



各 位

平成 28 年 11 月 21 日

会 社 名 株式会社ジェイホールディングス  
代表者名 代表取締役社長 吉井 史彦  
(コード番号 2721 JASDAQ)  
問合せ先 取締役副社長 森畠 雅春  
電話番号 03-6430-3461 (代表)

### 第三者割当による第 2 回新株予約権の発行に関するお知らせ

当社は、平成 28 年 11 月 21 日開催の取締役会において、以下の通り、第三者割当による第 2 回新株予約権（以下、「本新株予約権」といいます。）の発行（以下、「本第三者割当」といいます。）を行うことについて決議しましたので、お知らせ致します。

なお、本第三者割当は平成 28 年 12 月 15 日開催の当社臨時株主総会（以下、「本臨時株主総会」といいます。）において、本第三者割当に関する議案の承認が得られることを条件としております。

### 記

#### 1. 募集の概要

(1) 割 当 日	平成 28 年 12 月 16 日
(2) 発行新株予約権数	8,960 個
(3) 発 行 価 額	本新株予約権 1 個につき 4,400 円
(4) 当該発行による 潜在株式数	896,000 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)	422,016,000 円 (内訳) 本新株予約権の発行による調達額 39,424,000 円 本新株予約権の行使による調達額 382,592,000 円
(6) 行 使 価 額	1 株当たり 427 円
(7) 募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当 (割当予定先) 森上 和樹 3,600 個

	上野真司	3,000 個
	株式会社リアルエステート	2,000 個
	株式会社クロスウォーク	360 個
(8) そ の 他	上記各号については、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力が発生すること、本臨時株主総会において本第三者割当に関する議案が承認されることを条件とする。	

## 2. 募集の目的及び理由

### (1) 資金調達の主な目的、背景等

当社グループは、平成 28 年 12 月期第 2 四半期までは、住宅の販売、施工に関するフランチャイズ業務及び太陽光発電装置の販売設置業務を行う「住宅事業」、フットサル施設の運営を行う「スポーツ事業」、不動産取引に関する仲介や販売受託・コンサルティング業務を行う「不動産事業」、ウェブマーケティング、ウェブ制作、システム・ソリューション業務を行う「ウェブ事業」の 4 つの事業を展開しておりました。

当社グループは、前連結会計年度において、営業利益及び経常利益は計上したものの、親会社株主に帰属する当期純損失の計上及び営業キャッシュ・フローのマイナスを計上するに至ったことから、継続企業的前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しているものと認識しております。

また、当第 3 四半期連結累計期間においても、営業利益及び親会社株主に帰属する四半期純利益を計上し、前年度と比較して業績は改善しているものの、経常損失の計上となったため、業績回復の状況を慎重に見極める必要があることから、継続企業的前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が引き続き存在しているものと認識しております。

当社グループは、こうした状況を解消するための施策の一つとして、平成 28 年 6 月 27 日付「子会社株式の譲渡（子会社の異動）、債権譲渡及び特別損益の発生並びに資金使途の変更に関するお知らせ」に記載の通り、住宅事業を展開する連結子会社である株式会社イザットハウスの全株式を譲渡し、住宅事業から撤退致しました。

一方で当社は、平成 27 年 9 月 25 日付にて第 1 回新株予約権（発行個数 4,320 個、発行価額 1 個当たり 5,000 円、行使価額 1 株当たり 619 円、調達予定金額 289,008,000 円、全量行使想定希薄化率 23.98%）を発行し、同新株予約権発行による調達額 22 百万円、同新株予約権の一部行使による調達額 22 百万円の計 44 百万円の一部を充当することにより、当社における内部統制不備の解消を目的として、管理本部の人員補強を行い、内部管理体制、適時開示体制の改善を図ることができました。具体的には、管理部門人員補強費用の当初充当予定額 37 百万円に対して、11 百万円を充当し、新株予約権の行使が進まないことによる調達不足分については、平成 27 年 12 月 4 日付「(変更)「資金の借入に関するお知らせ」の一部変更について」にて公表致

しました当社株主である北日本地産株式会社（代表取締役 氣田 信夫 岩手県盛岡市月が丘 1 丁目 5 番 2 号）からの長期借入金の一部及び営業キャッシュ・フローにより充当しております。

当該強化により、当社が平成 28 年 7 月 15 日付「内部管理体制及び適時開示体制の不備にかかる再発防止策の進捗状況に関するお知らせ」及び平成 28 年 10 月 24 日付「内部管理体制及び適時開示体制の不備にかかる再発防止策の進捗状況に関するお知らせ（2）」にて公表致しました通り、内部管理体制及び適時開示体制の強化を図っており、その結果、当社会計監査人からは、現時点において財務報告に係る内部統制の開示すべき重大な不備は特段発見されていない旨の見解を得ており、内部統制の不備については解消される見込みでございます。

また、ウェブ関連事業におきましては、第 1 回新株予約権発行開示に記載の通り、平成 27 年 9 月 7 日付にて、ウェブ関連事業を行う当社子会社である株式会社フクロウ（以下、「フクロウ」といいます。）と株式会社エーネット（代表取締役 西森 義人 東京都新宿区西新宿 七丁目 3 番 1 号、以下、「エーネット」といいます。）との間で業務提携基本契約を締結し、その後、平成 27 年 12 月 28 日付にて、フクロウとエーネットとの間で「開発業務委託契約」を締結しております。第 1 回新株予約権発行開示においては、ウェブ関連事業 人員補強費用として 37 百万円、ウェブ関連事業 事業資金として 29 百万円の合計 66 百万円の充当を見込んでいたものの、新株予約権の行使が進まず想定した資金が調達できなかつたことから、実際は、人員補強費用 2 百万円、事業資金 3 百万円の合計 5 百万円を調達資金より充当し、不足分については、同事業による営業キャッシュ・フローにより充当しております。

その結果、同事業については、事業規模を当初想定より縮小し、上記業務提携業務に特化することにより、平成 28 年 12 月期第 3 四半期連結累計期間におけるウェブ事業にかかるセグメント業績として売上高 108 百万円（前期比 65.3%増）、営業利益 70 百万円（前期比 1,381.9%増）を計上しております。

上記の通り、当社管理部門、ウェブ関連事業に関しては、第 1 回新株予約権の発行、行使に伴う調達資金を有効に活用することにより、一定の成果を上げることができたと考えております。

一方で、当社がウェブ事業とともに戦略的事業として位置付ける不動産事業に関しては、第1回新株予約権開示及び平成28年6月27日付「子会社株式の譲渡（子会社の異動）、債権譲渡および特別損益の発生並びに資金使途の変更に関するお知らせ」にて記載の通り、不動産事業に関しては、当初充当予定金額として、不動産関連事業の人員補強費用として23百万円、不動産関連事業の事業資金として35百万円の合計58百万円を予定し、その後の資金使途の変更に伴い、人員補強費用に23百万円、事業資金に74百万円の合計97百万円の充当を予定していたにも関わらず、実際は人員補強費用には資金充当が行えず、事業資金として20百万円の充当を行ったにとどまっております。

その結果、不動産事業を行う当社子会社である株式会社シナジー・コンサルティング（以下、「シナジー」といいます。）では、平成28年12月期第3四半期連結累計期間の不動産事業にかかるセグメント業績として、290百万円（前期比421.4%増）の売上、4百万円（前期比89.9%減）の営業利益を計上しておりますが、上記記載の通り、資金不足を原因として人員の補強が行えなかったこと、また事業資金が枯渇していたことから、代表取締役である植野哲（平成28年2月入社、その後、平成28年3月30日付にて代表取締役に就任、以下、「植野」といいます。）1名のみ体制にて手元資金の不要な仲介業務を中心に不動産業務を行ったものの、当期第1四半期において1件の仲介案件による6百万円の売上、第2四半期において1件の仲介案件、及び1件のコンサルティング案件の成約による5百万円の売上計上を実現したにとどまりました。

