



2016年5月12日

各 位

会社名 株式会社 エー・ディー・ワークス
 代表者名 代表取締役社長 CEO 田中 秀夫
 (コード番号: 3250 東証第一部)
 問合せ先 常務取締役 CFO 細谷 佳津年
 電話番号 03-4500-4208

第三者割当による第19回新株予約権の発行及び
 コミットメント条項付き第三者割当契約の締結に関するお知らせ

当社は、2016年5月12日開催の取締役会において、第三者割当の方法により第19回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）を発行すること、及びマイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社（以下「マイルストーン社」といいます。）との間で、コミットメント条項付き第三者割当契約（以下「本契約」といいます。）を締結することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、本開示資料では、本新株予約権の発行及び本契約締結を合わせた資金調達スキーム全体を「本件エクイティ・コミットメント・ライン」と称し、記載しております。

記

1. 募集の概要

第19回新株予約権

(1) 割 当 日	2016年5月30日
(2) 新株予約権の総数	450,000個
(3) 発 行 価 額	総額18,000,000円（新株予約権1個につき40円）
(4) 当該発行による 潜在株式数	45,000,000株（新株予約権1個につき100株）
(5) 調達資金の額 （新株予約権の行使に 際して出資される財産 の 価 額 ）	2,043,000,000円（差引手取概算額: 2,029,208,000円） （内訳）新株予約権発行分: 18,000,000円 新株予約権行使分: 2,025,000,000円 差引手取概算額は、本新株予約権の払込金額の総額及び本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額から、本新株予約権に係る発行諸費用の概算額を差し引いた金額となります。
(6) 行 使 価 額	1株あたり45円（固定）
(7) 募集又は割当方法 （ 割 当 先 ）	マイルストーン社に対する第三者割当
(8) そ の 他	① 行使価額及び割当株式数の固定 本新株予約権は社債に付されずに単独で発行されるものであり、行使価額は固定されており、また新株予約権の目的である株式の数（以下「割当株式数」といいます。）も固定されています。 本新株予約権は、価額修正条項付のいわゆるMSCB（転換価額修正条項付の転換社債型新株予約権付社債）やMSワラント（行使価額修正条項付の新株予約権）とは異なるものであります（注1）。 ② 行使期間 本新株予約権の行使期間は2016年5月30日（本新株予約権の払い込み完了以降）から2018年5月29日（但し、2018年5月29日が銀行営業

	<p>日でない場合にはその前銀行営業日) までとします。</p> <p>③ 行使条件 本新株予約権には、本新株予約権の行使により、割当先が当該行使後に保有することとなる当社普通株式数が、本新株予約権の発行決議日 (2016 年 5 月 12 日) 時点における当社発行済株式総数 (223, 876, 000 株) の 5% (11, 193, 800 株) を超えることとなる場合の、当該 5% を超える部分に係る新株予約権の行使はできない旨の行使条件が付されております。</p> <p>④ 取得条項 本新株予約権には、当社が、本新株予約権の割当日以降いつでも取締役会の決議により、本新株予約権 1 個につきその払込金額 (40 円) 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。</p> <p>⑤ 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とされています。</p> <p>⑥ 行使指示請求 当社は、本契約に基づき、次の場合には、割当先に対し本新株予約権の行使を行うよう指示することができます。 当日を含めた 5 連続取引日 (終値のない日を除く。) の株式会社東京証券取引所市場第一部 (以下「東証一部」といいます。) における当社普通株式の普通取引の終値単純平均が本新株予約権の行使価額 (45 円) の 130% を基準とした金額 (59 円) を超過した場合、当社は、当該日の東証一部における当社株式の出来高の 15% を上限として割当先に本新株予約権の行使を行うよう指示することができます。 また、当日を含めた 5 連続取引日 (終値のない日を除く。) の東証一部における当社普通株式の普通取引の終値単純平均が本新株予約権の行使価額の 150% を基準とした金額 (68 円) を超過した場合、当社は、当該日の当社株式の出来高の 20% を上限として割当先に本新株予約権の行使を行うよう指示することができます。</p> <p>⑦ 行使中止請求 当社は、本契約に基づき、以下の方法により、割当先が本新株予約権 150, 000 個を行使するごとに、割当先による本新株予約権の行使を中止させることができます。 割当先は、本契約に基づき、本新株予約権を 150, 000 個行使するごとに、当社に対しその旨を書面により通知 (以下「行使完了通知」といいます。) します。当社は、行使完了通知を受領した場合には、当該通知を受領後一定期間内の書面による通知 (以下「行使中止通知」といいます。) をもって割当先に対して残存する本新株予約権の行使を行わないよう請求することができ、割当先は、行使完了通知の到達後一定期間内に行使中止通知を受領した場合には、以後、残存する本新株予約権の行使を行うことができません。 但し、当社が割当先に対し、行使中止通知による割当先による本新株予約権の行使の中止を解除する旨の事前の書面による通知を行った場合には、割当先は、以後、残存する本新株予約権の行使を行うことができます。</p>
--	--

	(その他詳細につきましては、「2. 本新株予約権の発行の目的及び理由」をご参照ください。)
--	---

(注1) 本新株予約権については、株式分割等が行われた場合に行使価額及び割当株式数が調整される調整条項が付されておりますが、行使価額又は割当株式数が新株予約権行使時の時価等に応じて修正される行使価額修正条項とは異なります。

(注2) 本新株予約権の発行要項を本書の末尾に添付しております。

2. 本新株予約権の発行の目的及び理由

(1) 当社グループの事業及び今後の展開

当社グループは、国内（首都圏）及び米国（カリフォルニア州）において、収益不動産販売事業及びストック型フィービジネスの2事業を行っております。具体的には、国内外ともに、当社の自己資金及び不動産を担保とした金融機関からの借入れにより、1棟マンションを中心とする中古の収益不動産を仕入れ、ソフト・ハード面における様々なバリューアップを施し資産価値を高めた上で、当該不動産を主に比較的景気の影響を受けにくいとされる国内個人富裕層に販売するという収益不動産販売事業を行っており、また、そのバリューアップを施す期間においては当該不動産の既存の入居者からの賃料収入を確保しつつ、販売後には引き続きプロパティマネジメントを受託するなどのフィービジネスも手掛けております。

当社の主な顧客ターゲットとする国内個人富裕層の数は、2015年時点で約212万人とされていますが、その後5年間でその人数は69%増加し約359万人にまで達すると予測されており(*1)、当社がターゲットとするマーケットは、今後も拡大傾向が続くものと考えております。また、昨今の低金利/マイナス金利政策が継続されるなか、貯蓄型の金融商品での運用は難しく、安定したストック収入が期待できる投資を求めて、貯蓄から投資へ、なかでも不動産投資に対するニーズが高まりを見せており、現状の政策が続く限り、かかるニーズが旺盛な状況は継続するものと考えております。

このような背景のもと、当社グループは、従来までの収益不動産販売事業及びストック型フィービジネスを中心に事業を展開しつつ、不動産の投資サイクルを全面的にサポートしながら、将来的には、個人富裕層を対象にした総合資産コンサルティング会社を目指し事業拡大を図っていく方針です。かかる事業拡大を実現するためには、まず、現在当社が行っている収益不動産販売事業及びストック型フィービジネスにおける不動産ラインナップを多様化し、かつソフト面におけるサービス内容も拡大・充実させ、多様化する顧客ニーズに対応できる態勢を整える必要があると考えております。

当社グループは、顧客である個人富裕層の様々な不動産投資ニーズを把握し、かつ、当該ニーズを当社の既存事業に適切に反映させることを企図し、総合的に資産をコンサルティングできるプライベートコンサルタントを配置して常に顧客のニーズを汲み取ることに努めてきました。そして、当社は、このようなコンサルティング・サービスを通じて、顧客のニーズには、収益性を求めるだけでなく、投資エリアの分散やポートフォリオ分散などの投資効果やリスク・マネジメントの観点から、分散投資を求める傾向が強まっていることを強く認識しております。

顧客のニーズに応えるためには収益不動産のバリエーションを取り揃えることが不可欠ですが、当社グループでは、なかでも、顧客の投資エリア分散のニーズに応える商材として、米国収益不動産が有益な投資先であると判断し、米国カリフォルニア州の収益不動産に対する投資を進めてまいりました。

