



平成 30 年 2 月 23 日

各 位

会 社 名 燦キャピタルマネージメント株式会社  
 代表者名 代表取締役社長 前田 健司  
 (コード番号：東証 JASDAQ2134)  
 問 合 先 取締役 経営企画室長 松本 一郎  
 (TEL. 03-6452-9626)  
 U R L <http://www.sun-capitalmanagement.co.jp>

第三者割当による新株式の発行及び第 10 回新株予約権の発行並びに  
 コミットメント条項付第三者割当契約締結、主要株主の異動に関するお知らせ

当社は、平成 30 年 2 月 23 日開催の取締役会において、以下のとおり、第三者割当により発行される新株式（以下、「本新株式」という。）の発行及び第 10 回新株予約権（以下、「本新株予約権」という。）の募集を行うこと（以下、本新株式の発行と本新株予約権の発行を総称して「本資金調達」という。）並びに本新株予約権の割当予定先とのコミットメント条項付き第三者割当契約（以下、「本契約」という。）の締結について決議いたしましたので、お知らせいたします。

また、本資金調達により、当社の主要株主の異動が見込まれますので、併せてお知らせいたします。

I. 第三者割当による新株式及び第 10 回新株予約権の発行について

1. 募集の概要

【新株式発行に係る募集】

(1) 払 込 期 日	平成 30 年 3 月 12 日
(2) 発 行 新 株 式 数	普通株式 7,172,000 株
(3) 発 行 価 額	1 株につき 69 円
(4) 調 達 資 金 の 額	494,868,000 円
(5) 資 本 組 入 額	1 株につき 34.5 円
(6) 資 本 組 入 額 の 総 額	247,434,000 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、以下のとおりに割り当てる。 OCEAN PACIFIC MANAGEMENT PTE.LTD. (以下、「OPM 社」という。) 5,000,000 株 石田 智子 (以下、「石田氏」という。) 724,000 株 佐藤 満 (以下、「佐藤氏」という。) 724,000 株 永瀬 勝也 (以下、「永瀬氏」という。) 724,000 株
(8) そ の 他	前記各号については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とします。

(注) 本新株式の発行要項を末尾に添付しております。



【新株予約権発行に係る募集】

(1) 割 当 日	平成 30 年 3 月 12 日
(2) 新株予約権の数	39,000 個
(3) 発 行 価 額	総額 2,340,000 円 (新株予約権 1 個につき 60 円)
(4) 当該発行による潜在株式数	3,900,000 株 (新株予約権 1 個につき 100 株)
(5) 資金調達の額	271,440,000 円 (内訳) 新株予約権発行による調達額: 2,340,000 円 新株予約権行使による調達額: 269,100,000 円 差引手取概算額は、本新株予約権の払込金額の総額(発行価額)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、本新株予約権にかか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 株当たり 69 円 (固定)
(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、以下のとおりに割り当てる。 OPM 社 37,440 個 (潜在株式数 3,744,000 株)
(8) そ の 他	① 行使価額及び対象株式数の固定 本新株予約権は、行使価額固定型であり、価格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ます。 ② 本新株予約権の行使指示 割当予定先である OPM 社 (以下、本新株予約権の割当予定先を「本新株予約権者」という。) は、本新株予約権の行使期間内にいつでも自己の判断で本新株予約権の行使を行うことができますが、本新株予約権者と締結した本契約により、次の場合には当社から本新株予約権者に本新株予約権の行使を行わせることができます。 ・株式会社東京証券取引所 JASDAQ スタンダード市場 (以下、「東証 JASDAQ スタンダード」といいます。) における 5 連続取引日の終値単純平均が行使価額の 130% (89 円) を超過した場合、当社は、当該日の出来高の 15% を上限に、本新株予約権者に本新株予約権の行使を行わせることができます。 ・東証 JASDAQ スタンダードにおける 5 連続取引日の終値単純平均が行使価額の 150% (103 円) を超過した場合、当社は、当該日の出来高の 20% を上限に、本新株予約権者に本新株予約権の行使を行わせることができます。 行使指示を受けた本新株予約権者は、原則として 10 取引日以内に当該行使指示に基づき本新株予約権を行使します。 ③ 取得条項 当社は、本新株予約権の割当日から 6 ヶ月を経過した日以降いつでも、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」といいます。) を決議することができます。当該取締役会決議の後、取得の対象となる本新株予約権の本新株予約権者に対し、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 個当たりの払込金額 (発行価額) 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ます。 ④ 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。



⑤ その他 前記各号については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とします。
---

(注) 本新株予約権の発行要項を末尾に添付しております。

## 2. 募集の目的及び理由

### 【本新株式及び本新株予約権の発行の目的及び理由】

当社は、平成 23 年 3 月期から 7 期連続で連結経常損失を計上し、前連結会計年度においては、営業損失 249 百万円、経常損失 322 百万円、親会社株主に帰属する当期純損失 1,008 百万円を計上いたしました。

このように当社グループの業績が著しく悪化していた中、当社は、平成 28 年 10 月 24 日付「第三者割当による新株式（金銭出資及び現物出資（デット・エクイティ・スワップ））及び第 8 回新株予約権の発行、コミットメント条項付第三者割当契約締結、主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動並びに MARVEL GREEN POWER ENERGY PTE.LTD. の完全子会社化についての方針決定に関するお知らせ」及び平成 28 年 11 月 22 日付「（追加）第三者割当による新株式及び第 8 回新株予約権の一部失権に関するお知らせ」のとおり、第三者割当増資を実施し、その調達資金を活用しながら、中・長期及び短期的な収益獲得を視野に、東南アジアにおけるエネルギー関連事業への投資及び投資マネジメント事業、日本での太陽光発電に関する事業、国内不動産における投資及び投資マネジメント事業を推進していくことを決定いたしました。

なお、当該第三者割当増資により調達した資金は、主なものとして、平成 28 年 11 月に MARVEL GREEN POWER ENERGY PTE.LTD.（現 SUN GREEN POWER ENERGY PTE.LTD.（以下、「SGPE 社」といいます。））の株式の追加取得資金として約 830 百万円、平成 28 年 12 月以降の国内不動産事業における販売用不動産取得資金として約 150 百万円、平成 29 年 6 月及び平成 29 年 8 月に太陽光発電事業に係る事業用地を保有する有限会社ラ・ベリータ（以下、「ラ・ベリータ社」といいます。）の株式取得資金の一部として 320 百万円を拠出済みであり、また、平成 29 年 7 月に海外クリーンエネルギー関連事業における投資資金 270 百万円のうち約 37 百万円を国内クリーンエネルギー関連事業におけるバイオマス燃料の原材料である原木を購入するための資金に充てておりますが、今後、国内インバウンド関連不動産事業に 150 百万円、海外クリーンエネルギー関連事業に約 230 百万円を拠出していく予定であります。

上記、当社グループによる国内外におけるクリーンエネルギー事業及び国内不動産事業を推進することで得た情報を基に活動した結果、当第 3 四半期連結会計年度において、営業利益 205 百万円、経常利益 212 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 215 百万円を計上することが出来ました。

しかしながら、SGPE 社が手掛けるタイのトランでのバイオマス燃料製造販売事業において、当該燃料の供給先であるバイオマス発電所の開発が当初の計画よりも大幅に遅れていることから、同社の海外における事業収益が計上出来ていないこと、当期における収益が、当社が子会社化したラ・ベリータ社が関係する千葉県大多喜町での太陽光発電事業に係る業務報酬という一時的なアレンジメント収入が寄与したものであること、また、SGPE 社による海外クリーンエネルギー関連事業及び投資事業において、取組んでいる新規案件が進んでいないこと及びインバウンド関連不動産事業において当社の目線にあった投資物件が取得出来ていないことから、当該両事業において前回のファイナンスで調達した資金を活用出来ていないこと、国内不動産事業においては、今期順調に収益が上がっているものの媒介手数料収入



が中心であり、太陽光発電関連事業においては、ラ・ベリータ社の地代収入が獲得出来たものの、大多喜町での取組により関係の出来た発電事業者との間で、新規案件の共同事業について協議しておりますが実現には至っていないこと等、まだまだ経常的な収益計上を確立するには至っておらず、現在、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しており、当社といたしましては、当該疑義の解消が喫緊の課題であると考えております。

そのような状況の中、海外におけるクリーンエネルギー関連事業は中・長期的な計画が中心の活動であり、国内における不動産事業及びクリーンエネルギー関連事業においても、まだまだ継続的且つ十分な安定収益を確保するまでには至っていないことから、今後、当社子会社である SGPE 社による海外におけるクリーンエネルギー関連事業を中心とした投資事業や国内におけるバイオマス燃料及び太陽光発電等のクリーンエネルギー関連事業並びにインバウンド関連の投資事業を継続させながらも、都心部においてまだまだ活発な取引が行われている国内不動産事業については、当社グループが安定した収益を確保するためには、今が投資のチャンスと捉えており、新たな投資資金を活用することで、更に強化していくことが必要だと考えております。

