株予約権付社債の株式への転換完了までには一定の期間が必要となっています。
- 新株予約権付社債は、発行時点においては会計上の負債であり資本には参入されず、一時的に負債比率が上昇します。
- 第三者割当方式という当社と割当予定先のための契約であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募ることによるメリットが享受できません。

質問

回答

他の資金調達方法との比較検討を行った結果、主に下記の理由により今回の資金調達方法を選択しています。

- 公募増資等による新株発行での資金調達は、一時に資金を調達できる反面、希薄化も一時に発生することになります。また、一般投資家の参加率が不透明であることから、十分な資金を調達できるかが不透明であり、今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。
- 普通社債又は借入れによる資金調達は、利息負担が生じ、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ります。今後の事業戦略推進において、機動性の高い有利子負債調達余力を残す観点からも、普通社債の発行又は借入れにより調達することは現時点における現実的な選択肢ではないと判断しました。
- 株主割当増資による資金調達は、希薄化懸念が払拭されるものの、割当先である既存投資家の参加率が不透明であることから、十分な額の資金を調達できるかが不透明であり、今回の資金調達方法として適当でないと判断しました。
- いわゆるライツ・イシューによる資金調達は、コミットメント型ライツ・イシューについては国内で実施された実績が乏しく、資金調達手法としてまだ成熟が進んでいない段階にある一方で、引受手数料等のコストが増大することが予想され、適切な資金調達方法ではない可能性があります。また、ノンコミットメント型ライツ・イシューは、上記の株主割当増資と同様に、割当先である既存投資家の参加率が不透明であることから、十分な額の資金調達を実現できるかが不透明であり、今回の資金調達方法としては適当でないと判断しました。
- 行使価額修正条項付の新株予約権による資金調達は、一般に行使価額が下方にも修正されるスキームとなっており、行使価額の下方修正により行使の蓋然性が高まる一方、現状の株価水準よりも低い価格での行使がなされ、資金調達の金額が当初の予定を下回る可能性があります。今回の資金調達では、新株予約権付社債の発行により当面必要な資金を調達しつつ、新株予約権については現状の株価水準よりも高い価格に行使価額を設定・固定し、今後の株価の上昇を待って行使が行われることにより、行使価額が下方修正されるタイプの修正条項付の新株予約権に比べて、想定どおりの金額での資金調達を実現できる可能性が高いという意味で、今回の資金調達方法は当社の資金需要に合致した資金調達方法であると考えています。

他の資金調達方法
との比較は

質問

回答

調達する資金の
用途は

調達する資金は、下記の用途に充当予定です。

- 用途特化型機体の研究開発費として、中型物流を除く用途特化型機体の開発・評価に掛かる研究開発費及び量産体制の構築等の費用に充当予定です。また、プラットフォーム機体の開発・評価に掛かる研究開発費にも充当する予定です。
- 現在ターゲットとしているインド市場、また、進出を検討しているアメリカ市場への展開に向けた研究開発費及び販売体制構築等の運転資金に充当する予定です。
- 当社が開発する、ドローンが自律飛行を行うためのルート設定や飛行中のドローンの情報を遠隔にて可視化・モニタリングするための地上局のソフトウェア「TAKEOFF」の設備投資に充当する予定です。

割当予定先の
選定理由は

割当予定先であるCVI Investments, Inc.の資産運用を行う会社であるHeights Capital Management, Inc.より第三者割当を通じた資金調達に関する提案があり、同社の本邦上場企業に対する投資実績、投資先との良好な関係を構築しながら投資先を育成していく投資方針に鑑み、同社との間で調達金額、発行証券の商品性等について協議を行った結果、今後の事業戦略、資金調達ニーズを踏まえた当社の意向に可及的に合致する本資金調達のスキームについて合意に至ったため、Heights Capital Management, Inc.が資金運用を行うCVI Investments, Inc.を割当予定先として選定することに決定いたしました。

主要株主の異動に
よる影響は

本第三者割当により日本郵政キャピタル株式会社の当社の議決権所有割合が10.18%から9.96%に減少することで、当社の主要株主である筆頭株主の異動が見込まれます。なお、議決権の数、大株主順位への変更はございません。