当社が米国カリフォルニア州の収益不動産を手掛けた理由としては、先進国で唯一、大幅に人口が増加し、それに裏打ちされるように経済も成長を続ける中で、①安定的に不動産価格・家賃の上昇傾向が続いていること(*2、=資産価値及び収益力の向上)、②米国の空き家率は低い水準で推移していること(*3、=稼働率に好影響)、③中古物件の流通量が他先進国に比べ多いこと(*4、=取引のしやすさ)が挙げられます。この他、米国では税制が整備され、不動産取引のシステムも確立しており、安心して不動産投資ができる環境が整っているものと判断しております。

上述の理由に基づき、当社では、2013年より米国収益不動産事業を開始しており、売買や賃貸などの実際の取引実務を通じて、商習慣や取引形態、税務などの日米の違いも熟知する一方、約2年のテスト期間

を終え、事業拡大の可能性を確信し、当期（2017年3月期）より米国収益不動産事業を一気に拡大していく方針です。

米国収益不動産事業を拡大することは、投資エリアの分散という顧客ニーズに対応するに留まらず、当社が保有する収益不動産残高のポートフォリオを分散することにも繋がるものであり、今後の国内不動産市況の変動に備え、「保有残高のポートフォリオ分散戦略」を推進することは重要であると考えております。これにより、仮に国内市況が想定外の大幅な下落局面に遭遇した場合には、そのリスク回避としても有効な手段になり得ると考えております。

また、当社は、国内の収益不動産の更なる取得により、当社の保有する国内の不動産ポートフォリオを拡充する重要性を強く認識するとともに、2020年のオリンピック開催を見込んだ国内不動産市況の変動に備え、市況の変化に柔軟に対応できる財務基盤を作り出すことが今後の経営拡大のために不可欠であると考えております。

このように当社グループの事業展開を推進していくことは、当社グループの成長を追求するだけに留まらず、個人富裕層の投資活動を多様化させ、当社にとっての価値と社会的な価値の創出を両立させることに繋がるものであり、社会的な課題の解決、ひいては国内経済の発展にも少なからず貢献できるものと考えております。

*1 クレディスイス「2015年度グローバル・ウェルネス・レポート」（2015年11月16日公表）を参照

*2 米国商務省、Reis 予測を参照

*3 日本/総務省「平成25年住宅・土地統計調査」、米国/CBRE を参照

*4 国土交通省 中古住宅流通促進・活用に関する研究会 平成25年6月資料を参照

（2）本件エクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達目的

当社グループは、本日5月12日公表の「第5次中期経営計画（2017年3月期～2019年3月期）」における「収益不動産残高の戦略的な拡充を通じた、強固な事業基盤の確立と安定的な収益基盤の追求」という基本方針を実現するため、早期に事業規模の拡大を図るべく積極的な取組みを進めてまいります。かかる方針を早期に実現するために、2020年の東京オリンピック開催を見据え国内不動産市況の変動に備え、財務基盤を強化することが必要であると考えております。

また、当社グループが顧客とする個人富裕層のニーズに応えることが当社のビジネスモデルの強みであり、収益不動産の保有を求める個人富裕層に対し、個々に合わせた最も適した保有資産のアドバイス、コンサルティングを行うことが当社グループの役割であることを考えるならば、上述「（1）当社グループの事業及び今後の展開」のとおり、早期に米国収益不動産事業の規模拡大を図り、また併せて、当社が保有する国内の収益不動産残高のポートフォリオ分散を推進することが中長期的な当社経営に必要不可欠であると考えております。

これら戦略を推進するための手元資金を調達することに加え、更なる成長を持続させるため財務基盤を強化することを同時に進めることが不可欠であると考え、この度の資金調達の実施に至りました。

① 収益不動産残高の戦略的な拡充に必要とする手元資金の調達

上述「（1）当社グループの事業及び今後の展開」のとおり、2020年の東京オリンピック開催を見据えた、国内不動産市況の変動に備え、当社の財務基盤の強化を図るとともに、一気に米国収益不動産事業の拡大を図ること、また併せて、当社の保有収益不動産残高のポートフォリオ分散（国内/米国、短期販売用/中期販売用/長期保有用、規模別）を推進することが中長期的な当社経営に必要不可欠であり、収益不動産残高の戦略的な拡充に充当する手元資金の調達が必要と判断しております。

② 更なる安定的な収益基盤の追求と強固な財務基盤の構築

本日5月12日公表の「第5次中期経営計画（2017年3月期～2019年3月期）」において掲げたとおり、現在、当社グループでは、現状の収益不動産の販売に依存する収益構造から、自社において長期保有目的の収益不動産を一定程度積み上げることにより、賃料収入を安定的に確保することで、市況

の変動に左右されることなく、人件費などの固定費を含む運用コストを賄うことができる、「収益安定化モデル」への転換に努めております。

当社は2013年10月のコミットメント型ライツ・オファリングの実施以降、収益不動産の積み増しを加速させており、安定的な収益基盤の追求と強固な財務基盤の構築を加速させることを喫緊の課題としてまいりました。このファイナンスでは約22億円を調達しましたが、かかる調達資金をもとに収益不動産の積み増しを図った結果、2015年3月期通期の収益不動産残高実績（平残）は11,692百万円となっております。

また、2014年3月31日付で公表した「第4次中期経営計画（2015年3月期～2017年3月期）」において、2017年3月期通期における収益不動産残高（平残）として、短期販売収益不動産6,500百万円、中長期販売用収益不動産8,500百万円、併せて収益不動産残高15,000百万円へと積み増すことを、第4次中期経営計画達成に向けたガイダンスとして設定しておりましたが、2016年3月期通期において、すでに収益不動産残高（期末残）は14,551百万円にまで至りました。

しかしながら、当社の資産の大部分が収益不動産で構成されていることに照らすと、収益不動産保有残高規模は未だ少ないと考えております。今後のさらなる業績拡大の実現にあたっては、同時に収益不動産残高規模の安定感をも備える必要があり、現在の2倍近くの収益不動産残高規模と、販売用収益不動産（国内／米国、短期販売用／中期販売用）の回転期間の長期化を並行して推進していくことで、健全な経営基盤を構築できるものと考えております。

当社では、当第5次中期経営計画を遂行する過程において、期首の収益不動産残高に対する収益不動産販売事業の売上高の割合を現在の半分（約0.5倍）の水準まで引き下げることを一つの目安としておりますが、この水準はあくまで通過点と考えております。この水準の実現以降も、引き続き、収益不動産残高と収益不動産の販売量のバランスを安定感のあるレベルにすることを重要視していく方針です。

（2016年3月期 実績）

- ・販売用収益不動産の回転期間＝国内6か月、米国18か月
- ・収益不動産残高（期首）に対する収益不動産販売事業の売上高の割合＝約1.1倍

そのためには、上述のとおり、早期に収益不動産残高を積み上げることが必須であり、この施策を実行することは当社の更なる成長を支えるものであると認識しております。

なお、本件エクイティ・コミットメント・ラインでは、後述「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期」のとおり、差引手取概算額20億円（上限）の調達を想定しておりますが、そのうち収益不動産の取得原資充当予定額合計14.9億円をもとに、現在の当社と金融機関の取引条件等や関係性が継続することを前提とした金融機関からの借入金も併せて充当することにより、2016年6月から2018年6月までの間に想定53.6億円の収益不動産の新規取得を進める予定です。

また、当期2017年3月期の収益不動産残高の期末残（ガイダンス）は200億円としております。

収益不動産取得予定総額53.6億円は、本件エクイティ・コミットメント・ラインによる差引手取概算額20億円（上限）のうち収益不動産の取得原資充当予定額合計14.9億円（国内/米国内含む）と金融機関からの借入れ予定額38.7億円を加算したものであり、収益不動産のLTP（*1）及び購入価額に対するバリュアップ資金等の割合（以下「VU割合」といいます。）を以下のとおり想定し算出しております。

- 米国販売用収益不動産（*2）：LTP約40%、VU割合5%
- 国内短期/中期販売用収益不動産（*3）：LTP約90%、VU割合12%
- 国内長期保有用収益不動産（*4）：LTP約90%、VU割合12%

*1 LTP：Loan to Purchase Priceの略。ローンの購入価格に対する割合のこと

- *2 米国販売用収益不動産は、米国カリフォルニア州において仕入れる収益不動産をいいます。
- *3 国内短期/中期販売用収益不動産は、主に首都圏を中心に仕入れ、おおよそ数か月から 5 年以内の保有期間で売却を予定している収益不動産をいいます。
- *4 国内長期保有用収益不動産は、主に首都圏を中心に仕入れ、売却の時期を定めず、賃料収入の確保を目的として保有する収益不動産をいいます。なお、当該収益不動産についても顧客ニーズにより当初想定した保有期間より早期に売却する可能性はあります。

