



平成 27 年 9 月 25 日

各位

会 社 名 株式会社エンバイオ・ホールディングス
代表者名 代表取締役社長 西 村 実
(コード番号：6092)
問合せ先 取 締 役 中 村 賀 一
(TEL. 03-5297-7155)

株式会社シーアールイーとの資本業務提携、第三者割当による新株式発行 並びに主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ

当社は、平成 27 年 9 月 25 日開催の取締役会において、株式会社シーアールイー（証券コード 3458、東証第二部、以下「シーアールイー」といいます。）との間で資本業務提携（以下「本資本業務提携」といいます。）契約の締結及び同社に対する第三者割当による新株発行（以下「本第三者割当増資」といいます。）について下記のとおり決議いたしましたので、お知らせいたします。

併せて、本第三者割当増資に伴い、当社の主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社の異動が見込まれますのでお知らせいたします。

記

I. 資本業務提携の概要

1. 本資本業務提携の理由及び目的

当社グループは、土壤汚染の調査・浄化工事を行う「土壤汚染対策事業」を中心に、土壤汚染の調査・浄化工事で使用する専用機械や資材、浄化用薬剤等を輸入販売する「土壤汚染関連機器・資材販売事業」、土壤汚染地の再活用を推進する「ブラウンフィールド¹活用事業」（土壤汚染地再活用事業）、の 3 つの事業を通して土壤汚染問題の解決に資するサービスを総合的に展開しております。主力の土壤汚染対策事業では、汎用的な土壤浄化工法である汚染土壌の掘削除去・場外搬出と比較して圧倒的な低価格で浄化ができる原位置浄化という工法を特徴としています。その特徴を最大限に生かし、ブラウンフィールド活用事業では、土壤汚染地を現状有姿で仕入れ、当社グループで浄化対策を実施した後に再販しております。

当社では、当社の 100%子会社である株式会社ビーエフマネジメント（以下「BFM」）が手掛けるブラウンフィールド活用事業において、中小事業者の所有する工場跡地等の購入・浄化・開発を行い、順調に実績を積み上げてまいりましたが、将来の成長のためには

¹ 土壤汚染の存在、あるいはその懸念から、本来、その土地が有する潜在的な価値よりも著しく低い用途あるいは未利用となった土地。

より規模の大きい汚染地の購入・浄化・開発を行うことが不可欠と考えておりました。

また、当社では、大規模汚染地の購入のためには、金融機関からの融資に頼るだけでは限界があり、直接金融による資金調達と当該資金調達による財務基盤の強化は重要かつ必要と考えておりました。

シーアールイーは、物流不動産を中心に総合サービスを展開しており、特に先進的物流不動産²の開発事業（物流投資事業）を成長ドライバーとして位置づけ、開発用地仕入能力の強化に取り組んでおります。大規模な物流施設開発用地について工場跡地等を再利用するケースが多く、工場跡地等はさまざまな土壤汚染問題を抱えており、土壤汚染対策ノウハウの重要性が高まっておりました。

当社は、昨年より、シーアールイーとの間で、シーアールイーの主力事業の一つである先進的物流不動産の開発事業において、原位置浄化技術を提供することで取引関係を構築してまいりました。そうした中で、本年7月、シーアールイーより、BFMが手掛けるブラウンフィールド活用事業に繋がる土地情報の提供や当該土地の仕入や開発・運用及び売却に関するノウハウの提供を行うだけでなく、ブラウンフィールド活用事業における販売用不動産の購入資金を提供することを前提として、当社との間で資本業務提携契約を締結して、両社の事業拡大のために相互の関係強化を図りたいとの提案を受けました。

当社では、シーアールイーからの申し出について検討を行ってまいりました。その結果、当社が行う土壤汚染対策事業とシーアールイーが行う先進的物流不動産の開発事業は相乗効果が大きいこと、両社の関係を深め継続することで土壤汚染地の再活用を推進するブラウンフィールド活用事業を拡大できること、ブラウンフィールド活用事業の成長は購入後の浄化を行う土壤汚染対策事業の成長にも繋がること、ブラウンフィールド活用事業において従来よりも規模の大きい不動産を取り扱える購買力が得られることで収益性の一段の向上が見込まれることなどから、シーアールイーの申し出を受けることいたしました。

本業務提携は、互いの経営資源を補完することにより、両社のバリューチェーンを強化し、土壤汚染をめぐるブラウンフィールド問題を解決することで土地取引の健全化・活性化をはかり、両社の企業価値を向上させることを目的として実施いたします。