日本郵政キャピタル株式会社の当社普通株式に係る保有方針は2021年6月15日付「日本郵便株式会社及び日本郵政キャピタル株式会社との業務提携契約並びに日本郵政キャピタル株式会社との株式引受契約の締結、第三者割当による新株式の発行及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」に記載の内容から変更はございません。

質問

回答

発行条件の
合理性は

新株式発行による資金調達における株式の発行価額は、直前取引日の終値の93%に相当する金額であり、7%のディスカウントが行われていますが、他社の発行事例や日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠するものであるとともに、他社の発行事例からも、また、当該ディスカウントをすることで必要資金が調達でき企業価値向上が図れることから株主の理解が得られる水準と判断しています。

新株予約権付社債及び新株予約権の発行価額については、第三者算定機関である赤坂国際会計に評価を依頼し、算定された評価結果の範囲内で発行価額を決定していることから、適正かつ妥当な価額であると判断しています。なお、新株予約権付社債の転換価額は、今後の当社の株価動向に基づき段階的に行使がなされることを目的として、6か月毎に、転換価額修正日に先立つ10連続取引日における売買高加重平均価格の最も低い金額の90%に相当する金額に修正されるものとし、当初の転換価額については直前取引日の終値の120%に相当する金額、転換価額の上限については1,985円、下限転換価額については直前取引日の終値の50%に相当する金額に設定されておりますが、直前取引日の当社株価と比べれば過度に低い水準となることはないものと考えています。

資金調達実施の
合理性は

今回の資金調達により発行数量及び株式の希薄化が生じることから、第三者割当の規模は資金調達の必要性に照らし最低限必要と考えられる規模に設定しています。また、今回の資金調達方法は、他の資金調達方法との比較においても、最も適切な資金調達方法と考えられ、さらに資金調達における払込金額には合理性が認められます。

加えて、当社が成長を目指す中長期の時間軸に対して、同様の認識を持つ機関投資家が一定程度の株式を保有することで、より事業展開に好ましい資本戦略を実現することが可能と考えており、中でも、海外機関投資家の保有により投資家の属性が広がり当社の認知度が高まることで、今後の当社事業の海外展開にも寄与し、総じて当社の企業価値にプラスになるものと考えています。

本資料の取り扱いについて

本書の内容の一部または全部を 株式会社 A C S L の書面による事前の承諾なしに複製、記録、送信することは電子的、機械的、複写、記録、その他のいかなる形式、手段に拘らず禁じられています。

Copyright © 2023 ACSL Ltd.

本資料には、当社に関する見通し、将来に関する計画、経営目標などが記載されています。これらの将来の見通しに関する記述は、将来の事象や動向に関する当該記述を作成した時点における仮定に基づくものであり、将来の結果を保証するものではなく、リスクや不確実性を内包するものです。実際の結果は環境の変化などにより、将来の見通しと大きく異なる可能性があることにご留意ください。上記の実際の結果に影響を与える要因としては、国内外の経済情勢や当社の関連する業界動向等が含まれますが、これらに限られるものではありません。

本資料に含まれる当社以外に関する情報は、公開情報等から引用したものであり、かかる情報の正確性、適切性等について当社は何らの検証を行っておりません。また、別段の記載がない限り、本資料に記載されている財務数値は、日本において一般に認められている会計原則に従って表示されています。

この文書は、いかなる証券についての投資勧誘行為の一部をなすものではありません。この文書は、当社の第三者割当による新株式、新株予約権付社債及び新株予約権の発行に関して一般に公表するための記者発表文であり、日本国内外を問わず投資勧誘を目的として作成されたものではありません。

この文書は、米国における当社普通株式、新株予約権付社債及び新株予約権についての投資の募集、購入の勧誘行為の一部をなすものではありません。1933年米国証券法に基づいて証券の登録を行うか又は登録の免除を受ける場合を除き、米国において証券の募集又は販売を行うことは出来ません。米国において証券の公募が行われる場合には、1933年米国証券法に基づいて作成される英文のプロスペクタスが用いられます。プロスペクタスは、当該証券の発行法人又は当該証券の保有者より入手することができますが、これには発行法人及びその経営陣に関する詳細な情報並びにその財務諸表が記載されます。なお、本件においては米国における証券の募集は行われません。

ACSL