そこで、第3四半期においては、1件の売買案件の取得及び販売を行い278百万円の売上を計上したものの、販売力が脆弱であることから、物件取得時に想定した販売価格での販売が実現できず、四半期ベースの営業利益では2百万円の赤字を計上するに至り、抜本的な事業構造の見直しが必要であると判断しております。

なお、当社平成28年12月期第3四半期累計期間における上記記載のウェブ事業、及び不動産事業以外のセグメント業績につきましては、住宅事業による売上高168百万円（前期比79.3%減）、営業利益1百万円（前期比72.3%減）、スポーツ事業による売上高80百万円（前期比8.9%減）、営業利益20百万円（前期比497.1%増）であり、その結果、連結売上高646百万円（前期比36.3%減）、連結営業利益3百万円（前年同四半期累計期間は8百万円の営業損失）を計上しております。

以上の状況を踏まえ、当社グループの状況を改善するためには、不動産事業の事業構造の現状（1名体制で、また事業資金も少ないことから小規模かつ収益性の低い案件を少数しか取り扱えない状況）を根本的に改革する必要があるとの認識の下、当社代表取締役吉井史彦（以下、「吉井」といいます。）及び植野にて、不動産事業の運営手法について模索するとともに、同事業の関係先に対して、業務面での協業等について協議を行ってまいりました。

その結果、吉井とかねてより親交があり、不動産事業において実績を有する上野真司氏（以下、「上野氏」といいます。）より、当社取締役に就任し経営に参加するとともに、本新株予約権を取得する意向の表明を得られたことから、上野氏を業務推進者として、人員を補強し、仕入体制及び販売体制を強化することとしました。

上記仕入体制及び販売体制の強化を行うための事業資金を確保することにより事業規模の拡大を図ることを主眼とする資金調達の本第三者割当の主な目的であり、不動産事業に充当する資金については、ウェブ事業、不動産事業以外の事業が縮小傾向であることから、前回に増して、不動産事業における収益確保の必要性が高まっていることから、「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」②～④に記載の通り、金額を増額しております。

また、当社の株価下落を原因として第1回新株予約権の行使が進捗しておらず、今般残存する第1回新株予約権の割当先との間で本新株予約権の引受を条件に第1回新株予約権の取得について合意したことから、当該取得費用への充当については、本第三者割当における第1優先順位の目的としております。

加えて、本新株予約権の行使による資金調達が順調に推移した場合には、当社の財務体質の改善のために長期借入金の返済原資とすることを本第三者割当の目的と致しております。

## (2) 本第三者割当による資金調達を選択した理由

資金調達方法のうち、都市銀行等の金融機関からの融資による資金調達は、現時点の当社グループの財務状況では融資の実現が困難であると判断されること、公募増資や株主割当増資等の広く出資者を募る方法については、現時点の当社の業績、財務状況、株式の流動性等を勘案すると、主幹事証券会社を選定し実施することは現実的でないと判断されること、第三者割当による転換社債の発行、新株式の発行についても検討したものの、現時点までに転換社債及び新株式の引受けを行う投資家を発見できなかったことから、他の手法による資金調達については断念せざるを得ませんでした。

一方で、当社グループの現状を考えると、上記(1)記載の通り、不動産事業における早期の事業拡大、及び収益性の向上のためには、人員確保及び事業資金の確保を要すると判断しております。

シナジーでは、今後「6. 割当予定先の選定理由等」「(2) 割当予定先を選定した理由」②に記載の通り、本第三者割当の割当先である上野氏を不動産業務の推進者として招聘し、不動産売買事業に注力することを企図しております。具体的な事業形態としては、上野氏が有する弁護士、税理士等のネットワークを通じて販売用不動産（物件価格は300万円～3000万円、平均1000万円）の仕入れを行い、売買契約締結後、決済期日までの間に上野氏が有する高額所得者等の顧客層、または今後シナジーにてセミナー活動等を通じて開拓を行う見込み顧客に対して、当該不動産を販売することを予定しております。本事業スキームにおいては、販売用不動産取得に伴う決済代金を調達する必要はないものの、人員の確保及び不動産売買契約締結時に手付金として売買代金の約10%の資金が必要となります。

当社としては、既存株主に対する希薄化による影響を考慮しても、当社が現時点で実行可能な資金調達的手段として、第三者割当による本新株予約権発行による資金調達を行い、当該調達資金をもって上記不動産事業における必要資金に充当することが最も合理的な手段であるとの結論に至りました。

また、本新株予約権の行使期間内に、その全部または一部につき行使が行われない場合には、本新株予約権の行使による調達額及び差引手取概算額は減少することから、資金調達の確実性という観点より、新株式発行による資金調達の実施も検討し、割当

予定先との協議を行いました。各割当予定先からは、新株式ではなく、当社の事業の進捗及び当社株式の株価状況に応じて行使判断を可能とする新株予約権による引受けを希望する意向の表明があったことから、本新株予約権発行による資金調達を選択致しました。

なお、本新株予約権の発行に際し、割当予定先が引受けやすいと当社が推測した発行価格帯の 4,000 円～5,000 円を想定し、各割当予定先との協議に基づき割当日以降、東京証券取引所における当社の株価が 5 営業日連続して、行使価額に 60% を乗じた額である 257 円を下回った場合、本新株予約権の権利行使を不能とするロックアウト条項を付しております。

### 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 (内訳) 新株予約権の発行による調達額 新株予約権の行使による調達額	422,016,000 円  39,424,000 円 382,592,000 円
② 発行諸費用の概算額	5,900,000 円
③ 差引手取概算額	416,116,000 円

注 1. 払込金額の総額は、本新株予約権の発行価額の総額 39,424,000 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 382,592,000 円の合計額であります。

注 2. 発行諸費用の概算額には、消費税及び地方消費税等が含まれておりません。

注 3. 発行諸費用の概算額は、弁護士費用 100 万円、価額算定費用 200 万円、割当予定先の信用調査費用 140 万円、印刷会社費用 150 万円の合計額であります。

注 4. 本新株予約権の行使期間内にその全部または一部につき行使が行われない場合、ならびに、本新株予約権の全部または一部につき消却がなされた場合には、払込金額の総額及び差引手取概算額は減少致します。

注 5. 払込により調達した資金については、資金使途に充当するまでの間、別口座において普通預金にて管理致します。

#### (2) 調達する資金の具体的な使途

本新株予約権の発行及び行使による調達資金の手取額（以下、「本調達資金」といいます。）の使途として、不動産事業の強化を目的に、不動産関連事業における人員の補強、事業資金の確保に加えて、第 1 回新株予約権の取得費用、及び長期借入金の返済原資に充当することにより、当社の収益基盤の再構築を図るとともに、財務基盤を安定させることを企図しております。

本調達資金の具体的な使途については、以下の通りであります。

具体的な使途	金額	支出予定時期
① 第1回新株予約権取得のための費用	16百万円	平成28年12月
② 不動産関連事業における採用費	15百万円	平成28年12月～平成30年11月
③ 不動産関連事業における人件費	201百万円	平成28年12月～平成31年11月
④ 不動産関連事業における事業資金	134百万円	平成28年12月～平成31年11月
⑤ 長期借入金の返済	50百万円	平成29年12月
資金使途合計額	416百万円	

注1. 上記「①第1回新株予約権取得のための費用」16百万円につきましては、本新株予約権の発行による資金調達額40百万円より充当致します。

#### ① 第1回新株予約権取得のための費用

当社は、「2. 募集の目的及び理由」「(1) 資金調達の主な目的、背景等」に記載の通り、平成27年9月25日付で第1回新株予約権4,320個を発行し、森上和樹氏（以下、「森上氏」といいます。）に対して3,600個、株式会社クロスウォーク（代表取締役 木下恵次 大阪府大阪市中央区平野町二丁目2番8号、以下、「クロスウォーク」といいます。）に対して720個を割当てました。しかし、その後の当社株価が下落したことにより、クロスウォークによる360個の行使を除き、3,960個が未行使の状態に残存しております。