※上述の収益不動産の LTP 及び VU 割合はいずれも当社 2016 年 3 月期における平均実績値（例外的なケースを除く。）を参考に算出しており、将来にわたりその条件の維持を当社が保証するものではありません。なお、収益不動産の新規取得予定総額につきましては、これら条件が変動した場合には変動する可能性があります。

以上のとおり、本件エクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達を実行することにより、収益基盤及び財務基盤の強化が達成され、当社グループの成長を加速させるとともに、最終的には株主の皆様への株式価値の増大に寄与するものと考えております。

(3) 当社の資本政策及びエクイティ・ファイナンスに対する考え方

当社は、2015 年 6 月に施行されたコーポレートガバナンス・コードに対して、その対応方針及び取組みについてまとめた「コーポレートガバナンス・コードに対する当社ガイドライン」（以下「本ガイドライン」といいます。）を制定し 2015 年 12 月 17 日付で公表しており、本ガイドラインのなかで、当社の「資本政策の考え方」について、以下のとおり公表しております。

「当社では、当社独自のビジネスモデルにより、さらに一層の成長を実現するためには、経営資源の充実が必要不可欠であり、なかでも資金の調達は欠かせないものと考えております。そのため、当社の財務体質の強化を図るにあたり、金融機関からの借入のみならず、直接金融を念頭においた資本政策の必要性を認識しています。」

(4) 「エクイティ・ファイナンスのプリンシプル」からの観点

当社は、2014 年 10 月に日本取引所自主規制法人より公表された、「エクイティ・ファイナンスのプリンシプル」で示された考え方を、当社の実情に照らし合わせつつ、最大限踏まえた上で、資金調達の手法を検討してまいりました。

すなわち、エクイティ・ファイナンスのプリンシプルにおける第 1 のプリンシプルである「企業価値の向上に資する」点に関しては、上述「(2) 本件エクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達の目的」のとおり、本件エクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達により、早期の米国収益不動産事業の拡大と国内の収益不動産残高のポートフォリオ分散の推進という当社の戦略を推進するための手元資金を確保すると同時に、更なる成長を持続させるため財務基盤の強化を図るものであり、当社の企業価値の向上に資するものと考えております。

また、第 4 のプリンシプルである「適時・適切な情報開示により透明性を確保する」点につきましては、本件エクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達の目的や内容等につき本適時開示文書によって適時かつ詳細に開示することに加えて、当社が本日公表した「第 5 次中期経営計画（2017 年 3 月期～2019 年 3 月期）」における本件エクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達の位置づけや意義について、より分かりやすく説明することが株主や投資家の皆様への投資判断に有用なものであると考え、本日付で、「第 5 次中期経営計画（2017 年 3 月期～2019 年 3 月期）」及び「ファイナンスの実施についての当社方針」と題した任意開示も行っております。

さらに、第 3 のプリンシプルである「市場の公正性・信頼性への疑いを生じさせない」点につきましても、上記のような情報開示を通じ、本件エクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達のスキームの詳細に加え、本資金調達方法を選択した理由、資金使途及び発行条件等の合理性に関する考え方、割当先の概要及びその選定理由等について詳細に開示することで、本件エクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達の公正性についても、十分な説明を行っているものと考えております。

これらエクイティ・ファイナンスの 4 つのプリンシプルの中でも、特に当社が配慮すべき原則として重要視しているテーマが、第 2 のプリンシプルに挙げられる「既存株主の利益を不当に損なわない」という原則であります。後述「(5) 株式希薄化と従来型ライツ・オフアリングに関して」及び「(6) 本資金調達方法を選択した理由」のとおり、本件エクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達は、既存株主の利益を不当に損なうことがないように株式希薄化の影響を抑制するよう配慮した設計としております。

(5) 株式希薄化と従来型ライツ・オフアリングに関して

エクイティ・ファイナンスにおける既存株主の利益に関しては、株式の希薄化による影響が指摘されるところでありますが、さらに、当社では株式の希薄化について、希薄化の及ぼす影響に応じて以下の 4 つに整理し、資金調達方法の選択に際して評価する手続きを経ることとしております。

- ① 「新規発行株式数の増加」に伴う「既存株式 1 株あたりの利益の低下」
- ② 「新規発行株式数の増加」に伴う「既存株式 1 株あたりの議決権比率の低下」
- ③ 「新規発行株式の純資産ディスカウント発行」に伴う「既存株式 1 株あたりの純資産の低下」
- ④ 「新規発行株式の時価ディスカウント発行」に伴う「既存株式 1 株あたりの時価の理論値としての低下」

このような整理を念頭に、当社は 2007 年にジャスダック市場に上場して以来、幾度かのエクイティ・ファイナンスを行ってまいりました。2012 年及び 2013 年に実施した普通株式を目的とした上場新株予約権の無償割当（以下「普通株式ライツ・オフアリング」といいます。）においては、普通株式の第三者割当増資を代表とする外部投資家を対象としたファイナンスとは異なり、「株主に優しい増資手法」という言葉に象徴されるように、既存株主の皆様全員に対し、上場新株予約権（ライツ）を無償で割り当てることにより、既存株主の皆様がライツの行使又は譲渡という複数の選択肢のいずれかを選択することにより、希薄化による影響を実質的に回避することができる機会を平等に提供しつつ、資金調達を実現することができたものと考えております。

一方で、普通株式ライツ・オフアリングにおいては、ライツの無償割当を受けた株主によるライツの行使を促進するためにライツの行使価額を普通株式の時価より大幅に低く設定するのが通常であり、かかる設計によりライツを行使しない既存株主の保有する株式の経済的価値（既存株式 1 株あたりの時価）は理論上下落することとなります。ただし、ライツを行使しない既存株主も、ライツを市場で売却することで、既存株式の 1 株あたりの時価の低下による経済的損失を補填できることに非上場型の株主割当増資とは異なる正当性があったところ、市場においてライツの適正な価格形成がなされないケースでは、普通株式ライツ・オフアリングにおいても、上述④の既存株式 1 株あたりの時価の理論値としての低下による既存株主の経済的利益への影響が顕在化し、場合によっては既存株主の経済的利益を実質的に損なうおそれがあります。また、ライツの行使価額を普通株式の時価より大幅に低く設定することにより、既存株主の保有株式の経済的価値毀損のリスクを背景として、株主の皆様がライツの行使を事実上強制するという、いわゆる強圧性の問題も指摘されているところと理解しております。

当社といたしましては、既存株主の利益保護という観点では、上述①、②及び③の希薄化の影響に配慮したライツ・オフアリングの特性を活かしつつ、種類株式との組み合わせなどによりライツの行使価額の大幅なディスカウントを伴わない資金調達方法への取り組みも含め、上述④の既存株式 1 株あたりの時価の理論値としての低下を抑制したエクイティ・ファイナンス手法について研究する一方で、足元の資金ニーズに際しては、後述「(6) 本資金調達方法を選択した理由」に記載のとおり、本件エクイティ・コミットメント・ラインを選択したうえで、1 株あたり時価の低下に配慮する観点から、本新株予約権の行使価額を、本新株予約権発行に係る取締役会決議の直前取引日（2016 年 5 月 11 日）の東証一部における当社普通株式の普通取引の終値 44 円を上回る 1 株あたり 45 円（固定）とすることで、既存株主の利益に最大限の配慮をすることといたしました。

(6) 本資金調達方法を選択した理由

当社は、本ガイドラインにおける当社資本政策の考え方に則り、以下①から④について考慮・検討した結果、現段階において、本件エクイティ・コミットメント・ラインを採用することが最適であると判断いたしました。

①本資金調達方法の採用にあたって当社が考慮した点

本資金調達方法は他の増資施策と比較して、当社に行使中止及び行使指示が可能であることや取得条項などが付与されていることが大きな特長であります。

当社が本資金調達方法を選択するにあたって考慮した点は、以下の3つが挙げられます。

(i) 株価及び株主価値希薄化への配慮

現時点の株価（2016年5月11日の当社普通株式の終値44円）よりも高い水準の行使価額（45円）を設定いたしました。これは、当社をご支援いただいている既存株主の皆様へも配慮し、新株予約権の行使価額の設定に際し、新株予約権の行使により1株あたり時価の低下が理論的に想定される価額となることは避けるべきと考えており、本件エクイティ・コミットメント・ライン実施の発表前日の株価よりも高い株価水準の行使価額とすることで、本件エクイティ・コミットメント・ラインの実施による株価への影響を最小限とすることを企図したものであります。