また、一昨年以降の当社グループの事業活動により、不動産事業及びクリーンエネルギー関連事業に関する投資案件のみならず、様々な分野の事業会社から、投資要請及び M&A 等の案件が多数持ち込まれるようになってきており、当社としましては、投資会社としての本来の役割を果たすべく、ベンチャーキャピタル投資も長期的な展望に立った投資事業の一つとして加えていきたいと考えております。

当社としましては、当社の企業価値を向上させるために上記のような事業展開を行うにあたり、恒常的な赤字が続いている現状では、コーポレートの信用による金融機関からの融資は難しいこともあり、当社独自による投資資金が更に必要となってくることから、一昨年の増資以降、当社の経営方針をご理解頂いている OPM 社を中心に当社の事業展開にご賛同頂ける割当予定先が目途が立ったため、その必要資金を確保することを目的として、本資金調達を企図いたしました。

なお、本資金調達において最大割当予定先である OPM 社に対して、全量新株式による引受けを打診いたしましたが、株式市場における当社の株価の推移等を踏まえ、全量新株式による引受けは困難であるが、新株式の引受けと合わせて一部については新株予約権による引受けであれば可能である旨の回答があり、当社としましては、前述のとおり、当社が継続的且つ十分な収益を確保するためには本資金調達は必須であるのと認識から同社の要請に応じたものであります。

#### 【本資金調達方法を選択した理由】

前述のとおり、前期まで当社グループの業績が著しく悪化している状況の中、必要資金の確保に際し、以下のとおり、資金調達方法の検討を行った結果、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達が有効かつ適切であり、その中で、第三者割当による本新株式の発行と本新株予約権の発行を組み合わせた方法が最適であるとの結論に至りました。

#### (A) 金融機関からの借入れ

金融機関からの借入れにつきましては、当社の過去の決算状況及び未だ経常的な収益計上を確立するに至っておらず、現在、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在している状況を鑑みて、新規融資を受けることは困難と判断し、資金調達方法の候補から除外することといたしました。



#### (B) 公募増資

公募増資は、有力な資金調達手段の1つではありますが、現在の当社の企業規模（時価総額等）及び財務状況を鑑みると、引受幹事証券を探すことは困難であり、公募増資を実施することは現実的ではないと判断し、資金調達方法の候補からは除外することといたしました。

#### (C) ライツ・オフアリング

ライツ・オフアリングには、コミットメント型ライツ・オフアリング（特定の証券会社等の金融機関との間で、当該金融機関が予め一定の期間内に行使されなかった新株予約権について、その全てを引き受けた上でそれらを行使することを定めた契約を締結するもの）とノンコミットメント型ライツ・オフアリング（コミットメント型のような特定の契約を締結せず、新株予約権の行使が株主様の決定に委ねられるもの）があり、このうち、コミットメント型ライツ・オフアリングは、現時点において当社にとって受入可能な資金調達額及びスケジュールでの引受けを検討できる証券会社が見出せないだろうと思われることから、資金調達方法の候補から除外することといたしました。また、ノンコミットメント型ライツ・オフアリングについては、当社の財務状況が、第19期（平成23年3月期）から第25期（平成29年3月期）まで、7期連続して経常損失を計上していることから、東京証券取引所の有価証券上場規程第304条第1項第3号が規定する要件を満たせず、この手法は実施することが出来ないため資金調達の候補から除外することといたしました。

#### (D) 非上場型の新株予約権の株主無償割当て

新株予約権を上場させない非上場型の新株予約権の株主無償割当てについては、既存株主の皆様が新株予約権を売却する機会に乏しく、結果的には新株予約権を行使されない既存株主の皆様が、株式価値の希薄化による影響を回避するための選択肢が限定的であること、また、直近の当社の業績を鑑みると、既存株主様のご理解を得ることは大変難しく、必要資金を満たす調達は困難であるとの判断から、資金調達方法の候補から除外することといたしました。

#### (E) 有償株主割当増資

有償株主割当増資は、割当株式の引受の意思のない株主様向けの対応策として、東京証券取引所において発行日決済取引による売却が可能であるなど、株主の皆様にとって平等かつ公平な手法であり、希釈化による不利益を最小化することができることなどから、有効な資金調達手段の1つではありますが、直近の当社の業績を鑑みると、既存株主様のご理解を得ることは大変難しく、必要資金を満たす調達は困難であるとの判断から、資金調達方法の候補から除外することといたしました。

#### (F) 第三者割当による全量新株式の発行

第三者割当による全量新株式の発行は、一度に多額の資金調達を可能とする反面、一度に調達額相当の希薄化を引き起こすものであり、株主の皆様や株式市場に対する直接的な影響が、新株予約権の発行による場合に比較してより大きいといえます。また、各割当予定先に対して、全量新株式による引受けを打診いたしました。OPM社については、株式市場における当社の株価の推移等を踏まえ、全量新株



式による引受けは困難であるが、新株式の引受けと合わせて一部については新株予約権による引受けであれば可能である旨の回答があったため、第三者割当による全量新株式の発行は断念し、一部新株予約権を組み合わせた資金調達を行うこととしました。

#### (G) 第三者割当による全量新株予約権の発行

第三者割当による全量新株予約権の発行は、権利行使に応じて段階的に希薄化が生じるため、新株式の発行の場合と比べて株主の皆様や株式市場に対する影響を軽減できるというメリットがあるものの、当社の株価の推移等によって行使の有無や時期が左右されることから資金調達手段としては不確実性が残り、当面の資金需要に対して、確実に対応できるか不透明であります。本新株予約権は新株予約権者に対して一定の条件のもと行使指示が可能ではありますが、それでも株価の推移等によって行使の有無や時期が左右される点には変わりがないため、当面の資金需要については、新株式発行によって調達することとしました。

#### (H) 本資金調達方法（第三者割当による新株式及び新株予約権の発行）

本資金調達方法は、新株式の発行と新株予約権の発行を組み合わせることによって、本新株式の発行により当面の資金需要に対応しつつ、同時に発行される本新株予約権は、当社が主体となり一定の条件のもと本新株予約権者に行使指示を行うことが出来ることが大きな特徴であり、下記に記載のとおり既存株主の皆様の株式価値の希薄化に一定程度配慮するスキームとなっています。これらの特徴に鑑みると、本資金調達は現時点において他の資金調達方法と比較して優れていると判断いたしました。また、本資金調達の検討にあたり、具体的に当社が新株式及び新株予約権の割当予定先に求めた点として、①当社の経営方針及び当社が行う事業にご賛同頂けること、②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出した場合に、迅速に新株予約権の買戻しが実行できるように取得条項を付すこと等であります。この点、割当予定先との協議の結果、これらの当社の要望を受け入れた上で本資金調達に応じることが可能であるとの回答が得られました。結果として、当社が選択した本資金調達方法は、他の資金調達方法と比較して以下の点が優れているものと判断しております。

##### ① 株式価値希薄化への配慮

本新株式の発行と本新株予約権の発行を組み合わせることで資金調達を行うことにより、当面の資金需要に対応しつつも、本新株予約権に対する潜在株式は行使されて初めて株式となることから、実際に希薄化は起こりますが、株式のみでの増資に比べて希薄化への配慮はされていると考えます。また、本新株予約権の行使価額は、一定の金額で固定されており、下方修正されるものではなく、MSCBのように当初の予定よりも発行される当社株式が増加し、更なる希薄化が生じる可能性はありません。また一方で、当社株式の市場株価が行使価額を一定以上上回った場合には、当社が本新株予約権者に対し、一定割合の行使指示が可能な条項を付しております。これらにより、既存株主の皆様の株式価値希薄化に配慮しつつも資金調達が可能と考えております。

##### ② 資金調達の柔軟性

本新株予約権には取得条項が付されており、本新株予約権の割当日から6ヶ月を経過した日以降いつでも、当社取締役会決議により払込金額（発行価額）と同額で割当予定先から当社が取得することが可



能となっております。これにより、当社がより有利な資金調達方法、若しくはより有利な割当先が確保できた場合はそちらに切り替えることが可能となります。

### ③ 行使の促進性

本新株予約権の内容及び本契約においては、一定の条件下で当社からの行使指示が可能となる特徴を盛り込んでおります。

本資金調達により、今後予定している事業資金の投入により、経営基盤の強化を着実に推進するとともに早期の業績回復及び安定化を達成し、自己資本の充実を図ることが、既存の株主の皆様をはじめステークホルダー各位の利益向上に繋がるものと考えております。

## 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

調達する金額の総額	766,308,000 円
内訳（本新株式）金銭による払込額	494,868,000 円
（本新株予約権の発行による調達額）	2,340,000 円
（本新株予約権の行使による調達額）	269,100,000 円
発行諸費用の概算額	12,000,000 円
差引手取概算額	754,308,000 円