今般当社は、不動産関連事業の強化等のために資金調達が必要になったことから、本新株予約権の発行に先立って森上氏、及びクロスウォークに対して第1回新株予約権の行使について打診を行いました。森上氏、及びクロスウォークは当社株価が行使価額を大きく下回っている状況での新株予約権の行使はできないが、当社が当社の現状の株価を基準に新たに新株予約権を発行する場合には、第1回新株予約権の当社による取得を条件に新株予約権の引受けと行使を行う用意がある旨回答を頂きました。

よって、当社は森上氏とクロスウォークに対して、本新株予約権の引受けを条件に森上氏、及びクロスウォークが保有する新株予約権を取得し、消却することと致しました。

また当社は、第1回新株予約権の取得価額の決定に際して、第三者評価機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社（代表取締役 能勢元 東京都千代田区永田町一丁目11番28号、以下、「東京フィナンシャル」といいます。）に第1回新株予約権の取得時点における公正価値の算定を依頼し、平成28年11月18日に算定報告書を取得致しました。

東京フィナンシャルは、ストックオプション等に関する会計基準の適用指針でも参照されている離散型時間モデルの一つであるモンテカルロ・シミュレーション

ンによる算定方法を採用し、基準となる当社株価 427 円（平成 28 年 11 月 18 日の終値）、権利行使価額 619 円、ボラティリティ 64.34%（平成 26 年 12 月～平成 28 年 10 月の月次株価を利用し年率換算して算出）、権利行使期間 1 年 10 カ月、リスクフリーレート-0.174%（平成 30 年 9 月 20 日償還の国債レート）、配当率 0%、当社による取得条項、新株予約権行使に伴う希薄化、当社普通株式の流動性、当社のクレジット・コスト 52.88%等を参考に、第 1 回新株予約権の現在価値を 1 個当たり 3,993 円とする算定評価を行ったことから、当社は割当先との協議を経て、第 1 回新株予約権の 1 個当たりの取得価額を 3,950 円とし、取得金額 16 百万円を平成 28 年 12 月に本調達資金より充当致します。

#### ② 不動産関連事業における採用費

調達資金のうち、不動産関連事業における人員補強のための採用費として平成 28 年 12 月から平成 30 年 11 月までの期間において、合計 15 百万円の充当を行う予定であります。具体的には、「2. 募集の目的及び理由」「(2) 本第三者割当による資金調達を選択した理由」に記載の通り、今後 2 年の間に不動産関連事業において年間 50～60 億円の売上を達成することを目標に、現時点で代表者 1 名のみで業務を行っている体制から、平成 29 年度中に職員 10 名の体制（仕入担当者 4 名、販売担当者 4 名、契約管理等担当者 2 名）、平成 30 年度中に職員 12 名（仕入担当者 4 名、販売担当者 5 名、契約管理担当者 2 名、物件管理担当者 1 名）の体制を構築することを企図しております。なお、本人材採用計画については、業務の性格上、時期が前後する可能性があります。

#### ③ 不動産関連事業における人件費

調達資金のうち、不動産関連事業における人員補強のための人件費として平成 28 年 12 月から平成 31 年 11 月までの期間において、合計 201 百万円の充当を行う予定であります。

具体的には、前号記載の通り、不動産関連事業において平成 29 年度中に職員 10 名の体制、平成 30 年度中に職員 12 名の体制を構築すること、同事業における月間平均人件費総額を平成 29 年度 450 万円、平成 30 年度 600 万円、平成 31 年度 700 万円を概算値として想定し上記充当額を算定致しました。

また、当社は上記人件費を充当することにより、上記①の通り、今後 2 年の間に年間 50～60 億円の売上を達成することを目標としておりますが、現時点において具体的な収益の目途、及び達成時期が明確ではないことから、目標期間において予定人員の人件費を賄うために上記充当を予定するものであります。

#### ④ 不動産関連事業における事業資金

調達資金のうち、不動産関連事業における事業資金として平成28年12月から平成31年11月までの期間において、合計134百万円の充当を行う予定であります。

具体的には上述の通り、今後シナジーは不動産関連事業において上野氏を事業推進者として、高額所得者を対象とした資産運用手段の提供を目的とした国内の高利回り不動産物件（以下、「対象物件」といいます。）の取得、販売に注力致します。対象物件の仕入れに関しては、上野氏が有する弁護士、税理士等のネットワークに加えて、新規採用予定の仕入担当者により不動産業者等からの仕入れも行います。また、対象物件の販売に関しても、上野氏が有する高額所得者の顧客基盤に加えて、セミナー等の開催を通じ、新規採用予定の販売担当者により顧客開拓を行う予定であります。

当社グループの財務状況を勘案し、当面の事業モデルとして、対象物件の所有者とシナジーの間で対象物件に関する売買契約を締結し、決済までの間に上記顧客に販売するという事業形態を想定しております。従って、原則としてシナジーが対象物件の決済代金を調達する必要はありませんが、物件代金の約10%相当の手付代金の調達が必要となります。

したがって、現時点での目標である年間50～60億円の売上、平均対象物件単価100百万円、売買契約から決済までの期間2～3カ月を仮定して、滞留する手付代金概算額を算定し、上記額の充当を行うものであります。

なお、本支出を伴う取引が成立した場合には、適時適切な開示をもって公表致します。

#### ⑤ 長期借入金の返済

当社は平成27年12月4日付「(変更)「資金の借入に関するお知らせ」の一部変更について」にて公表致しました通り、平成27年10月15日付で50百万円を運転資金として借入れております。金銭消費貸借契約に基づく本借入金の返済期限は平成30年9月30日ですが、借入利息の負担及び当社の財務体質の健全化を考慮して、本新株予約権の行使が順調に推移した場合には、平成29年12月頃を目途に期限前返済を行うことを企図しており、返済原資として調達手取額のうち50百万円を充当する予定であります。但し、当社の財務状況により上記返済予定期日は前後に変更となる可能性があります。

また、本新株予約権の行使による調達手取額については、本新株予約権の行使状況によって資金調達額や調達時期が決定されることから、支出予定時期までに行使が行われず、必要とされる金額の調達ができないことも想定されます。

その場合の優先順位として、本件ファイナンスの前提である第1回新株予約権の取得資金への充当を本新株予約権の発行による調達資金で賄った上で、以降不

動産関連事業における採用費、人件費、事業資金の順に充当し、その後に長期借入金の返済に充当する予定であります。不動産関連事業における採用費以降の支出項目については、調達額に応じて、各資金使途の規模及び支出予定時期の見直しを行う予定であり、その内容について適時開示致します。

#### 4. 資金使途の合理性に関する考え方

上記、「3.調達する資金の額、使途及び支出予定時期」「(2) 調達する資金の具体的な使途」に記載の通り、当社は不動産関連事業の強化を行うことにより、収益力の確保及び中期的な企業価値の向上を実現するために、不動産関連事業における人員の強化、及び事業資金の確保が必要であると判断しており、今回調達する資金を本新株予約権発行の必要条件である「① 第1回新株予約権取得のための費用」に充当するとともに、上記目的のために、「② 不動産事業における採用費」、「③ 不動産事業における人件費」、「④ 不動産事業における事業資金」に充当致します。その後、本新株予約権の行使が順調に進捗した場合には、「⑤ 長期借入金の返済」の原資として充当する予定であります。

