



平成 27 年 4 月 3 日

各 位

会 社 名 株式会社省電舎
代表者名 代表取締役社長 中村 俊
(コード番号 1711 東証マザーズ)
問合せ先 取締役管理本部長 嘉納 毅
(TEL. 03-6821-0004)

第三者割当による第 1 回無担保転換社債型新株予約権付社債 及び第 5 回新株予約権の発行に関するお知らせ

当社は、平成 27 年 4 月 3 日開催の取締役会において、以下のとおり、Oak キャピタル株式会社（以下「Oak キャピタル」といいます。）を割当予定先とする第三者割当（以下「本第三者割当」といいます。）により発行される第 1 回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といい、そのうち社債のみを「本社債」、新株予約権のみを「本転換社債型新株予約権」といいます。）及び第 5 回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の募集を行うことについて決議しましたので、お知らせいたします。

1. 募集の概要

<本新株予約権付社債>

(1) 払 込 期 日	平成 27 年 4 月 20 日 (月)
(2) 新 株 予 約 権 の 総 数	20 個
(3) 社債及び新株予約権の発行価額	各本社債の発行価額は 10,000,000 円(額面 100 円につき金 100 円) 本転換社債型新株予約権の発行価額は無償
(4) 当該発行による潜在株式数	212,992 株
(5) 資金調達額	200,000,000 円
(6) 転換価額	1 株当たり 939 円
(7) 募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、Oak キャピタルに全ての本新株予約権付社債を割り当てる。
(8) そ の 他	前記各号については、金融商品取引法による有価証券届出書の効力発生を条件とする。

<本新株予約権>

(1) 割 当 日	平成 27 年 4 月 20 日 (月)
(2) 新 株 予 約 権 の 総 数	13,845 個 (新株予約権 1 個当たり 100 株)

(3) 発行価額	新株予約権1個につき830円
(4) 当該発行による潜在株式数	1,384,500株
(5) 資金調達の額	1,311,536,850円 (内訳) 新株予約権発行分 11,491,350円 新株予約権行使分 1,300,045,500円
(6) 行使価額	1株当たり939円
(7) 募集又は割当て方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、Oakキャピタルに全ての新株予約権を割り当てる。
(8) その他	前記各号については、金融商品取引法による有価証券届出書の効力発生を条件とする。

2. 募集の目的及び理由

(1) 募集の目的及び理由

当社は、創業以来、30年超にわたりエネルギーに関連した事業を推進しており、省エネルギー関連事業を主たる事業として、お客様に最適なエネルギー・ソリューション・サービスをご提供してまいりました。しかしながら、省エネルギー関連事業は、長引く景気低迷により、事業会社の設備投資意欲が回復しない状況が続いておりました。当社は当社のソリューションサービス自体を見直す中で再生可能エネルギーに着目し、平成23年12月、再生可能エネルギー事業を推進するため、100%子会社ドライ・イー株式会社（以下「ドライ・イー」といいます。）を設立、再生可能エネルギーの中でも安定電源となり得るバイオガス事業に着手いたしました。再生可能エネルギーに対する国内需要は東日本大震災を機に高まっております。このような状況の中、当期より事業の軸を再生可能エネルギー事業へ転換し、太陽光発電設備の導入及びバイオガス・プラントの建設を推進するとともにバイオガス・プラントを保有するSPCに出資することによりバイオガス発電事業も推進しております。また、新規事業としてPKS（※）等のバイオマス燃料事業を立ち上げ、事業を推進しております。

※PKS (Palm Kernel Shell) とは、パーム果実の種からパーム油を搾油した後の殻であり、木質バイオガス発電所向けの代替燃料となるバイオマス燃料です。インドネシア、マレーシアで全世界の排出量の85%を占めており、パーム椰子からパームオイルを絞った後に残る木質系の廃棄物であります。もともとパームオイルを抽出した際に排出される殻であるため、含有するカロリーが高く、非常に効率的に燃焼可能なバイオマス燃料であります。

現在、及び今後当社が推進する事業は以下のとおりであります。

①バイオガス・プラント建設事業（EPC（※）事業）

当社または当社の子会社が顧客のためにバイオガス・プラント（バイオガス発電施設）を設計・建設し、完成したバイオガス・プラントを顧客に納入する事業。

※ EPCとは、「Engineering, Procurement and Construction」の略であり、エンジニアリングの設計、資機材調達、製作、建設工事を含む一連の流れを指し、プラント建設において、これらの工

程全体を一括して請け負う事でありませ。

②バイオガス発電事業（IPP事業）

当社または当社が出資するSPCがバイオガス・プラントを建設・保有して売電を行う事業であり、(a)有機性残渣を安定的に調達できる事業者である「食品・飲料工場」、「農業・畜産業」、「廃棄物処理事業会社」等にバイオガス発電施設を貸与して行うIPPと、(b)バイオガス発電施設を当社が運営して行うIPP、の2つの形態があります。

③バイオマス燃料事業

国内外の木質バイオマス発電所向けにPKS等のバイオマス燃料を販売する事業。

④太陽光発電設備建設事業

当社または当社の子会社が顧客のために太陽光発電設備を設計・建設し、完成した太陽光発電設備を顧客に納入する事業。

本事業は、太陽光発電設備により発電した電力の固定価格買取制度における価格が下落する状況下で、当社としては今後は縮小する事業だと考えております。

⑤省エネルギー関連事業

省エネルギー計画の調査からプラン作成、設計・施工、効果の検証までを一貫して行う省エネルギー設備導入事業、導入した省エネルギー設備の削減保証までを行うESCO事業、及び省エネルギー関連製商品の販売事業。

当社は本年2月に省エネルギー関連事業よりの撤退を決議しており、今後はごく少額の継続取引のみとなります。

（当社の推進するバイオガス発電事業）

バイオガスとは、食物などの有機成分が水中でバクテリアにより発酵する際に発生するガスで、メタンガス（約60～70%）と二酸化炭素（約30%～40%）を含む可燃性のガスであります。バイオガスは、数ある種類のバクテリアの中でも空気（酸素）を嫌い水中に棲息する嫌気性メタンバクテリアなどが、養分である有機成分をガスに変換したもので、天然ガスの約60～70%のカロリーを有し、石油や石炭に代わる環境に優しいエネルギーとして注目されております。

バイオガス発電は、食物残渣等の有機ごみをタンク内で発酵させ発生したバイオガスを燃料として、ボイラーで蒸気を発生させ、その蒸気によって発電タービンを稼働させて発電を行うものであり、昨今再生可能エネルギーに対する期待が非常に強いことに加えて、原料として使用される食品廃棄物などの処理ニーズも高いことから、市場の成長が見込め、また、社会的な意義も高い事業と考えております。

当社は従前からバイオガス発電に注目し、平成 23 年 11 月に設立した当社の連結子会社であるドライ・イーを通じてバイオガス発電施設事業を推進しており、今後も経営資源を積極的に投入し中長期的に当社のコア事業の一つとして育成していく方針であります。また、バイオガス発電により最終的に排出される固体・液体には窒素とリンが含有されていますが、将来的にはこれらを有機肥料として活用することで、リサイクルスキームを確立し、循環型社会へ寄与する事業としていくことを目指しております。

当社におけるバイオガス発電事業の売上高は、平成 27 年 3 月期において、約 518 百万円を見込んでおります。また、当社の連結子会社であるドライ・イーは、大手飲料メーカーの受託製造会社である株式会社日本キャンパック（代表者：藤本 良一、所在地：東京都千代田区丸の内二丁目 2 番 2 号 丸の内三井ビル 6 階）の群馬工場における食品残渣を活用したバイオガス発電事業におけるバイオガス発電施設を平成 26 年 12 月に竣工し、発電を開始しております。

当社が手掛けるバイオガス発電施設では、有機性廃棄物から嫌気性発酵によりメタンガスを回収し、そのメタンガスを利用して、発電・熱回収を行うドイツの LIPP GmbH 社（以下「LIPP 社」といいます。）のシステムを採用しております。LIPP 社の有する溶接を必要としないスパイラル工法によるタンク製造技術及びメタン発酵における知見、オペレーションスキルにより、他のバイオガス発電施設システムよりも建設コストが抑えられ、投資効率が高い点が特徴の一つであります。LIPP 社は約 40 年間に亘りバイオガス発電システム製品の製造販売を行っております。バイオガス発電システムはバイオガス発電先進国のドイツにおいて既に 7,000 基以上稼働しており（農林水産省ホームページ：バイオマス事業化戦略検討チーム（第 3 回会合）配布資料「海外の動向」より）、その発電量は原子力発電所 3 基の合計を超える規模となっております。日本国内においても、当社が関わったプロジェクト以外に、LIPP 社の製品を採用しているプロジェクトが複数件あり、そのうち九州においては LIPP 社の施工技術と発酵・運転に係るオペレーションノウハウにより、9 年間以上安定稼働している事例があります。

バイオガス発電事業は、これまで焼却処理中心に廃棄されていた有機性残渣を無駄なく活用するバイオガスを利用した発電事業であり、新たなエネルギー源を生み出す再生可能エネルギーであります。

このバイオガス発電事業は、廃棄物処理ソリューションとリサイクル・ソリューションを同時に実現する社会的意義が高い事業と考えており、当社は、このバイオガス発電事業に経営資源を積極的に投入し、中長期的に当社のコア事業の一つとして育成していく方針であります。

当社は、平成 26 年 3 月 19 日開催の取締役会において、バイオガス発電事業の資金調達を行うことを目的としてライツ・オフアリング（ノンコミットメント型／上場型新株予約権の無償割当て）（以

下「ライツ・オフアリング」といいます。)を行うことを決議し、新株発行により資金調達いたしました。ライツ・オフアリングにおきましては、当社の資金使途及び資金調達の趣旨にご賛同いただきました株主の皆様より多大なご協力をいただき権利行使価額の総額として514百万円(権利行使割合25.70%)を調達しております。しかしながら、本調達額から発行諸費用(58百万円)を差し引いた456百万円では、ライツ・オフアリング決議時の4案件全てを推進するには不足しているため、現状「バイオガス・プラントを貸与して行うIPP事業_静岡案件」1案件のみに絞り込んで案件推進しております。同案件については、精査を行う上で、発電容量の増加が可能であるとの結論に至り、当初計画より建設費用が増加し、1,500百万円(「ライツ・オフアリング」実施時の建設費用見込額は950百万円)となっており、基礎設計費用等でライツ・オフアリングで調達した資金から118百万円を充当し、ライツ・オフアリングによる調達資金の残額は338百万円となっております。

また、ライツ・オフアリングでの調達資金について、平成27年2月13日付「ライツ・オフアリングの調達資金の一部資金使途の変更について」で開示の通り、当社の平成27年3月期第3四半期末において、ライツ・オフアリングで調達した資金より100百万円を一時的に他事業の支払いに充当し、残額が228百万円となりましたが、現時点ではライツ・オフアリングにより調達した資金の残額は338百万円であります。

(当社の推進するバイオマス燃料事業)

我が国において数多くの木質バイオマス発電所が建設される中、長期間に渡るバイオマス発電の原料確保への不安が高まっております。国内の未利用材や建築廃材等の木質原料だけでなく海外における原料調達を検討する需要家が増加しております。当社はバイオマスによる再生可能エネルギー事業を推進する中で、かかる需要家の課題解決に向け、PKS等のバイオマス燃料を取り扱うバイオマス燃料事業を推進すべく、インドネシアに現地法人を設立し、事業化への準備を行っております。

PKSはインドネシア、マレーシアで全世界の85%の排出があり、パーム椰子からパームオイルを絞った後に残る木質系の廃棄物であります。もともとパームオイルを抽出した際に排出される殻であるため、含有するカロリーが高く、非常に効率的に燃焼可能なバイオマス燃料として注目されております。

木質バイオマス発電所は日本のみならず、海外においても稼働していることから、国内外で需要があり、当社は国内のみならず海外向けにも販売する計画であります。また、当社はPKSの販売だけでなく、将来的にはインドネシアにおいてPKSを炭化させ、通常のPKSよりも付加価値の高いバイオマス製品を生産し、国内外に販売することも計画しており、本事業は今後さらに当社の利益に貢献する事業になり得ると考えております。

当社は、平成26年3月19日開催の取締役会において、平成25年10月より本格的に始動しております当社におけるバイオガス・プラント第1号案件であります、食品・飲料工場におけるプラントに続くべく、バイオガス発電事業の資金調達を行うことを目的としてライツ・オフアリングを行うことを決議し、新株発行により資金調達いたしました。ライツ・オフアリングにおきましては、当社の資金使

途及び資金調達の趣旨にご賛同いただきました株主の皆様より多大なご協力いただきましたが、結果としまして権利行使割合は25.70%となり、払込みを受けた権利行使価額の総額は514百万円となりました。