(注) 1. 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。

2. 発行諸費用の概算額の内訳は、弁護士・新株予約権評価費用 7,000,000 円、登記費用関連費用 3,000,000 円、その他諸費用（株式事務手数料・外部調査費用）2,000,000 円となります。なお、発行諸費用の概算額は、想定される最大の金額であり、本新株予約権の行使が行われなかった場合、上記登記関連費用、株式事務手数料は減少します。

3. 本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合には、上記差引手取概算額は減少します。

### (2) 調達する資金の使途

#### ・国内不動産における投資及び投資マネジメント事業

当社は、国内不動産事業に関しまして、販売用不動産投資事業及びインバウンド関連不動産投資事業に加えて、開発型不動産投資事業及び収益不動産投資事業を新たに取組んで参りたいと考えております。

国内における開発型不動産投資事業及び収益不動産投資事業について、プライスウォーターハウスクーパース（PwC：本拠地をロンドンに置く世界 4 大会計事務所の一つ）及びアーバンランド・インスティテュート（ULI：ワシントン・ロスアンゼルス・ロンドンを拠点とする不動産関連シンクタンク）が共同発表しています不動産動向調査報告書「Emerging Trends in Real Estate® Asia Pacific 2018（不動産の新しい動向 アジア太平洋 2018 年）」によりますと、2017 年上半期における活況を呈する世界の不動産市場として、東京は第 10 位、アジアにおいては第 2 位に位置しております。

また、アジアにおける不動産投資見通しランキングにおいては、2014 年から 2016 年の 3 年間にわたり 1 位の座に君臨してきた東京は、2017 年には一旦 12 位となりましたが、今回 7 位となっており、前回 15 位だった大阪も 10 位となっております。

数年前までトップの位置を保っていた東京は昨年、賃料上昇の見通しが悪化したことから順位を大き



く下げましたが、今回順位を上げた要因は、プレーヤーの交代、すなわち賃料の上昇を重視する投資家の投資が減り、安全重視の機関投資家とプライベート投資家からの資金が増えたことによるものであり、現在、日本の不動産市場は、キャップレート（還元利回り：不動産から生み出される純収益から不動産価格を求める際に用いられる利回り、「純収益÷キャップレート＝不動産価格」と超低金利の国債や借入金利とのスプレッド（金利差）がまだ大きいと、利回りを求める投資家にとって人気の高い投資先となっております。

また、2017年には東京より利回りが高く競争が少ない投資先を求めて不動産マーケットにおける資金が移った結果、日本の地方都市で投資が活発に行われましたが、中でも大阪は人気の投資先ともなりました。

今後も、住宅資産を中心に、安定したリターンを求めて投資家からの投資が更に増加することが予想されております。

また、日本政府は平成 28 年 3 月に「明日の日本を支える観光ビジョン構想会議（議長：安倍晋三首相）」を開き、2020 年の訪日外国人観光客数の目標を年間 2,000 万人から 4,000 万人に倍増させることを決めましたが、2019 年日本ラグビーW杯、2020 年東京五輪開催等の日本国内における国際イベントを控え、今後、更に外国人観光客の増加が見込まれることから、経済環境はまだまだ順調に推移することが見込まれます。

以上のことから、グローバルな視点から見た日本の不動産市場に対する投資は、今後も高い注目度が続くと考えられます。

上記のように世界的に見ても安定した資産として非常に高く評価されている日本の不動産市場において、当社は、昨年、当社の 100%子会社としてサンエステート株式会社（以下、「サンエステート社」といいます。）を設立し、宅地建物取引業者として、東京都より免許（東京都知事（1）100618 号）を受け、首都圏におけるタイムリーな情報収集による機動的な不動産取引を推進して参りました。

今後、当社が更に強化する国内の不動産事業について、みずほ信託銀行不動産業務部が発行する「2018 年 1 月度の不動産マーケットレポート」によりますと、①2016 年頃から投資用不動産の価格はピークが近いと言われているが、2018 年 1 月において価格が下落に向かう兆しはない、②投資利回りは 2006 年から 2008 年頃の水準まで低下しているが、投資利回りが反転上昇（不動産価格が下落する）する兆しもない、③現状の金融緩和、低金利やデフレ脱却の傾向という経済環境に大きな変化がなければ、投資用不動産の価格は底堅く推移するであろう、との見解を示しております。

また、当社子会社のサンエステート社が取引対象としてきたのは、東京都区部を含む都下に所在する賃貸マンションやアパートが中心ですが、一般財団法人日本不動産研究所が発表する「第 37 回不動産投資家調査」によると、賃貸住宅 1 棟（ワンルームタイプ）の期待利回りは、2017 年 10 月時点において、東京の城南地区で 4.5%、城東地区で 4.7%であり、城東地区においては前回調査（2017 年 4 月時点、4.8%）と比べて、0.1%低下しております。

人口についても、「人口推計」（総務省統計局）と東京都総務局総務部人口統計課の公表資料によりますと、2015 年から 2017 年にかけて、全国では約 34 万人減少（1 億 2,709 万人⇒1 億 2,675 万人）していますが、東京では、約 22 万人増加（1,351 万人⇒1,374 万人）しています。

当社としましては、上記、第三者の見解及び統計から、①短期的には、日本銀行が大幅な金融引き締めに転じ、長期金利が急上昇する可能性は低い。②デフレ脱却傾向の中、東京にある住宅の家賃が大幅



に下がるということはない。③東京の人口は、日本全体では人口が減少する推計のもと、いつかは減少に転じるときが来るが、当面は 1,370 万人のレベルを維持するであろう。④東京の賃貸住宅に対する需要は底堅く、空室率は低位で推移する。⑤東京の賃貸住宅（マンションやアパート）に対する投資は安定したインカムゲインが見込まれるが、購入を検討するプレーヤーも数多く、年間の投資利回りが 4% から 5% くらいに収斂する購入価格となるだろう。との予測の下、特に都心部においてまだまだ活発な取引が行われている国内不動産市場は、収益獲得のためのチャンスと捉え、積極的に国内不動産投資事業に注力したいと考えております。

上記のように、まだまだ国内外の投資家にとって魅力的な日本国内の不動産投資事業の一つとして、まずは、開発型の不動産投資事業を取組みたいと思います。

現在、当社の積極的な活動により、大手デベロッパーの取組まない小型の開発案件情報が入ってくるようになり、その中でも、一定の資金を準備できれば当社としても取組むことが可能な収益性の高い案件も含まれております。

本事業は、主にリゾート地や首都圏及び関西圏の都心部の不動産情報を取得し、当該地において開発を目的とした不動産投資事業を行って参ります。

第一のスキームとして想定しているのは、当社と建設事業者が共同で開発を行うというもので、当初、建設事業者の資金負担で当該土地を取得し、当社及び建設事業者との間でマンション等の居住用施設の開発計画に関する契約を締結いたします。

当社が建設事業者に対して、土地取得代金及び建物建設費用等の開発事業費の一部として契約手付金を支払うことで、当社に土地の所有権が移転した段階で、開発事業をスタートさせる予定です。

その後建築着工時に、当社は、開発事業費の一部として中間金を建設事業者に支払います。

当社は、販売事業者を活用して着工段階から最終購入者に販売を開始し、竣工後数カ月以内には販売を完了することで開発事業費の残額を決済いたします。

また、上記のスキームによる開発案件に着手出来ない場合には、第二のスキームとして、当社が開発に適していると判断した不動産における土地の所有者から当該土地を取得し、開発向けの不動産用地として開発事業者へ売却、若しくは開発計画とセットで販売するという事業を行うことを検討しております。

第一のスキームであるリゾート地の開発事業に係る建設事業者との契約時の手付金及び着工時の中間金並びに広告宣伝費の費用等、総事業費の一部の資金として、または第二のスキームである首都圏及び関西圏の土地取得のための手付金、仲介手数料及び解体等の費用、残額決済金等の土地取得費用の資金として、総額で 240 百万円程度を想定しております。

本事業スキームにおける期間は、1 案件当たりの事業開始から売却までのサイトを 6 ヶ月～1 年程度を想定しております。

なお、いずれのスキームも販売及び売却が思うようになかった場合、ディスカウントして販売及び売却することも想定されるため、最終収益が減少することがあります。

また、上記開発型不動産投資事業はスポット的な収益獲得を目指す取組であります。当社は、不動産取得後の保有期間中における賃料収入による継続した安定収益を獲得するために、収益不動産投資事業も行いたいと考えております。

当社は、当社子会社であるサンエステート社において販売用不動産取引を通じて、比較的短期的な売



買や媒介手数料等による収益獲得に注力しておりましたが、それに加えて、取得後の安定した賃料収入による収益獲得のための投資の必要性も考えておりました。

本事業は、当社の首都圏及び関西圏における不動産情報ネットワークを駆使し、稼働率が安定している中古のマンション、アパートメント、オフィスビル等の不動産のうち、継続的な保有によって安定的な収益を期待でき、保有中も市況に応じて取得価格よりも高く売却することも期待できる物件を、当社単独で取得するか、または、当社及び共同出資者の出資による収益不動産投資事業を行うための SPV (特別目的事業体) にて取得し、保有している間は賃料収入による直接収益または配当収益を獲得し、将来、売却時にはキャピタルゲインによる収益の獲得を目指します。