また、割当先は純投資目的により本新株予約権を保有するものと伺っており、当社の業績・株式市場環境により、株価が行使価額を上回らない場合には、本新株予約権の行使は行われたいものと、当社としては考えております。

一方で、一定期間における当社の普通株式の株価の終値単純平均が、本新株予約権の行使価額を一定割合上回った場合には、当社は、割当先に対し、一定割合の本新株予約権に係る行使指示を行うことが可能とされております。また、割当先は当社からの行使指示がなくとも、原則として本新株予約権を任意に行使することができますが、当社としては、当社の資金需要に応じて本新株予約権が段階的に行使されることが望ましく、割当先において、本新株予約権を短期間に大量に行使することにより急激に株主価値の希薄化が生じることを可能な限り防止するため、当社は割当先が本新株予約権150,000個を行使するごとに、割当先による以後の本新株予約権の行使を中止させることができるものとされております。以上のとおり、当社の普通株式の株価が行使価額である45円を上回らない場合には割当先が本新株予約権の行使を行わないことが予想され、その場合には想定する資金調達が達成されない可能性があるものの、当社の普通株式の株価が行使価額である45円を上回る場合においては、行使指示及び行使中止を活用することにより、当社の資金需要に応じて割当先に新株予約権を行使又は行使を中止させることができるとともに、既存株主の皆様への株主価値の希薄化に配慮しつつ資金調達を行うことが可能と考えております。

(ii) 資本政策の柔軟性

本新株予約権には取得条項が付されております。取得条項により、本新株予約権の割当日（2016年5月30日）以降いつでも、当社は、取締役会決議により払込金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ます。

これにより、当社にとってより有利な資金調達方法、又はより有利な出資者を確保することができる場合には、当社の判断により、資金調達方法や出資者を切り替えることができ、柔軟な資本政策及び資金調達戦略の実現が可能となります。

(iii) 資金調達の確実性

株価が一定水準以上となった場合には、当社はマイルストーン社に対して行使指示を行うことができ、かかる場合にはマイルストーン社は確実に本新株予約権の行使を行うこととなります。

しかしながら、当社株価が本新株予約権の行使価額である45円を上回らない場合には、割当先が本新株予約権の行使を行わず、想定する資金調達が達成されない可能性があります。

当社が新株予約権の割当先に求め、又は、確認した点としては、(a)純投資であること及び実際にこれまで純投資実績を有することのほか、上述「1 (8) その他」のとおり、(b)株主価値の急激な希薄化をもたらさないこと（上述のとおり本契約において行使中止に係る規定を設けております）、(c)大株主として長期保有しないこと（本新株予約権の行使後に保有することとなる当社普通株式数が、本新株予約権の発行決議日（2016年5月12日）時点における当社発行済株式総数の5%を超えることとなる場合の、当該5%を超える部分に係る新株予約権の行使はできない旨の行使条件を付しております）、(d)株式流動性向上の寄与及び相対取引による予期しない株主の出現を防ぐために取得した株を市場で売却すること（本契約において、割当先が当社普通株式を市場外又は市場内で競売の方法によらない取引で第三者に譲渡する場合、当社の事前の承認を得なければならない旨規定されております）、(e)環境や状況の変化に応じて当社がより有効な資金調達手段を見いだせた場合に、当社が迅速に本新株予約権を取得（取得条項）できること等であります。

②本新株予約権の特長

本新株予約権の内容及び当該新株予約権の割当先であるマイルストーン社との間で締結した本契約は、前述「①本資金調達方法の採用にあたって当社が考慮した点」のとおり、本新株予約権は、行使価額及び割当て株式数を固定されていることに加え、一定の要件及び/又は手続きを充足する場合には当社の判断により、行使指示や行使中止等ができるという特長を有しており、具体的には以下のとおりです。

(a)行使価額及び割当株式数の固定

本新株予約権は、行使価額（又は転換価額）修正条項付きのいわゆる MSCB や MS ワラントとは異なるものであり、市場の公平性や既存株主の利益を損ねるものではないものと理解しております。すなわち、本新株予約権は、行使価額及び割当株式数の双方が固定されており、既存株主の皆様の株主価値の希薄化に配慮したスキームとなっております。行使価額は、発行当初から 45 円で固定されており、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原則としてありません。また、本新株予約権の割当株式数も発行当初から 45,000,000 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も原則としてありません。

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調整されます。

(b)行使条件

本新株予約権には、本新株予約権の行使により、割当先が当該行使後に保有することとなる当社普通株式数が、本新株予約権の発行決議日（2016年5月12日）時点における当社発行済株式総数の5%を超えることとなる場合には、当該5%を超える部分に係る新株予約権の行使ができない旨の行使条件が付されております。これは、株式の急速な希薄化を防止しつつ、割当先が当社株式を大量に保有することを防止し、市場への売却を促進することを目的としております。

(c)取得条項

本新株予約権には、当社が、本新株予約権の割当日（2016年5月30日）以降いつでも取締役会の決議により、本新株予約権1個につきその払込金額（40円）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。

当社は、かかる取得条項により、事業戦略の進捗次第で将来的に資金調達ニーズが後退した場合、又は、より有利な他の資金調達方法が確保された場合には、当社の判断により取得条項に従い割当先の保有する新株予約権の全部又は一部を取得することができ、本新株予約権の発行後も資本政策及び資金調達戦略の柔軟性を確保することができます。

(d) 譲渡制限等

本新株予約権は、割当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、かつ譲渡制限が付されているため、当社取締役会の承認がない限り、割当先から第三者へ譲渡することはできません。また、当社取締役会の承認を得て、割当先が第三者に本新株予約権を譲渡する場合には、下記(e)及び(f)の行使指示請求及び行使中止請求を含む本契約上の割当先の地位が、譲渡人にも承継するものとされており、

(注) 1. 2016年5月12日現在、当社発行済株式総数は223,876,000株であり、「当社発行済株式総数の5%」は11,193,800株です。

2. 前述の条件成就の日の東証一部における当社株式の出来高に関して、最近6ヶ月における1日あたりの当社株式の平均出来高は5,419,539株であり、その15%は約812,930株、20%は約1,083,907株に相当しますが、条件成就の日の出来高により変化いたします。

(e) 行使指示請求

本契約においては、株主の皆様の株主価値に配慮しつつも、資金調達を確実に実現するため、当社普通株式の普通取引の単純終値平均及び出来高数に連動して、割当先に対し本新株予約権の行使指示を行うことができるとされており、

具体的には、当社は割当先との間で締結される本契約に基づき、下記の条件を満たした場合には、当社の裁量により割当先に本新株予約権数の行使を指示した場合、割当先は下記条件成就の日から10取引日以内に行使すべき本新株予約権を行使するものとされています。

当社は、当日を含めた5連続取引日（終値のない日を除く。）の東証一部における当社普通株式の普通取引の終値単純平均が本新株予約権の行使価額の130%を基準とした金額（59円）を超過した場合（かかる場合を以下「条件成就」といいます。）に、条件成就の日の東証一部における当社株式の出来高の15%に最も近似する株式数となる個数を上限として行使指示を行うことができます。

また、当社は、当日を含めた5連続取引日（終値のない日を除く。）の東証一部における当社普通株式の普通取引の終値単純平均が本新株予約権の行使価額の150%を基準とした金額（68円）を超過した場合には、条件成就の日の東証一部における当社株式の出来高の20%に最も近似する株式数となる個数を上限として行使指示を行うことができます。

(f) 行使中止請求

本契約においては、当社の資金需要に応じて本新株予約権が段階的に行使されることを確保し、短期間に大量の本新株予約権が行使されることにより急激に株主価値が希薄化されることのないよう、当社は、一定数の新株予約権の行使があったごとに、割当先に対して以後の本新株予約権の行使を中止するよう請求できるとされており、

具体的には、割当先は、本契約に基づき、本新株予約権を150,000個行使するごとに、当社に対しその旨を書面により通知（行使完了通知）します。当社は、行使完了通知を受領した場合には、当該通知を受領後一定期間内に書面による通知（行使中止通知）をもって割当先に対して残存する本新株予約権の行使を行わないよう請求することができ、割当先は、行使完了通知の到達後一定期間内に行使中止通知を受領した場合には、以後、残存する本新株予約権の行使を行うことができません。

但し、当社が割当先に対し、本新株予約権の行使の中止を解除する旨の書面による通知を行った場合には、割当先は、以後、残存する本新株予約権の行使を行うことができます。

③その他ファイナンス実施にあたっての当社方針

当社は、当社の成長戦略について、既存株主の皆様により理解を深めていただくよう、具体的な方針や事業計画等を示しながら説明するとともに、その進捗についても説明責任を果たすことが重要であると考えております。