2. 本資本業務提携の内容等

(1) 業務提携の内容

当社グループ及びシーアールイーは、相互に協力して以下の内容を実施してまいります。

- ① 当社及びシーアールイーは、両者の経営資源を補完し、当社及び当社の子会社の有するノウハウを用いて土壤汚染地の再活用事業を行うことにより、両者のバリューチェーンを強化し、土壤汚染をめぐるブラウンフィールド問題を解決することで土地取引の健全化・活性化を図り、両者の企業価値を向上させることを目的として、業務提携（以下「本業務提携」という。）をする。

² 延床面積 10,000 m²以上、床荷重 1.5 トン/m²以上、天井高 5.5m以上などで、機能的な設計を備えた賃貸用物流施設。

- ② 当社は、シーアールイー又は当社の請求により、BFMにおいて、土壌汚染地等の再活用事業に用いる土地等（以下「土壌汚染地」という。）の購入を決定するための会議（以下「投資委員会」という。）を開催するものとし、当社は投資委員会³を開催するために必要な一切の手続きを行うものとする。
- ③ 当社は、投資委員会における決定に従い、BFMをして土壌汚染地の購入を行わせるものとし、当社は、当該土壌汚染地の購入に必要な一切の手続きを行うものとする。
- ④ 当社は、BFMが今後入手し、又は現に有する土壌汚染地に係る情報（所在地、所有者、取引履歴等を含むがこれらに限られない。）及び資料のうち、本業務提携の目的を達成するために合理的に必要であると当社が認めるものについて、BFMをしてシーアールイーに提供させるものとする。
- ⑤ シーアールイーは、シーアールイーが今後入手し、又は現に有する土壌汚染地に係る情報（所在地、所有者、取引履歴等を含むがこれらに限られない。）及び資料のうち、本業務提携の目的を達成するために合理的に必要であると当社が認めるものについて、当社に提供するものとする。
- ⑥ 当社及びシーアールイーは、BFMが行う土壌汚染地の購入、開発・運用、及び売却等（但し、本業務提携の目的を達成するために合理的に必要であると当社が認める事項に限る。）について、相互に協力するものとする。
- ⑦ 当社は、当社の子会社である株式会社アイ・エス・ソリューションをして、シーアールイーが行う事業に係る土壌汚染に関する相談について、本業務提携の目的を達成するために合理的に必要であると当社が認める範囲内で、誠意をもって助言、回答をさせるものとする。
- ⑧ 本条に定める他、投資委員会の運営において必要な事項、業務提携における当社の業務及び業務提携に要する費用の負担その他の事項については、当社及びシーアールイーが別途協議して決定するものとする。

なお、当社は、本業務提携を機に、シーアールイーから社外取締役を当社及びBFMに各1名受け入れる予定⁴です。

また、本業務提携を機に、BFMは、平成27年10月1日付けで社名を株式会社エンバイオ・リアルエステートに変更いたします。（本日付のプレスリリース「子会社の社名変更に関するお知らせ」を参照ください。）

（2）資本提携の内容

当社は、本第三者割当増資により、シーアールイーに当社の普通株式1,200,000株（本第三者割当増資後の所有議決権割合22.28%、発行済株式総数に対する所有割合22.28%）を割り当てます。

³ 当社2名、シーアールイー2名の計4名の委員で構成し、数週間に1回の頻度で投資判断を行うための会議体です。

⁴ 平成28年6月開催予定の平成28年3月期定時株主総会において取締役選任の議案を付議する予定です。

3. 本資本業務提携の相手先の概要（平成 27 年 7 月 31 日現在）

名称	株式会社シーアールイー		
本社所在地	東京都港区虎ノ門二丁目 10 番 1 号		
代表者の役職・氏名	代表取締役社長 山下 修平		
事業内容	物流施設を中心とした事業用不動産の総合サービス		
資本金	1,506 百万円		
設立年月日	平成 21 年 12 月 22 日		
発行済株式数	5,700,700 株		
決算期	7 月		
従業員数	149 名（連結）		
主要取引先	いすゞライネックス(株)、(株)天幸物流、リコーロジスティクス(株)		
主要取引銀行	(株)三井住友銀行、(株)みずほ銀行、(株)三菱東京UFJ 銀行		
大株主及び持株比率 (平成 27 年 7 月 31 日現在)	京橋興産(株)	3,944 千株	(69.20%)
	公共建物(株)	139 千株	(2.45%)
	日本トラスティ・サービス信託銀行(株)	131 千株	(2.30%)
	資産管理サービス信託銀行(株)	49 千株	(0.85%)
	日水製菓(株)	48 千株	(0.85%)
	NOMURA PB NOMINEES LIMITED A/C CPB30072 482276	41 千株	(0.72%)
	BNYM SA/NV FOR BNYM CLIENT ACCOUNT MPCJ JAPAN	38 千株	(0.67%)
	日本マスタートラスト信託銀行(株)	31 千株	(0.55%)
	(株)東京ウエルズ	25 千株	(0.44%)
	日本証券金融(株)	25 千株	(0.44%)
当該会社間の関係	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	当社は当該会社から汚染土壌の浄化工事業務及び地歴調査業務を受注しております。	
	関連当事者への該当状況	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（単位：百万円）			
決算期	平成 25 年 7 月期 (個別)	平成 26 年 7 月期 (個別)	平成 27 年 7 月期 (連結)
純 資 産	1,006	2,451	8,967
総 資 産	15,801	17,449	27,152
1 株当たり純資産（円）	245.62	580.99	1,572.95
売 上 高	15,946	22,089	25,224
営 業 利 益	841	2,536	2,373
経 常 利 益	641	2,353	2,185
当 期 純 利 益	383	1,323	1,338
1 株当たり当期純利益（円）	79.56	322.80	289.25
1 株当たり配当金（円）	—	—	10.00