基本的に、単独で取得できる規模としては1物件当たり 100 百万円程度まで、それ以上の取得価格の高い物件は共同での取得とし、当社の拠出額は中古の収益不動産1物件当たり 50 百万円～100 百万円程度を想定し、当社の拠出する投資金額は、総額で 300 百万円程度を予定しております。

・ベンチャー企業向け投資事業に係る CVC (コーポレート・ベンチャー・キャピタル) への出資金

一昨年、第三者割当増資を実施して以来、当社の IR 及び当社グループの活動により、当社に対し、不動産事業及びクリーンエネルギー関連事業に関する投資案件のみならず、様々な分野の将来性の高いベンチャー企業から、企業への出資または事業への投資の依頼が多数寄せられるようになって参りました。

現在、日本のベンチャー企業は、「資金調達」という課題に継続して直面していますが、実際の資金調達先として、民間金融機関及び政府系金融機関に頼ることが多く、成長期には会社の信用も低いため、希望する資金調達額と実際の資金調達額には隔たりがあることや、融資による調達のため、事業の進捗が遅れると元利金の返済が厳しくなる等、ベンチャー企業の経営者が必要とする資金の性質と乖離があることから、必要な資金の調達先として VC (ベンチャーキャピタル) や個人投資家等からの出資を求める傾向にあります。

しかしながら、日本の VC は、金融機関の延長であり、「可能性」に資金を出す仕組みではなく、マネタイズ (提供するサービス及び商品等の収益化) がしっかりとされた事業計画がないと資金を出さない傾向にあると思われるため、日本のベンチャーが成長する素地が弱くなっているのではないかと考えます。

併せて、ベンチャー企業の経営者は、シード・アーリー期 (成長初期) の資金に加え、国内外の事業パートナーの発掘及びビジネスマッチングによる企業のプレゼンス (存在感) の向上も求めています。

そのような中、当社は大阪に本社を置いていることもあり、当社代表取締役である前田健司は、以前から、大阪府の推進する成長志向創業者支援事業における大阪府ベンチャー企業成長プロジェクト「Booming！」のメンター (助言・指導者) を務めており、その中で、有力な候補先も存在すると感じていることから、関西圏の投資先企業の支援に関しては、今後、大阪府との連携も視野に入れております。

そこで当社は、当社の企業理念であります「収益性・安全性・社会性を投資規範とした投資事業・投資マネジメント事業を展開することにより、地域経済の活性化、企業育成、事業創出、人材育成を行い、人類・社会に貢献する」という創業精神に立ち返り、投資会社としての本来の役割を果たすべく、長期的な視野に立った VC 投資事業を行って参りたいと考えております。

本事業は、当社の長期的な成長戦略の一環として、ベンチャー企業への投資を目的として平成 30 年 3



月に設立する予定の CVC-FUND（コーポレート・ベンチャー・キャピタルファンド）に対して、当社自己資金と合わせて総額 300 百万円の予定で出資金を拠出するものです。

当社としては、有望なベンチャー企業への早期コンタクト及びシード・アーリーステージ段階での投資に加え、シード・アーリー期を過ぎ、本格的な IPO の準備に入っているような成長期の企業への投資を検討することも視野に入れております。

当社のファンド組成の経験やノウハウを活かすことで成長を促すことができる企業や将来性のある新技術、製品、アイデアを持つ企業に対して、当社とのより深い関係性を構築できることから、投資先企業同士のアライアンスによる企業をバリューアップが可能であると考えております。

なお、本事業において、当社から直接ではなくファンド経由で投資する理由は、まだ発展途上である投資先企業の経営成績が当社の連結業績に直接の影響を及ぼすことを回避するためです。

具体的な投資スキームとしては、金融商品取引法の規定に基づき、金融商品取引業者が無限責任組合員（GP）、当社が有限責任組合員（LP）として当該ファンドにおける大半の出資金を拠出して CVC-FUND を組成する予定であります。

当該ファンドの投資の意思決定は、当社も含めた投資委員会における審査によって行われ、審査にパスした対象ベンチャー企業への投資は、投資委員会によるキャピタルコール※にて実行されます。

1 企業当たりへの投資額は、10 百万円～50 百万円程度を想定しております。

当社は、原則として、当該投資先の IPO（上場）または新たな出資先へ株式を売却することで、キャピタルゲインによる収益を目指しますが、状況に応じて、CVC-FUND から当該投資先に対する出資持分を譲り受けた上で、当社からの追加出資により当社の連結子会社にすることも想定しております。

※キャピタルコールとは、投資ファンドと予め約束しておいた投資事業組合契約期間内における投資金額枠までの金額につき、投資ファンドから受ける払込要求のこと。

なお、本資金調達における割当予定先は、当社の日本国内における不動産投資事業、VC 投資事業等の成果による当社の企業価値向上を期待しております。

**【本新株式及び本新株予約権の発行により調達する資金の用途】**

具体的な用途	支出予定額	支出予定時期
① 国内不動産投資事業に係る収益不動産取得資金	225 百万円	平成 30 年 3 月～平成 30 年 9 月
② 国内不動産投資事業に係る開発型不動産取得資金	200 百万円	平成 30 年 4 月～平成 30 年 9 月
③ ベンチャー企業向け投資事業に係る CVC-FUND への出資金	60 百万円	平成 30 年 3 月～平成 30 年 6 月
合計	485 百万円	

**【本新株予約権の行使により調達する資金の用途】**

具体的な用途	支出予定額	支出予定時期
① 国内不動産投資事業に係る収益不動産取得資金	75 百万円	平成 30 年 3 月～平成 30 年 9 月
② 国内不動産投資事業に係る開発型不動産取得資金	40 百万円	平成 30 年 10 月～平成 31 年 2 月



③ ベンチャー企業向け投資事業に係る CVC-FUND への出資金	150 百万円	平成 30 年 3 月～平成 31 年 3 月
合計	265 百万円	

※本新株予約権が行使された際の抛出優先順位は、①→②→③とします。

① 国内不動産投資事業に係る収益不動産の取得資金です。

当社は、国内における不動産投資事業として、賃料収入による安定収益の確保と転売による収益の確保を目的とした収益不動産の取得資金として、中古の収益不動産 1 物件当たり 50 百万円～100 百万円程度を想定し、平均 75 百万円を 4 物件、投資総額 300 百万円を予定しておりますが、当社の本新株式及び本新株予約権の発行による払込金のうち 225 百万円及び本新株予約権が行使された際に払い込まれる資金のうち 75 百万円を充当いたします。

② 国内不動産投資事業に係る開発型不動産取得資金です。

当社は、国内における不動産投資事業として、首都圏の顧客をターゲットとした開発型不動産の開発事業費における建設事業者との契約時の手付金及び着工時の中間金として約 200 百万円、並びに広告宣伝費の費用等として約 40 百万円を総事業費の一部の資金として、または、土地取得のための手付金、仲介手数料及び解体等の費用、残額決済金等の土地取得費用の資金として、投資総額 240 百万円程度を予定しておりますが、当社の本新株式及び本新株予約権の発行による払込金のうち 200 百万円及び本新株予約権が行使された際に払い込まれる資金のうち 40 百万円を充当いたします。

③ ベンチャー企業向け投資事業に係る CVC-FUND への出資金です。

当社は、様々な分野のベンチャー企業による出資及び投資要請に応えるために設立された CVC-FUND に出資金を抛出する予定です。

1 企業当たりへの投資額は、10 百万円～50 百万円程度を想定し、平均 30 百万円を 10 社、投資総額 300 百万円を予定しておりますが、平成 30 年 3 月に当該ファンドが設立され、当社の本新株式及び本新株予約権の発行による払込金のうち 60 百万円を順次有望ベンチャー企業に出資し、以後、本新株予約権が行使された際に払い込まれる資金のうち 150 百万円及び当社自己資金で 90 百万円を出資いたします。

なお、新株予約権の行使による払込みは、原則として新株予約権者の判断によるため、本新株予約権の行使により調達する差引手取概算額は、本新株予約権の行使状況により決定されます。そのため、本新株予約権の行使にて調達する差引手取概算額により変更がありうることから、上記調達する資金の具体的な使途の支出時期について変更する場合があります。なお、計画のとおり資金調達が達成できない場合においては、当社といたしましては、不足額は当社自己資金で補うことで対応しますが、それでも対応できない場合は、それぞれ減額して投資いたします。

また、上記の調達資金の使途が変更になった場合には、その旨を適切に開示してまいります。

※調達資金を実際に支出するまでは、銀行口座にて管理いたします。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、本資金調達により調達した資金の使途として、上記「3. (2) 調達する資金の使途」に記載した各事業への投資の実行を予定しています。当社は、かかる投資によって、不動産関連事業の主力事業における市場地位の安定化や中長期的な財政基盤の強化と収益基盤の改善が可能となり、また、ベン



