



令和4年4月12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：東証スタンダード2134)  
 問合せ先 管理本部 総務部長 河野 美和子  
 (TEL. 03-6452-9626)  
 U R L <https://sun-capitalmanagement.co.jp>

第三者割当による第13回新株予約権及び第3回無担保転換社債型新株予約権付社債の発行並びに  
 第三者割当契約締結に関するお知らせ

当社は、令和4年4月12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第13回新株予約権（以下、「本新株予約権」といいます。）及び第3回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下、「本新株予約権付社債」といい、その社債部分を「本社債」といいます。）の募集を行うこと（以下、本新株予約権の発行と本新株予約権付社債の発行を総称して「本資金調達」といいます。）並びに本新株予約権及び本新株予約権付社債の割当予定先との第三者割当契約（以下、「本買取契約」といいます。）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。

I. 第三者割当による本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行について

1. 募集の概要

【本新株予約権発行に係る募集】

(1) 割 当 日	令和4年4月28日
(2) 新株予約権の数	444,444 個
(3) 発 行 価 額	総額 1,777,776 円（新株予約権 1 個につき 4 円）
(4) 当該発行による 潜在株式数	44,444,400 株（新株予約権 1 個につき 100 株）
(5) 資 金 調 達 の 額	1,201,776,576 円 (内訳) 新株予約権発行による調達額： 1,777,776 円 新株予約権行使による調達額： 1,199,998,800 円
(6) 行 使 価 額	1 株当たり 27 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。 株式会社 REVOLUTION（以下、「REVOLUTION」といいます。） 444,444 個（潜在株式数 44,444,400 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 MS ワラントとは異なるものであります。 ② 当社は、割当予定先との間で、金融商品取引法に基づく届出の効力発生後に本買取契約を締結する予定です。その主な内容のうち本新株予約権にかかるものは以下のとおりです。



	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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。</li> <li>・ロックアップ・先買権 当社は、本新株予約権が残存している間、原則として、(a)割当予定先の事前の書面による承諾を得ることなく、当社の普通株式又は普通株式に転換若しくは交換できる証券の勧誘、担保提供、発行、売付け、売却契約、購入オプションの付与、購入権の付与、引受権の付与、貸付けその他の移転又は処分を、直接又は間接に行わず、またデッド・エクイティ・スワップ等の実行による普通株式の発行又は交付、会社の普通株式の所有についての経済的結果の全部又は一部を第三者に移転するスワップその他の取決めを行わず、さらに当社の指示により行為するいかなる者をしても上記の各行為を行わせず、(b)株式、新株予約権又は新株予約権付社債等（以下、「本追加新株式等」といいます。）を発行又は交付しようとする場合には、事前に割当予定先に対して同一の条件・内容により引受ける意向があるか否か確認することを要します。</li> </ul> <p>③ 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。</p>
--	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

(注) 本新株予約権の発行要項を末尾に添付しております。

【本新株予約権付社債に係る募集】

(1)	払 込 期 日	令和4年4月28日
(2)	新株予約権の数	40 個
(3)	社債及び新株予約権の発行価額	各本社債の金額は 10,000,000 円（額面 100 円につき金 100 円） 各本転換社債型新株予約権の発行価額は無償
(4)	当該発行による潜在株式数	14,814,800 株 上記潜在株式数は、当初転換価額である 27 円で転換された場合における最大交付株式数です。 上限転換価額は修正条件から実質的に当初転換価額となります。 下限転換価額は 18 円であり、下限転換価額における潜在株式数は、22,222,200 株です。
(5)	資金調達額	400,000,000 円
(6)	転換価額	27 円
	その修正条項	本新株予約権付社債の転換価額は、令和4年10月28日、令和5年4月28日、令和5年10月28日、令和6年4月28日、令和6年10月28日（以下、「CB修正日」といいます。）において、CB修正日の直前取引日（東京証券取引所（以下、「取引所」といいます。）において売買立会が行われる日をいいます。以下同じ。）の取引所における当社普通株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値、以下、「CB修正日価額」といいます。）の90%に相当する金額（円位未満小数第3位まで算出し、小数第3位の端数を切り上げた金額）が、修正日に有効な転換価額を 0.01 円以上下回る場合には、転換価額は、CB修正日以降、CB修正日価額に修正される。但し、CB修正日に係る修正後の転換価額が下限転換価額である 18 円を下回る場合には、転換価額は下限転換価額とする。