株式会社シーアールイーは、平成 27 年 7 月期より連結財務諸表を作成しております。

4. 日程

(1) 取締役会決議日	平成 27 年 9 月 25 日
(2) 本資本業務提携契約締結日	平成 27 年 10 月 13 日
(3) 本第三者割当増資の払込期日及び本資本業務提携の開始日	平成 27 年 10 月 13 日

5. 今後の見通し

後記「Ⅱ. 第三者割当による新株式の発行 8. 今後の見通し」をご参照ください。

Ⅱ. 第三者割当による新株式の発行

1. 募集の概要

(1) 払込期日	平成 27 年 10 月 13 日
(2) 発行新株式数	普通株式 1,200,000 株
(3) 発行価額	1 株につき 802 円
(4) 調達資金の額	962,400,000 円
(5) 募集または割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、株式会社シーアールイーに 1,200,000 株を割り当てる。
(6) その他	上記各項については、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力発生を条件とします。

2. 募集の目的及び理由

前述「Ⅰ. 資本業務提携の概要 1. 本資本業務提携の理由」に記載のとおり、本第三者割当増資は、当社とシーアールイーとの業務提携を併せて実施するものであり、業務提携の効果をより確実なものとするためにはシーアールイーとの資本業務提携を行うことが両者間の強固な関係構築に資することから、当社の中長期的な展開と成長に繋がり、既存株主への利益に繋がるものとの判断から本第三者割当増資の実施に至っております。

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	962,400,000 円
② 発行諸費用の概算額	5,000,000 円
③ 差引手取概算額	957,400,000 円

(注) 1. 発行諸費用の概算額には、消費税及び地方消費税は含まれておりません。

2. 発行諸費用の内訳は、書類作成費用、弁護士費用、登記費用等を見込んでおります。

(2) 調達する資金の具体的な使途

本第三者割当増資の手取概算額 957,400,000 円については、下記に充当する予定です。

内容	予定金額	支出予定時期
BFMに対する融資	957 百万円	平成 27 年 10 月～ 平成 28 年 9 月

- (注) 1. BFMは、土壌汚染された土地の再活用を推進するブラウンフィールド活用事業を展開しており、当該資金を販売用不動産としての土壌汚染地数件の取得資金に充当する予定であります。これにより、従来より規模の大きい不動産を取り扱える購買力が得られるため、収益性の向上が見込まれます。なお、取得資金に不足が生じる場合には、金融機関からの借入実行により充当する予定であります。
2. 調達資金を実際に支出するまでは、銀行口座において管理又は安全性の高い金融資産にて運用する予定です。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

上記「Ⅱ. 第三者割当による新株式の発行 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」に記載のとおり充当します。これにより、従来より規模の大きい不動産を取り扱える購買力が得られるため、土壌汚染された土地の情報収集力の向上による土地仕入機会及び売却機会の増加が見込まれます。結果として、業績の拡大による企業価値の向上及び株式価値の向上に寄与するものと考えております。

5. 発行条件等の合理性

(1) 発行価格の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方

発行価格につきましては、本第三者割当増資に係る取締役会決議日の直前営業日（平成27年9月24日）までの過去1ヶ月の株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）マザーズ市場における当社普通株式の終値の平均値である890.90円に対してディスカウント率9.97%を適用し、802円といたしました。なお、当該発行価格は、直前営業日の終値873円からのディスカウント率が8.13%、直前営業日までの過去3ヶ月間の終値の平均値971.56円からのディスカウント率が17.45%、直前営業日までの過去6ヶ月間の終値の平均値765.98円からのプレミアム率が4.70%となっております。