チャー企業支援のための投資事業におきましても、将来、当社収益に寄与すると共に、日本経済の発展に貢献出来る事業であると考えており、当該資金の用途には合理性があると判断しています。

## 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

#### 【本新株式】

本新株式の発行価額につきましては、直近の株価が現在の当社及び外部環境を反映した客観的な評価であると判断し、本資金調達に係る取締役会決議日の前営業日(平成30年2月22日)の東証JASDAQスタンダードにおける普通取引の終値76円を基準とし、1株69円(ディスカウント率9.21%)といたしました。発行価額の決定については、当社の業績動向、財務状況、株価動向等を勘案し、最大割当予定先であるOPM社と協議いたしました。早期に事業基盤を確立し、企業価値向上を実現するためには、上記「3.(2)調達する資金の用途」に記載の資金が必要不可欠であり、交渉を進めた結果、OPM社の発行価額のディスカウントに対する要望を受け入れたものです。

なお、本新株式の発行価額については、当該直前営業日までの1か月間の終値平均80.18円に対する乖離率は13.95%下方、当該直前営業日までの3か月間の終値平均77.83円に対する乖離率は11.35%下方、当該直前営業日までの6か月間の終値平均82.40円に対する乖離率は16.26%下方となっております。

本新株式の発行価額の算定方法について、発行決議日の直前営業日の終値を発行価額の基準値として採用した理由は、上場株式の公正な価格を算定する際には、株価操作を目的とする不正な手段を用いた取引がなされた場合や、株式市場全体が不安定な値動きをしている場合や、当該株式の市場価格が算定直前のある一定の時期に当該上場会社の業績等に関係なく大きく変動している場合など、通常の形態の取引以外の要因によって市場価格が影響され、それが企業の客観的価値を反映しないなどの特段の事由のない限り、算定時に最も近い時点の市場価格を算定の基礎に用いることが相当とされているところ、当社の株価については、上記特段の事由も見出せず、現在の株価は通常の形態の取引によって形成された市場価格であり、したがって、算定時に最も近い時点の市場価格である取締役会決議日の前営業日の終値が、直近の市場価格として、当社の株式価値をより適正に反映していると判断したためであります。かかる発行価額については、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」に準拠したものであり、有利発行に該当しないものと判断しております。また、以上のことから、当社監査役全員より、「平成30年2月23日開催の燦キャピタルマネージメント株式会社取締役会において発行決議された第三者割当による新株式の発行価額は、算定根拠となった市場価格が発行決議の直前営業日の終値であるとともに、取締役が発行価額について、当社の直近の状況が市場評価に客観的に反映されており、とりわけ、当社を取り巻く事業環境、直近の業績動向・財務状況、昨今の株式市場の動向、当社の株価変動等を総合的に勘案していること、また、発行価額について発行決議の直前営業日の価額に0.9を乗じた額以上であることを求める日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠するものであることから、かかる算定根拠には合理性があることから、特に有利な発行価額には該当しないとする当取締役会の判断は相当であると考えます」として、発行条件が特に有利な金額には該当しないとする当取締役会の判断は相当である旨の意見をいただいております。



### 【本新株予約権】

当社は、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を考慮した本新株予約権の価格の評価を第三者算定機関である株式会社プルータス・コンサルティング(以下、「プルータス社」という。)に依頼しました。当該機関は、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基礎として、株価(76円)、行使価額(69円)、配当率(0%)、権利行使期間(2年)、無リスク利率(-0.151%)、株価変動性(53.16%)、当社及び割当予定先の行動等について一定の前提(当社は、基本的には割当先の権利行使を待つが、株価が当初株価の250%まで上昇した場合は、取得条項を発動する。割当予定先は、株価が行使価額を上回っている場合に随時権利行使を行い、取得した株式を市場において売却するものとする。ただし、1度に行う権利行使の数は、1回あたり1,267個(直近2年間における1日当たり平均売買出来高の約10%)とし、権利行使した株式数を全て売却した後、次の権利行使を行うものとする。)を置いて評価を実施し、本新株予約権1個あたりの評価結果は60円となりました。

当社は、当該第三者算定機関の算定結果を参考として割当予定先であるOPM社と協議いたしましたが、交渉を進めた結果、1個あたりの発行価額は当該第三者算定機関の算定結果と同額である60円と決定しました。なお、当社は、本新株予約権の発行価額は、プルータス社の算定した公正価値と同額であり、割当予定先に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、本新株予約権の行使価額を、当該発行に係る取締役会決議日の前営業日(平成30年2月22日)の東証JASDAQスタンダードにおける当社普通株式の普通取引の終値76円を参考とし、69円(ディスカウント率9.21%)といたしました。行使価額の決定については、当社の業績動向、財務状況、株価動向等を勘案し割当予定先のOPM社と協議した上で総合的に判断いたしました。なお、本新株予約権の行使価額の当該直前営業日までの1か月間の終値平均80.18円に対する乖離率は13.95%下方、当該直前営業日までの3か月間の終値平均77.83円に対する乖離率は11.35%下方、当該直前営業日までの6か月間の終値平均82.40円に対する乖離率は16.26%下方となっております。本新株予約権の行使価額の算定方法について、取締役会決議日の前営業日終値を参考値として採用いたしましたのは、最近6か月間の当社株価の変動が激しかったため、過去1か月平均、3か月平均、6か月平均といった過去の特定期間の終値平均株価を用いて行使価額を算定するのは、必ずしも直近の当社株式の価値を公正に反映していないと考えられ、取締役会決議日の前営業日終値に形成されている株価が、直近の市場価格として、当社の株式価値をより適正に反映していると判断したためであります。

また、当社監査役全員より、当社と独立した当該第三者評価機関が本新株予約権の発行価額について実務上一般的な手法によって算定し、その算定手法についても特に不合理と思われる点が見当たらないことから、特に有利な金額には該当しないとする当取締役会の判断は相当である旨の意見をいただいております。

### (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

第三者割当により発行される本新株式は7,172,000株(議決権数は71,720個)であり、平成29年9月30日現在の当社発行済株式総数44,941,244株に対し15.96%(平成29年9月30日現在の当社議決権個数449,401個に対しては15.96%)、本新株予約権の行使による発行株式数は3,900,000株(議決権



数は 39,000 個) であり、平成 29 年 9 月 30 日現在の当社発行済株式総数 44,941,244 株に対し 8.68% (平成 29 年 9 月 30 日現在の当社議決権個数 449,401 個に対しては 8.68%) であり、本資金調達による希薄化の割合の合計は 24.64% であります。これにより既存株主様におきましては、本資金調達により株式持分及び議決権比率に対して希薄化が生じます。さらに、本株式及び本新株予約権行使により取得した当社株式が売却されると、一定の売り圧力が市場に生じてしまい、株価の下落局面では更なる下落もありえること、更には、当社の株式流動性は、過去 2 年間における 1 日の平均売買出来高が約 1,267,000 株と必ずしも高いとはいえないため、株式流動性の低い状況では、株価下落リスクはより高まることも考えられます。

もともと、取得条項に基づき一定条件を満たせば残存する本新株予約権の全部又は一部を当社が取得することも可能であることから、当社の与信が向上し、金融機関等から低利の融資による調達が可能となる等、より有利な条件での資金調達手段が見つかるなどした場合は、その時点で残存する本新株予約権を取得することで株式の希薄化を抑制することが可能です。

なお、本新株予約権の行使価額は固定されており、1 株当たり 69 円であります。これは平成 29 年 3 月期の 1 株当たり純資産額 21.28 円を上回っております。よって、市場株価が行使価額を上回って推移するよう経営努力を先行させ、本新株予約権の行使を促進することで、自己資本が増強され、1 株当たり純資産額の改善を図ることが可能であると考えております。

また、当社の過去 3 期の 1 株当たり当期純利益は、平成 27 年 3 月期は△23.76 円、平成 28 年 3 月期は△15.40 円、平成 29 年 3 月期は△49.34 円とマイナスが続いております。調達した資金を「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期 (2) 調達する資金の使途」記載のプロジェクト等に厳選して投下し、当社の経営の安定化を図り、実質的な最終損益の黒字転換を果たし、且つ、継続させることにより、1 株当たり当期純利益の改善を經常化させることが可能であると考えております。

以上の理由により、当社といたしましては、本資金調達は、企業価値、株主価値の向上に寄与するものと見込まれ、既存株主の利益にも資するものと判断しており、今回の発行数量及び株式の希薄化規模は合理的であると考えております。