また、当社は、コーポレートガバナンス・コードやスチュワードシップ・コードの趣旨を尊重する観点から、既存株主の皆様や一般投資家と積極的な対話を行っていくことが重要であると考えており、このような観点からも、調達した資金使途やエクイティストーリーを既存株主の皆様や一般投資家の皆様に訴求する努力をすることは当社の義務であると認識しております。

以上の理由により、当社は本件エクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達を選択するに至りました。なお、他の資金調達方法の検討結果については以下④のとおりです。

④他の資金調達方法の検討について

(i) 金融機関からの借入れ

金融機関からの借入れを含む間接金融等については、株式価値の希薄化が生じないこととなりますが、借入れによる資金調達は、金利負担が生じること、調達額が全額負債となるため、財務健全性が低下し、将来的に運転資金が必要となった場合の銀行借入れによる資金調達余地が縮小する可能性があります。これに対し、本件エクイティ・コミットメント・ライン等のエクイティ・ファイナンスは資本性の直接金融であり、調達資金を企業成長のための積極的な投資に充当することにより企業価値を高めることで、株式への転換による財務健全性の向上を図ることを期待することができます。したがって、本件においては、金融機関からの借入れよりも、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる調達が有効かつ適切であるものと判断いたしました。

(ii) 資本市場からのエクイティ・ファイナンスによるその他の調達手法

資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる調達手法としては、普通株式の公募増資、第三者割当増資、転換社債等の発行、普通株式ライツ・オフリングなどの手法も考えられますが、上述「(4) 「エクイティ・ファイナンスのプリンシプル」からの観点」のとおり、当社はエクイティ・ファイナンスの実施に際しては、既存株主の利益を不当に損なわない、すなわち株式価値の希薄化による既存株主の利益への影響に極力配慮した資金調達手法を採用することが適切であると考えております。さらに、当社は株式価値の希薄化を考慮するに当たり、「新規発行株式の時価ディスカウント発行」に伴う「既存株式1株あたりの時価の理論値としての低下」を特に重視しております。

このような観点からは、普通株式の公募増資、第三者割当増資、転換社債等の発行のほか、普通株式ライツ・オフリングについても、上述「(5) 株式希薄化と従来型ライツ・オフリングに関して」のとおり、既存株式1株あたりの時価の理論値としての低下による既存株主の経済的利益への影響を否定できないのに対し、本件エクイティ・コミットメント・ラインは、本新株予約権の行使価額を本新株予約権発行に係る取締役会決議の直前取引日(2016年5月11日)の東証一部における当社普通株式の普通取引の終値44円を上回る1株あたり45円(固定)とすることで、既存株式1株あたりの時価の低下を理論的に抑制することができることから、既存株主の利益に最も配慮したエクイティ・ファイナンス手法であると判断いたしました。

(a) 公募増資・第三者割当てによる株式及び転換社債等の発行

いずれも、新たに発行される株式が新規投資家に割り当てられることとなり、相当数の新たな株主の出現が予想されるため、既存株主の皆様の持分の希薄化が一度に大きく進むことが懸念されるほか、時価より相当程度ディスカウントされた発行価額が設定されるケースが多く、その場合、1株あたり時価への影響が大きくなることが想定されます。

また、転換社債については将来的な株価変動により、株式転換時に交付される株式の数が変動するため、既存株主の皆様への影響が不透明であることなどから、現時点における資金調達手法の候補として望ましいものではないと判断し、その選択肢からは外すことといたしました。

(b) 普通株式の株主割当て又は非上場型/上場型の新株予約権無償割当て(普通株式ライツ・オフリング)

普通株式の株主割当て、又は非上場型の新株予約権無償割当てについては、株主の保有割合に応じて割当てがなされるため、株式価値の希薄化による既存株主への影響が比較的少ない資金調達方法ですが、株式を引き受ける権利や新株予約権を売却する機会がないため、結果的には新株予約権を行使することを希望しない株主が希薄化に伴う影響を回避する選択肢が限定的であることから、当該株主の利益及び株式価値希薄化の影響を鑑みると、必ずしも望ましい方法ではないと考え、除外することとしました。

また、当社は2012年10月にノンコミットメント型、2013年10月にコミットメント型のそれぞれライツ・オファリングを実施しており、両者の利点に加えて、その課題についても十分に検討いたしました。ノンコミットメント型/コミットメント型を問わず、これまで実施されてきました普通株式ライツ・オファリングでは、ライツの無償割当てを受けた株主によるライツの行使を促進するためにライツの行使価額を普通株式の時価より大幅に低く設定するのが通常であり、かかる設計によりライツを行使しない既存株主の保有する株式の経済的価値（既存株式1株あたりの時価）は理論上下落することとなります（上述「(5) 株式希薄化と従来型ライツ・オファリングに関して」をご参照）。前述のとおり、当社は株式価値の希薄化を考慮するに当たり、「新規発行株式の時価ディスカウント発行」に伴う「既存株式1株あたりの時価の理論値の低下」を特に重視しているため、従来型の普通株式ライツ・オファリングについても、上述の意味での株主価値の希薄化の影響は無視できないことから、現時点における資金調達手法の候補として従来の手法のままでは望ましいものではないと判断し、今回の選択肢からは外すことといたしました。

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（差引手取概算額）

払込金額の総額（円）	発行諸費用の概算額（円）	差引手取概算額（円）
2,043,000,000	13,792,000	2,029,208,000

(注) 1. 払込金額の総額の内訳は、本新株予約権の払込金額の総額 18,000,000 円及び本新株予約権の行使に際して出資される財産の額 2,025,000,000 円の合計額です。

2. 上記差引手取概算額は、本新株予約権が全て行使された場合の見込額であります。

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. 発行諸費用の内訳

- ・新株予約権の設計・評価等に係る費用 : 2,000 千円
- ・証券代行諸費用 : 1,080 千円
- ・その他諸費用（弁護士報酬や登記費用等） : 10,712 千円

5. 証券代行諸費用につきましては、本新株予約権の全てが行使された場合の総額であり、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本新株予約権を消却した場合には減少いたします。

(2) 調達資金の具体的な使途

本件エクイティ・コミットメント・ラインによる差引手取概算額 20 億円については、早期に米国収益不動産事業の規模拡大を図るとともに、当社が保有する国内の収益不動産残高のポートフォリオ分散を推進するため、14.9 億円を 2016 年 6 月から 2018 年 6 月までの間に当社が取得を予定する国内外の収益不動産（53.6 億円）の取得原資の一部に、5.1 億円を当該新規取得収益不動産の主に改修工事や修繕工事等の資産価値を高めるためのバリューアップ資金にそれぞれ充当する予定であり、2018 年 5 月 29 日までの行使期間における調達額に応じ、米国販売用収益不動産、国内短期/中期販売用収益不動産、国内長期保有用収益不動産の順に充当していく方針です。なお、物件情報の入手状況によって、この優先順位は変更される可能性があります。

また、上述差引手取概算額の支出時期までの資金管理については、銀行預金により安定的に運用する予定です。

《調達資金の充当予定》

(億円)

収益不動産の区分	収益不動産の取得原資への充当額 (A)	バリュアアップ資金への充当額 (B)	調達資金の充当額合計 (A+B)	当社の不動産取得予定額 (2016年6月～2018年6月)
① 米国販売用収益不動産	11.4	0.9	12.4	19.0
② 国内短期/中期販売用収益不動産	1.6	1.9	3.5	15.9
③ 国内長期保有用収益不動産	1.9	2.2	4.1	18.7
合計	14.9	5.1	20	53.6

* 米国販売用収益不動産は、米国カリフォルニア州において仕入れる収益不動産をいいます。国内短期/中期販売用収益不動産は、主に首都圏を中心に仕入れ、おおよそ数か月から5年以内の保有期間で売却を予定している収益不動産をいいます。国内長期保有用収益不動産は、主に首都圏を中心に仕入れ、売却の時期を定めず、賃料収入の確保を目的として保有する収益不動産をいいます。なお、当該収益不動産についても顧客ニーズにより当初想定した保有期間より早期に売却する可能性があります。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、この度調達する資金を、上述「3. 調達する資金の額、資金の使途及び支出予定時期」のとおり、国内外の収益不動産の取得原資及び収益不動産の資産価値を高めるためのバリュアアップ資金に全額充当する予定にしております。当社は、かかる投資によって、本日5月12日公表の「第5次中期経営計画(2017年3月期～2019年3月期)」において基本方針に掲げる「収益不動産残高の戦略的な拡充を通じた、強固な事業基盤の確立と安定的な収益基盤の追求」、さらには「強固な財務基盤の構築」の実現に向けた、効果的な初動が可能となるものと考えており、当該資金の使途には合理性があると判断しています。また、今回の資金調達を実施することにより、当社の企業価値を向上させ、ひいては既存の株主の皆様の利益にも資するものと考えております。