過去1ヶ月の平均値を基準とした理由は、当社の株価はボラティリティ(変動性)が高く、特定の一時点を基準とするより、一定期間の平均株価という平準化された値を採用する方が、一時的な株価変動の影響など特殊要因を排除でき、算定根拠として客観性が高く合理的であると判断したためです。また、算定期間を直近1ヶ月としたのは、直近3ヶ月、直近6ヶ月と比較して、直近のマーケットプライスに最も近い一定期間を採用することが合理的であると判断したためであります。上記発行価格は、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」に準拠して算定されたものであり、特に有利な価格に該当しないものと判断しております。

なお、当社監査役3名（うち社外監査役3名）全員から、本第三者割当増資の実施を決議した本日開催の取締役会において、発行価格である802円は、当社株式の価値を表す客観的な市場価格を基準にして決定され、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」にも準拠していることから、割当予定先に特に有利ではなく適法である旨の意見を得ております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本第三者割当増資により増加する株式数は1,200,000株（議決権12,000個）であり、本第三者割当増資により、当社の平成27年8月31日現在の発行済株式数4,186,200株（総議決権数41,849個）に対して28.67%の割合（総議決権数に対する割合28.67%）で希薄化が生じることとなります。

しかし、シーアールイーとの本資本業務提携は、当社と当社グループにおけるブラウンフィールド活用事業の売上増加及び土壌汚染対策事業の事業拡大が促進され、当社グループの企業価値の向上につながるものであると見込んでおります。

そのための資金として本第三者割当増資による資金を充当することになります。

したがって、当社としては、本第三者割当増資により短期的には株式の希薄化は生じるものの、中長期的な観点からは、当社グループの業績、企業価値の向上が期待でき、ひいては株主の皆様利益の向上につながるため、本第三者割当増資の発行数量及び株式の希薄化の規模は合理的であると判断しております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

上記「I. 資本業務提携の概要 3. 本資本業務提携の相手先の概要」に記載のとおりです。

なお、割当予定先であるシーアールイーは、東京証券取引所市場第二部に上場していることから同社が同証券取引所に提出している「コーポレートガバナンス報告書」の「IV内部統制システム等に関する事項 2. 反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況」の記載内容を東京証券取引所のホームページにて確認したことにより、当社は割当先及びその役員が反社会的勢力と交流を持っている事実は有していないと判断しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

上記「I. 資本業務提携の概要 1. 本資本業務提携の理由」に記載のとおりです。

(3) 割当予定先の保有方針

シーアールイーは、当社の普通株式を長期的に継続保有する方針であると本資本業務提携契約書にて確認しております。

なお、当社は、シーアールイーから、本第三者割当増資の払込期日から2年以内に本第三者割当増資により発行される当社の普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに、その内容を当社に対し書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に報告すること、並びに当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに割当予定先が同意する旨の確約書を締結する予定です。

(4) 払込に要する財産の存在について確認した内容

当社は、シーアールイーが平成 27 年 6 月 11 日に関東財務局長に提出した平成 27 年 7 月期第 3 四半期報告書に記載の四半期連結貸借対照表（平成 27 年 4 月 30 日現在）における総資産額（28,760 百万円）、純資産額（9,140 百万円）及び現預金の額（10,339 百万円）の状況を確認した結果、シーアールイーは本第三者割当増資に係る払込みに必要かつ十分な資金を有しているものと判断しております。

7. 第三者割当後の大株主及び持株比率

募集前（平成 27 年 8 月 31 日現在）		募集後	
西村実	13.65%	株式会社シーアールイー	22.28%
中村賀一	8.62%	西村実	10.61%
平田幸一郎	4.78%	中村賀一	6.70%
投資事業組合オリックス 11 号	4.63%	平田幸一郎	3.71%
日本証券金融株式会社	1.91%	投資事業組合オリックス 11 号	3.60%
株式会社 SBI 証券	1.49%	日本証券金融株式会社	1.48%
中間哲志	1.31%	株式会社 SBI 証券	1.15%
大澤都世子	1.31%	中間哲志	1.02%
境治美	1.31%	大澤都世子	1.02%
マネックス証券株式会社	1.11%	境治美	1.02%

- (注) 1. 募集前の持株比率は、平成 27 年 3 月 31 日現在の株主名簿上の株式数に、平成 27 年 4 月以降の新株予約権行使による増加株式数（37,000 株）を加えて算出しております。
2. 募集後の持株比率は、本第三者割当増資により増加する株式 1,200,000 株を加えた 5,386,200 株を基に算出して記載しております。
3. 持株比率は、小数第 3 位以下を四捨五入しております。