## 6. 割当予定先の選定理由等

### (1) 割当予定先の概要

(1) 名 称	OCEAN PACIFIC MANAGEMENT PTE.LTD.
(2) 所 在 地	1 FULLERTON ROAD, #02-01, ONE FULLERTON, SINGAPORE
(3) 代表者の役職・氏名	Director・NG AH LEONG
(4) 事 業 内 容	投資事業
(5) 資 本 金	3,642,431 S\$
(6) 設 立 年 月 日	平成 26 年 3 月 20 日
(7) 発 行 済 株 式 数	3,642,431 株
(8) 決 算 期	12 月 31 日
(9) 従 業 員 数	3 人
(10) 主 要 取 引 先	外国人投資家、個人投資家
(11) 主 要 取 引 銀 行	UOB 銀行、OCBC 銀行
(12) 大株主及び持株比率	NG AH LEONG 100%
(13) 当事会社間の関係	
資 本 関 係	当該会社は、平成 29 年 9 月 30 日現在、当社株式 2,800,000 株※ (発行済株式総数の 6.23%) を有する株主であります。



	※なお、平成 29 年 11 月 7 日付で、当該会社より大量保有報告書（変更報告書）が関東財務局に提出されており、当該会社は、平成 29 年 10 月 27 日時点において、当社株式 1,788,300 株（発行済株式総数の 3.98%）を有する株主となっております。
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	当社と当該会社との間には、現在、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との間には、特筆すべき取引関係はありません。
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

決算期	平成 26 年 12 月期	平成 27 年 12 月期	平成 28 年 12 月期
純 資 産	△134,928	2,669,057	6,821,570
総 資 産	1,207,607	2,719,394	9,845,063
1 株 当 たり 純 資 産	△0.01	1.15	1.87
売 上 高	22,716	38,182	2,633,106
営 業 利 益	61,002	△36,048	2,117,687
経 常 利 益	△297,192	1,492,091	2,186,171
当 期 純 利 益	△300,896	1,495,505	1,984,531
1 株 当 たり 当 期 純 利 益	△0.022	0.648	0.545
1 株 当 たり 配 当 金	—	—	—

(単位：S\$ (シンガポールドル, 1 S\$=83.29 円 ※平成 30 年 1 月 31 日現在))

(1) 氏 名	石田 智子
(2) 住 所	東京都港区
(3) 職 業 の 内 容	歯科医師
(4) 上 場 会 社 と 当 該 個 人 と の 関 係	該当事項はありません。

(1) 氏 名	佐藤 満
(2) 住 所	東京都新宿区
(3) 職 業 の 内 容	個人投資家
(4) 上 場 会 社 と 当 該 個 人 と の 関 係	佐藤 満氏は、平成 29 年 9 月 30 日現在、当社株式 300,000 株（発行済株式総数の 0.67%）を有する株主であります。

(1) 氏 名	永瀬 勝也
(2) 住 所	三重県鈴鹿市
(3) 職 業 の 内 容	会社役員
(4) 上 場 会 社 と 当 該 個 人 と の 関 係	永瀬 勝也氏は、平成 29 年 9 月 30 日現在、当社株式 30,000 株（発行済株式総数の 0.07%）を有する株主であります。

※ 当社は、当該割当予定先から、当該割当予定先の役員又は主要株主（主な出資者）が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。当社においても、割当予定先、当該割当予定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（株式会社セキュリティ&リサーチ 東京都港区赤坂 2-8-11 代表取締役社長 羽田寿次）に調査を依頼



し、調査報告書を受領し、割当予定先すべてにおいて反社会的勢力との関係がないことが確認できており、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) 割当予定先を選定した理由

当社は、一昨年より取組んで参りました国内外のクリーンエネルギー関連事業及び不動産投資事業を行うという従来からの方針に加え、ベンチャー企業投資事業という新たな当社の経営方針をご理解頂き、中長期的なスタンスで当社にご賛同頂ける割当予定先を模索しておりました。

その中で、当社の事業内容及び資金ニーズに深く共感して頂ける方を中心に相手先を絞り込み、今回の割当予定先を下記のとおり決定いたしました。

### ①OPM 社

OPM 社を本新株式及び本新株予約権発行による割当予定先として選定いたしました理由は、以下のとおりであります。

OPM 社は、本拠地をシンガポールに置き、海外の投資事業、特に東南アジアにおける事業に精通している会社で、当社の海外マーケットに目を向けた姿勢に大変ご理解を頂いており、また、海外からの日本への投資を誘致する際の日本での受け皿としても当社を高く評価して頂いておりましたことから、平成 28 年 5 月 30 日及び平成 28 年 11 月 18 日に発行しました第三者割当による新株式及び新株予約権において引受及び行使実績があります。

そこで今回、当社の今後の事業戦略として、国内不動産投資事業の拡大及びベンチャーキャピタル投資事業を推進することによる、当社の将来的な展望について説明し、更にご理解ご賛同頂いたことから、本新株式及び本新株予約権による資金調達の割当予定先に選定いたしました。

### ②石田氏

石田氏を本新株式発行による割当予定先として選定いたしました理由は、以下のとおりであります。

石田氏は、歯科医師として東京都港区にて歯科医院を経営されており、経営者としての観点から当社のエネルギー関連事業における将来性にご賛同頂いたことから、平成 28 年 11 月 18 日に発行しました第三者割当による新株式において引受実績があります。

そこで今回、当社の今後の事業戦略として、国内不動産投資事業の拡大及びベンチャーキャピタル投資事業を推進することによる、当社の将来的な展望について説明し、ご理解ご賛同頂いたことから、本新株式による資金調達の割当予定先に選定いたしました。

### ③佐藤氏

佐藤氏を本新株式発行による割当予定先として選定いたしました理由は、以下のとおりであります。

佐藤氏は、個人投資家としての観点から当社のエネルギー関連事業における将来性にご賛同頂いたことから、平成 28 年 11 月 18 日に発行しました第三者割当による新株式において引受実績があります。

そこで今回、当社の今後の事業戦略として、国内不動産投資事業の拡大及びベンチャーキャピタル投資事業を推進することによる、当社の将来的な展望について説明し、ご理解ご賛同頂いたことから、本新株式による資金調達の割当予定先に選定いたしました。

### ④永瀬氏

永瀬氏を本新株式発行による割当予定先として選定いたしました理由は、以下のとおりであります。



永瀬氏は、三重県鈴鹿市にてゴルフ場関連会社を経営しており、経営者の観点から当社のエネルギー関連事業における将来性にご賛同頂いたことから、平成 28 年 11 月 18 日に発行しました第三者割当による新株式において引受実績があります。

そこで今回、当社の今後の事業戦略として、国内不動産投資事業の拡大及びベンチャーキャピタル投資事業を推進することによる、当社の将来的な展望について説明し、ご理解ご賛同頂いたことから、本新株式による資金調達割当予定先に選定いたしました。

### (3) 割当予定先の保有方針

#### ①OPM 社

割当予定先である OPM 社とは、保有方針に関して特段の取り決めはありませんが、OPM 社からは、今後、当社の企業価値が向上することを期待した純投資である意向を聴取により確認しており、当社の経営に介入する意思や支配株主となる意思がないこと、本新株式の発行及び本新株予約権の行使により交付を受ける当社普通株式については、市場動向を勘案しながら適宜売却する方針と伺っております。

また、本新株予約権は、基本的に市場価格が行使価格を上回った場合に行使を行う方針である旨を聴取により確認しております。

#### ②石田氏

割当予定先である石田氏とは、保有方針に関して特段の取り決めはありませんが、基本的に純投資であり、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支配株主となる意思がないこと及び市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却していくことを口頭にて伺っております。

#### ③佐藤氏

割当予定先である佐藤氏とは、保有方針に関して特段の取り決めはありませんが、基本的に純投資であり、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支配株主となる意思がないこと及び市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却していくことを口頭にて伺っております。

#### ④永瀬氏

割当予定先である永瀬氏とは、保有方針に関して特段の取り決めはありませんが、基本的に純投資であり、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支配株主となる意思がないこと及び市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却していくことを口頭にて伺っております。

なお、当社は、割当予定先より、割当日より 2 年間において、本新株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由、譲渡の方法等を当社に書面にて報告すること、当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること、及び当該報告内容が公衆の縦覧に供されることにつき確約書を徴取する予定です。

### (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

#### ①OPM 社

当社は、平成 26 年 3 月 20 日から平成 26 年 12 月 31 日に係る第 1 期事業報告書及び平成 27 年 1 月 1 日から平成 27 年 12 月 31 日に係る第 2 期事業報告書並びに平成 28 年 1 月 1 日から平成 28 年 12 月 31 日に係る第 3 期事業報告書を受領し、その損益計算書により、第 3 期の売上高が 2,633,106 S\$ (シンガポー



ドル)、営業利益が 2,117,687 S\$, 経常利益が 2,186,171 S\$, 当期純利益が 1,984,531 S\$であることを確認し、また、貸借対照表により、純資産が 6,821,570 S\$, 総資産が 9,845,063 S\$であることを確認いたしました。

なお、OPM 社は月次による試算表を作成していないため、直近の財務状況は分かりません。

また、当社は、OPM 社の預金口座のステートメントの写しを受領し、平成 30 年 2 月 15 日現在の預金残高が約 440 百万円 (円換算) であることを確認し、本新株式及び本新株予約権の発行に係る資金の払込みに必要な財産の存在を確認いたしました。