当該資金によって、今後の収益性の向上が図られること、また借入金の返済を実現し、財務健全性の強化が図られることは、中長期的な当社の企業価値の向上に繋がることが見込まれるため、資金使途には合理性があると判断しております。

#### 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、本新株予約権の諸条件を考慮した本新株予約権の公正価値の評価を東京フィナンシャルに依頼しました。

東京フィナンシャルは、価額算定に使用する価額算定モデルの決定に当たって、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデルといった他の価額算定モデルとの比較及び検討を実施した上で、ストックオプション等に関する会計基準の運用指針でも参照されている離散型時間モデルの一つであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定方法を採用し、基準となる当社株価 427 円（平成 28 年 11 月 18 日の終値）、権利行使価額 427 円、ボラティリティ 62.91%（平成 26 年 10 月～平成 28 年 10 月の月次株価を利用し年率換算して算出）、リスクフリーレート-0.151%（平成 30 年 12 月 20 日償還の国債レート）、配当率 0%に加えて、権利行使期間 2 年、本新株予約権の行使に伴う株式の希薄化、当社普通株式の流動性、当社のクレジット・コスト 52.88%等を勘案し、公正価値評価を実施し、本新株予約権 1 個を 4,360 円とする算定評価を行ったことから、当社は割当予定先との協議を経て、本新株予約権の 1 個当たりの払込金額を 4,400 円と致しました。

以下、モンテカルロ・シミュレーションによる算定の前提となる各条件について記

載致します。

① 割当予定先の権利行使については、モンテカルロ・シミュレーションによる算定の結果、行使期間最終日（平成 30 年 12 月 15 日）に時価が行使価額以上である場合には、残存する本新株予約権の全てを行使するものと仮定しております。行使期間中においては、最小二乗法を組み合わせたモンテカルロ・シミュレーションに基づき行使タイミングを計算しております。具体的には、新株予約権を行使した場合の行使価値と、継続して保有した場合の継続価値を比較し、継続価値よりも行使価値が高いと判断された時に割当予定先が新株予約権を行使することを仮定しております。

② 本新株予約権の発行に際し、割当予定先が引受けやすいと当社が推測した発行価格帯の 4,000 円～5,000 円を想定し、各割当予定先との協議に基づき割当日以降、東京証券取引所における当社の株価が 5 営業日連続して、行使価額に 60%を乗じた額である 257 円を下回った場合、本新株予約権の権利行使を不能とするロックアウト条項（以下、「本ロックアウト条項」といいます。）を付しております。本ロックアウト条項があることは、割当予定先にとっては、株価下落に伴い本新株予約権の権利が消滅することからデメリットとなり、本新株予約権の価値を大きく減価する要因となります。本ロックアウト条項がなければ本新株予約権の発行価額は 10,798 円と算定されておりますが、本ロックアウト条項を付すことにより 4,360 円となります。

株式の流動性については、新株予約権の行使により取得した株式を 1 営業日当たり 340 株（平成 26 年 1 月 19 日から平成 28 年 11 月 18 日までの日次売買高の中央値である 3,400 株の 10%）ずつ売却できるものとしております。当該前提については、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」における 100%ルール（自己株式の買い付けに伴う相場操縦等により市場の公正性・健全性が損なわれないよう、取引高について売買高の 100%を上限とする規制）を参照し、当社株価への影響を考慮し、取引上限値である 100%のうち平均してその 10%程度の自己株式の市場取引を想定し、その水準の取引高は市場価格への影響が軽微であること、また、新株予約権の評価を行う一般的な算定機関において通常使用している数値であることから日次売買高の 10%という数値を採用したことは妥当であると考えております。

上記算定根拠により算出された本新株予約権の発行価額は、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株式の株価の推移等を考慮して、時価相当であると判断しております。

また、本新株予約権の行使価額は、当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日（平成 28 年 11 月 18 日）の株式会社東京証券取引所 JASDAQ 市場における当社普通株式の普通取引の終値と同値である 427 円と致しました。

当社取締役会において、本新株予約権の発行について、当社の業績動向、財務状況、株価動向を踏まえ、東京フィナンシャルによる算定方法及び算定根拠等に関し、既存株主に不利益が生じないか、十分に討議、検討を行った結果、本新株予約権の払込金

額は、適正かつ妥当な価額であり、有利発行には該当しないものと判断致しました。

なお、当社監査役3名（全て社外監査役）全員は、東京フィナンシャルは、当社と取引関係がなく当社経営陣から一定程度独立していると認められること、割当予定先からも独立した立場で評価を行っていること、本新株予約権の価額算定方法は市場慣行に従った一般的な方法であり、東京フィナンシャルは本新株予約権の評価額に影響を及ぼす可能性のある前提条件をその評価の基礎としていること、その算定過程及び前提条件に関して当社から提出されたデータや資料に基づいており、算定評価は合理的なものであると判断できることから、算定評価額は適正かつ妥当な価額と思われ、その公正価値評価額に基づいて払込金額を決定していることにより、本新株予約権の払込金額は有利発行には該当せず適法であるという判断を行った旨の意見書を提出しております。

また、当社法律顧問である渥美坂井法律事務所・外国法共同事業に所属する早川真崇弁護士及び外山照久弁護士より、平成28年11月17日付にて、

① 会社法238条第3項第2号にいう「特に有利な金額」とは、公正な払込金額よりも低い価額による発行のことをいい、募集新株予約権の公正な払込金額とは、現在の株価、行使価額、行使期間、金利、株価変動率等の要素をもとにオプション評価理論に基づき算出された価額のことをいう。真実かつ正確な前提事実に基づき本件新株予約権の評価額として公正な価値（以下、「本件公正価値」という。）を算定しており、本件新株予約権が発行される時点においても当該前提事実は真実かつ正確なものであること、及び本件新株予約権の払込金額が本件公正価値を上回るものであることを前提条件にした場合、本件新株予約権の払込金額は、本件新株予約権の割当先となる者につき、上記「特に有利な金額」に該当するものではないこと

② 「特に有利な金額」で新株予約権を発行する場合に、会社法第238条第3項第2号が取締役によって株主総会において募集をすることを必要とする理由を説明することを定め、また、同法第238条第2項及び第309条第2項第6号が特別決議によって募集事項を定めることを定めている趣旨は、株式の希釈化により既存株主に経済的損失が生じ得る点にあることを考慮すると、「特に有利な金額」とは、既存株主に経済的損失を生じさせるような金額であり、その権利の取得に公正な対価が支払われるか否かが重要であって、これに至った経緯や目的等が問題となるのではないと考えられる。このように考えると、新株予約権の行使条件が付されることで、本件新株予約権の公正な払込金額が低額になった場合は、本件新株予約権を割当先となる者には当該行使条件によって相応のリスクが生じているのであるから、本件新株予約権の割当先となる者が引き受けるリスクによって既存株主には利益が生じており、そのようなリスクを生じさせる本件新株予約権の公正な価格は、新株予約権に行使条件を付す目的によって変わるものではない。したがって、本件新株予約権に付された新株予約権の

行使条件が払込金額を低額する目的で付されたものであるとしても、当該払込金額は、「特に有利な金額」に該当しないこと、  
を理由に、本新株予約権の払込金額は有利発行には該当しない旨の意見書を受領しております。

(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

本新株予約権の発行後、その権利行使によって増加する全ての株式の数量（募集株式の総数）は 896,000 株（議決権数 8,960 個）であり、本第三者割当前の当社の発行済株式 1,837,500 株（議決権数 18,374 個）に対して発行済株式数（総議決権数）の 48.76%となります。