8. 今後の見通し

本第三者割当増資及び資本業務提携による業績への影響については、現在精査中でありませす。今後、公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本第三者割当増資に伴う新株式の発行は、希薄化が 25%以上となることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 432 条に規定される、経営者から一定程度独立した者による当該割当ての必要性及び相当性に関する意見の入手を行うことといたしました。

そこで、当社は、当社社外監査役でありかつ株式会社東京証券取引所の定める独立役員である星野隆宏氏（弁護士）に、本第三者割当増資の必要性及び相当性について意見を求め、当社取締役会に対して意見を答申することを委嘱いたしました。

当社は、星野隆宏氏に対して、現状における財政状態や経営成績及びその見込み、本第三者割当増資の目的及び理由、払込金額算定の根拠、調達資金の使途、発行数量及び株式の希

薄化の規模、募集後の大株主及び持株比率並びにその他必要と思われる事項と、星野隆宏氏からの質問事項に関して説明を行いました。その結果、平成27年9月24日付で星野隆宏氏より、本第三者割当増資につき必要性及び相当性が認められるとの内容の意見書を受領いたしました。

当社は、受領した意見書の内容を踏まえ、本第三者割当増資には必要性が認められ、その払込金額、発行方法及び割当先の選定等はいずれも相当性があると判断いたしました。

なお、当該意見書の概要は以下のとおりです。

(意見書の概要)

第1 本第三者割当増資の必要性

1 本第三者割当増資の目的

本第三者割当増資は、①発行会社と株式会社シーアールイー（以下「割当予定先」という。）との資本業務提携契約（以下「本資本業務提携」という。）の締結と併せて実施するものであり、本資本業務提携の効果をより確実なものとする事、及び②発行会社グループが行っているブラウンフィールド活用事業（土壌汚染地再活用事業）において、より規模の大きい汚染地の購入・浄化・開発を行うための財務基盤の強化を目的としている。

2 本資本業務提携の効果をより確実なものとする事

- (1) 発行会社は、土壌汚染の調査・浄化工事を行う「土壌汚染対策事業」を中心に、土壌汚染の調査・浄化工事で使用する専用機械や資材、浄化用薬剤等を輸入販売する「土壌汚染 関連機器・資材販売事業」、土壌汚染地の再活用を推進する「ブラウンフィールド活用事業」の3つの事業をそれぞれ行う子会社を保有しており、これらのグループ事業を通じて土壌汚染問題の解決に資するサービスを総合的に展開している。

このうち、ブラウンフィールド活用事業では、発行会社の土壌汚染対策事業で用いられる低価格かつ短工期で土壌浄化ができる独自の原位置浄化技術を最大限に生かし、土壌汚染地を現状有姿で購入し、発行会社グループで浄化対策を実施した後に再販している。

発行会社では、ブラウンフィールド活用事業を成長の重要な原動力のひとつとして位置づけ、営業基盤の強化に取り組んでいる。

- (2) 割当予定先は、物流不動産を中心に総合サービスを展開しており、特に、先進的物流不動産の開発事業(物流投資事業)を成長ドライバーとして位置づけ、開発用地仕入能力の強化に取り組んでいる。大規模な物流施設開発用地は、工場跡地等を再利用するケースが多く、さまざまな土壌汚染問題を抱えており、土壌汚染対策ノウハウの重要性が高まっている。

- (3) 以上の状況の中、発行会社グループの土壌汚染対策事業と、割当予定先の先進的物流不動産の開発事業とは相乗効果が大きく、取引関係を深め継続することが、両社の成長に大いに貢献することが期待される。

さらに、発行会社グループと割当予定先が協業し、また、それぞれのノウハウを補完することによって、土地情報入手、土地仕入、土壌浄化、開発・売却/運用といったバリューチェーンが強化され、発行会社グループが手掛ける中小規模から、割当予定先が手掛ける大規模までのさまざまな用地規模及び汚染状況への対応力が高まり、取り扱うブラウンフィールド物件の大規模化、高回転化を実現し、ブラウンフィールド活用事業の売上増加と、土壌汚染対策事業への波及効果による事業拡大が促進されることで、発行会社グループの企業価値の向上につながる。

- (4) 以上のとおり、本資本業務提携により、補完性の高い双方の経営資源を有効活用し、ブラウンフィールド活用事業とそれに伴う土壌汚染対策事業を拡大することは、発行会社の一段の成長のための鍵となるものであり、この提携関係を強化するため、本資本業務提携に併せて本第三者割当増資を行い、発行会社と割当予定先との間で資本提携を行うことには、必要性が認められる。