ライツ・オフアリングの権利行使割合は、25.70%と当初の見込みを大きく下回った結果となりましたが、ライツ・オフアリング及び今回の調達においても資金使途として挙げさせて頂いておりますバイオガス・プラント事業については、日本国内ではまだまだ普及してはいませんが、太陽光発電に比べても安定的に電力供給が可能であり、かつ、有機性廃棄物を利用した発電システムであることから、今後、日本国内においても広く一般的な再生可能エネルギーとなることも考えられます。当社としては、このバイオガス・プラント事業を主軸とした再生可能エネルギー事業を推進することにより、過去の赤字体質を脱却し、経営状況を改善、株主の皆さまへの利益還元を図っていく所存でございます。このような経営計画のもとで、当社はバイオガス発電事業の保留案件を早期に推進し、本事業を拡大するため、また国内外において既に稼働、及び現在施工中の木質バイオマス発電所に向け、インドネシアから調達するPKSをバイオマス燃料として販売するバイオマス燃料事業を推進するためには、新たな資金調達が不可欠であると判断し、本日開催の取締役会において、これらの事業を推進することを目的として、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行による資金調達を決議いたしました。

なお、ライツ・オフアリング実施の際に調達資金充当案件として挙げていた、「バイオガス・プラントを自社運営して行うIPP事業 静岡案件」は、現状、最も事業開始時期が遅い案件であるため、今後、当社の自己資金での案件推進が可能となった時点で再度案件を始動させることとし、今回の資金調達の資金使途から除外し、バイオガス・プラント事業についてはより優先順位の高い3案件を推進することといたしました。

(2) 資金調達の方法として本第三者割当を選択した理由

当社は、本第三者割当を実施するに当たり、既存株主の利益への影響を抑えながら追加的な資金調達ができることを目的として、下記に記載の内容に基づき、メリット・デメリットを勘案の上、割当予定先と協議した結果、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行による資金調達が当社のとりう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。

① 他の資金調達方法との比較

資金調達方法については、以下のことを総合的に勘案し、今回の本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行による資金調達を実行することを決定いたしました。

A. 金融機関からの借入

金融機関からの間接金融による資金調達につきましては、現状の当社の財務内容では融資の実施は難しいという返答がなされております。但し、IPP 事業において、SPC を設立して資金調達を行う場合には、バイオガス発電施設における営業キャッシュフローに基づき銀行借入を活用することが可能となると考えられますので、この部分においては可能な限り金融機関からの借入による調達を活用して行きたいと考えております。

B. 公募増資又は第三者割当の方法による新株式発行

公募増資又は第三者割当の方法による新株式発行の場合、一度に新株式を発行して資金調達を完了させることができる反面、一度に希薄化が発生することを避けることができず、今回の資金調達の規模を鑑みると、既存株主の持分の希薄化のインパクトが大きく、望ましい方法ではないと考え、除外することとしました。さらに、公募増資に関しては、調達金額に比べてコストが高く、当社の現在の業績の状況等を考慮すると必要な資金が調達できるかは不透明であり、実現可能性は低いと考えられることから、現時点における資金調達方法としては合理的でないと判断いたしました。

C. 私募社債の発行

私募社債の発行は、短期間・低コストで比較的容易に発行が可能であるため、有効な資金調達手段ではありますが、金利負担が発生する上、引受先を見つけることが困難であると判断いたしました。

D. 新株予約権のみの発行

新株予約権のみの発行による資金調達の場合、権利行使の状況に応じて一度に希薄化が起こることを避けることはできますが、発行時に必要な資金を調達できないため、適切ではないと判断いたしました。

E. 転換社債型新株予約権付社債のみの発行

転換社債型新株予約権付社債のみの発行による資金調達の場合は、当社にとって資金が発行時に調達できることから望ましい資金調達手段の一つではありますが、転換社債型新株予約権付社債のみの発行により必要な資金全額を調達することは、新株予約権付社債に付された新株予約権が行使されない場合には社債を償還する必要があることから適切ではないと判断いたしました。

しかしながら、当社が割当予定先との間で行った協議の中で、割当予定先より、当社の事業の進捗に応じて新株予約権を行使するか社債の償還を求めるとの投資判断を可能とする新株予約権付社債による引受けを行いたいということ、また、新株予約権付社債による調達以外の部分については、一時に当社に資金を投入するのではなく、当社の事業の進捗に応じて資金を投入することが可能な新株予約権の引受けを行いたいとの要望があったことから、Oakキャピタルから本新株予約権付社債と本新株予約権で引受けを行いたいとの提案を受けたこと、及び、本資金調達は、当社の事業計画上、一定期間の間に支出する予定の資金を確保することを目的に行うものであることから、その調達の一部が、行使可能期間の間に随時行使が行われて資金が調達される本新株予約権であっても当該目的は達成可能であると考えております。また、Oakキャピタルからも、同社が中長期的には当社の事業計画の遂行状況と株価動向を勘案しつつ本新株予約権付社債に付された新株予約権及び本新株予約権を行使し、短期的には当社の資金需要に応じて行使する旨の意向表明が口頭でありました。

かかる意向表明を踏まえて、当社の事業進捗において的確に行使することをOakキャピタルに義務付けることを内容とする条項を同社と合意していないものの、当社としては、Oakキャピタルの

過去の新株予約権の引受及び行使の実績から判断して、同社に、中長期的には当社の事業計画の遂行状況及び株価動向に応じて本新株予約権を行使し短期的には当社の資金需要に応じて行使していただけのものと判断いたしました。

そこで、当社は、本第三者割当について、本新株予約権付社債と本新株予約権の発行により行うこととし、その割合は、当社の事業計画に基づく支出予定時期を踏まえて決定いたしました。

なお、上記のとおりOakキャピタルから提案された本新株予約権付社債及び本新株予約権の内容については、当社として検討いたしました。①本新株予約権付社債については割当予定先に本新株予約権付社債の繰上償還請求権が付与される一方、株価上昇時において本新株予約権付社債の転換を促進させるとともに、転換された社債については金銭による社債の償還が必要なくなり、自己資本の増強を図ることが可能となる150%コールオプション条項が付されていること、本新株予約権付社債に付された新株予約権の行使期間は平成27年4月20日から平成30年4月19日まで、償還期限も平成30年4月19日となっており、3年間に渡って本新株予約権付社債の転換が可能であり、Oakキャピタルからも中長期的には事業計画の進捗状況及び株価動向を勘案しつつ行使し、短期的には当社の資金需要に応じて行使する旨の意向表明がなされていることから、株価動向に応じて転換されることが期待され、新株式に比べて短期的に大量の株式を発行し希薄化が一度に進まないこと、また、②本新株予約権の内容については割当予定先と協議し、株価上昇時においては本新株予約権の行使を促進させて自己資本の増強を図ることが可能となる150%コールオプション条項が付されていること、本新株予約権の行使期間は平成27年4月20日から平成29年4月19日までとなっており、2年間に渡って本新株予約権の行使が可能であり、Oakキャピタルからも中長期的には事業計画の進捗状況及び株価動向を勘案しつつ行使し、短期的には当社の資金需要に応じて行使する旨の意向表明がなされていることから、株価動向に応じて転換されることが期待され、新株式に比べて短期的に大量の株式を発行し希薄化が一度に進まないという合理的な条件であるものと考えております。

② 本新株予約権付社債の主な特徴

- i. 本転換社債型新株予約権は、発行当初から転換価額は939円で固定されており、行使価額修正条項付きのいわゆるMSCBやMSワラントとは異なり、将来的な市場株価の変動によって転換価額が変動することはありません。また、本転換社債型新株予約権の目的となる株式の総数についても、発行当初から212,992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増加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、転換価額及び割当株式数の双方が本新株予約権付社債の発行要項に従って調整されます。
- ii. 公募増資の場合は、発行決議日後の株価の変動により、条件決定日まで調達金額が確定しませんが、本新株予約権付社債の発行の場合は、発行時点において想定した金額を確実に調達することが可能になります。
- iii. 第三者割当方式での発行により、機動的な資金調達が可能となります。

- iv. 転換に応じて株式が順次発行されるため、一度に大量の株式を発行する公募増資に比べて株価に対する希薄化の影響の低減が期待されます。
- v. 利息を付さない本新株予約権付社債の発行により、負債コストを抑制することが可能になります。
- vi. 本新株予約権付社債には、150%コールオプション条項による繰上償還が定められております。当社は、当社普通株式の株価が一定期間、行使価額の150%超で推移した場合には、かかる条項を発動することができ、この結果、割当先に、本転換社債型新株予約権の行使による普通株式への転換を促進することで、自己資本の増強を図ることが可能となります。
- vii. 借入金等のデット・ファイナンスではなく、本新株予約権付社債を発行することにより、普通株式への転換が行われると、資本金と資本準備金が増加することとなり、当社の財務体質が強化されます。
- viii. 本新株予約権付社債には譲渡制限条項が規定されており、割当先が本新株予約権付社債の全部又は一部を第三者に譲渡する場合には、当社取締役会の承認を要するものとしております。

なお、当社が重視した本新株予約権付社債のメリット及びデメリットとなる要素は以下のとおりです。

<メリットとなる要素>

- i. 第三者割当による社債の発行は、株主割当又は公募増資などでの発行に比べて、迅速かつ確実な資金調達が可能であり、当初の必要資金を一括して資金調達することにより財務体質が安定化すると共に業績向上の足がかりとなること
- ii. 割当先であるOakキャピタルは、当社の経営に介入する意思や、当社をその他の関係会社とする意思がなく、経営の独立性を維持したまま資金調達が可能であること
- iii. 本新株予約権付社債に付された本転換社債型新株予約権が行使された場合、交付される株式数のうち1株未満は切捨てられるとともに、社債の発行価額については全て、当社の資本金及び資本準備金となるため、1株未満の端数に相当する社債部分の償還が生じないこと
- iv. 本新株予約権付社債に付された本転換社債型新株予約権の行使請求期間は平成27年4月20日から平成30年4月19日までの長期にわたって、本転換社債型新株予約権の行使が可能のため、短期間に大量の株式を発行し希薄化が一度に進まないことが期待されること

<デメリットとなる要素>

本新株予約権付社債の転換が進んだ場合、212,992株（本新株予約権付社債の全てが転換価額939円で転換された場合）の新株式が交付されるため、既存株式の希薄化が生じます。

ただし、当社はOakキャピタルと協議を進める中で、当社の事業進捗において的確に本新株予約権型社債を転換する旨を割当予定先に義務付けることを内容とした条項をOakキャピタルと合意していないものの、当社の事業計画の遂行状況と株価動向を勘案しつつ本新株予約権付社債を転換する旨の意向表明を受けました。当社はOakキャピタルが、当社の事業計画の遂行状況及び株価動向に応じて本新株予約権付社債を転換していただけるものと判断しております。

既存の株主様には本新株予約権付社債の転換により短期的に株式価値の希薄化が生じることとなりますが、当該増資に伴って当社の収益性の改善及び財務基盤が強化され、企業価値の最大化が図られることにより、中長期的な観点から見れば、株主様の利益が高まるものと認識しております。

③ 本新株予約権の主な特徴

- i. 本新株予約権は、発行当初から行使価額は939円で固定されており、行使価額修正条項付きのいわゆるMSCBやMSワラントとは異なり、将来的な市場株価の変動によって行使価額が変動することはありません。また、本新株予約権の目的となる株式の総数についても、発行当初から1,384,500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増減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、行使価額及び割当株式数の双方が本新株予約権の発行要項に従って調整されます。
- ii. 本新株予約権は、150%コールオプション条項により、残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができます。この結果、本新株予約権の行使による普通株式への転換を促進することで、自己資本の増強を図ることが可能となります。
- iii. 本新株予約権には、譲渡制限条項が規定されており、本新株予約権の譲渡については、当社の取締役会の承認を要するものとしております。

なお、当社が重視した本新株予約権のメリット及びデメリットとなる要素は以下のとおりです。

<メリットとなる要素>

- i. 本新株予約権は、昨今その商品設計等について市場の公平性や既存株主への配慮といった観点からの懸念が示される行使価額修正条項付きのいわゆるMSCBやMSワラントとは異なり、行使価額が固定されており、市場株価の下落した場合も行使価額に変動はなく、また、上記の本新株予約権の主な特徴のとおり、本新株予約権の目的となる株式の総数は発行当初から1,384,500株で固定されているため、将来的な市場株価の変動によって潜在株式数が増減することがないことから、既存株主の保有する株式価値の希薄化に配慮した内容となっております。
- ii. 割当先であるOakキャピタルはファイナンシャル・インベスターであり、当社の経営に介入する意思や、当社をその他の関係会社とする意思がなく、当社の経営の独立性を維持したまま資金調達が可能であること
- iii. 割当先であるOakキャピタルは当社以外においても日本の上場企業の新株予約権の引受の実績があり、払込も確実に従っており、割当先としての信頼感が高いことと共に、新株予約権の引受先である他社の実績からも早期の行使が期待できること
- iv. 本新株予約権の行使は、その行使の時期（期間）が分散されることから、短期間に大量の株式を発行する公募増資などと比べ、当社普通株式の需給関係への影響を一定程度軽減させることが期待できること

<デメリットとなる要素>

- i. 本新株予約権の行使が進んだ場合、1,384,500株（本新株予約権の全てが行使価額939円で行使された場合）の新株式が交付されるため、既存株式の希薄化が生じること

しかしながら、既存の株主様には本新株予約権の行使により短期的には株式価値の希薄化が生じることとなりますが、当該増資に伴って当社の収益性の改善及び財務基盤が強化され、企業価値の最大化が図られることにより、中長期的な観点から見れば、株主の皆様の利益が高まるものと認識しております。

- ii. 本新株予約権の行使請求期間は平成27年4月20日から平成29年4月19日までの2年間の期間内に、市場の動向等の要因により、本新株予約権の行使が十分に進まない可能性があり、その場合、新たな資金調達などを検討しなければならなくなること