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

① 行使価額について

本新株予約権の行使価額は、既存株主の皆様の株式価値の希薄化の影響にも配慮し、本新株予約権発行に係る取締役会決議日の直前取引日(2016年5月11日)の当社普通株式終値である44円を基準としつつ、当社の業績動向、財務状況等を総合的に勘案した結果、本新株予約権の行使価額を45円に決定いたしました。なお、株式分割など一定の事由による行使価額の調整が生じる場合を除き、行使価額が修正されることはありません。

なお、上記の行使価額は、本新株予約権発行に係る取締役会決議日の直前取引日(2016年5月11日)の東証一部における普通取引の終値44円(プレミアム率2.27%)、及び当該決議日の前月末日(2016年4月末日)までの6ヶ月間の各取引日の終値単純平均46.2円に対しては下回るものの、1ヶ月間の各取引日の終値単純平均43.5円(同3.45%)、3ヶ月間の各取引日の終値単純平均43.7円(同2.97%)をいずれも上回っております。

② 本新株予約権の発行価額について

本新株予約権の発行価額の決定にあたっては、公正を期すため、独立した第三者評価機関である株式会社ブルータス・コンサルティング(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」といいます。）に対して、本新株予約権の価値算定を依頼しました。ブルータス・コンサルティングは、本新株予約権の発行要項及び本契約に定められた諸条件などを考慮したうえ、当社普通株式の株価44円（本新株予約権の発行決議日の前取引日の終値）、本新株予約権の権利行使価格45円、配当利回り0.8%、満期までの期間2年間、無リスク利率-0.248%、当社普通株式の価格変動性（ボラティリティ）42.35%（評価基準日から2年間遡って観察）、平均売買出来高約7,276,000株/日（直近2年間にわたる当社普通株式の1日当たり平均売買出来高）、当社及び割当先の行動として合理的に想定される仮定（当社は、取得条項については当社株価が行使価格の200%以上になった場合に発動する。また、割当先は、株価水準に留意しながら、権利行使を行うものとし、一度に権利行使をする数は、1回あたり7,276個（727,600株）とする。）を前提として、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用いて公正価値を算定しております。当社は、かかる評価の算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果は妥当であると判断し、当該評価書を参考に、本新株予約権1個あたりの払込金額を40円（1株あたり0.4円）といたしました。

以上から、本新株予約権の発行価額については、適正かつ妥当な価額であり、会社法第238条第3項第2号に規定されている特に有利な金額には該当しないと判断しております。

また、当社監査役4名全員も、本新株予約権の払込金額については、一般的な判断基準に照らし会社法第238条第3項第2号の特に有利な金額には該当しないものと思料する旨の意見を述べております。

（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

本新株予約権の行使による発行株式数は45,000,000株であり、2016年3月末日現在の当社発行済株式総数223,876,000株に対して、20.1%（2016年3月末日現在の当社の総株主の議決権数2,226,427個に対して、20.2%）の割合で希薄化が生じることになります。これにより既存株主の皆様におかれましては、持株比率及び議決権比率が低下いたします。また、1株あたり純資産額、1株あたり当期純利益が低下するおそれがあります。

しかしながら、前述のとおり、当社グループの置かれている事業環境を踏まえ、今後予想される市場の変化に備えておくことで、仮に、業界環境が厳しい状況に追い込まれた場合にも、むしろそれをビジネスチャンスに変え、積極的な対応ができる体制を整えておくことが現段階において最も重要であると判断しております。調達した資金を国内外の収益不動産の取得原資及び収益不動産の資産価値を高めるためのバリューアップ資金に厳選して投下することにより、本日付で公表いたしました2017年3月期を初年度とする3ヵ年計画である「第5次中期経営計画」を実現し、今後も長期的かつ安定的に収益を拡大すること、併せて資産規模の拡大を図り強固な財務基盤を確立することで、当社経営基盤の長期的な安定感を増すことにも繋がると考えており、当該資金調達は当社の事業にとって必要不可欠であると考えております。

また、本新株予約権は、当社の資金需要に応じて行使の時期及び程度を相当程度コントロールできることになっております。さらに、前述の「2.（4）②本新株予約権の特長」のとおり、本新株予約権につきましては、割当先が本新株予約権の行使後に保有することとなる当社普通株式数が、本新株予約権の発行決議日（2016年5月12日）時点における当社発行済株式数（223,876,000株）の5%（11,193,800株）を超えて行使することができない旨の行使条件が付されており、これにより急激に株主価値の希薄化が進まないよう配慮しております。また、当社の判断により割当日以降いつでも本新株予約権を取得できる取得条項が付されており、当社の判断で希薄化の影響を抑制することが可能となります。

上述のように、①当社が一定程度本新株予約権の行使をコントロールすることが可能であること、②本新株予約権の目的である当社普通株式数の合計45,000,000株に対し、当社株式の過去6ヶ月間における1日あたり平均出来高は5,419,539株であり、一定の流動性を有していることに加えて、後述「6.（3）割当先の保有方針」のとおり、割当先は市場動向を勘案しながら売却する方針であることから、当社といたしましては、本新株予約権の発行は、市場に過度の影響を与える規模のものではなく、希薄化の規

模も合理的であると判断しております。

(3) 本新株予約権の発行に係る当社社外取締役の取締役会における発言要旨

当社社外取締役本多氏は、本日 2016 年 5 月 12 日付開催の当社取締役会において、本新株予約権の発行にあたり、本新株予約権の発行に至る社内検討手続き、資金調達目的、資金調達方法の選択理由、割当先の選定理由等について、同取締役会における検討内容を総合的に判断して、妥当である旨の意見を述べております。

6. 割当先の選定理由等

(1) 割当先の概要

(2016 年 5 月 12 日現在)

① 商 号	マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社		
② 本店所在地	東京都千代田区大手町一丁目 6 番 1 号		
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役 浦谷 元彦		
④ 事業内容	投資事業		
⑤ 資本金の額	10 百万円		
⑥ 設立年月日	2012 年 2 月 1 日 (後述「(2) 割当先を選択した理由」をご参照)		
⑦ 発行済株式数	200 株		
⑧ 事業年度の末日	1 月 31 日		
⑨ 従業員数	3 人		
⑩ 主要取引先	株式会社 S B I 証券		
⑪ 主要取引銀行	株式会社みずほ銀行		
⑫ 大株主及び持株比率	浦谷 元彦 100%		
⑬ 当社との関係等	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の間には、特筆すべき資本関係はありません。	
	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の間には、特筆すべき取引関係はありません。	
	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の間には、特筆すべき人的関係はありません。	
	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			
(単位：百万円)	2014 年 1 月期	2015 年 1 月期	2016 年 1 月期
純 資 産	98	389	938
総 資 産	1,754	1,573	1,962
1 株あたり純資産 (円)	494,861	1,949,886	4,693,188

売 上 高	9,968	4,629	4,465
営 業 利 益	80	497	971
経 常 利 益	73	501	950
当 期 純 利 益	2	291	548
1 株あたり当期純利益 (円)	14,797	1,455,025	2,743,301
1 株あたり配当金 (円)	-	-	-

※当社は、マイルストーン社から、反社会的勢力との関係がない旨の確認書を受領しております。また、当社においても、割当先、当該割当先の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会的勢力等とは一切関係がないことを独自に専門の調査機関（株式会社 JP リサーチ&コンサルティング（東京都港区虎ノ門三丁目 7 番 12 号 代表取締役 古野啓介））に調査を依頼し、確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

(2) 割当先を選定した理由

割当先の選定にあたっては、第一に純投資を目的として、当社の事業内容や中長期事業戦略について当社の経営方針を尊重していただけること、第二に最終的に市場で売却することにより当社普通株式の流動性向上に寄与していただけることを優先し、資金調達が適時に行われること、必要な資金が確保できる可能性が高いことを念頭に候補先を検討してまいりました。