本第三者割当により25%以上の希薄化が生じることから、当社取締役会におきまして、本件について慎重な討議を行いました。

その結果、当社グループの現状を改善するためには新たな資金調達を行うことが不可欠であること、資金調達に関して本新株予約権発行以外の代替手段が合理的に見出せないこと、また、「3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期」「(2) 調達する資金の具体的な用途」に記載の通り、本新株予約権の発行及び行使による調達資金の用途として、本新株予約権引受けの条件として提示された第1回新株予約権の取得を行うことで、本件ファイナンスを実現するとともに、不動産事業拡大による企業価値の向上を図り、また、長期借入金の返済により当社財務基盤の強化を図ることは、既存株主の利益に資するものであることから、本第三者割当による新株予約権の発行数量及び株式の希薄化の規模は合理的であると判断に至り、当社取締役会において本新株予約権の発行を決議致しました。

なお、本新株予約権の行使により発行される株式につき、割当予定先である森上氏の保有方針は純投資であり、長期保有の方針ではなく、株価の状況や市場での株式取引状況を鑑みながら市場にて売却していく方針とのことですが、当社株式の過去2年間（平成26年11月1日から平成28年10月31日）の1日当りの平均出来高は24,543株であり、直近6ヶ月間（平成28年5月1日から平成28年10月31日）の同出来高においても4,300株となっており、一定の流動性を有しております。一方、割当予定先である森上氏の本新株予約権が全て行使された場合の発行株式数360,000株を行使期間である2年間で行使売却するとした場合の1日当りの数量は750株となり、上記過去2年間の1日当りの出来高の3.06%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。

また、本取締役会において、当社監査役の全員が当社の財務状況、株価の状況、本第三者割当による希薄化の影響、調達資金の額及び資金用途等について慎重に協議した結果、本第三者割当による発行数量及び株式の希薄化の規模について、合理的であり適正であるとの判断を行った旨の意見書の提出を行っております。

但し、本件の重要性及び第三者割当に係る企業行動規範上の遵守事項（株式会社東京証券取引所有価証券上場規程第 432 条）に鑑み、本第三者割当による新株予約権の発行については、株主の意思確認として平成 28 年 12 月 15 日開催の本臨時株主総会において承認を得ることを条件とすることと致しました。

## 6. 割当予定先の選定理由等

### (1) 割当予定先の概要

#### ① 森上和樹

(1)	氏名	森上 和樹
(2)	職業	医療法人健真会 理事長
(3)	住所	愛知県名古屋市東区
(4)	当社との関係等	
	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	森上氏が理事長を務める医療法人健真会を委託者、フクロウを受託者とする SEO に関する業務委託取引、及び森上氏が全株式を保有するエーネットとフクロウの間で平成 27 年 9 月 7 日付にて「業務提携基本契約」、平成 27 年 12 月 28 日付にて「開発業務委託契約」を締結し、当該契約に基づく取引を行っております。
	関連当事者への該当事項	該当事項はありません。

#### ② 上野真司

(1)	氏名	上野 真司
(2)	職業	オスカートラスト株式会社 代表取締役等
(3)	住所	大阪市北区
(4)	当社との関係等	
	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	平成 28 年 11 月 16 日付にて、上野氏が代表者を務めるオスカートラスト株式会社を売主、シナジーを買主とする不動産売買契約を締結し、当該契約に基づく取引を行っております。
	関連当事者への該当事項	該当事項はありません。

③ 株式会社リアルエステート

(1)	名称	株式会社リアルエステート		
(2)	所在地	大阪府大阪市中央区本町二丁目6番 10 号		
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役 内田哲		
(4)	事業内容	宅地建物取引業法に基づく宅地建物取引業、不動産の賃貸及び管理		
(5)	資本金	50,000 千円		
(6)	設立年月日	平成 23 年 11 月 21 日		
(7)	発行済株式数	5,000 株		
(8)	決算期	10 月		
(9)	従業員数	45 名		
(10)	主要取引先	一般顧客		
(11)	主要取引銀行	りそな銀行、香川銀行		
(12)	大株主及び持株比率	内田哲 100.0%		
(13)	当事会社間の関係			
	資本関係	当該会社は当社普通株式を 55,900 株保有しております。なお、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社との間には特筆すべき資本関係はありません。		
	人的関係	当社と当該会社との間には、記載すべき人的関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき人的関係はありません。		
	取引関係	シナジーと当該会社との間で、平成 28 年3月1日に「情報提供に関する覚書」、平成 28 年6月 16 日に「一般媒介契約」を締結しております。		
	関連当事者への該当状況	当該会社は、当社の関連当事者には該当しません。また、当該会社の関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。		
(14)	最近 3 年間の経営成績及び財政状態			
	決算期	平成 25 年 10 月期	平成 26 年 10 月期	平成 27 年 10 月期
	純資産	31 百万円	37 百万円	68 百万円
	総資産	42 百万円	71 百万円	364 百万円
	1 株当たり純資産	10,413.27 円	12,241.73 円	13,551.21 円
	売上高	76 百万円	150 百万円	360 百万円
	営業利益	9 百万円	7 百万円	17 百万円

経常利益	9 百万円	8 百万円	16 百万円
当期純利益	8 百万円	5 百万円	11 百万円
1 株当たり当期純利益	2,696.94 円	1,828.46 円	2,206.17 円
1 株当たり配当金	-円	-円	-円

④ 株式会社クロスワーク

(1) 名称	株式会社クロスワーク		
(2) 所在地	大阪府大阪市中央区平野町二丁目 2 番 8 号		
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 木下恵次		
(4) 事業内容	SEO サービス、リスティング広告運用代行サービス、ホームページ制作		
(5) 資本金	9,000 千円		
(6) 設立年月日	平成 25 年 4 月 17 日		
(7) 発行済株式数	900 株		
(8) 決算期	3 月		
(9) 従業員数	40 名		
(10) 主要取引先	グーグル(株)、ヤフー(株)、(株)クロスリスティング		
(11) 主要取引銀行	(株)三菱東京 UFJ 銀行、(株)三井住友銀行		
(12) 大株主及び持株比率	木下恵次 100.0%		
(13) 当事会社間の関係			
資本関係	当該会社は当社普通株式を 117,300 株保有しております。なお、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社との間には特筆すべき資本関係はありません。		
人的関係	当社と当該会社との間には、記載すべき人的関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき人的関係はありません。		
取引関係	フクロウと当該会社との間で、平成 27 年 9 月 7 日に「業務提携基本契約書」、平成 27 年 11 月 10 日に「ポータルサイトシステム構築契約」を締結しております。		
関連当事者への該当状況	当該会社は、当社の関連当事者には該当しません。また、当該会社の関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。		
(14) 最近 3 年間の経営成績及び財政状態			
決算期	平成 26 年 3 月期	平成 27 年 3 月期	平成 28 年 3 月期
純資産	48 百万円	66 百万円	78 百万円

総資産	158 百万円	140 百万円	268 百万円
1 株当たり純資産	53,071.45 円	73,120.88 円	87,045.23 円
売上高	328 百万円	290 百万円	386 百万円
営業利益	62 百万円	28 百万円	11 百万円
経常利益	63 百万円	20 百万円	19 百万円
当期純利益	39 百万円	18 百万円	13 百万円
1 株当たり当期純利益	43,071.45 円	20,049.42 円	13,924.35 円
1 株当たり配当金	-円	-円	-円

(2) 割当予定先を選定した理由

当社は、「2. 募集の目的及び理由」「(2) 本第三者割当による資金調達を選択した理由」に記載の通り、今回資金調達方法について幅広く検討した結果、第三者割当による新株予約権の発行を行うことを決議致しました。また、当社は本新株予約権を発行するにあたり、下記割当予定先を含む様々な業種業態の企業や個人と業務面、資本面での協業の可能性について検討、協議を行い、その結果、第1回新株予約権の引受人であって当該新株予約権の当社による取得を条件に本新株予約権を引受ける者2名、今回新たに本新株予約権を引受ける者2名以外の投資家が見つからなかったことから、下記4名を今回の割当予定先として選定するに至りました。