ただし、当社はOakキャピタルと協議を進める中で、当社の事業進捗において的確に本新株予約権を行使する旨を割当予定先に義務付けることを内容とした条項をOakキャピタルと合意していないものの、当社の事業計画の遂行状況と株価動向を勘案しつつ本新株予約権を行使し、また、当社の資金需要に応じて本新株予約権を行使する旨の意向表明を受けました。当社はOakキャピタルが、当社の事業計画の遂行状況及び株価動向に応じて本新株予約権の行使を行い、また、当社の資金需要に応じて行使していただけるものと判断しております。

既存の株主様には本新株予約権の行使により短期的には株式価値の希薄化が生じることとなりますが、当該増資に伴って当社の収益性の改善及び財務基盤が強化され、企業価値の最大化が図られることにより、中長期的な観点から見れば、株主の皆様の利益が高まるものと認識しております。

3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額

① 払込金額の総額	1,511,536,850円 (内訳) 本新株予約権付社債の発行 200,000,000円 本新株予約権の発行 11,491,350円 本新株予約権の行使 1,300,045,500円
② 発行諸費用の概算額	48,000,000円
③ 差引手取概算額	1,463,536,850円

(注)

1. 払込金額の総額は、本新株予約権付社債の払込金額の総額（200,000,000円）及び本新株予約権の発行価額の総額（11,491,350円）と本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の総額（1,300,045,500円）の合計額（1,511,536,850円）であります。
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、アドバイザー費用20百万円、登記関連費用10百万円、弁護士費用10百万円、新株予約権等価値算定費用5百万円、その他費用3百万円です。

4. 本新株予約権の行使期間中に行使が行われない場合又は当社が取得した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致します。

(2) 調達する資金の具体的な使途

本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行により調達した資金の具体的な使途は以下のとおりであります。本新株予約権付社債の払込金額2億円と本新株予約権の発行価額1千1百万円及び本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額13億円による資金調達額は本新株予約権の行使状況により変動いたしますが、以下においては、本新株予約権の全てが行使され、払込金額の総額が15億1千1百万円、発行諸費用の概算額が4千8百万円、差引手取概算額が14億6千3百万円となった場合における手取金の使途について記載しております。なお、本新株予約権の行使が行われなかったことにより、本新株予約権による資金調達金額が上記記載の払込金額の総額よりも減少した場合においても、原則的には、下記計画自体を変更するのではなく、金融機関からの追加の借入又は別の資金調達などにより対応した上で、下記計画を遂行する意向であります。

また、確実に調達可能な本新株予約権付社債2億円については、早急に事業化するため、注力している「バイオガス・プラントを貸与して行うIPP事業 静岡案件」に1億円、当社収益に早期に利益をもたらすことが想定されるバイオマス燃料事業の設備投資として50百万円、同事業開始当初のPKS調達資金として50百万円に充当いたします。

具体的な使途の概要

今回の調達資金は、下記の通り、当社が推進しているバイオガス発電事業及びバイオマス燃料事業に充当します。

具体的な使途	金額	支出予定時期
① バイオガス・プラントを貸与して行うIPP事業（注）1.		
静岡案件	300,000千円	平成27年4月～平成28年4月
福岡案件	300,000千円	平成27年10月～平成28年9月
② バイオガス・プラントを自社運営して行うIPP事業（注）1.		
神奈川案件	500,000千円	平成28年3月～平成29年3月
廃プラスチック処理設備（注）2.	100,000千円	平成27年9月～12月
③ バイオマス燃料事業（注）3.		
設備投資	50,000千円	平成27年4月～5月
PKS調達資金	213,000千円	平成27年4月～9月
計	1,463,000千円	

(注)

1. IPP (Independent Power Producer) とは、公益発電会社とは異なる、売電のための発電設備を保有している事業者のことで、独立系発電事業者と呼ばれております。
2. バイオガス・プラントに投入する有機性残渣は、パッケージに入った状態のものもあり、分別

の上、有機性残渣と袋等のプラスチック素材に分別されます。現状、廃プラスチックは焼却処理がなされておりますが、廃棄された袋等には有機物が付着しており洗浄処理の上でその廃液をバイオガス・プラントへ投入することができます。また、洗浄後のプラスチック素材は燃料として販売が可能であることから、廃プラスチックの中間処理はバイオガス・プラントのオペレーションとの親和性が高いリサイクル事業であります。本事業を推進するための廃プラスチック処理設備となります。

3. バイオマス燃料事業については、インドネシアにおけるストックパイル（PKS保管場所）の建設費、炭化装置及びPKSの調達に要する費用支出であります。当該資金は当社から当社の100%子会社であるPT. SDS ENERGY INDONESIAに対して出資金または貸付金として支出する予定であります。

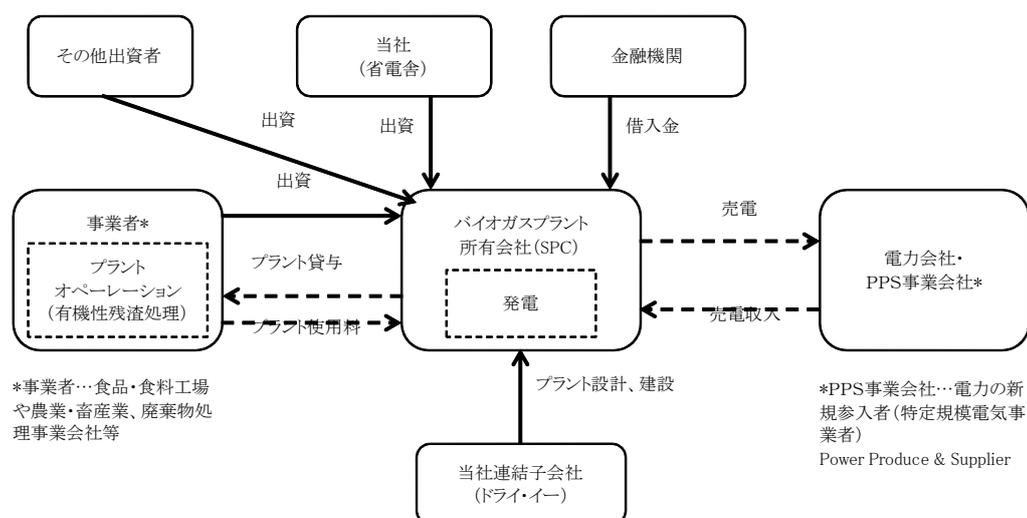
当社は、従前から、再生可能エネルギーにおいてバイオマスの利活用に着目し、バイオガス発電事業及びバイオマス燃料事業の推進を行っております。

(バイオガス発電事業)

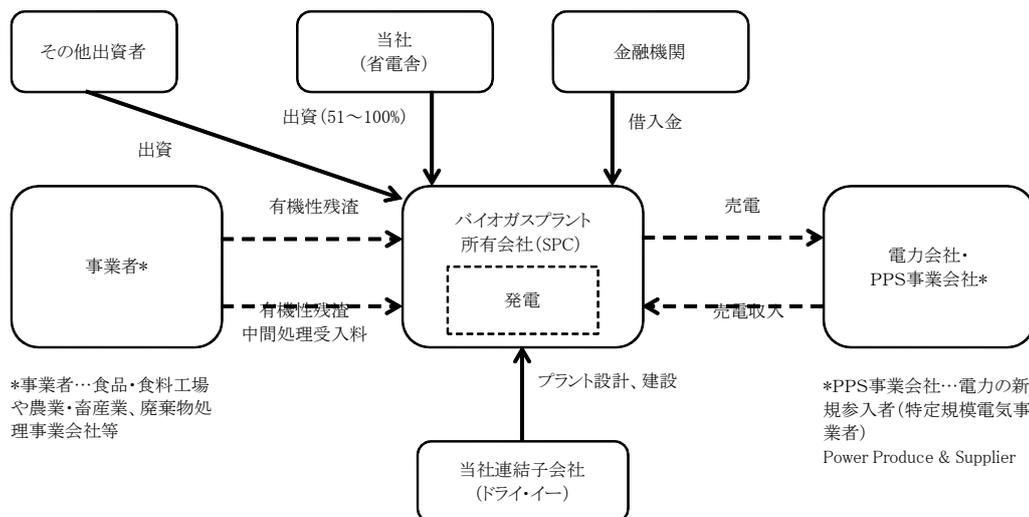
当社のバイオガス発電事業には、以下に掲げる形態があります。

【スキーム概要図】

- (a) バイオガス・プラントを貸与して行う IPP



- (b) バイオガス・プラントを自社運営して行う IPP 事業



(a)の、事業者バイオガス発電施設を貸与して行う IPP では、SPC が食品・飲料工場、農業・畜産業や廃棄物処理事業会社などの事業者の敷地内に当社がバイオガス発電施設を建設し、完成したバイオガス発電施設を事業者に賃貸します。SPC はこのバイオガス発電設備の賃貸料と、売電収入を得ることとなります。発電施設の運営については通常、事業者が行います。事業者は、バイオガスの原料となる食品残渣等の有機ごみをバイオガス発電設備に投入し、当該発電施設使用料を上回る廃棄物処理コストを削減することを目的として当該発電施設を借り受けます。当社の収益は、SPC に対する当社出資額により変動しますが、SPC が当社の連結となる場合についてはバイオガス発電施設に関する賃貸料及び売電収入、連結対象外となる場合には、SPC からの配当金となります。

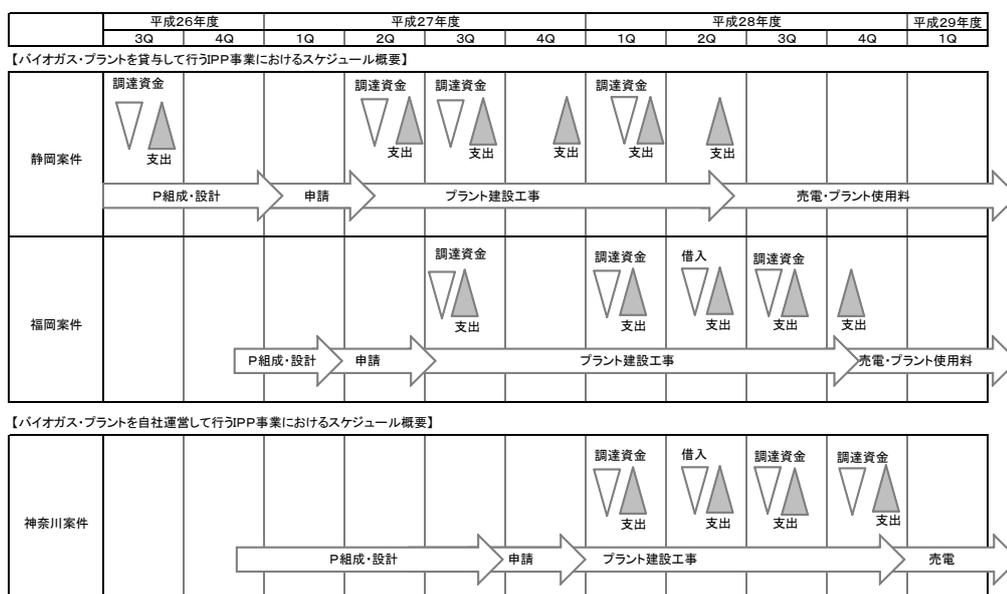
(b)の、バイオガス発電施設を当社が運営して行う IPP では、当社が自ら調達した建設地に当社自らまたは当社が出資する SPC がバイオガス発電施設を建設いたします。バイオガスの原料となる食品残渣等の有機ごみについては、周辺の食品・飲料工場、農業・畜産業や廃棄物処理事業会社などの事業者から調達します。当社の収益は、当社が自ら建設・運営する場合、SPC が当社の連結対象となる場合及び連結対象外となる場合で異なりますが、当社が自ら建設・運営する場合、及び SPC が当社の連結となる場合は、有機ごみの調達に際して周辺の事業者から徴収する処理料（中間処理受入料）、売電収入、SPC が当社連結対象外となる場合は、SPC からの配当金となります。

(a)のバイオガス・プラントを貸与して行う IPP 事業との最も大きな違いは、当社または当社が出資する SPC が廃棄物処理事業会社として中間処理受入料を収入として得ることとなります。本スキームは、バイオガスの原料を入手する際に中間処理受入料も取得し、その原料を用いて発電するというダブルインカムスキームとなります。

当社はSPCの出資者として各バイオガス発電施設につき約3億円～5億円(SPCの持分の50%超)の出資金を拠出し、その他の出資者を募ります。SPCとしての資本金合計は、約6億円～10億円を予定しております。SPCは出資金では不足する建設費用については、金融機関等からの借入金により調達することになります。

(a)の、事業者バイオガス発電施設を貸与して行うIPPに関し、当社グループでは既に、第1号案件である食品・飲料工場におけるバイオガス・プラントの設置工事を2014年12月に竣工しております(本案件のSPCに対する当社出資比率は低いため、当社連結対象ではありません)。具体的には、前述の通り、大手飲料メーカーの受託製造会社である株式会社日本キャンパックの群馬工場における食品残渣を活用したバイオガス発電事業を推進しております。当プロジェクトは、環境省の地域低炭素化出資事業基金(グリーン・ファンド)の第1号案件として第三者機関によるデューディリジェンスを経て採択され、政府資金を一部活用した案件となっております。当社100%子会社であるドライ・イーは、このバイオガス・プラントの設計及び建設を担っております。