(7) 当社による本新株予約権付社債の取得	当社は、払込期日から18カ月が経過した以降いつでも、本新株予約権付社債を有する者(以下、「本新株予約権付社債権者」といいます。)に対して10営業日前の書面による通知をすることにより、本新株予約権付社債の全部又は一部を取得し、これと引換えに本新株予約権者に対して取得される本社債の額面金額相当額の金銭を支払うものとする。
(8) 繰上償還請求	本新株予約権付社債権者は、①払込期日から18カ月が経過した以降、または②取引所における当社の普通株式の終値(同日に終値がない場合には、その直前の終値)が下限転換価額を下回った場合、いつでも、当社に対して10営業日前の書面による通知をすることにより、本新株予約権付社債の全部又は一部の償還を請求することができる。この場合、当社は、請求のあった本新株予約権付社債を取得し、これと引換えに本新株予約権者に対して取得される本社債の額面金額相当額の金銭を支払うものとする。
(9) 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。 <b>REVOLUTION(額面10,000,000円の本社債40個)</b>
(10) 利率及び償還期日	利率: 本社債には利息を付さない。 償還期日: 令和7年4月27日
(11) 償還価額	額面100円につき金100円
(12) その他	当社は、割当予定先との間で、金融商品取引法に基づく届出の効力発生後に本買取契約書を締結する予定です。その主な内容のうち本新株予約権付社債にかかるものは以下のとおりです。 ① 譲渡制限 割当予定先が本新株予約権付社債を譲渡する場合には当社の事前の書面による承認(なお、承認にあたっては、譲受人との間でも同様の譲渡制限が課されることを合意する予定です。)を要する。 ② ロックアップ・先買権 本新株予約権付社債が残存している間、原則として、(a)割当予定先の事前の書面による承諾を得ることなく、当社の普通株式又は普通株式に転換若しくは交換できる証券の勧誘、担保提供、発行、売付け、売却契約、購入オプションの付与、購入権の付与、引受権の付与、貸付けその他の移転又は処分を、直接又は間接に行わず、またデッド・エクイティ・スワップ等の実行による普通株式の発行又は交付、会社の普通株式の所有についての経済的結果の全部又は一部を第三者に移転するスワップその他の取決めを行わず、さらに当社の指示により行為するいかなる者をして上記の各行為を行わせず、(b)株式、新株予約権又は新株予約権付社債等(以下、「本追加新株式等」といいます。)を発行又は交付しようとする場合には、事前に割当予定先に対して同一の条件・内容により引受ける意向があるか否か確認することとします。

(注) 本新株予約権付社債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

### 【本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行の目的及び理由】

当社は、当社が従来から行ってきた既存の国内不動産投資事業等を中心に、現在の社会及び経済情勢に則した事業として、新型コロナウイルス等に対する「感染予防」、災害などの緊急事態が発生したときに企業が損害を最小限に抑え事業の継続や復旧を図るための「BCP: Business Continuity Planning(事業



継続計画)」、世界的な目標として掲げられている「SDGs：Sustainable Development Goals（持続可能な開発目標）」、これら3つをテーマとした事業に着手し、衛生管理に関する製品の企画及び製造・販売事業を手掛ける当社子会社 CONQUER 株式会社を通じ、『高濃度除菌水「ZIA・MEDICAL」』を自治体や医療施設、一般事業施設（大手電鉄グループ、不動産会社、ゼネコン等）への導入、『可搬型非常用電源設備「どこでも denchi」』を医療施設や教育施設、避難所、大規模商業施設や物流施設、自治体等への設置・導入に向けた活動を展開し、感染予防及びBCP対策のための製品やソリューション提供を目指しております。

また更に、令和3年4月30日付「第三者割当による新株式及び第12回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行並びに主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」及び令和3年5月20日付「第三者割当による新株式の一部失権及び「第三者割当による新株式及び第12回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行並びに主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」の一部変更について」並びに令和3年5月21日付「(追加) 第三者割当による新株式の一部失権及び「第三者割当による新株式及び第12回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行並びに主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」の一部変更について」にて公表しましたとおり、第三者割当による資金調達（かかる調達資金の充当状況につきましては、下記「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（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」のとおりです。）を行い、当該資金を活用し、上記事業等に加え、これまでの当社グループによる投資事業及びアセットマネジメント事業で培ってきた各企業とのネットワークや国内外における投資情報を活かし、当社子会社の保有する不動産特定共同事業法に基づく「不動産特定共同事業（P14の（注）記をご参照。）」のライセンス及び不動産投資型のクラウドファンディング事業におけるサービスシステムであるプラットフォーム（オンライン型の投資商品の販売システム）を使った新たな流動化（小口化）スキームによる取得アセットの多様化とストック収入（募集及び管理収入）モデルを構築する事業として、地方創生・地域活性化のための不動産投資及びクラウドファンディング事業に取り組んで参りました。

また、再生エネルギー事業としての太陽光発電開発事業における売電事業において経産省から認可を受けた際に事業者と設備に対して発行されるID（FIT権利を取得済）の権利売買事業及び「地方創生・地域活性化」及び「SDGs」に関連する事業会社への投資等の新たな投資事業による収益性の向上を目指しました。

しかしながら、当社は、令和3年3月期の連結業績では、売上高473百万円、営業損失343百万円、経常損失401百万円、親会社株主に帰属する当期純損失757百万円、また、令和4年3月期第3四半期の連結業績では、売上高279百万円、営業損失351百万円、経常損失398百万円、親会社株主に帰属する当期純損失945百万円を計上し、令和3年12月末時点での現金及び預金残高が89百万円となっております。