なお、本新株予約権の行使に当たっては、OPM 社は、基本的に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という行為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、OPM 社は、一昨年、当社の第 7 回及び第 8 回新株予約権を引受けておりますが、同様のスキームで、新株予約権の行使により取得した当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しております。

そのうえで、当社が、OPM 社が本新株式及び本新株予約権の引受に係る資金並びに本新株予約権の権利行使に係る資金を保有していると判断した理由といたしましては、財務諸表の各数値及び預金口座残高により財務の健全性が確認されたことと、新たに本新株式及び本新株予約権の引受並びに本新株予約権の行使に必要な現金及び預金を保有していることを確認できたことによるものであります。

以上により、当社は本新株式及び本新株予約権の引受並びに本新株予約権の行使が問題なく行われるものと判断いたしました。

#### ②石田氏

当社は、石田氏の預金口座の写しを受領し、平成 30 年 2 月 16 日現在の預金残高が払込みに必要な金額以上であることを確認し、払込金は全額自己資金であることも聴取いたしました。

よって、本新株式の払込みに必要な財産の存在を確認できたことにより、払込みが問題なく行われるものと判断いたしました。

#### ③佐藤氏

当社は、佐藤氏の証券口座の写しを受領し、平成 30 年 2 月 16 日現在の証券口座の現金及び投信残高が払込みに必要な金額以上であることを確認し、全額自己資金であり、払込金は一部を解約して充てる予定であることも聴取いたしました。

よって、本新株式の払込みに必要な財産の存在を確認できたことにより、払込みが問題なく行われるものと判断いたしました。

#### ④永瀬氏

当社は、永瀬氏の証券口座の写しを受領し、平成 30 年 2 月 15 日現在の証券口座投信残高が払込みに必要な金額以上であることを確認し、全額自己資金であり、払込金は一部を解約して充てる予定であることも聴取いたしました。

よって、本新株式の払込みに必要な財産の存在を確認できたことにより、払込みが問題なく行われるものと判断いたしました。

#### (5) その他重要な契約等

当社が当該割当予定先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式及び本新株予



約権に関し、当該割当予定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		募集後	
OCEAN PACIFIC MANAGEMENT PTE.LTD.※	6.23%	OCEAN PACIFIC MANAGEMENT PTE.LTD.	20.89%
日本証券金融株式会社	6.01%	日本証券金融株式会社	4.82%
前田健司	3.02%	前田健司	2.43%
TOYODAエコソリューション株式会社	2.23%	佐藤満	1.83%
株式会社SBI証券	1.96%	TOYODAエコソリューション株式会社	1.79%
松井証券株式会社	1.84%	株式会社SBI証券	1.57%
BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE	1.11%	松井証券株式会社	1.47%
廣地弘昭	0.93%	永瀬勝也	1.35%
柳生雄寛	0.93%	石田智子	1.29%
向竹史恵	0.91%	BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE	0.89%

(注) 1. 上記の割合は、小数点以下第3位を四捨五入して算出しております。

- 募集前の大株主及び持株比率は、平成29年9月30日時点の株主名簿を基準としております。  
また、募集後の大株主の持株比率は、平成30年3月11日時点の発行済株式総数に、本新株式の発行による普通株式及び本新株予約権の行使による普通株式の合計を加えて算出した数値です。
- 本新株予約権は、行使までは潜在株式として割当予定先にて保有されます。行使期間は平成30(2018)年3月12日から2020年3月11日までの発行後2年間となっております。今後割当予定先によるそれら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。
- 本新株式及び本新株予約権の行使により交付される普通株式は、その割当予定先の保有方針は純投資であり、長期保有が見込まれないことから、実質的な大株主になる予定はありません。

※なお、上記募集前の持株比率は、平成29年9月30日時点の株主名簿を基準としておりますが、平成29年11月7日付で、OPM社より大量保有報告書(変更報告書)が関東財務局に提出されており、OPM社の平成29年10月27日時点における持株比率は3.98%となっております。

#### 8. 今後の見通し

現在のところ、平成29年8月14日に発表いたしました平成30年3月期の通期業績予想に変更はありません。

また、本新株式の払込及び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、直ちに開示いたします。

#### 9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

今回の第三者割当による本新株式及び本新株予約権の発行により増加する議決権の数は110,720個であり、平成29年9月30日現在の発行済株式総数44,941,244株の議決権の数である449,401個の24.64%となり、①希釈化率が25%未満であること、②支配株主の異動を伴うものではないこと(本新株予約権



のすべてが権利行使された場合であっても、支配株主の異動が見込まれるものではないこと) から、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 432 条に定める独立第三者からの意見入手及び株主の意思確認手続きは要しません。

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27年3月期	平成28年3月期	平成29年3月期
売上高(千円)	377,358	357,492	289,842
営業損失(千円)	△136,254	△94,301	△249,766
経常損失(千円)	△225,214	△157,052	△322,317
親会社株主に帰属する当期純損失(千円)	△265,525	△193,184	△1,008,998
1株当たり当期純損失金額(円)	△23.76	△15.40	△49.34
1株当たり配当金(円)	0	0	0
1株当たり純資産額(円)	33.59	18.18	34.20

- (注) 1. 「売上高」、「営業損失」、「経常損失」及び「親会社株主に帰属する当期純損失」については、千円未満は切り捨てております。  
 2. △は損失を示しております。

(2) 最近の株価の状況(単位:円)

①最近3年間の状況

	平成27年3月期	平成28年3月期	平成29年3月期
始 値	125	162	79
高 値	349	288	165
安 値	84	65	71
終 値	161	80	72

②最近6ヶ月の状況

	9月	10月	11月	12月	1月	2月
始 値	93	88	89	77	76	86
高 値	98	90	92	79	131	89
安 値	85	81	75	63	74	68
終 値	87	88	77	75	85	76

(注) 2月の株価については、平成30年2月22日現在で表示しております。

③発行決議日前営業日における株価

	平成30年2月22日
始 値	78
高 値	78
安 値	75
終 値	76

(3) 過去3年間に行われたエクイティ・ファイナンスの状況

- ・第三者割当の方法による新株式発行



払込期日	平成 28 年 5 月 30 日
調達資金の額	220,500,000 円（差引手取概算額：214,600,000 円）
発行価額	1 株につき 105 円
募集時における発行済株式総数	12,541,244 株
当該募集による発行株式数	2,100,000 株
募集後における発行済株式総数	14,641,244 株
割当先	尾崎 友紀 1,100,000 株 OCEAN PACIFIC MANAGEMENT PTE.LTD. 1,000,000 株
発行時における当初の資金使途	① 海外事業会社への出資 ② 不動産事業における SPV（特別目的事業体）への出資 ③ 運転資金
発行時における支出予定時期	① 平成 28 年 6 月 ② 平成 28 年 6 月～平成 29 年 3 月 ③ 平成 28 年 6 月～平成 29 年 3 月
現時点における充当状況	上記①②③に充当済みであります。

・第三者割当の方法による新株予約権発行（第 7 回新株予約権）

払込期日	平成 28 年 5 月 30 日
調達資金の額	106,100,000 円（差引手取概算額：105,500,000 円） （内訳）新株予約権発行による調達額：1,100,000 円 新株予約権行使による調達額：105,000,000 円
発行価額	総額 1,100,000 円（新株予約権 1 個につき 25,000 円）
募集時における発行済株式数	12,541,244 株
割当先	OCEAN PACIFIC MANAGEMENT PTE.LTD.
当該募集による潜在株式数	1,000,000 株
現時点における行使状況	1,000,000 株
発行時における当初の資金使途	① 海外事業会社への出資 ② 海外事業会社への追加出資
発行時における支出予定時期	① 平成 28 年 6 月～10 月 ② 平成 29 年 2 月～
現時点における充当状況	上記①②に充当済みであります。

・第三者割当の方法による新株式発行

払込期日	平成 28 年 11 月 18 日
調達資金の額	861,000,000 円 内、100,000,000 円は、現物出資（デット・エクイティ・スワップ）の方法による （差引手取概算額：725,000,000 円）
発行価額	1 株につき 70 円
募集時における発行済株式総数	14,641,244 株
当該募集による発行株式数	12,300,000 株
募集後における発行済株式総数	26,941,244 株
割当先	OCEAN PACIFIC MANAGEMENT PTE.LTD. 7,300,000 株 高橋 修 700,000 株 新井原 博 700,000 株 石田 智子 700,000 株 佐藤 満 700,000 株 永瀬 勝也 700,000 株



	左藤 哲也 700,000 株 向竹 史恵 400,000 株 桂 幹人 400,000 株
発行時における当初の資金使途	海外事業会社の株式取得
発行時における支出予定時期	平成 28 年 11 月
現時点における充当状況	充当済みであります。