今回の調達資金を充当して取り組む静岡案件、福岡案件及び神奈川案件の現状及び見通しは以下の通りであります。



(a)バイオガス・プラントを貸与して行うIPPの静岡県における案件(建設資金1,500百万円(主な内訳としては、材料費1,000百万円、建設作業費500百万円を見込んでおります。)、本資金調達による充当予定額300百万円、前述のライセンス・オフリングで調達した資金よりの充当予定額400百万円、合計700百万円)では、当社の連結子会社であるドライ・イーが食品リサイクル事業を展開する株式会社ゲネシス(代表者:大橋 徳久、所在地:静岡県榛原郡吉田町大幡2022番2)と平

成 26 年 3 月 10 日にバイオガス・プラント導入に関する基本合意契約を締結しております。また、銀行及びリース会社との資金の借入に関する交渉を継続しており、設置先の飼料化工場ではバイオガス・プラント向けに新たに収集する有機性廃棄物を確保しております。同案件では、年間 115 百万円の売電収入及び年間 100 百万円の設備利用料収入を見込んでおり、今後、プラントに投入する廃棄物から発生するメタンガス量の検証を当社及び第三者機関で実施し、バイオガス発電の事業性評価を詳細に行う予定であります。なお、当該案件の進捗状況については、現状、当該バイオガス・プラントを所有する SPC の出資者を集められておらず、引き続き出資者を募っている状況であり、平成 26 年 12 月 26 日に発表致しましたスケジュールより遅れている状況であります。出資者が集まり次第、固定価格買取制度に係る申請を進める予定であります。当社としては本年 4 月中に出資者を確定したうえで申請業務を進め、本年 7 月には着工することを計画しております。着工後約 1 年間の工事期間と 2 ヶ月の試運転期間を予定しているため、売電開始は平成 28 年度上期中を予定しております。また、出資者との交渉によりますが、着工時点で SPC と当バイオガス・プラントの施工を担当する当社子会社ドライ・イーとの間で契約される工事請負契約に係る契約時金としての支払いを頂けない場合、着工当初は SPC よりの工事請負代金入金に先行して、今回調達資金及びライツ・オフリングによる調達資金を含めた当社資金より本バイオガス・プラント施工に係る建設業者への部材代金または建設費用等を支払うこととなります。

(a) バイオガス・プラントを貸与して行う IPP の福岡県における案件（建設資金 1,200 百万円（主な内訳としては、材料費 600 百万円、建設作業費 600 百万円を見込んでおります。但し、基本合意の契約内容及び調査結果によって、詳細な費用は変動します。）、本資金調達による充当予定額 300 百万円）については、現状、保留中の案件であります。早急に事業者との基本合意締結に向けた取り組みを再開始し、廃棄物処分業許可申請（事業範囲の変更）等についても、県との打ち合わせを進める予定であります。本案件については、本年 6 月中にプロジェクトを組成及び設計を完了、9 月中には申請作業を終了し、10 月～11 月には着工することを計画しております。着工後約 1 年間の工事期間と 2 ヶ月の試運転期間を予定しているため、売電開始は平成 28 年度下期を予定しております。

(b) バイオガス・プラントを自社運営して行う IPP 事業の神奈川県における案件（建設資金 2,200 百万円（主な内訳としては、材料費 1,200 百万円、建設作業費 1,000 百万円を見込んでおります。但し、基本合意の契約内容及び調査結果によって、詳細な費用は変動します。）、本資金調達による充当予定額 500 百万円）は、現状、保留中の案件ではありますが、早急にバイオガス・プラント設置場所の選定、及び賃貸借または購入に向けた協議を再開するとともに、廃棄物処分業許可申請（事業範囲の変更）等についても、県との打ち合わせを進める予定であります。本案件は、本年中にプロジェクト組成及び設計を終了させ、平成 27 年度中には申請業務を完了させ、平成 28 年度の第 1 四半期より着工し、平成 28 年度中の完工を計画しております。

バイオガス発電施設は有機性残渣の処理量に応じて建設資金が変動しますが、上述の静岡県における案件のバイオガス・プラントの処理量を日量 60 トン、福岡県における案件のバイオガス・プラ

ントの処理量を日量 80 トン、神奈川県におけるバイオガス・プラントの処理量を日量 60 トンとする計画を立てており、3 案件の建設資金の合計金額は概ね 4,900 百万円と見積もっております。今回の調達資金のうち 1,100 百万円を、ライツ・オフリングにより調達した資金より 400 百万円を充当する計画であり、現時点で(a)バイオガス・プラントを貸与して行う IPP の静岡県における案件に 118 百万円をライツ・オフリングにより調達した資金より支出済みであります。当社の SPC への出資比率は過半数（概ね 75%程度）を予定しており、その他は事業者などの出資となる予定であります。

仮に当社以外の出資者が集まらない場合、SPC の組成に時間を要することとなり、着工及び事業開始が予定より遅れる可能性があります。このような場合には SPC の借入金額の増額、当社及び出資を承認頂いている事業会社の出資額の増額を協議・検討することにより、スケジュール遅延を最小に留める計画であります。

当社ではバイオガス発電事業の将来性を高く評価しており、可能な限り多くの発電施設建設に関わり、売上高の拡大とノウハウの蓄積を進めたいと考えております。また、バイオガス発電事業に係わる規制環境や事業環境は現在比較的恵まれた状況にあることから、迅速に発電施設建設を進めていくことが肝要であると考えております。

バイオガス発電施設建設は複数年に及ぶ（一般的には、バイオガス発電施設の企画・設計・建設から稼働までに 1 年半～2 年を要する）ことから、SPC の設立資金や発電施設建設資金の一部について、許認可申請段階や建設当初において資金支出が発生いたします。金融機関からの資金調達のタイミングがプロジェクト期間の後半となる場合には、SPC の過半数以上を出資する当社が必要資金の大半について事前に調達し、その一部を、許認可申請段階や発電施設建設当初における支払に充当いたします。かかる支払や金融機関からの資金調達を確実にを行うために、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行、行使による資金調達は重要と考えております。

バイオガス発電施設に対するニーズは年々拡大の傾向にあります。我が国における導入件数はまだまだ少なく、金融機関における審査に多くの時間を要する状況にあります。それぞれ稼働確認後の出資及び貸付を求められる傾向にあることから、このような場合には、プラント建設を加速度的に進めるため、SPC 設立当初は建設資金の一部を自己資金または金融機関からの借入金により一旦当社で負担し、プラント建設後に各金融機関からの融資及び事業者からの出資金の SPC への入金が完了した時点で当社にプラント建設工事の請負金額として支払われることにより、当社で負担した建設資金を賄う計画であります。

このような状況の中で(a)バイオガス・プラントを貸与して行う IPP の静岡案件については、SPC の組成に時間を要し、ライツ・オフリングによる調達資金から、一部費用を支出しております。しかしながら、当社子会社ドライ・イーが昨年末に完工した当社バイオガス・プラント第 1 号案件の実績により、今後は SPC への出資、貸付の早期化が見込まれるため、前述の状況は改善されるものと考えております。

金融機関からの借入金によって一部の資金を調達するのは、当社の投資資金の効率性と投資利回

りを高めることが目的であり、金融機関からの資金調達交渉は各案件の基本合意締結後を予定しております（なお、前述のとおり、一部の案件では資金調達交渉を開始しております）。

当社がバイオガス・プラントの運営において、各所より収集してくる有機性残渣を取り扱う際に廃棄物処理事業における事業運営能力を要し、当社のバイオガス・プラントの IPP 事業を大きく拡大する為には、当該運営能力を有する企業を当社グループに置き、売電による収入に加え中間処理収入を収益源とする計画であります。

この計画を推進するため、廃棄物処理事業会社の M&A も検討しております。

また、バイオガス・プラントに投入する有機性残渣は、パッケージに入った状態のものもあり、分別の上、有機性残渣と袋等のプラスチック素材に分別されます。従来、これらの廃プラスチックは焼却処理がなされており、環境保全およびリサイクルの観点から対策を要する処理方法でありました。

廃棄された袋等には有機物が付着しており洗浄処理の上でその廃液をバイオガス・プラントへ投入し、洗浄後のプラスチック素材は燃料として販売が可能であることから、廃プラスチックの中間処理はバイオガス・プラントのオペレーションとの親和性が高いリサイクル事業になり得ます。このリサイクル事業を推進するため、本調達資金から廃プラスチック処理設備の導入資金として 100 百万円を充当する予定であります。

当社は再生可能エネルギー事業において廃棄物のリサイクル化を同時に推進可能なビジネスモデルとしてバイオガス・プラントを活用したリサイクル事業も推進する計画であります。

（当社の推進するバイオマス燃料事業）



当社は新規事業としてバイオマス燃料事業を推進しております。バイオマス燃料とは、植物などの有機体を使用して製造された燃料をいいます。木くずや廃材からは木質系固形化燃料が、サトウキビからはメタノールが、食物残渣や家畜糞尿などからはバイオガスが生成可能であります。

バイオマス発電所は日本国内で 472 箇所稼働しており、建設中・建設予定の発電所の数は数十箇所にとどまらず、バイオマス発電は、安定的な電力が供給可能な再生可能エネルギーであると考えられている一方、これほどの数のバイオマス発電所に対応するバイオマス燃料の調達が大きな課題となっている中、燃料に適した木質材料として、PKS が注目されております。

当社の推進するバイオマス燃料事業は、現在日本国内において既に稼働及び今後建設される木質バイオマス発電所向けに、インドネシアから調達する PKS をバイオマス燃料として販売する事業であり、バイオマス発電所の稼働の安定化と温室効果ガスの削減に寄与する事業であると考えております。当社は本事業推進のため、既にインドネシアに当社現地法人を設立しております。今回調達した資金は、本事業推進のためのストックパイル(PKS の保管場所)建設、異物除去設備の導入資金及び事業開始当初の PKS 調達資金に充当する計画であります。将来的には海外の木質バイオマス発電所向けにも PKS を販売する計画であります。

現状、バイオマス燃料事業は PKS の調達交渉を進めている状況であり、2015 年 4 月中にも調達交渉をまとめ、契約締結する計画であります。また、同時にストックパイル (PKS 保管場所) 候補地を絞り込み、契約締結に向け交渉を進めております。これらの交渉が順調に進み契約締結出来れば早急にストックパイル設備建設に取り掛かり、2016 年 3 月期の第 1 四半期には販売を開始する計画であります。

PKS はインドネシア、マレーシアで全世界の排出量の 85%を占めており、パーム椰子からパームオイルを絞った後に残る木質系の廃棄物であります。もともとパームオイルを抽出した際に排出される殻であるため、含有するカロリーが高く、非常に効率的に燃焼可能なバイオマス燃料であります。

また、当社は PKS の販売に加え、インドネシアにおいて PKS を炭化させた付加価値の高いバイオマス製品 (以下「炭化 PKS」といいます。)を生産し、国内外の木質バイオマス発電所向けに販売する計画であります。炭化 PKS は消耗材としての販売が可能であり、木質バイオマス発電所だけではなく石炭火力発電所における混燃を目的とした燃料供給事業や炭化製品自体を最終工程で消耗材として活用する企業もあり、販路拡大を見込んでおります。

バイオマス燃料事業の事業計画については、下表のとおりであります。

単位：百万円	平成 28 年 3 月期	平成 29 年 3 月期	平成 30 年 3 月期
売上高	1,500	4,420	6,180
売上総利益	350	1,000	1,340

4. 資金使途の合理性に関する考え方

上記「2. 募集の目的及び理由」のとおり、今回調達する資金は当社の今後の収益の向上及びに財務体質の強化に寄与するもので、かかる資金使途は企業価値の向上をさせ、既存株主の皆様の利益拡大が図られるものと考えており、当社の経営上、合理的なものであると考えております。

5. 発行条件等の合理性

(1) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

当社は、公正を期するため、独立した第三者評価機関 2 社より本新株予約権付社債及び本新株予約権の価値評価を依頼し、本新株予約権付社債及び本新株予約権の評価報告書を取得しました。両社の算定結果を当社及び第三者委員会で検討した結果、より評価上の当社及び割当先の行動に係るパラメ

ーターが実態に即していると考えられた株式会社ブルータス・コンサルティング（東京都千代田区霞が関三丁目2番5号 代表取締役社長 野口真人）（以下「ブルータス・コンサルティング」という。）の評価報告書を採用しております。