また当社は、2015 年 10 月頃より複数の割当先となり得る証券会社、投資会社等との協議・交渉を進めるなかで、2016 年 3 月中旬に、当社常務取締役 CFO と割当先であるマイルストーン社代表取締役の浦谷元彦氏（以下「浦谷氏」といいます。）との間においても交渉を開始いたしました。その後協議を進めた結果、2011 年 1 月 14 日付で公表いたしましたファイナンスの割当先であったマイルストーン社を、今回の本新株予約権の第三者割当の割当先にすることといたしました。

マイルストーン社は、代表取締役の浦谷氏により設立された、東京に拠点を置く投資事業を目的とした株式会社であり、既に日本の上場企業数十社で新株予約権の引受けの実績があり、払込みも確実にっております（同社は、2012 年 2 月 1 日にマイルストーン・アドバイザリー株式会社（2009 年 2 月設立。旧商号：マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社）による新設分割により設立され、従前の投資事業をそのまま引き継いでおります。）。同社は、設立以降、上場企業 36 社 46 案件に対して、第三者割当による株式及び新株予約権の引受け並びに新株予約権の行使で約 213 億円の払込みを実施した実績があります（2016 年 4 月 30 日現在）。

本新株予約権のスキーム及び割当先であるマイルストーン社の組合せは、「2.（6）本資金調達の方法を選択した理由」に記載したとおり、既存株主の皆様の株主価値の希薄化の抑制を図りつつ、「2.（6）本資金調達方法を選択した理由」に記載の当社が割当先に求める条件を受諾していただける割当先と判断いたしました。

(3) 割当先の保有方針

当社は、本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式については、割当先から当社の企業価値向上を目指した純投資である旨の意向を口頭にて表明していただいております。市場動向を勘案しながら売却する方針につき同意をいただいております。

本新株予約権の引受けに際しては、当社の業績向上における支援者として、当社の株価水準に応じて資金調達要請にご協力いただくことに同意いただいております。

(4) 割当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、マイルストーン社より、引受けに係る払込みを行うことが十分に可能である資金を保有していることを表明及び保証した書面を受領しております。

また、最近の財産状態の説明を聴取、預金口座の通帳の写しを確認しており、払込みに要する財産の存在について確認しております。具体的には、当社は、2015年2月1日から2016年1月31日に係るマイルストーン社の第4期事業報告書を受領し、その損益計算書において、当該期間の売上が4,465百万円、営業利益が971百万円、経常利益が950百万円、当期純利益が548百万円であることを確認し、また、貸借対照表において、2016年1月31日現在の純資産が938百万円、総資産が1,962百万円であることを確認いたしました。

加えて、当社はマイルストーン社の預金口座の残高照会結果を受領し、払込みに必要な財産の存在を確認いたしました。

なお、本新株予約権には、本新株予約権の行使により割当先が当該行使後に保有することとなる当社普通株式数が、本新株予約権の発行決議日(2016年5月12日)時点における当社発行済株式総数の5%を超えることとなる場合には、当該5%を超える部分に係る新株予約権の行使ができない旨の行使条件が付されており、マイルストーン社は、本新株予約権の行使にあたり、上述の行使条件の範囲内で新株予約権の行使を行い、当社株式を市場で売却することにより資金を回収することを繰り返して行うことが予定されているため、一時に大量の資金が必要になることはありません。また、マイルストーン社は、当社以外の会社の新株予約権も引き受けていますが、それらの会社においても、新株予約権の行使により取得した当該会社の株式を売却することにより、新たな新株予約権の行使に必要な資金を調達することが可能である旨を聴取により確認しております。

以上より、当社は割当先が本新株予約権の発行価額及び行使価額の総額の払込みに支障がないものと判断いたしました。

(5) 株式貸借に関する契約

マイルストーン社は、当社代表取締役社長である田中秀夫個人との間で、2016年5月30日から2018年5月29日までの期間において当社普通株式300万株を借り受ける株式貸借契約を締結する予定です。当該株式貸借契約において、マイルストーン社は、同社が借り受ける当社普通株式の利用目的を、同社が本新株予約権の行使の結果取得することとなる当社普通株式の数量の範囲内での当社株式の売付け(つなぎ売り)に限る旨合意する予定です。

(6) その他重要な契約等

当社がマイルストーン社との間で締結した本契約を除き、今回当社が発行する本新株予約権に関し、割当先との間において締結した重要な契約はありません。

7. 募集後の大株主及び持株比率

募集前 (2016年3月31日現在)		マイルストーン社 が本新株予約権を 全て行使した場合
田中 秀夫	21.33%	17.76%
マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社	—	16.73%
有限会社リバティールハウス	4.20%	3.50%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (役員株式報酬信託口・75695口)	3.09%	2.57%
日本証券金融株式会社	2.26%	1.88%
株式会社SBI証券	1.99%	1.66%
楽天株式会社	1.22%	1.02%
松井証券株式会社	0.89%	0.74%
日本トラスティ・サービス信託株式会社 (信託口)	0.86%	0.72%

日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	0.80%	0.66%
佐上 良介	0.67%	0.56%
株式会社本間	0.67%	0.56%

- (注) 1. 上記の割合は、少数点以下第3位を切り捨てて算出しております。
2. 今回発行される本新株予約権は、行使までは潜在株式として割当先にて保有されます。行使期間は2018年5月29日までの発行後2年間となっております。今後割当先による本新株予約権の行使状況及び行使後の株式保有状況に応じて、大株主及び持株比率の状況が変動いたします。
3. 本新株予約権には、本新株予約権の行使により割当先が当該行使後に保有することとなる当社普通株式数が、本新株予約権の発行決議日（2016年5月12日）時点における当社発行済株式総数の5%を超えることとなる場合には、当該5%を超える部分に係る本新株予約権の行使ができない旨の行使条件が付されております。
4. 2016年3月31日現在、自社株式1,231,400株（0.55%）を保有しております。

8. 今後の見通し

(1) 当期以降の業績に与える影響

本日2016年5月12日公表の当社グループ3ヵ年計画「第5次中期経営計画（2017年3月期～2019年3月期）」及び当期（2017年3月期）単年度計画には、本件エクイティ・コミットメント・ラインの実施について織り込んでおり、本日2016年5月12日に公表いたしました2017年3月期の通期連結業績計画に影響はありません。

また、本新株予約権が行使され、調達資金の使途に従い業務を遂行することにより業績への影響が生じた場合は、速やかに公表いたします。

9. 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）

	2014年3月期	2015年3月期	2016年3月期
売上高（百万円）	11,537	10,735	15,733
営業利益（百万円）	790	759	867
経常利益（百万円）	450	540	650
当期純利益（百万円）	270	333	426
1株あたり当期純利益（円）	1.93	1.54	1.99
1株あたり配当金（円）	0.35	0.35	0.35
1株あたり純資産額（円）	24.87	25.65	27.20

(注) 「売上高」、「営業利益」、「経常利益」及び「当期純利益」については、百万円未満は切り捨てております。

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（2016年5月12日現在）

	株 式 数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	223,876,000株	100%
現時点の転換価額（行使価額） における潜在株式数	—	—
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 過去 3 年間の状況

	2014 年 3 月期	2015 年 3 月期	2016 年 3 月期
始値	42 円	43 円	46 円
高値	67 円	64 円	58 円
安値	39 円	29 円	31 円
終値	44 円	47 円	45 円

(注) 1. 株価は、2013 年 7 月 15 日までは大阪証券取引所 JASDAQ (スタンダード) におけるものであります。

2. 2013 年 5 月 1 日付で 1 株につき 4 株の株式分割、2013 年 10 月 1 日付で 1 株につき 100 株の株式分割を行っており、上記に表示された株価は全て株式分割調整後の価額を遡及して表示しております。

② 最近 6 か月の状況

	2015 年 12 月	2016 年 1 月	2016 年 2 月
始値	56 円	51 円	51 円
高値	58 円	52 円	52 円
安値	48 円	39 円	37 円
終値	51 円	48 円	43 円

	2016 年 3 月	2016 年 4 月	2016 年 5 月
始値	43 円	45 円	42 円
高値	48 円	46 円	46 円
安値	42 円	41 円	41 円
終値	45 円	43 円	44 円

(注) 2016 年 5 月の状況につきましては、2016 年 5 月 11 日までの状況を表示しております。

③ 発行決議日前営業日における株価

	2016 年 5 月 11 日
始値	45 円
高値	45 円
安値	43 円
終値	44 円

(4) 最近 3 年間のエクイティ・ファイナンスの状況

第 17 回新株予約権

(コミットメント型ライツ・オフリング (上場型新株予約権の無償割当て))