加えて、令和3年12月27日付「当社に対する支払請求訴訟の取り下げ及び調停受け入れに関するお知らせ」にて公表しましたとおり、当社は当該支払請求訴訟における調停による解決金として536百万円の支払が確定し、令和3年12月27日に100百万円を支払ったものの、残額436百万円の支払として更なる資金的な負担が発生することとなっており、現在、当社株価の低迷により令和3年5月に発行した第12回新株予約権の行使が進んでいないため、予定していた資金使途である当該解決金残額の確保が難しい状況となっており、何らかの手段により資金を調達しなければ、事業活動を継続するための運転



資金の確保が困難な状況にあることから、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ます。

当社としましては、いままで取組んできた事業により獲得したノウハウ及びネットワーク並びにシステムを活用し、既存事業の伸長・拡大させ、また、新たな事業領域の開拓を行う等により、当社の収益力の向上を図ることが喫緊の課題であり、当該課題解決のためには、既存事業の拡大及び新規事業を行うための資金が必要であり、また、当面の当社グループ維持のための運転資金等の事業資金の確保が必要だと考えております。

しかしながら、当社の企業価値を向上させるための事業展開を行うにあたり、安定的な収益が上がらない現状では、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、当該必要資金の引受先となる事業会社及び投資会社等を模索して参りました。

今回、当社の経営方針にご理解ご賛同頂ける割当予定先の目途が立ったため、上記必要資金を確保することを目的として、本資金調達の実施を決定いたしました。

#### 【本資金調達方法を選択した理由】

前述のとおり、当社の業績の悪化が続く中、当社として未だ安定的な収益構造の構築までには至っておらず、当社の財務状況も脆弱と言わざるを得ず、この状況を打開するための事業展開に必要な資金の確保に際し、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予約権付社債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安定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・オファリングは、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。

(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、希薄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) 第三者割当による新株式の発行

第三者割当による新株式の発行は、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、新株予約権及び新株予約権付社債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、割当予定先に対して、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、新株式による引受けは困難である旨の回答があり、その他にも現時点では適当な割当先が存在しないため、第三者割当による新株式の発行は断念いたしました。

(G) MSワラント

株価に連動して行使価額が修正される新株予約権（いわゆるMSワラント）は、将来的な市場株価の変動によって行使価額が修正されるところ、行使価額の下修正がなされた場合には、当初予定していた金額の資金を調達することができない可能性があることに加え、株価動向によっては株式価値の想定外の希薄化が進行するおそれがあることから、資金調達方法の候補から除外することといたしました。

(H) 本資金調達方法（第三者割当による新株予約権及び新株予約権付社債の発行）

本資金調達方法は、新株予約権の発行と新株予約権付社債の発行を組み合わせることによって、本新株予約権付社債の発行により当面の資金需要に対応することができます。

なお、本新株予約権の行使価額は27円に固定されておりますが、本新株予約権付社債については、転換価額は当該発行に係る取締役会決議日の前営業日（令和4年4月11日）の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値30円の60%を下限として、発行日から6ヶ月後ごとの普通株式の終値（同



日に終値がない場合には、その直前の終値。)の90%に相当する金額(円位未満小数第3位まで算出し、小数第3位の端数を切り上げた金額)が、当該修正基準日の直前に有効な転換価額を0.01円以上下回る場合に修正される可能性があり、転換が行われる場合、本新株予約権付社債の転換価額は令和4年10月28日、令和5年4月28日、令和5年10月28日、令和6年4月28日、令和6年10月28日に修正されます(かかる修正後の転換価額は下限転換価額を下回ることはありません)。

本資金調達方法は、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おり、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。

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 必要資金の確保

本新株予約権付社債の発行により、当社の資金需要に対し一定の金額を発行時点で調達することができるため、当社にとって喫緊必要な資金が確保できます。

#### ② 株式価値希薄化への配慮

本新株予約権の発行と本新株予約権付社債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、本新株予約権及び本新株予約権付社債に対する潜在株式は行使及び転換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、本新株予約権付社債の転換価額は、令和4年10月28日、令和5年4月28日、令和5年10月28日、令和6年4月28日、令和6年10月28日に、当初転換価額より低い水準に修正される可能性があり、その場合、転換の対象となる株式数が増加しますが、修正された転換価額が下限転換価額(当初転換価額の66.67%)を下回らないこと、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いことから、一定程度の希薄化を抑制できるスキームとなっており、株価に連動して行使価額が頻繁に修正されるMSワラントのように当初の予定よりも発行される当社株式が大幅に増加する可能性はありません。

### 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	1,601,776,576 円
内訳(本新株予約権付社債)金銭による払込額	400,000,000 円
(本新株予約権の発行による調達額)	1,777,776 円
(本新株予約権の行使による調達額)	1,199,998,800 円
発行諸費用の概算額	104,000,000 円
差引手取概算額	1,497,776,576 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、ファイナンシャルアドバイザー費用(マイルストーンターンアラウンドマネジメント株式会社(以下、「MT マネジメント」といいます。))、東京都千代