① 本新株予約権付社債

ブルータス・コンサルティングは、権利行使期間（3年間）、当社株式の株価（939円/株）、株価変動率（89.64%）、配当利回り（0%）及び無リスク利率（0.042%）を勘案し、新株予約権付社債の価値評価で一般的に使用されているモンテカルロ・シミュレーションを用いて、本新株予約権付社債の価値評価を実施しております。価値評価にあたっては、当社の行動としては、①当社の取得条項（コール・オプション）については、発動可能となったタイミングにて行使し、30日後に取得すること、②割当予定先からの繰上償還の請求に応じることを想定し、割当予定先の行動としては、①株価が転換価額よりも高い場合1個ずつ転換を行うこと（当社の取得条項発動時も同様）、②売却に際しては、1日当たり平均売買出来高の約1.33%（本新株予約権付社債及び本新株予約権から得られる株式の売却については、合計で1日当たり平均売買出来高の10%を日々の売却の目安とし、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行総額に対する本新株予約権付社債の割合で按分した比率14%を乗じることで、本新株予約権付社債から得られる株式を売却する目安としております。）を目処に売却すること、③転換して得た株式を全て売却した後、次の転換を行うこと、④繰上償還可能時点において、株価が転換価格の50%以下の場合繰上償還請求を行うことを想定しております。当社は、当該評価結果である額面100円当たり96.5円を参考にし、上記算定手法が一般的に広く使われている算定計算式によるものであること、評価算定のための前提条件に不合理な点がないことから、この評価を妥当として、本新株予約権付社債1個の払込金額を金10,000,000円（額面100円につき金100円）といたしました。また、本転換社債型新株予約権の転換価額は、当社の業績動向、財務動向、株価動向を勘案するとともに当社株式の流動性を鑑みると割当予定先がすべての本新株予約権付社債を転換するには相当程度の長期間にわたることなどを総合的に勘案し、割当予定先と協議した結果、当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日（平成27年4月2日）の株式会社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939円を参考に939円といたしました。

当社は、本新株予約権付社債について、本新株予約権付社債に新株予約権を付すことにより当社が得ることのできる経済的利益、すなわち本新株予約権付社債の実質的な対価（額面100円につき金100円）とブルータス・コンサルティングの算定した公正価値とを比較し、本新株予約権付社債の実質的な対価が本新株予約権付社債の公正価値を下回る水準ではなく、本新株予約権付社債の発行が特に有利な条件に該当しないと判断いたしました。

また、本日開催の当社取締役会にて監査役3名全員（うち、社外監査役2名）が、本新株予約権付社債の発行については、特に有利な条件での発行に該当せず、かつ適法である旨の意見を表明しております。当該意見は、払込金額の算定にあたり、当社との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングが公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある転換

価値、当社株式の株価及びボラティリティ、割引率、権利行使期間等の前提条件を考慮して、株式オプション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、当該第三者算定機関の評価額は合理的な公正価格と考えられ、払込金額も当該評価額とほぼ同額であることを判断の基礎としております。また、転換価値についても取締役会決議日の直前取引日における終値を参考に転換価値を決定したことについて、当該終値が直近の当社の株式価値を適正に反映しているとの会社の判断は妥当であるとする旨の意見も合わせて表明しております。

② 本新株予約権

プルータス・コンサルティングは、権利行使期間（2年間）、当社株式の株価（939円/株）、株価変動率（89.64%）、配当利回り（0%）及び無リスク利率（0.042%）を勘案し、新株予約権の価値評価で一般的に使用されているモンテカルロ・シミュレーションを用いて、本新株予約権の価値評価を実施しております。価値評価にあたっては、当社の行動としては、当社の取得条項（コール・オプション）については、発動可能となったタイミングにて行使し、2週間後に取得することを想定し、割当予定先の行動としては、①株価が行使価値よりも高い場合1回当たり65個（6,500株）ずつ権利行使を行うこと（当社の取得条項発動時も同様）、②売却に際しては、1日当たり平均売買出来高の約8.67%（本新株予約権付社債及び本新株予約権から得られる株式の売却については、合計で1日当たり平均売買出来高の10%を日々の売却の目安とし、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行総額に対する本新株予約権の割合で按分した比率86.7%を乗じることで、本新株予約権から得られる株式を売却する目安としております。1日当たり平均売買出来高は約74,000株/日であることから、74,000株×10%×86.7%≒6,500株=65個としております。）を目処に売却すること、③権利行使して得た株式を全て売却した後、次の権利行使を行うことを想定しております。

当社は、上記算定手法が一般的に広く使われている算定計算式によるものであること、評価算定のための前提条件に不合理な点がないことから、この評価を妥当として、本新株予約権1個の払込金額を当該評価と同額となる金830円といたしました。

また、本新株予約権の行使価値は、当社の業績動向、財務動向、株価動向を勘案するとともに当社株式の流動性を鑑みると割当予定先がすべての本新株予約権を行使するには相当程度の長期間にわたることなどを総合的に勘案し、割当予定先と協議した結果、当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日（平成27年4月2日）の株式会社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939円を参考に、行使価値を939円といたしました。

なお、行使価値939円は本第三者割当に係る取締役会決議日の前日までの最近1ヶ月間の終値単純平均値995円に対して5.63%、前日までの最近3ヶ月間の終値単純平均値955円に対して1.68%、前日までの最近6ヶ月間の終値単純平均値1,028円に対して8.66%のディスカウントであります。

上記算定根拠より算出された本新株予約権1個につき830円の価値は、本新株予約権の諸条件、本新株予約権の発行決議に先立つ当社普通株式の株価の推移も踏まえ、時価相当であると判断し、

本新株予約権の発行が特に有利な条件に該当しないと判断いたしました。

また、本日開催の当社取締役会にて監査役3名全員（うち、社外監査役2名）が、本新株予約権の発行については、特に有利な条件での発行に該当せず、かつ適法である旨の意見を表明しております。当該意見は、払込金額の算定にあたり、当社との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングが公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある行使価額、当社株式の市場売買高及び株価、権利行使期間、株価変動性、安全資産利子率等の前提条件を考慮して、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、当該第三者算定機関の評価額は合理的な公正価格と考えられ、払込金額も当該評価額と同額であることを判断の基礎としております。また、行使価額についても取締役会決議日の直前取引日における終値を参考に行使価額を決定したことについて、当該終値が直近の当社の株式価値を適正に反映しているとの会社の判断は妥当であるとする旨の意見も合わせて表明しております。

（2）発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権付社債に付された新株予約権のすべてが行使された場合に発行される株式数は212,992株（議決権の数は2,129個）であり、また、本新株予約権のすべてが行使された場合に発行される株式数は1,384,500株（議決権の数は13,845個）であります。これらを合算すると、発行される株式数は1,597,492株（議決権の数は15,974個）となり、発行決議日現在の当社の発行済株式総数1,842,273株（議決権の数は18,412個）に対して86.71%（議決権の総数に対する割合は86.76%）となることから相応の希薄化につながるようになります。

しかしながら、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行による資金調達につきましては、今後の当社グループの収益の柱となるバイオガス発電事業及びバイオマス燃料事業を推進するために必要不可欠なものであると考えております。バイオガス発電事業については第1号案件で蓄積したノウハウを利用し、バイオガス・プラントを貸与して行うIPP事業の静岡案件、福岡案件を効率的に施工することで第1号案件以上のEPCによる利益を見込んでおり、当該バイオガス・プラントを保有するSPCへの出資比率によってはバイオガス・プラントの貸与収入と売電収入を見込む事が出来ます。バイオガス・プラントを自社運営して行うIPP事業の神奈川案件においては、当社でバイオガス・プラントを保有することにより廃棄物処理収入と当該廃棄物を利用して発電した電力の売電収入の2つの収益を見込むことができます。また、バイオマス燃料事業についてはバイオガス発電事業におけるプラント建設期間と比べても早期に当社グループの売上、利益に還元できる新事業であります。当社は、今回の資金調達により当社グループの新たな収益の柱を構築するための成長戦略を推進し、事業領域を拡大することが、経営の安定及び当社の企業価値の向上につながり、ひいては既存株主様の株式価値の向上につながるものと考えております。また、当社普通株式の過去3年間の1日当たりの平均売買出来高は約74,000株であり、一定の流動性を有しております。一方、本転換社債型新株予約権が全て行使された場合の212,992株を行使期間である3年間（245日/年営業日で計算）、本新株予約権が全て行使された場合の1,384,500株を行使期間である2年間（245日/年営業日で計算）で平均的に行使売却するとした場合の

1日あたりの数量はそれぞれ約290株、約2,826株で合計約3,116株となり、上記1日当たりの出来高の4.21%程度となるため、株価に与える影響は限定的、かつ消化可能なものと考えております。以上のことから、今回の発行による発行数量及びこれによる議決権の希薄化の規模は、かかる目的達成のうえで、合理的であると判断いたしました。

なお、本新株予約権付社債には、添付の別紙1「14. 社債の償還の方法及び期限」の「(2) 本社債の繰上償還」のイに記載のとおり、一定の条件のもとで、一定の手続を経て、当社が残存する本社債の全部（一部は不可）をその額面金額の100%で償還することができる旨の繰上償還条項が付されております。また、本新株予約権には、添付の別紙2「13. 本新株予約権の取得事由」に記載のとおり、一定の条件のもとで、一定の手続を経て、当社が本新株予約権1個につき本新株予約権1個当たりの払込価額と同額で、本新株予約権の全部又は一部を取得することができる旨の取得条項が付されております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

(1)	名 称	O a k キャピタル株式会社		
(2)	所 在 地	東京都港区赤坂八丁目10番24号		
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役会長兼CEO 竹井 博康		
(4)	事 業 内 容	投資銀行業		
(5)	資 本 金	3,537百万円（平成26年9月30日現在）		
(6)	設 立 年 月 日	大正7年2月22日		
(7)	発 行 済 株 式 数	48,544,120株		
(8)	決 算 期	3月末		
(9)	従 業 員 数	23名		
(10)	主 要 取 引 先	該当なし		
(11)	主 要 取 引 銀 行	三井住友銀行、みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行		
(12)	大株主及び持株比率	山崎光博7.56%、エルエムアイ株式会社5.32%、株式会社SBI証券4.62%（平成26年9月30日現在）		
(13)	当事会社間の関係			
	資 本 関 係	該当事項はありません。		
	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。		
	関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。		
(14)	最近3年間の経営成績及び財政状態			
	決算期	平成24年3月期	平成25年3月期	平成26年3月期
	連 結 純 資 産	1,891	1,269	4,192

連 結 総 資 産	2,439	1,785	4,380
1株当たり連結純資産(円)	84.04	52.20	90.39
連 結 売 上 高	926	1,538	4,167
連 結 営 業 利 益	△645	△329	570
連 結 経 常 利 益	△656	△342	564
連 結 当 期 純 利 益	△659	△485	554
1株当たり連結当期純利益 (円)	△29.77	△21.13	12.91
1株当たり配当金(円)	—	—	—

(単位：百万円。特記しているものを除く。)

(注) Oakキャピタルは、株式会社東京証券取引所市場第二部に上場しております。当社は、同社が株式会社東京証券取引所に提出したコーポレートガバナンス報告書において、同社が警察、顧問弁護士等との連携により、反社会的勢力との一切の関係を遮断すること等の反社会的勢力排除に向けた基本的方針を定めていることを確認しております。さらに、当社は、過去の新聞記事、WEB等のメディア掲載情報にて同社名及びその役員名等のキーワード検索によっても、同社及びその役員が反社会的勢力と関係があるとは認められなかったため、同社及びその役員は暴力団等とは一切関係がないと判断しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社は、資金調達において、複数の投資家候補の中から割当予定先を選定するに当たり、当社の成長戦略において必要とする機動的な資金調達が見込めることや、当社の成長戦略、資金需要、資金調達の時期、経営方針、将来的な目標等、当社の状況を理解していただける割当予定先であることを重視し、検討を行ってまいりました。

割当予定先であるOakキャピタルは、株式会社東京証券取引所市場第二部に上場する独立系の投資会社として中立的な立場から、国内外において10年以上に渡り投資事業を行っており、投資実績は豊富で、潜在成長力を持つ新興上場企業に対する投資も積極的に行っております。同社は資金調達の引受け等を行うインベストメントバンキング事業に加え、クライアント企業の成長戦略の策定や営業支援などを行うアドバイザー事業などを手掛け、企業価値向上のための総合的な支援体制を行っております。

当社は、従前より当社を支援して頂ける投資家候補を模索していた中、平成26年10月下旬に、当社のファイナンシャルアドバイザーであるSMB C日興証券株式会社(代表取締役社長：久保哲也、所在地：東京都千代田区丸の内3-3-1)よりOakキャピタルの紹介を受け、同社に対して、当社の事業戦略、財務内容及び資金需要等の説明を行い、支援して頂くことになりました。その後、Oakキャピタルより、当社の株価、既存株主の利益に十分に配慮しながら必要資金を調達する当社のニーズを充足し得る調達手法として本新株予約権付社債及び本新株予約権の方式の提案を受け、協議いたしました。本資金調達は、当社の事業計画上、一定期間の間に支出する予定の資金を確保することを目的に行うものであることから、その調達の一部が、行使可能期間の間に随時行使が行われて資金が調達される本新

株予約権であっても当該目的は達成可能であると考えております。また、Oakキャピタルからも、同社が中長期的には当社の事業計画の遂行状況と株価動向を勘案しつつ本新株予約権付社債に付された新株予約権及び本新株予約権を行使し、短期的には当社の資金需要に応じて行使する旨の意向表明が口頭でありました。この内容は他社からの提案内容に比べ、資金調達のタイミング及び金額等、当社のニーズに最も合致する条件であったことなどから、同社を割当予定先として選定いたしました。