・第三者割当の方法による新株予約権発行（第 8 回新株予約権）

払込期日	平成 28 年 11 月 18 日
調達資金の額	1,217,200,000 円 (内訳) 新株予約権発行による調達額：27,200,000 円 新株予約権行使による調達額：1,190,000,000 円
発行価額	総額 27,200,000 円（新株予約権 1 個につき 160 円）
募集時における発行済株式数	14,641,244 株
割当先	OCEAN PACIFIC MANAGEMENT PTE.LTD.
当該募集による潜在株式数	17,000,000 株
現時点における行使状況	17,000,000 株
発行時における当初の資金使途	① 海外事業会社の株式取得 ② 不動産事業における SPV（特別目的事業体）への出資 ③ 販売用不動産投資 ④ 国内エネルギー関連事業における SPV（特別目的事業体）への出資 ⑤ 海外エネルギー関連事業における投資 ⑥ 運転資金
発行時における支出予定時期	① 平成 28 年 11 月～ ② 平成 28 年 12 月～ ③ 平成 28 年 12 月～ ④ 平成 28 年 12 月～ ⑤ 平成 29 年 1 月～ ⑥ 平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月
現時点における充当状況	① 海外事業会社の株式取得に充当済みであります。 ② 国内におけるインバウンド関連不動産投資事業を行うための投資資金として全額プールしております。 ③ 販売用不動産投資資金として充当済みであります。 ④ 当社子会社を通じて太陽光発電事業に係る事業会社の株式取得資金に充当済みであります。 ⑤ 当社孫会社を通じてバイオマス燃料の原材料の購入のための資金に一部充当しております。 ⑥ 当事業年度の運転資金として充当しております。

（４）現時点における発行済株式数及び潜在株式数

種類	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	44,941,244 株	100%
現時点における潜在株式数	4,000,000 株	8.90%

（注） 1. 上記の割合は、小数点以下第 3 位を四捨五入して算出しております。

2. 上記潜在株式はすべて、平成 29 年 12 月 1 日付「募集新株予約権（有償ストック・オプション）の発行に関するお知らせ」にて公表した当社取締役に対する新株予約権です。



**Sun Capital Management Corp.**  
燦キャピタルマネージメント株式会社

11. 発行要項

発行要項を別紙添付しております。



【Ⅱ.主要株主の異動について】

1. 異動が生じる経緯

前記「Ⅰ. 第三者割当による新株式及び第 10 回新株予約権の発行について」に記載のとおり、本第三者割当の実施により、以下のとおり、平成 30 年 3 月 12 日に当社の主要株主に異動が生じることが見込まれます。

2. 異動する株主の概要

(1) 新たに主要株主となる予定の株主

新たに主要株主となる予定の株主： OPM 社

なお、OPM 社の概要につきましては、前記「Ⅰ. 第三者割当による新株式及び第 10 回新株予約権の発行について 6. 割当先の選定理由等 (1) 割当予定先の概要」をご参照ください。

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割合

(1) 新たに主要株主となる予定の株主

	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
異 動 前※ (平成 30 年 3 月 12 日現在)	28,000 個 (2,800,000 株)	6.23%	第 1 位
異 動 後	78,000 個 (7,800,000 株)	14.97%	第 1 位

(注) 1. 平成 30 年 2 月 23 日現在の発行済株式数 44,941,244 株、総議決権の個数 449,401 個です。

異動後の総株主の議決権の数に対する割合は、本新株発行により増加する議決権の数 (71,720 個) を加えた数である 521,121 個を基準としております。

2. 大株主の順位につきましては、平成 29 年 9 月 30 日時点の株主名簿を基準として、現時点において想定した順位を記載しております。

※なお、上記異動前の議決権の数及び所有株式数並びに総株主の議決権の数に対する割合は、平成 29 年 9 月 30 日時点の株主名簿を基準としておりますが、平成 29 年 11 月 7 日付で、OPM 社より大量保有報告書 (変更報告書) が関東財務局に提出されており、OPM 社の平成 29 年 10 月 27 日時点における議決権の数は 17,883 個、所有株式数は 1,788,300 株、総株主の議決権の数に対する割合は 3.98%となっております。

4. 今後の見通し

当社は、OPM 社より、割り当てる当社普通株式の保有方針について、市場動向を勘案しながら売却する方針である旨の説明を受けております。

以上



(別紙) 発行要項

【普通株式】

募集株式（第三者割当て）

発 行 要 項

1. 募集株式の種類  
普通株式
2. 募集株式の数  
7,172,000 株
3. 募集株式の払込金額  
1 株につき 69 円
4. 払込金額の総額  
494,868,000 円
5. 出資の方法  
金銭を出資の目的とする。
6. 申込期日  
平成 30 年 3 月 12 日
7. 払込期日  
平成 30 年 3 月 12 日
8. 増加する資本金及び資本準備金に関する事項  
増加する資本金の額は、247,434,000 円（1 株につき 34.5 円）とし、増加する資本準備金の額は  
247,434,000 円（1 株につき 34.5 円）とする。
9. 募集又は割当方法  
第三者割当の方法による。
10. 割当先及び割当株式数

OCEAN PACIFIC MANAGEMENT PTE.LTD.	5,000,000 株
石田 智子	724,000 株
佐藤 満	724,000 株
永瀬 勝也	724,000 株
11. 払込取扱場所  
株式会社三菱東京 UFJ 銀行 中之島支店
12. その他
  - ①本株式の発行については、各種の法令に基づき必要な手続きが完了していることを条件とする。
  - ②その他本株式の発行に関し必要な事項は、当社代表取締役社長に一任する。

以 上



【第 10 回新株予約権】

燦キャピタルマネージメント株式会社第 10 回新株予約権（第三者割当て）

発行要項

1. 新株予約権の名称

燦キャピタルマネージメント株式会社第 10 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

2,340,000 円

3. 申込期日

平成 30 年 3 月 12 日

4. 割当日及び払込期日

平成 30 年 3 月 12 日

5. 募集の方法

第三者割当ての方法による。

6. 割当先及び割当個数

OCEAN PACIFIC MANAGEMENT PTE.LTD. 39,000 個（潜在株式数 3,900,000 株）

7. 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 3,900,000 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 11 項の規定に従って行使価額（第 10 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かか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 11 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 11 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。但し、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。

8. 本新株予約権の総数

39,000 個

9. 本新株予約権 1 個あたりの払込金額

60 円

10. 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する（以下、当社普通株式の発行又は処分を「交付」という。）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、69円とする。但し、行使価額は第11項に定めるところに従い調整されるものとする。

#### 11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、当社が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。）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かか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。但し、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 本項第(2)号①から④までの各取引において、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準



日が設定され、かつ各取引の効力の発生が当該基準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項第(2)号①から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の翌日から当該取引の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、次の算出方法により、当社普通株式を交付するものとする。

$$\text{株式数} = \frac{\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}}{\text{調整後行使価額}} \times \frac{\text{調整前行使価額により当該期間内に交付された株式数}}{\text{調整後行使価額}}$$

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取引日(終値のない日を除く。)の東証JASDAQスタンダード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、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。

## 12. 本新株予約権の行使期間

平成30(2018)年3月12日から2020年3月11日(但し、2020年3月11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15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。

13. 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って、当社の発行済株式総数が当該時点における授権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。
- (2) 各本新株予約権の一部行使はできない。

14. 新株予約権の取得事由

本新株予約権の割当日から6ヶ月を経過した日以降いつでも、当社は取締役会により本新株予約権を取得する旨およ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の新株予約権者に対し、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個当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。

15. 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にかかる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

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かかる行使期間、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12項ないし第15項、第17項及び第18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。



16. 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。

17. 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。

18. 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。

19. 本新株予約権の行使指示

当社は、裁量により、新株予約権者に 10 営業日以内に行使すべき本新株予約権数を行使指示することができる。

各行使指示は、当日を含めた 5 連続取引日（終値のない日を除く。）の東証 JASDAQ スタンダード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% を超過した場合に、発行要項に従い定められる本新株予約権 1 個の目的である株式の数に行使を指示する本新株予約権の個数を乗じた株式数が、条件成就の日の東証 JASDAQ スタンダードにおける当社株式の出来高の 15% にもっとも近似する株式数となる個数を上限として行われる。

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 JASDAQ スタンダード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% を超過した場合には、発行要項に従い定められる本新株予約権 1 個の目的である株式数に行使を指示する本新株予約権の個数を乗じた株式数が、条件成就の日の東証 JASDAQ スタンダードにおける当社株式の出来高の 20% にもっとも近似する株式数となる個数を上限として行われる。

20. 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 12 項に定める行使期間中に第 22 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 23 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かかる出資金総額が指定口座に入金されたときに発生する。

21. 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。

22. 行使請求受付場所



燦キャピタルマネージメント株式会社 経営企画室

23. 払込取扱場所

株式会社三菱東京 UFJ 銀行 中之島支店

24. 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 60 円とした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき額は第 10 項記載のとおりとし、行使価額は、本新株予約権と併せて当社取締役会において決議された第三者割当による募集株式発行に係る 1 株当たりの払込金額を基に決定した。

25. 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