田区麴町四丁目5番地20、代表取締役 早瀬恵三) 80百万円(調達金額の5%、本新株予約権付社債払込時20百万円)、新株予約権評価算定費用3百万円、登記関連費用11百万円、弁護士費用、外部調査費用、株式事務手数料等その他諸費用として10百万円となります。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及び本新株予約権付社債の転換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、アドバイザー報酬は減少します。

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

近年、世界規模で猛威を振るう新型コロナウイルスに加え、日本各地でも毎年のように自然災害が発生しており、生活環境は勿論、経済活動においても様々な制約や影響が生じている中、国が主導してきた国土強靱化政策やSDGs・ESGに対する取組を通じて、安心・安全な生活環境の実現に向けて努力することは、企業活動における重要なテーマであります。

また、将来にわたって活力ある日本社会を維持していくため、地方への人の流れを創出し、地域社会及び地域経済を活性化することが社会的な課題とされており、地方SDGsへの取組も強化される等、社会的なSDGsに対する意識も高まっております。

当社においても、上場会社としての社会的責任を果たし、世の中の変化に応じた事業展開の必要性に応えるため、SDGsに関する事業を推進しております。

こうした中、当社は、これまでの投資事業及びアセットマネジメント事業で培ってきた各企業とのネットワークや金融機関との協力体制を活かしながら、当社が既に取組んでいる「感染予防」「BCP」関連の事業に加え、「SDGs」の課題の一つである「地方創生・地域活性化」をテーマに、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投資事業を検討する中で、不動産及びその周辺事業、再生エネルギー事業、企業投資等への取組強化を再検討して参りました。

また、当社グループ会社のセブンスター株式会社(以下、「セブンスター」といいます。)の保有する不動産特定共同事業法に基づく「不動産特定共同事業」のライセンス及び不動産クラウドファンディングに必要不可欠なプラットフォームを活用することで、多くの小口投資家(主に個人)からの資金調達を可能とし、国内の不動産投資事業において、資金調達手段と取得アセットの多様化の双方を実現することで、ストック収入モデルの確立を目指しております(P14の【不動産特定共同事業法に基づくクラウドファンディング事業スキーム図】をご参照。)

当社としましては、国内において官民連携による事業化機運も改めて高まりつつある中、「地方創生・活性化」事業を中心に、今後の事業戦略として、本資金調達による調達資金を以下①～④の使途に活用したいと考えております。

### ①「地方創生・地域活性化」のための観光関連事業

当社は、「地方創生・地域活性化」をテーマとした事業として、国内観光地におけるコロナ収束後に回



復するであろう観光産業において、国内観光客（マイクロツーリズム）及び欧米及び中国等からの外国人観光客を対象とした観光関連事業にビジネスチャンスがあると考え、国内有数の観光地において観光事業に関連する取組を行ってまいります。

(i) 函館市における観光関連事業

国内に多くの観光都市が存在する中、京都と人気を二分する北海道。

その中でも函館市は、コロナ禍以前には年間 400 万人を超える観光客が訪れる日本有数の観光地です。

当社は、将来的な一次交通手段でもある新幹線の函館～札幌間の開通を目前に、経済波及効果が高く国内需要と訪日外国人需要が高まることが期待される函館市とその周辺地区での観光産業に注目いたしました。

当社はまず、令和 3 年 5 月 20 日に調達した増資資金により当社グループ会社のマース株式会社（以下、「マース」といいます。）で取得した函館市のホテル函館山を、主に訪日外国人向けのリゾート型ホテルとして改装・リニューアルし、運営を行うことでホテル収益の獲得を目指します。

なお、当該ホテルの宿泊における収益想定は、リゾート型高級ホテルへのリニューアルを前提としており、高級感のある施設全体の内装のみならず、函館の観光資源「食文化」である食事にこだわり、宿泊客へ提供する北海道の新鮮な海の幸をベースにした料理を提供し、一泊 2 食付き一部屋 2 名様で 3 万円（一人 15,000 円）という価格設定で、稼働率 60%を想定しております。

想定する当該価格及び稼働率については、平日・祝日・季節による変動はあるものの、1 年間を均した数値として当該変動要因は考慮しておりません。

また、当該設定の根拠は、当社代表取締役である前田健司が、函館市でホテル経営を行っている函館ホテル旅館協同組合（函館市東雲町 15 番地 15 号）理事長である遠藤浩司氏、海産物販売及び飲食店経営の有限会社高田屋村本商店（以下、「高田屋」といいます。函館市若松町 9 番 3 号、URL：<https://takadaya-kahee.com>）代表取締役である村本廣幸氏の両氏からの情報を基に設定しております。

当該ホテルのレストラン事業につきましては、主に中国からの外国人観光客誘致を中心とした 1 日 100 名が来客することを前提としており、これは、当社代表取締役の知人である、中国との雑貨貿易等の事業を展開している新都ホールディングス株式会社（東京都豊島区北大塚 3 丁目 34 番 1 号）代表取締役である鄧明輝氏に函館のホテルへの集客について相談したところ、同社の親会社である大都ホールディングスが運営しているホテル（箱根「大都富士リゾートホテル」等）において、中国の旅行会社と提携して中国人観光客を中心に毎日 1,000 人の昼食を提供した実績があり、当該旅行会社を紹介するとの約束を口頭で頂き、コロナ収束後の函館市においては、当該旅行会社とのタイアップによって毎日最低 100 人の集客は可能であるという同氏のアドバイスを前提にして設定したものです。