(3) 割当予定先の保有方針

本新株予約権付社債及び本新株予約権について、当社とOakキャピタルとの間で、継続保有及び預託に関する取り決めはありません。また、同社は、当社に対して、本新株予約権付社債に付された新株予約権及び本新株予約権の行使により取得する当社普通株式の保有目的は純投資であり、原則として当社普通株式を長期間保有する意思がないこと、当社の経営に介入する意思や当社をその他の関係会社とする意思がないことを口頭で確認しております。

また、Oakキャピタルからは当社の事業計画の遂行状況及び株価動向に応じて、本新株予約権付社債に付された新株予約権及び本新株予約権を行使したいという意向の表明を口頭で受けております。なお、同社が本新株予約権付社債及び本新株予約権の全部又は一部を第三者に譲渡する場合には、当社取締役会の承諾を要するものとしております。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

Oakキャピタルより、本新株予約権付社債に係る払込み及び本新株予約権の発行に係る払込みについて払込期日に全額払込むとの確約をいただいております。本新株予約権の権利行使のために必要となる資金の確保についても支障がない旨の説明を受けております。

また、同社の平成27年3月期第3四半期に係る四半期報告書に掲げられた四半期財務諸表から、同社がかかる払込み及び行使に要する十分な現預金その他の流動資産を保有していることを確認しております。

7. 募集後の大株主及び持株比率

募集前（平成26年9月30日現在）		募集後	
中村 健治	16.52%	Oakキャピタル株式会社	46.44%
日本証券金融株式会社	5.44%	中村 健治	8.85%
バンク オブ ニューヨーク ジーシー エム クライアント アカун ト ジェ イピーアールデイ アイエスジー エフ イーエイシー(常任代理人 株式会社 三菱東京UFJ銀行)	2.29%	日本証券金融株式会社	2.91%
株式会社SBI証券	1.80%	バンク オブ ニューヨーク ジー シーエム クライアント アカун ト	1.22%

		ト ジェイピーアールデイ アイエ スジー エフイーーエイシー (常任代理人 株式会社三菱東京U F J 銀行)	
西出 佳世子	1.47%	株式会社S B I 証券	0.96%
楽天証券株式会社	1.42%	西出 佳世子	0.79%
松井証券株式会社	1.22%	楽天証券株式会社	0.76%
大沢 最子	1.08%	松井証券株式会社	0.65%
窪田 芳郎	1.08%	大沢 最子	0.58%
大和証券株式会社	1.01%	窪田 芳郎	0.58%

(注) 平成26年9月30日現在の株主名簿を基準としております。なお募集後の持株比率は、本第三者割当による本転換社債型新株予約権及び本新株予約権が全て行使された場合の比率を記載しております

8. 今後の見通し

本第三者割当による平成27年3月期連結業績への影響は軽微であると予想されます。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本第三者割当により、当社普通株式は25%以上の大幅な希薄化が生じることになることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、①経営者から一定程度独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する意見の入手又は②当該割当に係る株主総会決議などによる株主の意思確認手続のいずれかが必要となります。

当社は、本第三者割当の調達資金について、資金用途に掲げておりますバイオガス発電事業及びバイオマス燃料事業へ平成27年4月に支出する予定であり、資金充当までの期間が長期化することで機会損失を生じる可能性があることを鑑み、本第三者割当に係る株主総会決議株主総会による株主の意思確認の手続を経る場合には、臨時株主総会決議を経るまでにおよそ2か月程度の日数を要すること、また、臨時株主総会の開催に伴う費用についても、相応のコストを伴うことから、総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立した第三者委員会による本第三者割当の必要性及び相当性に関する意見の入手することといたしました。

このため、経営者から一定程度独立した者として、当社と利害関係のない社外有識者である徳岡卓樹氏（弁護士 当社顧問弁護士よりご紹介を受け、当社取締役との面談の上、決定しました。※）、当社の社外取締役である中島重夫氏と社外監査役である松井孝夫氏、及び当社の社外監査役でありかつ、株式会社東京証券取引所が定める一般株主と利益相反が生じおそれのない独立役員である奈良洋（税理士）氏の4名によって構成される第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）を設置し、本第三者割当の必要性及び相当性に関する客観的な意見を求め、以下の内容の意見書を平成27年4月2日付で入手しております。なお、本第三者委員会の意見の概要は以下の通りです。

①資金調達の必要性

以下の理由により、貴社は、何らかの形で資金調達を行うことが喫緊の課題であると認められる。

i)現状

貴社はこれまで省エネルギー事業を主たる事業としてきたが、長引く不景気等、非常に厳しい事業環境にあり、これを回復するため、バイオガス事業、太陽光発電事業等の再生可能エネルギー事業にも取り組んできた。しかしながら、バイオガス事業については1案件、10億円から20億円と高額な事業であるが、案件組成に1年程度、施工に1年程度が必要であり、長期にわたる資金確保が肝要であり、現在、貴社のみでは複数の事業推進は困難であると言わざるを得ない状況である。

このような状況の中、平成26年3月期においては、経常黒字を確保したものの、特別損失の計上により赤字計上となり、また、平成27年3月期についても営業利益では黒字化の見込みであるものの、省エネルギー事業撤退に伴う事業撤退損失を計上することとなり、当期利益では赤字計上が見込まれている。このため、財務状態は非常に厳しく、大規模事業の推進や新規事業への先行投資は困難な状況にあると考える。

ii)新たな事業計画

貴社は再生可能エネルギー事業において、将来性が高いと判断したバイオマス発電を中心に事業転換をはかっているが、(a)バイオガス・プラント事業の保留案件の早期推進のため、及び(b)国内外の木質バイオマス発電所に向け、インドネシアから調達するパーム椰子殻をバイオマス燃料として販売するバイオマス燃料事業の早期推進のための資金調達として、少なくとも約15億円が不可欠であると判断して、このたび転換社債型新株予約権付社債及び新株予約権の発行による資金調達を決議するものである。

以上の判断の合理性については、貴社が作成し、第三者委員会宛に提出を受けている事業計画や資金計画等の資料や、貴社の代表取締役及び担当役員による説明によれば、貴社が推進しようとする今回の調達に係る事業が、これまでの貴社の赤字体質を改善し、売上・利益ともに貴社を成長させる事業であると期待することができ、将来の不確実性はあるものの、取締役の経営判断として合理性があるものと認められる。

②資金調達方法の相当性

「バイオガス・プラント事業の保留案件の早期推進」のため、及び「国内外の木質バイオマス発電所に向け、インドネシアから調達するパーム椰子殻をバイオマス燃料として販売するバイオマス燃料事業の早期推進のため」の資金調達の方法として、本第三者割当以外に、銀行借入れや普通社債の発行、公募または既存株主に対する新株発行や新株予約権の付与も考えられる。

このうち、銀行借入れや普通社債の発行については、貴社が既に昨年来、主要取引銀行など数行に打診したが、いずれも俄かに快い回答は得られていないとのことである。現状の貴社の財務状態、経営成績を鑑みるとこれらの資金調達が即座に得ることは困難な状況にあると言わざるを得ないと認められる。

公募又は既存株主への株式発行や新株予約権の付与については、迅速かつ確実な資金調達が急務な貴社にとって、本調達方法は適合しないと考える。また、貴社は「バイオガス・プラント事業の推進」のため、ライツ・オフリングを行ったものの、権利行使がなされた割合は25.7%であり、これにより

調達できた資金は約 514 百万円であった。再度同様のライツ・オファリングを行うことは既存株主に行使資金を準備する負荷が発生することとなり、資金調達の不確実性を伴うこととなるため、この資金調達方法も選択しがたい調達方法であると言える。

従って、この状況下では今回の第三者に対する割当により資金調達する方法を選択することは株式の希薄化を伴うものの、他の資金調達方法との比較において非代替性及び相当性が認められる。なお、この方法による場合であっても、「可能であれば、貴社の支配を目的として割当を受けるものでないこと」、「貴社の現時点での喫緊の必要性により、数億円の調達が確実に可能であること」、が貴社にとって必要であることが認められる。

③割当予定先の選択の相当性

貴社は、上記観点からいくつかの候補に打診を行ったものの、候補先からの提案は、行使価額修正付きのMSCBやMSワラント、新株予約権だけのものにすぎなかったところ、貴社の主幹事兼フィナンシャルアドバイザーであるSMB C日興証券から紹介を受けたOakキャピタル株式会社（以下、意見書の記載について「Oak社」という。）からの提案は、交渉の結果、概ね以下のとおり貴社の上記要望を充たすものであった。

- (i) 新株予約権だけでなく、喫緊の資金需要に対応すべく 2 億円の転換社債型新株予約権付社債を組み合わせるものであること。
- (ii) 貴社の事業計画の遂行状況と株価動向を勘案しつつ、貴社の資金需要に応じて転換社債型新株予約権付社債を転換、及び新株予約権を行使する旨の意向表明があること。
- (iii) 純投資の投資方針に基づき投資するものであり、行使後は、貴社大株主として貴社を支配したり経営参加する目的で転換社債型新株予約権付社債を転換、及び新株予約権を取得するものでないこと。
- (iv) Oak社が本新株予約権付社債及び本新株予約権の全部または一部を第三者に譲渡する場合は、貴社取締役会の承諾を要するものであること。

貴社としては、Oak社が東証第二部に上場する投資会社であり、潜在成長力を持つ新興上場企業に対して企業価値向上のために積極的に投資を行う豊富な投資実績を有する企業であると認められることから、この提案に応じる判断をしたものであると認められる。Oak社もまた、貴社より提示された資料、及び経営者へのヒアリング内容と、これまでの投資経験・投資実績に基づいて経済合理性をもって判断したものと認められる。

Oak社が貴社の資金需要に応じて権利行使をするかは、Oak社の裁量であり、不確実であることは否めないが、貴社に残された資金調達の選択肢があまりないことを考えると、これまで同様の手法を用いて投資を行ってきたとされるOak社の提案に応じるとの経営判断は合理性を有するものであると認められる。

④発行条件の相当性

転換社債型新株予約権付社債と新株予約権の「払込金額」の相当性については、第三者評価機関であるプルータス・コンサルティングの報告書により、公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある転換価額・行使価額、貴社株式の株価及びボラティリティ、割引率、貴社株式の市場売買高及び株価、権利行使期間、株価変動制、金利等の前提条件を考慮して、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価額を算定している。

この算定は、報告書に記載されている前提とする事項には誤りはなく、またこれに基づく算定内容も一般的な手法であり、いずれも特段の不合理な点は見受けられないため、この算定結果に基づくこれらの価額は、相当なものとして認められる。

⑤独立第三者からの意見入手による本第三者割当実施の相当性

今回の割当については、以下の事情に鑑み、独立第三者からの意見を入手し、取締役会決議によりこれを行おうとするのもやむを得ないと考える。

(i)臨時株主総会を招集するためには基準日における全株主データの確定、招集通知の準備・発送等の作業を考えると約55～80日の日数が必要であり、これを前提とすると貴社の喫緊の資金需要に間に合わない虞があること。

(ii)今回の割当では、Oak社が予約権を全て行使した場合であっても、Oak社の株式持分比率は50%の水準を上回ることはなく、また、Oak社は行使して取得する株式を随時市場で売却することにより支配株主とならない旨を表明しているため、会社法244条の2の規定の趣旨に反することにはならないと解されること。

(iii)貴社の筆頭株主であり、貴社創業者である名誉会長は、貴社の株式を10%以上保有する唯一の株主であり、今回の発行によって最も希薄化の影響を受けるものであるが、同氏も、守秘義務を課された上での事前説明に対して、今回の第三者割当により自分の持分比率が大幅に下落することはやむを得ないとして、了承する意向を表明していること。

(iv)貴社の株主総会出席率は、定時株主総会でさえ、ここ数年間は貴社から大株主への積極的な働きかけがあっても49.3%から57.8%を推移しているに過ぎず、今回の決定につき臨時株主総会を要するとした場合には、定足数が充たされない虞があることも否定できないこと。

以上の点を踏まえれば、Oak社に対する第三者割当による第1回無担保転換社債型新株予約権付社債及び第5回新株予約権の発行条件は相当と認められ、その規模も、既存株主にとって大幅な希薄化を生じるものとはいえ、貴社のおかれている状況に照らしてはやむを得ないものであって合理的であると認められ、その発行手続きとしても、本来は株主総会で決議することが望ましいとはいえ、今回取締役会決議に基づき行うこととしてもやむを得ないと考える。

上記意見書を参考に討議・検討した結果、当社は、平成27年4月3日開催の取締役会において、本第三者割当を行うことを決議いたしました。

(※) 当社と徳岡弁護士との間には顧問契約を含め、一切取引をした事実は無く、独立性は確保されています。

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）

	平成24年3月期	平成25年3月期	平成26年3月期
連結売上高	1,516百万円	1,676百万円	1,809百万円
連結営業利益	△107百万円	△121百万円	14百万円
連結経常利益	△112百万円	△122百万円	17百万円
連結当期純利益	△6百万円	△132百万円	△16百万円
1株当たり連結当期純利益	△4.38円	△90.74円	△11.55円
1株当たり配当金	—	—	—
1株当たり連結純資産	298.16円	207.33円	196.57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（平成26年9月30日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	1,842,273株	100%
現時点の転換価額（行使価額）における潜在株式数	—株	—
下限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	—株	—
上限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	—株	—

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	平成24年3月期	平成25年3月期	平成26年3月期
始値	89,297円	204,601円	128,303円 (注1) 538円
高値	384,508円	204,601円	4,334円 (注1) 3,940円
安値	81,437円	103,006円	75,591円 (注1) 343円
終値	202,684円	129,110円	1,646円