3 財務基盤の強化

- (1) 発行会社グループが手掛けるブラウンフィールド活用事業は、発行会社の成長のための重要な原動力のひとつと位置付けられているものの、現状の事業規模は、発行会社グループの資金的な体力が乏しいため、その顧客は、土壌汚染対策を講ずることができず土壌汚染地の再活用が進まない中小事業者などが主となっている。
- (2) 発行会社グループの将来の成長のためには、より規模の大きい汚染地の購入・浄化・開発を行うことが不可欠であるが、かかる事業の遂行のためには、金融機関からの融資に頼るだけでは限界があり、直接金融による資金調達によって財務基盤の強化を図る必要がある。今回の増資により得られた資金は、ブラウンフィールド活用事業において、販売用不動産の取得資金に充当する予定であり、これによって、従来よりも規模の大きい不動産を取り扱える購買力が得られるため、収益性の一段の向上が見込まれる。
- (3) よって、増資によって財務基盤を強化することで、ブラウンフィールド活用事業を拡大、成長させ、これを契機として、土壌汚染対策事業、土壌汚染関連機器・資材販売事業への波及的拡大、成長を図ることは、今後の発行会社の成長のために必要と認められる。

第2 本第三者割当増資の相当性

1 他の資金調達手段との比較

本第三者割当増資は、既述のとおり、①発行会社と割当予定先との本資本業務提携と併せて実施するものであり、本資本業務提携の効果をより確実なものとする、及び②発行会社グループが行うブラウンフィールド活用事業において、より規模の大きい汚染地の購入・浄化・開発を行うための財務基盤の強

化を目的とするものである。

発行会社では、こうした目的を前提に、他の資金調達手段との比較検討を行い、社内で十分かつ仔細に検討した結果、①従来の間接金融による資金の効率的調達に加えて、長期的かつ安定的な資金調達をするべきと考えられること、②資本性のある資金調達として公募増資や株主割当増資も考えられるものの、調達コストが相対的に高まることや発行会社株式の資本市場での状況などを勘案すると、発行会社における資金需要の発生時期に合わせて必要な資金を適時、確実に調達できない場合も考えられること、③有利子負債残高の増加を回避し、自己資本を充実することが望ましいこと、④割当予定先とのシナジー効果の極大化の観点等を総合的に勘案し、最も合理的な資金調達手段として本第三者割当増資を選択していることが認められる。かかる判断については、認識の誤りや検討の不備などの事情は認められず、不合理な点はないと評価できる。

以上から、他の手法と比較しても、本第三者割当増資によることの相当性が認められる。

2 割当予定先の相当性

発行会社は、本第三者割当増資を通じて、割当予定先との強固な資本提携関係を締結することで、補完性の高い双方の経営資源を有効活用し、発行会社のブラウンフィールド活用事業と土壌汚染対策事業を拡大できるものと認識しているが、これについて、不合理な点はないと評価できる。よって、発行会社の中長期的な企業価値及び株主価値の向上という観点から、本第三者割当増資の割当先について不合理な点はないと評価できる。

また、発行会社は、①割当予定先が発行会社の株式を長期に保有する意向であること、②本第三者割当増資に係る払込みの確実性に問題はないこと、③割当予定先の割当先としての属性にも特に問題はないことを確認している。

よって、割当予定先を本第三者割当増資の割当先に選定することは相当性が認められる。

3 発行条件の相当性

本第三者割当増資における新株の発行価格については、本第三者割当増資に係る取締役会決議日の直前営業日（平成 27 年 9 月 24 日）までの過去 1 ヶ月の株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」という。）マザーズ市場における発行会社普通株式の終値の平均値である 890.90 円に対して 9.97%の割合でディスカウントされた 802 円とされている。なお、当該発行価格は、直前営業日の終値 873 円からのディスカウント率が 8.13%、直前営業日までの過去 3 ヶ月間の終値の平均値 971.56 円からのディスカウント率が 17.45%、直前営業日までの過去 6 ヶ月間の終値の平均値 765.98 円からのプレミアム率 4.70%となっている。

発行価格の決定に際して、直前営業日の終値を基準とすることなく、一定期間の平均値を基準としたことについては、発行会社の株価の変動状況に鑑みると、そのボラティリティ（変動性）が高いといえるため、特定の一時点を基準とするよりも、一定期間の平均株価という平準化された値を採用する方が、一時的な株価変動の影響など特殊要因を排除することができ、算定根拠として客観性が高いといえるので、合理的であると考えられる。そして、一定期間の平均値を採用するに際して、過去1ヶ月の株価の平均値を基準としたのは、なるべく本第三者割当増資と時間的に近接した期間とするべきとの判断によるものと考えられ、相当であると考ええる。なお、株価の平均値の基準として、過去6ヶ月や3ヶ月によらず、1ヶ月を採用したことについては、①発行会社株式が2014年3月の株式公開後価格変動幅が極めて大きく、そのため6ヶ月間の終値の単純平均によるのでは、必ずしも発行会社の株式の現在の適正な株価を反映したものとは言い難いこと、及び、②過去3ヶ月は、日本経済を取り巻く環境の変化を反映して日経平均株価の変動幅が極めて大きく、それに伴って発行会社の株価も大きく変動したことから、やはりこの期間の株価の平均によるのも、適正な株価を反映したものといえるかどうかについて疑念があるため、そのような変動要因が落ち着いた本第三者割当増資に時間的に近接した期間の株価の平均値を用いることがより適正な株価を反映していると考えられるから、合理的な判断であると認められる。