次に、前述した高田屋の行っている海産物販売及び飲食事業へ投資いたします。

前述のとおり函館市は、南に津軽海峡を有し豊富な海産物の恩恵を受け、重要な観光資源として食文化の「朝市」が観光客の誘致に大きな役割を果たしています。

高田屋は、函館「朝市」に店を構える創業 30 年を超える海産物店「高田屋」、居酒屋「嘉兵衛」及びレストラン「高田屋嘉兵衛」等を経営する会社で、その屋号は函館の発展の礎を築いた江戸時代の廻船業者・高田屋嘉兵衛に因んで名付けられています。

当社は、ホテル函館山の購入がきっかけで知り合ってから以来、当社代表取締役と本社代表の村本廣幸氏が今後の函館市におけるコロナ収束後の観光事業の協業について、協議を重ねてきた結果、現在、書面



での合意は交わしておりませんが、同社の所有する北海道北斗市所在のレストラン店舗（北斗市本町、敷地面積 7,978.57 m<sup>2</sup>、延床面積 649.28 m<sup>2</sup>）及び海産物保冷倉庫（函館市青柳町、敷地面積 165.45 m<sup>2</sup>、延床面積 133.67 m<sup>2</sup>）を、函館山ホテルを所有する当社グループのマースで取得した上で、朝市の店舗（函館市若松町、延床面積 90 坪）及び居酒屋店舗（函館市大手町、延床面積 54.89 m<sup>2</sup>）の飲食・物販の営業支援及び高田屋の財務支援等を行い、また、函館山ホテルの飲食部門の食材仕入に関する業務を同社に委託することを両社で確認し、今後、両社の協業により国内外の観光客のみならず地元の方からも支持される食のサービス事業として展開し、ホテル・飲食・物販の一体型での効率化経営による観光産業ビジネスが可能になると考えました。

当社は、会社運営のマネジメント業務として、マーケティング・販売戦略・財務会計支援等の役割を担うことで、高田屋の飲食事業及び海産物販売事業を発展させ、将来的には当社の資本参画を視野に入れ、同社が得られる収益の一部を当社グループの利益として取込みたいと考えております。

なお、約 2,400 坪もの敷地面積のある北斗市のレストラン店舗につきましては、従前より高田屋に対し地元自治体からの「道の駅」開発の相談があったことから、自治体や地域との連携事業として当該開発事業へ発展する可能性もあることから、参画することを決定した際は、当該開発資金につきましては、セブンスターの不動産クラウドファンディングにより投資家顧客からの資金を募る流動化（小口投資）スキームを活用することを検討いたします。

その場合、投資資金の内、最劣後（清算時に最終分配される）エクイティ出資をセブンスターの自己資金で行い、優先出資（清算時の分配が優先される）部分をクラウドファンディング投資家顧客が出資するスキームを活用することを想定しております。

上記函館観光事業における事業計画を現時点での想定を基に策定して参りますが、今後、本新株予約権の行使による当該投資資金が確保できた時点の状況に応じた事業計画にブラッシュアップし、投資を行う予定です。

また、道の駅開発事業につきましては、今後、地元自治体及び地域との協議を進める過程において策定していく予定です。

## （ii）京都市における観光関連事業

京都市は、年間 5,000 万人以上もの観光客が訪れる誰もが認める日本一の観光地です。

当社は、コロナ収束後の京都における観光事業を展開させるビジネスパートナーとして、京都市において路線バスの運行を主軸に観光バス及びタクシー運営等の事業を行っているプリンセスライン株式会社（以下、「プリンセスライン」といいます。大阪府寝屋川市香里本通町 5 番 5 号、代表取締役 本田充成）との間で、両社の有するノウハウ及び財務・人的並びに情報ネットワーク等の業務基盤を相互に有効活用することに合意し、具体的な業務提携を視野に入れた基本合意を行いました。

プリンセスラインは、JR 京都駅八条口⇄四条河原町、京都女子大学前⇄四条河原町の二区間で路線バスを運行しており、世界遺産を多く抱える文化財の宝庫である東山一帯を巡回することもあって、こうした文化財の守り手である「京都国立博物館」等地域社会と共に大気汚染や緑豊かな自然環境を積極的に維持して、多発する自然災害への備えとして危機管理上で独自の威力を発揮する大型電気バスの導入策にも他の大都市に比較しても最も早く本格的な導入を図る等、国土交通省や地域社会の大きな支援と財政的なバックアップによって、積極的な環境対策にも取り組んでいる会社です。