(注) 1. 当社は平成25年10月1日付で普通株式1株につき200株の割合、平成26年3月27日付で普通株式1株につき1.1株の割合で株式分割を行っており、株式分割権利落ち後の株価であります（円未満四捨五入。）

② 最近6か月間の状況

	10月	11月	12月	1月	2月	3月
始 値	1,382 円	1,079 円	1,160 円	939 円	940 円	1,082 円
高 値	1,450 円	1,380 円	1,160 円	959 円	1,559 円	1,134 円
安 値	1,026 円	1,058 円	835 円	850 円	850 円	940 円
終 値	1,060 円	1,142 円	924 円	909 円	1,076 円	959 円

③ 発行決議日前営業日における株価

	平成 27 年 4 月 2 日
始 値	944 円
高 値	944 円
安 値	930 円
終 値	939 円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

当社は、平成 26 年 3 月 19 日開催の取締役会において、以下の通り全株主を対象としたライツ・オフアリング（ノンコミットメント型／上場型新株予約権の無償割当て）を行うことを決議しており、これに基づき新株予約権を発行致しました。

詳細は以下のとおりとなります。

割 当 日	平成 26 年 4 月 1 日（火）
発 行 新 株 予 約 権 数	1,465,600 個
発 行 価 格	無償
発行時における調達予定資金の額 （ 差 引 手 取 概 算 額 ）	1,950,000,000 円
割 当 先	平成 26 年 3 月 31 日（月）現在当社普通株式を所有する当社以外の株主
募集時における発行済株式数	普通株式 1,465,600 株 潜在株式 7,600 株
当該募集による潜在株式数	1,465,600 株
現時点における行使状況	376,673 株
現時点における調達した資金の額	514,158,645 円
発行時における当初の資金用途	①当社顧客である食品・飲料工場や廃棄物処理事業会社に貸与

	するためのバイオガス・プラント建設費用 ②当社及び当社の連結子会社で、所有、運営するバイオガス・プラントの建設費用
現時点における充当状況	上記資金使途に充当済み

(5) ロックアップについて

本新株予約権付社債及び本新株予約権の募集に関連して、当社はOakキャピタルとの間で、以下の内容について合意しております。

- ① 本新株予約権付社債及び本新株予約権の申込期日以降、(イ)本新株予約権付社債及び本新株予約権の払込期日から起算して6ヶ月間が経過した日又は(ロ)未行使の本転換社債型新株予約権及び本新株予約権が存在しなくなった日のうちいずれか早い方の日までの間、Oakキャピタルの事前の書面による承諾を受けることなく、ロックアップ対象有価証券（以下に定義します。以下、同じ。）の発行（ただし、株式分割を含まない。以下、同じ。）又は交付若しくは処分（公募か私募か、株主割当か第三者割当か、新規発行か自己株式の処分か、その発行若しくは交付の形態を問わない。以下、同じ。）又はこれに関する公表（ただし、本新株予約権付社債及び本新株予約権の申込期日時点で既に発行されている新株予約権に係る公表を除く。以下、同じ。）を行わない旨合意しております。
- ② (イ)本新株予約権付社債及び本新株予約権の払込期日から起算して6ヶ月間が経過した日から起算して6ヶ月間が経過した日又は(ロ)未行使の本転換社債型新株予約権及び本新株予約権が存在しなくなった日のうちいずれか早い方の日までの間、Oakキャピタルの事前の書面による承諾を受けることなく、本新株予約権付社債に付された本転換社債型新株予約権の転換価額と本新株予約権の行使価額のいずれか低い価額を下回る価額でのロックアップ対象有価証券の発行又は交付若しくは処分又はこれに関する公表を行わない旨合意しております。

なお、前各号における「ロックアップ対象有価証券」とは、当社普通株式並びに当社普通株式を取得する権利又は義務の付された有価証券（新株予約権、新株予約権付社債及び当社普通株式への転換予約権又は強制転換条項の付された株式、及び取得対価を当社の株式とする取得請求権又は取得条項の付された株式を含みますがこれらに限られません。）をいいます。ただし、かかる有価証券のうち、当社及び子会社の役員及び従業員に対して発行される新株予約権及びこれらの者に対して既に発行され又は今後発行される新株予約権の行使に応じて発行又は交付されるもの、並びに本転換社債型新株予約権又は本新株予約権の行使に応じて発行又は交付されるものを除きます。

以上

(別紙1)

株式会社省電舎

第1回無担保転換社債型新株予約権付社債発行要項

1. 募集社債の名称 株式会社省電舎第1回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といい、そのうち社債のみを「本社債」、新株予約権のみを「本新株予約権」といい、株式会社省電舎第1回無担保転換社債型新株予約権付社債発行要項を「本要項」という。）
2. 新株予約権付社債券の不発行及び分離譲渡の禁止 本新株予約権付社債については、新株予約権付社債券を発行しない。なお、本新株予約権付社債は会社法第254条第2項本文及び第3項本文の定めにより、本社債又は本新株予約権のうち一方のみを譲渡することはできない。
3. 募集社債の総額 金2億円（額面総額2億円）
4. 各募集社債の金額 金10,000,000円の1種
5. 各募集社債の払込金額 金10,000,000円（額面100円につき金100円）
6. 各新株予約権の払込金額 本新株予約権と引き換えに金銭の払込みを要しない。
7. 社債の利率 本社債には利息を付さない。
8. 申込期日 平成27年4月20日
9. 本社債の払込期日 平成27年4月20日
10. 各本新株予約権の割当日 平成27年4月20日
11. 募集の方法 第三者割当の方法により、全額をOakキャピタル株式会社割り当てる。
12. 担保・保証の有無 本新株予約権付社債には、担保及び保証は付されておらず、また、本新株予約権付社債のために特に留保されている資産はない。
13. 社債管理者の不設置 本新株予約権付社債は、会社法第702条ただし書及び会社法施行規則第169条の要件を満たすものであり、社債管理者は設置されない。
14. 社債の償還の方法及び期限

(1) 満期償還

本社債の元金は、平成 30 年 4 月 19 日（以下、「償還期限」という。）に、未償還の本社債の全部を額面 100 円につき金 100 円で償還する。

（2）本社債の繰上償還

イ. 150%コールオプション条項による繰上償還

東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値が、20 取引日連続して、当該各取引日に適用のある転換価額（本要項第 16 項第(2)号ロに定める転換価額とする。ただし、転換価額が同号ハないしチによって調整された場合は調整後の転換価額とする。）の 150%を超えた場合、当社は、その選択により、本社債権者に対して、当該 20 連続取引日の最終日から 30 日以内に、繰上償還日の 30 日以上 60 日以内の事前の通知を行うことにより、残存する本社債の全部（一部は不可）をその額面金額の 100%で償還することができる。なお、償還期限とともに本社債が償還される期日を償還日という（以下同じ）。

ロ. 組織再編行為等による繰上償還

当社が上場している東京証券取引所における当社普通株式の上場が廃止された場合、又は当社が消滅会社となる合併、吸収分割もしくは新設分割（吸収分割承継会社もしくは新設分割設立会社が、本新株予約権付社債に基づく当社の義務を引き受け、かつ本新株予約権に代わる新たな新株予約権を交付する場合に限る。）、当社が他の会社の完全子会社となる株式交換もしくは株式移転（以下、「組織再編行為」という。）を当社の株主総会（株主総会の決議を要しない場合は取締役会）で決議した場合、当社は、当該上場廃止日又は組織再編行為の効力発生日前に、残存する本社債の全部（一部は不可）をその額面金額の 100%で償還しなければならない。

ハ. 社債権者の選択による繰上償還

本社債権者は、当社に対して、繰上償還日を平成 29 年 4 月 19 日として、当該繰上償還日の 30 営業日以上 60 営業日以内の事前の通知をし、その保有する本社債の全部または一部を額面 100 円につき 100 円で繰上償還することを請求する権利を有する。なお、本社債権者は、当社の同意なく、当該通知を撤回することができない。

（3）債務不履行による強制償還

本要項第 19 項各号に定める事由が生じた場合、本社債権者は、当社に対して、本社債の期限の利益喪失を通知することができる。同通知がなされた場合、当社は、本社債の元金をその総額で直ちに本社債を償還するものとする。

（4）任意買入消却

本新株予約権付社債の買入消却は、当社と本社債権者の合意により、本要項第 9 項に定める本社債の払込期日の翌日以降、本社債の額面 100 円につき金 100 円において、いつでもこれを行うことができる。買入れた本社債を消却する場合、本新株予約権については、本要項第 16 項第(4)号に従って行使できなくなることに

より消滅する。

15. 本社債に付する本新株予約権の数

各本社債に付する本新株予約権の数は1個とし、合計20個の本新株予約権を発行する。

16. 本新株予約権の内容

(1) 本新株予約権の目的である株式の種類及び数

- イ 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
- ロ 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を新たに発行し又はこれに代えて当社の有する当社普通株式を処分（以下、当社普通株式の発行又は処分を当社普通株式の「交付」という。）する数は、行使請求に係る本新株予約権に係る本社債の払込金額の総額を本項第(2)号ロ記載の転換価額（本項第(2)号ハないしチに基づき調整された場合は調整後の転換価額）で除した整数とする。ただし、行使により生じる1株未満の端数は切り捨て、現金による調整は行わない。

(2) 本新株予約権の行使に際して出資される財産の内容及びその価額

- イ 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は、当該本新株予約権に係る本社債（なお、本新株予約権の付されている本社債はその額面金額の全額の払込がなされたものに限る。）の全部とし（なお、本新株予約権の行使の効力発生により、当該本社債につき期限の利益が喪失されるものとする。）、出資される財産の価額は、当該本新株予約権に係る本社債の額面金額と同額とする。
- ロ 各本新株予約権の行使により交付する当社の普通株式の数を算定するにあたり用いられる価額（以下、「転換価額」という。）は、金939円とする。
- ハ 転換価額の調整
当社は、本新株予約権付社債の割当日後、本号ニに掲げる各事由により当社の発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下、「転換価額調整式」という。）をもって転換価額を調整する。

$$\begin{array}{rcc} & & \begin{array}{r} \text{既発行} \\ \text{普通株} \\ \text{式数} \end{array} + \begin{array}{r} \text{交付普通} \\ \text{株式数} \end{array} \times \begin{array}{r} \text{1株当たりの} \\ \text{払込金額} \end{array} \\ & & \hline & & \text{1株当たりの時価} \\ \text{調整後} & \text{調整前} & \\ \text{転換価額} & = & \text{転換価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}} \end{array}$$

- ニ 転換価額調整式により転換価額の調整を行う場合及びその調整後転換価額の適用時期については、次に定めるところによる。

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

調整後転換価額は、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、又はかかる発行も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 株式分割により当社普通株式を発行する場合

調整後転換価額は、当社普通株式の株式分割のための基準日の翌日以降これを適用する。

- ③ 本号へ②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する定めのある取得請求権付株式又は本号へ②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）を発行又は付与する場合

調整後転換価額は、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転換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。ただし、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。

- ④ 当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の取得と引換えに本号へ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 本号ニ①ないし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、本号ニ①ないし③にかかわらず、調整後転換価額は、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、当社普通株式を交付する。

$$\text{株式数} = \frac{\left(\begin{array}{c} \text{調整前} \\ \text{転換価額} \end{array} - \begin{array}{c} \text{調整後} \\ \text{転換価額} \end{array} \right) \times \begin{array}{c} \text{調整前転換価額により当該} \\ \text{期間内に交付された普通株式数} \end{array}}{\text{調整後転換価額}}$$

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。

- ホ 転換価額調整式により算出された調整後転換価額と調整前転換価額との差額が1円未満にとどまる場合は、転換価額の調整は行わない。ただし、その後に転換価額の調整を必要とする事由が発生し、転換価額を調整する場合には、転換価額調整式中の調整前転換価額に代えて調整前転換価額からこの差額を差し引いた額を使用する。
- へ 転換価額調整式に係る計算方法
- ① 転換価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り捨てるものとする。
 - ② 転換価額調整式で使用する時価は、調整後転換価額が初めて適用される日に先立つ45取引日目に始まる30取引日（終値のない日数を除く。）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単純平均値とする。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位を切り捨てるものとする。
 - ③ 転換価額調整式で使用する既発行普通株式数は、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、調整後転換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が保有する当社普通株式を控除した数とする。また、本号ニ⑤の場合には、転換価額調整式で使用する交付株式数は、基準日において当社が保有する当社普通株式に割当てられる当社の普通株式数を含まないものとする。
- ト 本号ニの転換価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な転換価額の調整を行う。
- ① 株式の併合、資本の減少、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために転換価額の調整を必要とするとき。
 - ② その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生等により転換価額の調整を必要とするとき。
 - ③ 転換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転換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。
- チ 転換価額の調整を行うときは、当社は、調整後転換価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権付社債の社債権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前転換価額、調整後転換価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。ただし、本号ニ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。