① 割当予定先である森上氏は、当社が平成27年9月7日付にて公表致しました「第三者割当による第1回新株予約権発行ならびに当社連結子会社と株式会社エーネット及び株式会社クロスウォークとの業務提携基本契約の締結に関するお知らせ」の「II 業務提携基本契約の締結」「3. 業務提携先の概要」に記載の通り、フクロウが業務提携基本契約を締結したエーネットの株主であり、当社が平成27年9月25日に発行した第1回新株予約権の割当先として、同予約権3,600個を割当て、第1回新株予約権の発行以降、当社株価が大きく下落したことにより現時点までの間、新株予約権の行使を行っておらず3,600個を保有しております。また、同氏は、国内大手美容整形クリニックグループの一つである城本クリニックの経営母体である医療法人健真会（理事長 森上和樹 愛知県名古屋市中区錦三丁目5番4号）の代表者を務めております。

森上氏は、第1回新株予約権の発行以降、当社株価が大きく下落したことにより現時点までの間、新株予約権の行使を行っておりません。今般当社は、不動産関連事業の強化等のために資金調達が必要になったことから、本新株予約権の発行に先立って森上氏に対して第1回新株予約権の行使について打診を行いました。森上氏は当社株価が行使価額を大きく下回っている状況での新株予約権の行使はできないが、当社が当社の現状の株価を基準に新たに新株予約権を発行する場合には、第1

回新株予約権の当社による取得を条件に新株予約権の引受けと行使を行う用意がある旨回答を頂きました。

よって、当社は森上氏に対して、本新株予約権 3,600 個の引受けを条件に、当社が森上氏の保有する第 1 回新株予約権 3,600 個を取得、消却することを依頼し、協議の上、応諾を頂くとともに、当社が今後強化を予定している不動産関連事業の将来性に賛同頂き、また、フクロウがエーネットとの業務提携により展開を行っている美容医療分野におけるウェブ広告事業についても、継続した協業関係を約して頂いたことから、本第三者割当の割当予定先として選定することと致しました。

② 割当予定先である上野氏は、自営にて不動産売買事業を行っており、当社吉井とは、不動産取引事案に関してお互い情報交換を行う関係にありました。上野氏は不動産仕入れのための弁護士、税理士等のネットワークを有すること、また不動産販売のための高額所得者の顧客基盤を有しており、その結果ここ数年、年間80～100億円の不動産仕入れ及び販売の実績があることから、今回当社が不動産事業の強化を図るために、本新株予約権の発行を行うにあたり、上野氏が本新株予約権3,000個を引受けるとともに、本臨時株主総会での承認を条件に当社取締役役に就任することについて吉井から提案を行い、協議の上、快諾を頂いたことから、本第三者割当の割当予定先として選定することと致しました。今後は、上野氏が有する不動産仕入れに関するネットワーク、不動産販売に関する顧客層等に対して、当社が不動産部門における人員を強化することにより深耕を図り、上野氏は、同部門における業務推進者として従事する予定であります。加えて、上記当社不動産事業強化のために、吉井より上野氏に対して、本新株予約権の割当及び当社取締役就任に先駆けて、不動産事業における仕入及び販売案件の紹介依頼を行っていたところ、平成28年11月16日付「子会社による販売用不動産の取得及び売却に関するお知らせ」にて公表致しましたとおり、上野氏が代表取締役を務めるオスカートラスト株式会社を売主、シナジーを買主とする不動産売買契約を締結し、当該契約に基づく取引を行っております。

なお、上野氏からは口頭にて、上野氏が現在オスカートラスト等で行っている不動産事業については、今後縮小することの報告を受けており、また、当社として、競業・利益相反の恐れのある取引については、当社法律顧問と相談の上、適宜、会社法上の手続きを実行致します。

③ 割当予定先である株式会社リアルエステート（代表取締役 内田哲 大阪府大阪市中央区本町二丁目6番10号、以下、「リアルエステート」といいます。）は、不動産売買業務、不動産賃貸業務、及び管理業務等の不動産事業を営む会社であり、平成26年8月29日付にて有限会社QCインベスターズより譲渡を受けたことにより

当社株式55,900株を保有する株主であります。またシナジーとの間で、平成28年3月1日に「情報提供に関する覚書」、平成28年6月16日に「一般媒介契約」を締結しており協業関係にあります。

今回当社が本新株予約権の発行を行うにあたり、シナジーが関西地区における不動産仕入、販売について業務の拡大を図るために、リアルエステートとの業務上の連携を強化するとともに、本新株予約権2,000個を引受けることについて当社吉井から提案を行い、協議の上、応諾を頂いたことから、本第三者割当の割当予定先として選定することと致しました。

④ 割当予定先であるクロスウォークは、SEOサービス業務、リスティング広告運用業務、ウェブサイト制作業務等のウェブ関連事業を営む会社であり、当社株式117,300株を保有する株主であります。

また、フクロウとの間で、平成27年9月7日に「業務提携基本契約書」、平成27年11月10日に「ポータルサイトシステム構築契約」を締結しており協業関係にあります。加えて、当社が平成27年9月25日に発行した第1回新株予約権720個を引受け、現時点で360個を保有しております。

クロスウォークは、割当を受けた第1回新株予約権720個のうち360個の行使を行った後、当社株価が大きく下落したことによりその後の行使を行っておりません。

今般当社は、不動産関連事業の強化等のために資金調達が必要になったことから、本新株予約権の発行に先立ってクロスウォークに対して第1回新株予約権の行使について打診を行いました。クロスウォークは当社株価が行使価額を大きく下回っている状況での新株予約権の行使はできないが、当社が当社の現状の株価を基準に新たに新株予約権を発行する場合には、第1回新株予約権の当社による取得を条件に新株予約権の引受けと行使を行う用意がある旨回答を頂きました。

よって、当社はクロスウォークに対して、本新株予約権360個の引受けを条件に、当社がクロスウォークの保有する第1回新株予約権360個を取得、消却することを依頼し、協議の上、応諾を頂くとともに、当社が今後強化を予定している不動産関連事業の将来性に賛同頂き、また、フクロウがクロスウォークとの業務提携により展開を行っている美容医療分野におけるウェブ広告事業についても、継続した協業関係を約して頂いたことから、本第三者割当の割当予定先として選定することと致しました。

### (3) 割当予定先の株券等の保有方針

当社は、各割当予定先のうち森上氏については本新株予約権の取得はキャピタルゲインの獲得を目的としているため、ある水準のキャピタルゲインが得られる場合には本新株予約権の行使の上、取得した株式を市場にて売却するとの説明を口頭で受けて

おります。

一方、上野氏、リアルエステート及びクロスウォークからは、当社の株価の状況、事業の進捗状況を踏まえつつ、当社の資金需要を勘案して本新株予約権の行使を行い、取得した当社株式を中長期的に保有する意向である旨の口頭での説明を受けております。

また、当社取締役就任予定である上野氏を除く割当予定先は当社の経営に關与する意思を有しておりません。

#### (4) 割当予定先の払込みに要する資金等の状況

当社は、本第三者割当に必要な資金について割当予定先である森上氏、上野氏、リアルエステート及びクロスウォークより、投資する資金は自己資金により払込みを行う旨の説明を受けております。

また、払込資金の十分性に関しては、本新株予約権の取得価額並びに当該新株予約権の行使金額を上回る残高を有する本人名義の預金通帳の写しを受領することにより確認しており、割当予定先は払込みが十分に可能であるものと判断しております。