プリンセスラインは、世界的な国際観光都市である京都において急増する海外の顧客層を対象に、きめ細かな情報網を整えるために、国内の首都圏や海外の有力旅行代理店との連携を模索していたことから、当社の持つ企業ネットワークを活用したいとの思惑と、当社が今後取組む観光事業におけるパートナー企業を模索していた思惑とが一致したことから、具体的な業務提携に向けて協議を重ねて参りました。

その後、両社において協議する中で、プリンセスラインが新規事業として計画する観光客向けの飲食事業は、観光都市京都におけるコロナ収束後に戻ってくるであろう観光客を対象としたプランとなっていることに加え、同社の京都での旅客運搬事業の実績における地元地域との太いパイプによる連携が、当該事業の成功の鍵を握っていると判断したことから、同社との共同事業として当社も投資を行い、当該事業に参画することといたしました。

具体的には、プリンセスラインが賃借する京都市東山区今熊野日吉地区にある敷地面積 3,206 m<sup>2</sup> (約 970 坪) の土地に建築予定のレストラン商業施設 (仮称「智積院小路」、レストラン 6 店舗・土産店 1 店舗を計画予定、延床面積 498 m<sup>2</sup>) の建築及び外構等の開発資金を当社が負担し、当社が建物の所有者、プリンセスラインがレストランの運営事業者として、コロナ収束後の観光関連事業として協業していくとするものです。

開発予定地である東山地区は、京都観光の訪問先において、常に上位にランキングされる場所にアクセスでき、京都女子大学等多くの学校や高級ホテル等が立ち並ぶ地域であり、特に中国からの観光客が好むツアールートの中に位置し、京都を感じられる場所で過ごすランチやディナーは、利便性以上に価値があるエリアだと考えております。

当該レストラン商業施設事業においても、中国の旅行会社と提携することで、中国からのツアー観光客向けの食事専用の商業施設としても集客を見込んでおります。

京都観光事業における事業計画につきましても現時点での想定を基に策定して参りますが、今後、本新株予約権の行使による当該投資資金が確保できた時点の状況に応じて、当社とプリンセスラインとの間で収益配分等を設定した詳細な事業計画を策定し、投資を行う予定です。

## ② 「SDGs」 関連である再生エネルギー関連事業会社への投資事業

日本において、国内外で認められる技術を有する事業会社が活躍しておりますが、当社は、これまで培ってきた経験やノウハウ、人脈等を活かし、そのような事業会社の発掘に努めて参りました。

当社は、本資金調達による調達資金を用いて、「SDGs」のテーマに則した再生エネルギー関連事業会社への投資を行います。

当社が投資する事業会社は、太陽光発電事業等における独自の蓄電システム技術を持つ株式会社 G-TECH (以下、「G-TECH」といいます。詳細は下記のとおり。) を予定しております。

G-TECH は、世界中が目指すカーボンニュートラルを実現するために重要視されている再生エネルギー開発において、日本発信の技術を日本における電力インフラの構築から世界に広めていくことを目指している、オフグリッドバッテリーシステム (電力自給自足) による家庭用蓄電システムの設計・開発を手掛ける会社で、自然環境や気象条件による発電量の不安定さを平準化 (発電量と消費量の調整) するための DCDC (直流・直流) コンバータ、EMS (エネルギー管理システム (電力蓄電制御システム)) を開発し、大手量販店での販売実績があります。



今般、産業用蓄電池システム（EMS-DCDC）を開発し、DCAC（直流・交流）は、ドイツ最大手の太陽光発電用パワーコンディショナーメーカーと協同で開発、従来バッテリーシステムでは太陽光、風力発電等のピークカットのみの制御でしたが、工場または PPS（新電力会社）等からのデマンド（最大需要電力）に応じ、出力制御を行え、また、クラウドからの売電制御で FIP 制度（今年 4 月から導入される売電新制度）にも対応可能であり、同社の説明によると、システムの特徴として様々な電力系統が接続可能な EMS であり、家庭用から産業用まであらゆるニーズに対応できると説明されています。

なお、同社代表取締役の平林眞一氏は、元 Toshiba Europe GmbH（所在地ドイツ・フランクフルト）の社長を歴任し、東芝の世界で初めて発売されたノート型パソコン（DYNABOOK）のデザイン（企画・設計）とヨーロッパでのパソコン販売の立ち上げを行った経歴を持っており、地球温暖化による CO<sub>2</sub> 削減に貢献となる家庭から産業用 SDGs に対応するシステムを設計・開発するために G-TECH を立ち上げ、既に、家庭向けシステムは家電量販店を通じて販売実績があり、産業用システムにおきましても、九州で 2 カ所の発電所にシステムの導入実績を持っております。

G-TECH は将来 IPO を目指しており、当社は、同社との間で今後締結する予定の業務委託契約に基づいて、ファイナンシャルアドバイザー業務及び IPO 支援業務を行っていくとともに、当社出資分の上場後のキャピタルゲインの獲得を目指します。

なお、G-TECH とは当社による出資について口頭にて概ね合意しておりますが、投資形態につきましては、全額出資または融資併用等の判断を今後 G-TECH と協議の上、決定したいと考えております。