(3) 本新株予約権を行使することができる期間

本新株予約権付社債の社債権者は、平成27年4月20日（本新株予約権付社債の払込み完了以降）から平成30年4月19日までの間、いつでも、本新株予約権を行使すること（以下「行使請求」という。）ができる。ただし、行使可能期間は、①当社が、本要項第14項第(2)号イないしハに基づき本社債を繰上償還する場合は、償還日の前銀行営業日まで、②当社が、本要項第14条第(4)号に基づき本社債を買入消却する場合は、消却日の前銀行営業日まで、③当社が、本要項第19項に基づき本社債につき期限の利益を喪失した場合には、期限の利益を喪失した時までとする。上記いずれの場合も、平成30年4月20日以降は本新株予約権を行使することはできない。なお、本号の定めるところにより本新株予約権を行使することができる期間を行使可能期間という。

(4) 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ものとする。なお、当社が本新株予約権付社債を買入れ、本社債を消却した場合には、当該本社債に係る本新株予約権を行使することはできない。

(5) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金

本新株予約権の行使により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条第1項の定めるところに従って算出された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円未満の端数を生ずる場合は、その端数を切り上げるものとする。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。

(6) 本新株予約権の行使請求の方法

イ 本新株予約権を行使請求しようとするときは、当社の定める行使請求書に、行使請求しようとする本新株予約権に係る本新株予約権付社債を表示し、その行使に係る本新株予約権の内容及び数、新株予約権を行使する日等を記載してこれに記名捺印した上、本項第(3)号記載の行使可能期間中に本項第(10)号記載の行使請求受付場所に提出しなければならない。

ロ 行使請求受付場所に対し行使請求に要する書類を提出した者は、その後これを撤回することができない。

(7) 本新株予約権の行使請求の効力発生日

行使請求の効力は、行使請求に要する書類の全部が正午までに行使請求受付場所に到着した場合には、その到着した日に、正午以降に到着した場合には翌営業日に発生する。

(8) 株式の交付方法

当社は、本新株予約権の行使請求の効力発生後当該行使請求に係る本新株予約権者に対し、当該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する。

(9) 本新株予約権の取得の事由及び取得の条件

取得の事由及び取得の条件は定めない。

(10) 行使請求受付場所

株式会社省電舎 経営管理部

17. 本新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しないこととする理由

本新株予約権は、転換社債型新株予約権付社債に付されたものであり、本社債からの分離譲渡はできず、かつ本新株予約権の行使に際して当該本新株予約権に係る本社債が出資され、本社債と本新株予約権が相互に密接に関係することを考慮し、また、本新株予約権の価値、繰上償還及び発行価額等のその他の発行条件により当社が得られる経済的価値等を勘案して、本新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しないこととした。

18. 担保提供制限

(1) 当社は、本社債の未償還残高が存する限り、本新株予約権付社債発行後、当社が国内で今後発行する他の転換社債型新株予約権付社債に担保権を設定する場合には、本新株予約権付社債のためにも担保付社債信託法に基づき、同順位の担保権を設定する。なお、転換社債型新株予約権付社債とは、会社法第2条第22号に定められた新株予約権付社債であって、会社法第236条第1項第3号の規定に基づき、本新株予約権の行使に際して、当該新株予約権に係る社債を出資の目的とすることが新株予約権の内容とされたものをいう。

(2) 本項第(1)号に基づき設定した担保権が本新株予約権付社債を担保するに十分でないときは、当社は直ちに本新株予約権付社債を担保するに十分な担保権を追加設定するとともに、担保権設定登記手続その他担保権の設定に必要な手続きを完了し、かつ、設定した追加担保権について担保付社債信託法第41条第4項の規定に準じて公告するものとする。

19. 期限の利益喪失に関する特約

当社は、次の各場合には、本社債について期限の利益を失う。

(1) 当社が第14項の規定に違背したとき。

(2) 当社が第18項の規定に違背したとき。

(3) 当社が、本項第(1)号及び第(2)号以外の本要項の規定に違背し、本社債権者から是正を求める通知を受領した後30日以内にその履行又は是正をしないとき。

- (4) 当社が本社債を除く借入金債務について期限の利益を喪失し、もしくは期限が到来してもその弁済をすることができないとき、又は当社以外の社債もしくはその他の借入金債務に対して当社が行った保証債務について履行義務が発生したにもかかわらず、その履行をすることができないとき。ただし、当該債務の合計額（邦貨換算後）が2億円を超えない場合は、この限りではない。
- (5) 当社又は当社の取締役もしくは監査役が、当社の破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始もしくは特別清算開始の申立をし、又は取締役会において解散（合併の場合を除く。）の議案を株主総会に提出する旨の決議を行ったとき。
- (6) 当社が、破産手続開始、民事再生手続開始もしくは会社更生手続開始の決定、又は特別清算開始の命令を受けたとき。

20. 損害金

当社が本社債に関する債務を履行しなかった場合、支払うべき金額に対し年15%（年365日の日割計算）の割合にあたる損害金を支払う。

21. 償還金事務取扱者（償還金支払場所）

株式会社三菱東京UFJ銀行 麻布支店

22. 本社債権者に通知する場合の公告の方法

本社債権者に対する通知は、当社の定款所定の方法により公告を行う。ただし、法令に別段の定めがあるものを除き、公告に代えて各本社債権者に対し直接書面により通知する方法によることができる。

23. 社債権者集会に関する事項

- (1) 本新株予約権付社債の社債権者集会は、当社がこれを招集するものとし、開催日の少なくとも3週間前までに本社債の社債権者集会を開く旨及び会社法第719条各号所定の事項を公告又は書面により通知する。
- (2) 本新株予約権付社債の社債権者集会は東京都においてこれを行う。
- (3) 本社債の発行価額の総額（償還済みの額を除く。）の10分の1以上を保有する本社債権者は、会議の目的たる事項及び招集の理由を記載した書面を当社に提出して社債権者集会の招集を請求することができる。

24. 費用の負担

以下に定める費用は、当社の負担とする。

- (1) 本要項第22項に定める公告に関する費用
- (2) 本要項第23項に定める社債権者集会に関する費用

25. 本新株予約権付社債の譲渡に関する事項

本社債権者が本新株予約権付社債の全部又は一部を第三者に譲渡する場合には、当社取締役会の承認を要するものとする。

26. その他

- (1) 上場申請の有無 該当事項なし。
- (2) その他本新株予約権付社債発行に関して、必要な事項は当社代表取締役社長兼 CEOに一任する。
- (3) 上記各項については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とする。
- (4) 会社法その他の法律の改正等により、本要項の規定中読替えその他の措置が必要となる場合には、当社は合理的に必要な措置を講ずる。

以上

株式会社省電舎
第5回新株予約権発行要項

1. 新株予約権の名称 株式会社省電舎第5回新株予約権（以下、「本新株予約権」という。）
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 11,491,350 円
3. 申込期日 平成 27 年 4 月 20 日
4. 割当日及び払込期日 平成 27 年 4 月 20 日
5. 募集の方法及び割当先 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を Oak キャピタル株式会社に割り当てる。
6. 本新株予約権の目的である株式の種類及び数又はその数の算定方法
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とし、その総数は 1,384,500 株とする（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。）。ただし、本項第(2)号及び第(3)号により、割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
 - (2) 当社が第 10 項の規定に従って行使価額（第 9 項第(2)号に定義する。）の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整されるものとする。ただし、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てるものとする。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、第 10 項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。

$$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$
 - (3) 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由にかかる第 10 項第(2)号及び第(5)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。
 - (4) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。ただし、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。
7. 本新株予約権の総数 13,845 個
8. 各本新株予約権の払込金額 本新株予約権 1 個につき金 830 円
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
 - (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。また、その計算の結果生じた 1 円未満の端数は切り上げるものとする。
 - (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額（以下、「行使価額」という。）は、金 939 円とする。ただし、行使価額は第 10 項の規定に従って調整されるものとする。
10. 行使価額の調整
 - (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社の発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下、「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times \text{1株当たりの払込金額}}{\text{1株当たりの時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$$

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

①本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の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。)(ただし、新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。))の行使、取得請求権付株式又は取得条項付株式の取得、その他当社普通株式の交付を請求できる権利の行使によって当社普通株式を交付する場合、及び会社分割、株式交換又は合併により当社普通株式を交付する場合を除く。)

調整後行使価額は、払込期日(募集に際して払込期間を定めた場合はその最終日とし、無償割当ての場合はその効力発生日とする。)以降、又はかかる発行も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株式分割により当社普通株式を発行する場合

調整後行使価額は、当社普通株式の株式分割のための基準日の翌日以降これを適用する。

③本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する定めのある取得請求権付株式又は本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)を発行又は付与する場合

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

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

調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。

⑤本号①ないし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ないし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。

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

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。ただし、その後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には、行使価額調整式の中の調

調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。

- (4) ①行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り捨てるものとする。
②行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用される日に先立つ45取引日目に始まる30取引日（終値のない日数を除く。）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単純平均値とする。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位を切り捨てるものとする。
③行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、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が保有する当社普通株式を控除した数とする。また、本項第(2)号⑤の場合には、行使価額調整式で使用する交付株式数は、基準日において当社が保有する当社普通株式に割当てられる当社の普通株式数を含まないものとする。
 - (5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。
 - ①株式の併合、資本の減少、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために行行使価額の調整を必要とするとき。
 - ②その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生等により行使価額の調整を必要とするとき。
 - ③行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。
 - (6) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。ただし、本項第(2)号⑤に定める場合その他適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。
11. 本新株予約権の行使期間
平成27年4月20日（本新株予約権の払込み完了以降）から平成29年4月19日までとする。ただし、第13項に従って当社が本新株予約権の全部又は一部を取得する場合、当社が取得する本新株予約権については、取得日の前日までとする。
 12. 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。
 13. 本新株予約権の取得事由
本新株予約権の割当日以降、東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値が20取引日連続して、当該各取引日に適用のある行使価額（本要項第9項第(2)号に定める行使価額とする。ただし、行使価額が第10項によって調整された場合は調整後の行使価額とする。）の150%を超えた場合、当社は、当社取締役会が別途定める日（以下、本項において「取得日」という。）の2週間前までに本新株予約権者に対する通知又は公告を行うことにより、当該取得日において本新株予約権1個につき金830円で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。なお、本新株予約権の一部の取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法として当社取締役会が決定する方法により行うものとする。
 14. 新株予約権の譲渡制限
本新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要するものとする。

15. 新株予約権証券の発行
当社は、本新株予約権にかかる新株予約権証券を発行しない。
16. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金に関する事項
本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第 17 条第 1 項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の 2 分の 1 の金額とし(計算の結果 1 円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。)、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。
17. 新株予約権の行使請求の方法
 - (1) 本新株予約権を行使しようとする本新株予約権者は、当社の定める行使請求書に、必要事項を記載してこれに記名捺印したうえ、第 11 項に定める行使期間中に第 18 項記載の行使請求受付場所に提出しなければならない。
 - (2) 本新株予約権を行使しようとする本新株予約権者は、前号の行使請求書の提出に加えて、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第 19 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の効力は、行使請求に要する書類が第 18 項に定める行使請求受付場所に到着し、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額が第 19 項に定める払込取扱場所の口座に入金された日に発生する。
18. 行使請求受付場所
株式会社省電舎 管理本部 経営管理部
19. 払込取扱場所
株式会社三菱東京UFJ銀行 麻布支店
20. 当社が、合併(合併により当社が消滅する場合に限る。)、吸収分割、新設分割、株式交換又は株式移転をする場合の本新株予約権の取扱い
当社が、合併(合併により当社が消滅する場合に限る。)、吸収分割、新設分割、株式交換又は株式移転(以下、総称して「組織再編成行為」という。)をする場合、当該組織再編成行為の効力発生の時点において残存する本新株予約権(以下、「残存新株予約権」という。)を有する本新株予約権者に対し、会社法第 236 条第 1 項第 8 号のイないしホに掲げる株式会社(以下、総称して「再編成対象会社」という。)の新株予約権を、次の条件にて交付するものとする。この場合においては、残存新株予約権は消滅するものとする。
 - ① 交付する再編成対象会社の新株予約権の数
残存新株予約権の新株予約権者が保有する残存新株予約権の数を基準に、組織再編成行為の条件等を勘案して合理的に決定される数とする。
 - ② 新株予約権の目的である再編成対象会社の株式の種類
再編成対象会社の普通株式とする。
 - ③ 新株予約権の目的である再編成対象会社の株式の数
組織再編成行為の条件等を勘案して合理的に決定される数とする。
 - ④ 新株予約権を行使することのできる期間
第 11 項に定める本新株予約権を行使することができる期間の開始日と組織再編成行為の効力が生ずる日のいずれか遅い日から、第 11 項に定める本新株予約権を行使することができる期間の満了日までとする。
 - ⑤ 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金に関する事項
第 16 項に準じて決定する。

⑥新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

第9項に定める行使価額を基準に組織再編成行為の条件等を勘案して合理的に決定される価額に、交付する新株予約権1個当たりの目的である再編成対象会社の株式の数を乗じて得られる価額とする。

⑦その他の新株予約権の行使条件、新株予約権の取得事由及び取得条件

第12項及び第13項に準じて決定する。

⑧譲渡による新株予約権の取得の制限

新株予約権の譲渡による取得については、再編成対象会社の取締役会の承認を要するものとする。

⑨新株予約権を行使した新株予約権者に交付する株式の数に1株に満たない端数がある場合には、これを切り捨てるものとする。

21. その他

- (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
- (2) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
- (3) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役社長兼CEOに一任する。

以上