#### (5) 割当予定先の実態

割当予定先である森上氏、クロスウォーク、及びクロスウォークの代表取締役である木下恵次氏（以下、「木下氏」といいます。）については、平成27年9月25日を割当日とする第1回新株予約権の割当先であったことから、第三者の信用調査機関である株式会社JPリサーチ&コンサルティング（代表取締役 古野啓介 東京都港区虎ノ門3丁目7番12号 虎ノ門アネックス6階）に調査を依頼し、これらの者について反社会的勢力との関わりを示す情報などは掌握されていないため、反社会的勢力との関わりのあるものではないと判断される旨の報告書を平成 27年8月11日付で受領致しております。その後現時点までに、森上氏については、職業、役職等の変更がないことを口頭にて確認しております。

また、クロスウォークについては、職種、本店所在地、取締役、及び株主等の重要事項の変更がないことを法人登記簿謄本及び口頭にて確認しております。加えて木下氏についても、職業、役職等の変更がないことを口頭にて確認しております。

また、割当予定先である上野氏、リアルエステート、及びリアルエステートの代表取締役である内田哲氏（以下、「内田氏」といいます。）については、同じく第三者の信用調査機関である株式会社JPリサーチ&コンサルティングに調査を依頼し、これらの者について反社会的勢力との関わりを示す情報などは掌握されていないため、反社会的勢力との関わりのあるものではないと判断される旨の報告書を平成28年9月14日付で受領致しております。

加えて、当社においてもインターネット検索サイトにおいて森上氏、クロスウォー

ク、木下氏、上野氏、リアルエステート、及び内田氏についてキーワード検索を行うことにより収集した情報の中から、反社会的勢力等を連想させる情報及びキーワードを絞り込み、複合的に検索する手法で反社会的勢力と関わりを調査した結果、反社会的勢力と関わりを疑わせるものは検出されませんでした。

以上により、当社は割当予定先が反社会的勢力等には該当せず、また関係性を有しないと判断いたしました。

なお、当社は割当予定先及び割当予定先の役員、主要株主が反社会的勢力との関係がないことを示す確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

#### 7. 第三者割当後の大株主及び持株比率

募集前（平成 28 年 6 月 30 日現在）		募集後	
株式会社 STK システム	23.00%	株式会社 STK システム	15.46%
株式会社 ISE	7.85%	森上 和樹	13.16%
株式会社クロスウォーク	6.38%	上野 真司	10.97%
北日本地産株式会社	5.99%	株式会社リアルエステート	9.36%
高木 宏	4.89%	株式会社クロスウォーク	5.60%
森島 雅春	4.29%	株式会社 ISE	5.27%
株式会社リアルエステート	3.04%	北日本地産株式会社	4.03%
三宅 繁	3.04%	高木 宏	3.29%
里 健介	2.72%	森島 雅春	2.89%
正井 俊人	2.72%	三宅 繁	2.04%

注1. 「募集後」の順位は、本新株予約権を全量行使し、そのまま保有した場合を仮定しております。

#### 8. 今後の見通し

現在のところ、平成 28 年 6 月 27 日に公表致しました平成 28 年 12 月期の業績見直しに変更はありません。

但し、本第三者割当による不動産関連事業の収益性の向上は、中長期的に当社の今後の業績に好影響を与えるものと考えており、事業着手後の営業状況を慎重に見極めた上で、今後の予算策定等を行い、開示すべき事項が生じた場合は、判明次第速やかに公表致します。

#### 9. 企業行動規範上の手続き

本新株予約権の発行は、希薄化率が 25%以上となる可能性があることから、株式会社東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 432 条の定めに従い、株主の意思確認手続として、平成 28 年 12 月 15 日開催の本臨時株主総会における普通決議にて承認が

得られることを条件としております。

## 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25年12月期	平成26年12月期	平成27年12月期
連結売上高	877百万円	1,426百万円	1,247百万円
連結営業利益	△90百万円	△91百万円	18百万円
連結経常利益	△94百万円	△94百万円	12百万円
親会社株主に帰属する 当期純利益	△111百万円	△203百万円	△35百万円
1株当たり連結当期純利益	△72.91円	△117.10円	△14.42円
1株当たり配当金	－円	－円	－円
1株当たり連結純資産	89.22円	9.53円	3.31円

注1. 当社は平成26年1月1日付けで普通株式1株につき100株の割合で株式分割を行っております。当該株式分割が平成25年12月期期首に行われたと仮定して、1株当たり連結当期純利益、1株当たり連結純資産を算定しております。

### (2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（平成28年11月18日現在）

	株 式	発行株式数に対する比率
発行済株式数	1,837,500株	100.00%
現時点の行使価額における 潜在株式数	396,000株	21.55%

### (3) 最近の株価の状況

#### ① 最近3年間の状況

	平成25年12月期	平成26年12月期	平成27年12月期
始 値	177円	400円	299円
高 値	437円	460円	862円
安 値	174円	269円	292円
終 値	409円	294円	535円

注1. 当社は平成26年1月1日付けで普通株式1株につき100株の割合で株式分割を行っております。当該株式分割が平成25年12月期期首に行われたと仮定して、最近3年間の株価の状況を算定しております。

② 最近6か月間の状況

	5月	6月	7月	8月	9月	10月
始 値	403	424	400	420	469	402
高 値	517	427	420	538	504	449
安 値	367	378	381	420	392	394
終 値	416	399	420	476	418	441

③ 発行決議日前営業日における株価

	平成28年11月18日
始 値	424円
高 値	429円
安 値	420円
終 値	427円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

① 第三者割当増資

増資の方法	第三者割当による新株式発行	
払込期日	平成26年4月8日	
調達資金の額	79,999,200円	
発行価額	369円	
募集時の発行済株式数	1,584,700株	
募集による発行株式数	216,800株	
募集後の発行済株式数	1,801,500株	
割当先	株式会社クロスウォーク	81,300株
	株式会社ISE	81,300株
	北日本地産株式会社	54,200株
	合計	216,800株
当初の資金の用途	① 太陽光発電システムへの投資	39百万円
	② 借入金の返済	40百万円
	合計	79百万円
当初の支出予定時期	① 太陽光発電システムへの投資	平成26年4月～平成26年12月
	② 借入金の返済	平成26年4月
現時点における資金の充当状況	太陽光発電システムへの投資及び借入金の返済原資	

	として調達資金の全額を充当済みであります。
--	-----------------------

② 第三者割当増資

増資の方法	第三者割当による第1回新株予約権の発行	
割当日	平成27年9月25日	
発行新株予約権数	4,320個	
発行価額	5,000円	
調達予定資金の額	新株予約権の発行による調達額	21,600,000円
	新株予約権の行使による調達額	267,408,000円
	発行諸費用の概算額	7,500,000円
	差引手取概算額	281,508,000円
行使価額	619円	
募集時の発行済株式数	1,801,500株	
募集による潜在株式数	432,000株	
割当先	森上 和樹	3,600個
	株式会社クロスウォーク	720個
現時点における行使状況	行使済株式数	36,000株
当初の資金の使途	① 管理部門 人員補強費用	37百万円
	② ウェブ関連事業 人員補強費用	68百万円
	③ ウェブ関連事業 事業資金	29百万円
	④ 住宅関連事業 人員補強費用	39百万円
	⑤ 不動産関連事業 人員補強費用	23百万円
	⑥ 不動産関連事業 事業資金	35百万円
	⑦ 長期借入金の返済原資	50百万円
	合計	282百万円
当初の支出予定時期	① 管理部門 人員補強費用	平成27年9月～平成30年12月
	② ウェブ関連事業 人員補強費用	平成27年10月～平成30年12月
	③ ウェブ関連事業 事業資金	平成28年1月～平成28年12月
	④ 住宅関連事業 人員補強費用	平成28年1月～平成30年12月
	⑤ 不動産関連事業 人員補強費用	平成28年3月～平成30年12月
	⑥ 不動産関連事業 事業資金	