また、ディスカウント割合につき、割当予定先との間で発行価額を含む発行条件について一定程度の交渉が行われることは、特段不合理なものではなく、本第三者割当増資による資金調達が発行会社の財務基盤の安定、また将来の事業拡充、発展に向けた投資資金の確保に資すると考えられることとの比較においては、上記ディスカウント割合は、適切な条件交渉の結果による相応の範囲内のものであると考えられる。

したがって、上記発行価格は、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」の範囲内で算定されたものであり、特に有利な価格に該当せず、相当なものとして認められる。

4 払込みの確実性

割当予定先の払込予定額の確保については、割当予定先の平成27年6月11日に提出した平成27年7月期第3四半期報告書に記載の四半期連結貸借対照表（平成27年4月末時点）における総資産額（28,760百万円）、純資産額（9,140百万円）及び現預金の額（10,339百万円）の状況を確認しており、割当予定先は本第三者割当増資にかかる払込みに必要かつ十分な資金を有している。

5 既存株主への影響

本第三者割当増資は、既存株式の希薄化率が25%を超えるものであるところ、

株式が 25%以上希薄化すること自体は既存株主の保有する株式の価値を低下させる面があることは否定できない。

しかしながら、発行会社が本第三者割当増資を行うことで、割当予定先との強固な提携関係を構築することを可能とし、それによって、発行会社グループにおけるブラウンフィールド活用事業及び土壌汚染対策事業の一層の事業拡大が促進されることが大いに期待されることに鑑みれば、本第三者割当増資の実施は、既存の株式価値を向上させるための重要な手段となる。

また、本第三者割当増資の実施によって調達される資金は、ブラウンフィールド活用事業に投資される予定であり、同事業での収益の向上が見込まれ、これが企業価値向上、ひいては株式価値の向上にもつながり、既存株主の将来的な利益も期待できる。

したがって、上記のとおり、発行会社の中長期的な企業価値の向上、及びそれが既存の株主利益の最大化に資することを踏まえれば、本第三者割当増資によって生じる希薄化の規模は、合理的な範囲内であり、相当性を有すると考える。

第3 結論

以上により、発行会社の本第三者割当増資による資金調達は、その必要性及び相当性が認められるものと思料する。

10. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績（連結）

決算期	平成 25 年 3 月期	平成 26 年 3 月期	平成 27 年 3 月期
連結売上高	1,493 百万円	2,108 百万円	1,979 百万円
連結営業利益	109 百万円	231 百万円	68 百万円
連結経常利益	104 百万円	188 百万円	47 百万円
連結当期純利益	61 百万円	104 百万円	12 百万円
1 株当たり連結当期純利益	22.00 円	36.75 円	2.93 円
1 株当たり配当金	-	-	-
1 株当たり連結純資産	222.98 円	345.31 円	346.60 円

(注) 当社は平成 25 年 8 月 21 日付で普通株式 1 株を 100 株とする株式分割を行っておりま
す。なお、当該株式分割が前連結会計年度の期首に行われたと仮定して、「1 株当
たり連結当期純利益」及び「潜在株式調整後 1 株当たり当期純利益」を算出しておりま
す。

(2) 現時点における発行済み株式数及び潜在株式数の状況（平成 27 年 8 月 31 日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	4,186,200 株	100.00%
現時点の転換価格（行使価 額）における潜在株式数	326,000 株	7.79%

(3) 最近の株価の状況

①最近三年間の状況

	平成 25 年 3 月期	平成 26 年 3 月期	平成 27 年 3 月期
始値 (円)	—	1,311	1,650
高値 (円)	—	2,581	1,716
安値 (円)	—	1,233	480
終値 (円)	—	1,690	515

(注) 平成 26 年 3 月 12 日付をもって株式会社東京証券取引所 (マザーズ) に株式を上場いたしましたので、それ以前の株価については該当事項はありません。