割当日	2013 年 10 月 24 日
調達資金の額	新株予約権の発行による調達額 0 円 新株予約権の行使による調達額 2,058,576,000 円
募集時における発行済株式総数	110,878,800 株
割当先	2013 年 10 月 25 日現在の株主名簿に記載された当社以外の株主
当該募集による潜在株式数	110,878,800 株
行使状況	110,878,800 個

現時点における潜在株式数	0株(注)
発行時における当初の資金使途	①販売用収益不動産の取得原資として ②当該新規取得する収益不動産のバリュウアップ資金として
発行時における支出予定時期	2014年4月から2016年3月
現時点における充当状況	全額充当済み

(注) 2013年12月20日をもって行使期間が満了し、同日付で未行使の新株予約権は引受証券会社により全て行使されております。

【ご参考】

株式会社エー・ディー・ワークス第 19 回新株予約権

発行要項

1. 新株予約権の名称 株式会社エー・ディー・ワークス第 19 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 18,000,000 円
3. 申込期日 2016 年 5 月 30 日
4. 割当日及び払込期日 2016 年 5 月 30 日
5. 募集の方法 第三者割当ての方法により、マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社に割り当てる。
6. 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 45,000,000 株とする（本新株予約権 1 個あ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、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。以下同じ。）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。但し、かかる調整は当該時点において未行使の本新株予約権に係る割当株式数についてのみ行われ、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 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、当該調整事由に係る第 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、本新株予約権の保有者（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。但し、第 10 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 450,000 個
8. 本新株予約権 1 個あたりの払込金額 金 40 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。
 - (2) 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保有する当

社普通株式を処分（以下、当社普通株式の発行又は処分を「交付」と総称する。）する場合における株式 1 株あたりの出資される財産の価額（以下「行使価額」という。）は、45 円とする。但し、行使価額は第 10 項に定めるところに従い調整されるものとする。

10. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の発行後、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。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{交付株式数} \times \text{1株あたりの払込金額}}{\text{1株あたりの時価}}}{\text{既発行株式数} + \text{交付株式数}}$$

- (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交付する場合（無償割当てによる場合を含む。）（但し、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、取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得、又はその他当社普通株式の交付を請求できる証券若しくは権利の転換、交換若しくは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、又はかかる交付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若しくは株主確定日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。

- ② 普通株式について株式の分割をする場合

調整後行使価額は、株式の分割のための基準日又は株主確定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価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。）その他の証券若しくは権利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その他の証券若しくは権利の全部が当初の条件で転換、交換又は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又は株主確定日がある場合には、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対価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④の場合において、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日又は株主確定日が設定され、かつ効力の発生が当該基準日又は株主確定日以降の株主総会又は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④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又は株主確定日の翌日から当該承認があった日までに、本新株予約権を行使した本新株予約権者に対しては、次の算式により算出される株式数の当社普通株式を交付するものとする。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、本⑤第 1 段落の

行使価額の調整の場合における調整前行使価額及び調整後行使価額とする。

$$\text{株式数} = \frac{\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}}{\text{調整後行使価額}} \times \text{算出される割当株式数}$$

この場合、1株未満の端数が生じるときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (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連続取引日(終値のない日を除く。)の株式会社東京証券取引所市場第一部(以下「東証一部」という。)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、単純平均値の計算は、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又は株主確定日がある場合はその日、また、かかる基準日又は株主確定日がない場合は、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。
- (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。但し、本項第(2)号⑤に定める場合その他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

2016年5月30日から2018年5月29日(但し、2018年5月29日が銀行営業日でない場合にはその前銀行営業日)までの期間とする。但し、第14項に定める組織再編行為をするために本新株予約権の行使の停止が必要である場合は、それらの効力発生日から14日以内の日(先立つ30日以内)の当社が指定する期間は、本新株予約権を行使することはできない。この場合は、行使を停止する期間その他必要な事項を、当該期間の開始日の1ヶ月前までに通知する。

12. その他の本新株予約権の行使の条件

- (1) 本新株予約権の行使により、行使に係る本新株予約権の新株予約権者が当該行使後に保有することとなる当社普通株式数が、本新株予約権の発行決議日(2016年5月12日)時点における当社発行済株式総数(223,876,000株)の5%(11,193,800株)(但し、第10項第(2)号記載の行使価額の調整事由が生じた場合には適切に調整される。)を超えることとなる場合の、当該5%(但し、第10項第(2)号記載の行使価額の調整事由が生じた場合には適切に調整される。)を超える部分に係る本新株予約権の行使はできない。

- (2) 本新株予約権の行使によって、当社の発行済株式総数が当該時点における授權株式数を超過することとなるときは、当該本新株予約権の行使を行うことはできない。
- (3) 各本新株予約権の一部行使はできない。

13. 新株予約権の取得事由

本新株予約権の割当日以降いつでも、当社は取締役会により本新株予約権を取得する旨及び本新株予約権を取得する日（以下「取得日」という。）を決議することができる。当社は、当該取締役会決議の後、取得の対象となる本新株予約権に係る本新株予約権者に対して、取得日の通知又は公告を当該取得日の 20 営業日前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権 1 個につき本新株予約権 1 個あたりの払込金額と同額で、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。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により行うものとする。

14. 合併、会社分割、株式交換及び株式移転の場合の新株予約権の交付

当社が吸収合併消滅会社となる吸収合併、新設合併消滅会社となる新設合併、吸収分割会社となる吸収分割、新設分割会社となる新設分割、株式交換完全子会社となる株式交換、又は株式移転完全子会社となる株式移転（以下「組織再編行為」と総称する。）を行う場合は、当該組織再編行為の効力発生日の直前において残存する本新株予約権に代わり、それぞれ吸収合併存続会社、新設合併設立会社、吸収分割承継会社、新設分割設立会社、株式交換完全親会社又は株式移転設立完全親会社（以下「再編当事会社」と総称する。）は、以下の条件に基づき、本新株予約権者に新たに新株予約権を交付するものとする。

(1) 新たに交付される新株予約権の数

本新株予約権者が有する本新株予約権の数をもとに、組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の 1 個未満の端数は切り捨てる。

(2) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の種類

再編当事会社の同種の株式

(3) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の数の算定方法

組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の 1 株未満の端数は切り上げる。

(4) 新たに交付される新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の 1 円未満の端数は切り上げる。

(5) 新たに交付される新株予約権に係る行使期間、当該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、再編当事会社による当該新株予約権の取得事由、組織再編行為の場合の新株予約権の交付、新株予約権証券及び行使の条件

第 11 項乃至第 14 項、第 16 項及び第 17 項に準じて、組織再編行為に際して決定する。

(6) 新たに交付される新株予約権の譲渡による取得の制限

新たに交付される新株予約権の譲渡による取得については、再編当事会社の取締役会の承認を要する。

15. 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。

16. 新株予約権証券の不発行

当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。

17. 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 円未満の端数が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。

18. 新株予約権の行使請求の方法

- (1) 本新株予約権を行使請求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、自己の氏名又は名称及び住所、自己のために開設された当社普通株式の振替を行うための口座（社債、株式等の振替に関する法律（以下「振替法」という。）第 131 条第 3 項に定める特別口座を除く。）のコードその他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 20 項記載の行使請求受付場所に提出し、かつ、かかる行使請求の対象となった本新株予約権の数に行使価額及び割当株式数を乗じた金額（以下「出資金総額」という。）を現金にて第 21 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座（以下「指定口座」という。）に振り込むものとする。
- (2) 本項に従い行使請求を行った者は、その後これを撤回することはできない。
- (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に要する書類が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係る出資金総額が指定口座に入金されたときに発生する。

19. 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速やかに振替法第 130 条第 1 項に定めるところに従い、振替機関に対し、当該本新株予約権の行使により交付される当社普通株式の新規記録情報を通知する。

20. 行使請求受付場所

株式会社エー・ディー・ワークス
コーポレート・アフェアーズ 総務・ITグループ
東京都千代田区内幸町一丁目 1 番 7 号

21. 払込取扱場所

株式会社みずほ銀行 銀座支店

22. 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

本新株予約権の行使価額その他本新株予約権の内容及び割当先との間の割当契約の諸条件を考慮して、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権 1 個あたりの払込金額を 40 円とした。なお、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき額は、当該発行に係る取締役会決議日の前日（2016 年 5 月 11 日）の東証一部における当社普通株式の終値 44 円を基に、第 9 項記載のとおり決定した。

23. 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) 上記のほか、本新株予約権の発行に関して必要な事項の決定については、当社代表取締役社長又はその指名する者に一任する。
- (3) 本新株予約権の発行については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とする。

以上