	平成 28 年 6 月～平成 30 年 12 月	
	⑦ 長期借入金の返済原資	
	平成 28 年 12 月	
現時点における資金の充当状況	① 管理部門 人員補強費用	11 百万円
	② ウェブ関連事業 人員補強費用	2 百万円
	③ ウェブ関連事業 事業資金	3 百万円
	④ 不動産関連事業 事業資金	20 百万円
	合計	35 百万円

## 11. 発行要項

### (1) 新株予約権の割当を受ける者及び割当て新株予約権の数

森上和樹	3,600 個
上野真司	3,000 個
株式会社リアルエステート	2,000 個
株式会社クロスウォーク	360 個

### (2) 新株予約権の目的である株式の種類及び数

本新株予約権（発行要項に基づき発行される新株予約権をいう。以下同じ。）の目的である株式の種類は当社の普通株式とし、本新株予約権 1 個当たりの目的である株式の数（以下、「付与株式数」という。）は、100 株とする。

ただし、当社が当社普通株式の分割または併合を行う場合は、次の算式により付与株式数を調整するものとする。なお、かかる調整は、本新株予約権のうち、当該時点で権利行使されていない本新株予約権の付与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ものとする。

調整後付与株式数＝調整前付与株式数×分割（または併合）の比率

また、当社が合併、会社分割、株式交換または株式移転（以上を総称して以下、「合併等」という。）を行う場合、当社が時価を下回る価額で株式を発行または自己株式の処分を行う場合、株式の無償割当てを行う場合、その他目的となる株式の数を調整することが適切な場合は、当社は合理的な範囲内で目的となる株式数の調整を行うことができるものとする。

### (3) 新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

本新株予約権の行使に際してする出資の目的は金銭とし、本新株予約権の行使に際して出資される財産の本新株予約権 1 個当たりの価額は、次により決定される本新株予約権を行使することにより交付を受けることができる株式 1 株当たりの金額（以下、「行使価額」という。）に、上記(2)に定める付与株式数を乗じた金額とする。

行使価額は、金 427 円とする。

ただし、当社が、当社普通株式の分割または併合を行う場合、次の算式により行使価額を調整し、調整による 1 円未満の端数は切り上げる。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{1}{\text{分割（又は併合）の比率}}$$

また、当社が合併等を行う場合、当社が時価を下回る価額で株式を発行または自己株式の処分を行う場合、株式の無償割当てを行う場合、その他本新株予約権の行使価額の調整を必要とする場合には、当社は、合理的な範囲で行使価額の調整を行うことができるものとする。

(4) 新株予約権を行使することができる期間

本新株予約権を行使することができる期間（以下、「行使期間」という。）は、平成 28 年 12 月 16 日から平成 30 年 12 月 15 日までとする。

(5) 増加する資本金及び資本準備金に関する事項

① 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の額は、会社計算規則第 17 条第 1 項に従い算出される資本金等増加限度額の 2 分の 1 の金額とする。計算の結果 1 円未満の端数が生じたときは、その端数を切り上げるものとする。

② 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準備金の額は、上記①記載の資本金等増加限度額から、上記①に定める増加する資本金の額を減じた額とする。

(6) 譲渡による新株予約権の取得の制限

譲渡による本新株予約権の取得については、当社取締役会の決議による承認を要するものとする。

(7) 新株予約権の行使の条件

① 新株予約権者は、割当日から本新株予約権が満了するまでの間に、金融商品取引所における当社普通株式の普通取引終値が、5 営業日連続して 257 円を下回った場合、本新株予約権を行使できないものとする。

② 各本新株予約権の一部行使はできない。

(8) 当社が新株予約権を取得することができる事由

- ① 当社が消滅会社となる合併についての合併契約、当社が分割会社となる吸収分割についての吸収分割契約もしくは新設分割についての新設分割計画、当社が完全子会社となる株式交換についての株式交換契約または当社が完全子会社となる株式移転計画が、当社株主総会で承認されたとき（株主総会による承認が不要な場合は、当社取締役会決議がなされたとき）は、当社は、当社取締役会が別途定める日の到来をもって、本新株予約権を無償で取得することができる。
- ② 本新株予約権者が、その保有する本新株予約権の全部または一部を放棄した場合は、当社は、当社取締役会が別途定める日の到来をもって、当該本新株予約権を無償で取得することができる。
- ③ 当社が会社法第 171 条第 1 項に基づき全部取得条項付種類株式の全部を取得することが当社株主総会で承認されたときは、当社は、当社取締役会が別途定める日の到来をもって、無償で取得することができる。

(9) 組織再編行為の際の新株予約権の取扱い

当社が、合併（当社が合併により消滅する場合に限る。）、吸収分割もしくは新設分割（それぞれ当社が分割会社となる場合に限る。）、株式交換または株式移転（それぞれ当社が完全子会社となる場合に限る。）（以上を総称して以下、「組織再編行為」という。）をする場合において、組織再編行為の効力発生日（吸収合併につき吸収合併がその効力を生ずる日、新設合併につき新設合併設立株式会社成立の日、吸収分割につき吸収分割がその効力を生ずる日、新設分割につき新設分割設立株式会社成立の日、株式交換につき株式交換がその効力を生ずる日及び株式移転につき株式移転設立完全親会社成立の日をいう。以下同じ。）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。）の新株予約権者に対し、それぞれの場合につき、会社法第 236 条第 1 項第 8 号のイからホまでに掲げる株式会社（以下、「再編対象会社」という。）の新株予約権を以下の条件に基づきそれぞれ交付することとする。ただし、以下の各号に沿って再編対象会社の新株予約権を交付する旨を、吸収合併契約、新設合併契約、吸収分割契約、新設分割計画、株式交換契約または株式移転計画において定めることを条件とする。

① 交付する再編対象会社の新株予約権の数

本新株予約権者が保有する残存新株予約権の数と同一の数をそれぞれ交付するものとする。

② 新株予約権の目的である再編対象会社の株式の種類

再編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対象会社の株式の数

組織再編行為の条件等を勘案の上、上記(2)に準じて決定する。

④ 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の上、上記(3)に準じて決定する。

⑤ 新株予約権を行使することができる期間

上記(4)に定める行使期間の開始日と組織再編行為の効力発生日のうちいずれか遅い日から、上記(4)に定める行使期間の満了日までとする。

⑥ 新株予約権の行使の条件

上記(7)に準じて決定する。

⑦ 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については、上記(5)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

譲渡による新株予約権の取得については、再編対象会社の承認を要するものとする。

⑨ 新株予約権の取得条項

上記(8)に準じて決定する。

⑩ 組織再編行為の際の新株予約権の取扱い

上記(9)に準じて決定する。

⑪ 譲渡による新株予約権の取得の制限

譲渡による新株予約権の取得については、再編対象会社の承認を要するものとする。

⑫ 新株予約権を行使した際に生ずる1株に満たない端数の取決め

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生じた場合には、これを切り捨てるものとする。

(10) 交付する株式数に端数が生じた場合の取扱い

本新株予約権を行使した本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生じた場合には、これを切り捨てるものとする。

(11) 新株予約権にかかる新株予約権証券に関する事項

本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しないものとする。

(12) 新株予約権の数

8,960 個

上記総数は、割当予定数であり、引き受けの申込みがなされなかった場合等、割当てる新株予約権の総数が減少したときは、割当てる新株予約権の総数をもって発行する新株予約権の総数とする。

(13) 新株予約権と引換えに払い込む金銭

本新株予約権と引換えに払い込む金銭は、本新株予約権1個当たり金4,400円とする。

なお、当該金額は、第三者評価機関である東京フィナンシャルが、当社の株価情報等を考慮して、一般的なオプション価額算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによって算出した結果を参考に決定したものである。

(14) 新株予約権の割当日

平成 28 年 12 月 16 日

(15) 新株予約権と引換えにする金銭の払込みの期日

平成 28 年 12 月 16 日

(16) 申込期日

平成 28 年 12 月 16 日

以上