②最近 6 か月の状況

	平成 27 年 4 月	平成 27 年 5 月	平成 27 年 6 月	平成 27 年 7 月	平成 27 年 8 月	平成 27 年 9 月
始値 (円)	525	496	560	1,071	867	1,018
高値 (円)	539	700	1,375	1,219	1,262	1,018
安値 (円)	492	491	540	850	792	791
終値 (円)	496	559	1,131	878	1,006	873

(注) 平成 27 年 9 月につきましては、9 月 24 日までの状況になります。

③行決議日前営業日における株価

	平成 27 年 9 月 24 日
始値 (円)	855
高値 (円)	929
安値 (円)	835
終値 (円)	873

11. 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

払込期日	平成 26 年 3 月 11 日
調達資金の額	545,280,000 円 (差引手取概算額)
発行価額	580 円
募集時における発行済株式数	2,785,000 株
当該募集による発行済株式数	1,050,000 株
募集後における発行済株式数	3,835,000 株
発行時における当初の資金使途	関係会社投融資資金、金融会社からの借入の返済
発行時における支出予定時期	平成 28 年 3 月末まで
現時点における充当状況	当初の資金使途に従い充当しており、現時点の未充当金については、当初の予算に適切に計上しております。

(2) 第三者割当増資

払込期日	平成 26 年 3 月 26 日
調達資金の額	89,985,000 円 (差引手取概算額)
発行価額	467.50 円
募集時における発行済株式数	3,835,000 株
当該募集による発行済株式数	169,200 株
募集後における発行済株式数	4,004,200 株
割当先	SMBC 日興証券株式会社
発行時における当初の資金使途	関係会社投融資資金、金融会社からの借入の返済
発行時における支出予定時期	平成 28 年 3 月末まで
現時点における充当状況	当初の資金使途に従い充当しており、現時点の未充当金については、当初の予算に適切に計上しております。

(注) 上記公募増資と同時に行われたオーバーアロットメントによる売り出しに伴うものです。

12. 発行要項

(1) 発行済株式数	1,200,000 株
(2) 発行価額	1 株につき 802 円
(3) 発行価額の総額	962,400,000 円
(4) 資本組入額	1 株につき 401 円
(5) 資本組入額の総額	481,200,000 円
(6) 募集方法	第三者割当の方式による
(7) 申込期日	平成 27 年 10 月 13 日
(8) 発行期日	平成 27 年 10 月 13 日
(9) 割当先及び割当株式数	株式会社シーアールイー
(10) その他	上記各号については、金融商品取引法に基づく届出の効力が発生していることが条件となります。

II. 主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社の異動

1. 異動が生じる経緯

本第三者割当増資により発行される新株式 1,200,000 株の全てをシーアールイーに割り当てます。その結果、下記のとおり当社の主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社に異動となる予定であります。

2. 異動する株主の概要

新たに主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社となるシーアールイーの概要は、前述「I. 資本業務提携の概要 3. 本資本業務提携の相手先の概要」をご参照ください。

主要株主である筆頭株主でなくなる西村 実の概要は、以下のとおりです。

氏名	西村 実
住所	千葉県習志野市

3. 異動前後における当該株主の所有する議決権の数（所有株式数）及び総株主の議決権の数に対する所有割合

株主名		議決権の数 (所有株式数)	総株主 の議決 権の数 に対す る割合	大株主 順位	属性
株式会社 シーアール イー	異動前 (平成27年8月31日)	—	—	—	—
	異動後	12,000 個 (1,200,000 株)	22.28%	第1位	主要株主で ある筆頭株主 その他の 関係会社
西村 実	異動前 (平成27年8月31日)	5,715 個 (571,500 株)	13.65%	第1位	主要株主で ある筆頭株主
	異動後	5,715 個 (571,500 株)	10.61%	第2位	主要株主

- (注) 1. 異動前の総株主の議決権の数に対する割合は、平成27年3月31日現在の議決権数（41,479 個）に、平成27年4月以降の新株予約権行使により増加した株式数（37,000 株）を加えた株式数（4,186,200 株）に係る議決権の数（41,849 個）を分母として計算しております。
2. 異動後の総株主の議決権数に対する割合は、上記記載の議決権数（41,849 個）に本第三者割当増資により増加する株式数（1,200,000 株）を加えた株式数（5,386,200 株）に係る議決権の数（53,849 個）を分母として計算しております。
3. 総株主の議決権の数に対する割合は、小数点第3位を四捨五入しております。
4. 大株主順位につきましては、平成27年3月31日現在の株主名簿をもとに、現時点において想定した順位を記載しております。

4. 開示対象となる非上場の親会社等の変更の有無等
該当事項はありません。

5. 異動予定年月日
平成27年10月13日（予定）

6. 今後の見通し
上記「Ⅱ. 第三者割当による新株式の発行 8. 今後の見通し」をご参照ください。

以上