・ G-TECH の概要

[令和 4 年 3 月 30 日現在]

(1) 名 称	株式会社 G-TECH
(2) 所 在 地	東京都千代田区丸の内三丁目 2 番 2 号 丸の内二重橋ビル 2 階
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 平林 眞一
(4) 事 業 内 容	太陽光発電システムの設計 太陽光発電システム機器の設計、開発、販売及び輸出入
(5) 資 本 金	42,000,000 円
(6) 設 立 年 月 日	平成 26 年 1 月 15 日
(7) 発 行 済 株 式 数	840 株
(8) 決 算 期	12 月 31 日
(9) 従 業 員 数	2 人
(10) 主 要 取 引 先	株式会社ヤマダトレーディング、ユアサ商事株式会社
(11) 主 要 取 引 銀 行	京葉銀行、商工中金
(12) 大株主及び持株比率	平林 真人 38.10%
	平林 和恵 33.33%
	平林 眞一 21.43%
(13) 当事会社間の関係	
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	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	(単位：円)		
	決算期	令和元年12月期	令和2年12月期	令和3年12月期
	純 資 産	45,237,128	95,647,965	117,773,239
	総 資 産	922,881,266	506,789,622	443,080,029
	売 上 高	368,154,136	1,005,520,604	511,885,192
	営 業 利 益	7,716,072	81,807,116	6,351,387
	経 常 利 益	8,464,208	79,404,837	10,216,492
	当 期 純 利 益	3,361,058	50,410,837	12,125,274

### ③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、当社の主力事業のひとつである国内不動産投資事業を強化するべく、主に首都圏の都心部及びリゾート地の不動産情報を取得し、セブンスターが保有する「不動産特定共同事業」のライセンス及び不動産クラウドファンディングプラットフォームを活用することも視野に入れ、販売用不動産及び収益型不動産並びに開発型不動産に係る投資及び投資マネジメント事業を行って参ります。

販売用不動産投資事業は、当社グループ会社であるランド・ベスト株式会社（以下、「ランド・ベスト」といいます。）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を目指します。

収益型不動産投資事業は、ランド・ベストを含む当社グループの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。

開発型不動産投資事業は、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です。

今回の資金調達では、上記3つの不動産投資事業の内、主に収益型不動産投資事業のための投資資金として活用いたします。

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。

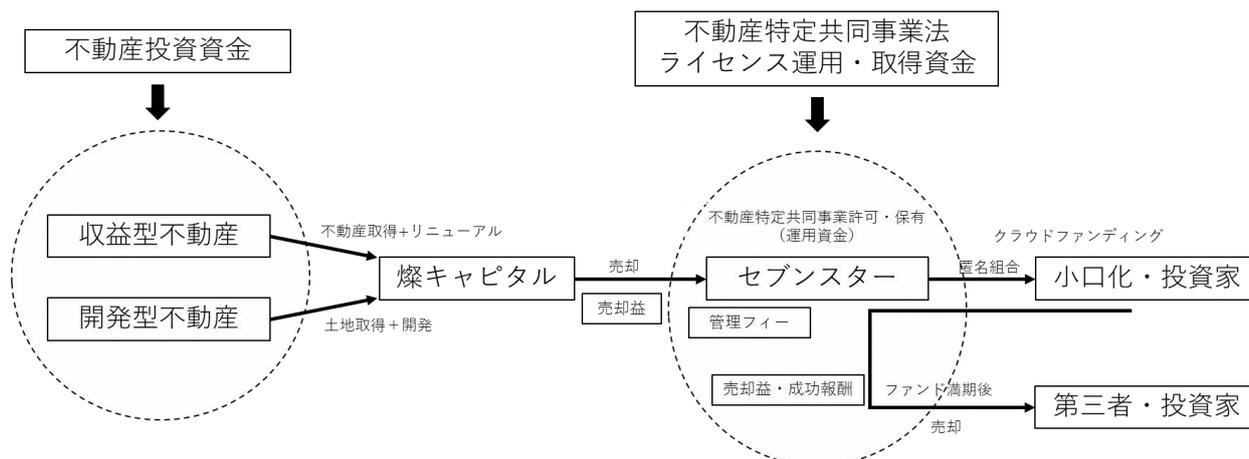
なお、いずれのスキームも販売及び売却が思うようになかった場合、ディスカウントして販売及び売却することも想定されるため、最終収益が減少することがあります。

基本的に、取得する規模としては1物件当たり100百万円程度までの取得とし、当社の拠出額は1物件当たり50百万円～100百万円程度を想定しております。

上記取得物件に関しましては、第三者の投資家への直接売却以外にもセブンスターの不動産特定共同事業によるクラウドファンディング対象不動産として、クラウドファンディングで投資家顧客の募集を行う流動化スキームとして小口化して売却することも視野に入れて取組んで参ります。



【不動産特定共同事業法に基づくクラウドファンディング事業スキーム図】



(注)「不動産特定共同事業」とは、一般的に不動産クラウドファンディングと呼ばれており、事業者が投資家から資金を募って不動産の賃貸や売買を行い、収益を投資額に応じて分配するものです。不動産特定共同事業法の一部を改正する法律（平成 29 年法律第 46 号）の施行により、従前は紙で投資家に交付することとなっていた書面についてインターネットを通じた交付が可能となったことや、投資対象物件の詳細な情報を投資家に開示していること、さらに少額資金で高いリターンを見込める投資先であることから、成長性が見込まれる事業であると考えています。

④当社グループの既存事業の運転資金

本資金調達による新規事業等への投資において、安定した収益の確保が出来るまでの当面の当社及び当社子会社における既存事業の維持に必要な運転資金に充当することといたしました。

⑤支払請求訴訟における解決金

令和 3 年 12 月 27 日付「当社に対する支払請求訴訟の取り下げ及び調停受け入れに関するお知らせ」にて公表しましたとおり、当社は当該支払請求訴訟における調停による解決金として 536 百万円の支払が確定し、令和 3 年 12 月 27 日に 100 百万円を支払ったものの、残額 436 百万円の支払として更なる資金的な負担が発生することとなっており、令和 4 年 4 月までに 400 百万円、令和 4 年 5 月から令和 7 年 4 月にかけて毎月 1 百万円の支払が必要となります。この点、当社は令和 3 年 12 月 27 日付け「資金使途の変更に関するお知らせ」のとおり、当該残高に充当する目的で令和 3 年 5 月に発行した第 12 回新株予約権の資金使途を変更致しましたが、現在、当社株価の低迷により第 12 回新株予約権の行使が進んでいないため、予定していた資金使途である当該解決金残額の確保が難しい状況となっていることから、当該解決金残額の支払に充当することといたしました。



【本新株予約権の行使により調達する資金の使途】

具体的な使途	支出予定額	支出予定時期
①「地方創生・地域活性化」に関する事業への投資資金		
(i) 函館観光関連事業		
■函館山ホテル改装及び備品購入資金	200 百万円	令和4年5月～令和6年4月
■飲食・物販事業への投資資金	150 百万円	令和4年5月～令和6年4月
(ii) 京都観光関連事業		
飲食事業への投資資金	250 百万円	令和4年5月～令和6年4月
②再生エネルギー関連事業会社への投資資金	100 百万円	令和4年5月～令和6年4月
③国内不動産投資事業に関する投資資金	250 百万円	令和4年5月～令和6年4月
④当社グループの既存事業の運転資金	187 百万円	令和4年5月～令和6年4月
合計	1,137 百万円	

【本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行により調達する資金の使途】

具体的な使途	支出予定額	支出予定時期
⑤支払請求訴訟における解決金	360 百万円	令和4年4月
合計	360 百万円	

※自己資金と新株予約権及び新株予約権付社債の発行によって調達された資金は別の銀行口座で管理いたします。

※本新株予約権の行使により調達する資金の支出に関する優先順位につきましては、行使されるタイミングや金額によって、収益が実現する早さ及び収益の高さ等を十分検討した上で決定したいと考えておりますが、現時点では、②再生エネルギー関連事業会社への投資資金→①(i) 函館観光関連事業■飲食・物販事業への投資資金→①(ii) 京都観光関連事業における飲食事業への投資資金→①(i) 函館観光関連事業■函館山ホテル改装及び備品購入資金→③不動産投資事業に関する投資資金→④当社グループの既存事業の運転資金という順番を想定しております。

※上記各資金使途について、より具体的にご説明いたします。

①「地方創生・地域活性化」のための観光関連事業

(i) 函館市における観光関連事業に係る投資資金です。(計 350 百万円)

■令和3年5月20日のファイナンスにおいて新株式の発行による調達資金 200 百万円で函館市のホテル函館山を取得いたしました。同ファイナンスにおける新株予約権の行使による調達資金の使途である当該ホテルの改装及び備品購入費用並びに運転資金について、現在、当社株価の低迷により行使が進んでいないことから、当該予定資金の 250 百万円の内、改装及び備品購入費用として 200 百万円を本新株予約権の行使による調達資金の一部で充当する予定です。

当該資金の手当が出来次第、改修工事、備品・調度品購入に着手する等、当該ホテルの開業に向けて準備を進めて参ります。

■高田屋の行っている海産物販売及び飲食事業における同社の所有する北斗市のレストラン店舗（土地含む）及び函館市の海産物保冷倉庫及び付帯設備（土地含む）の取得資金として 150 百万円を本新株予約権の行使による調達審の一部で充当する予定です。

(ii) 京都市における観光関連事業に係る投資資金です。(計 250 百万円)

当社及びプリンセスラインが計画する観光客向け飲食事業におけるレストランの建築資金 250 百万円を本新株予約権の行使による調達資金の一部で充当する予定ですが、資金の手当が出来次第、建築工事に着手する等、当該レストランの開業に向けて準備を進めて参ります。



②「SDGs」関連である再生エネルギー関連事業会社への投資資金です。(計 100 百万円)

「SDGs」のテーマに則した再生エネルギー関連事業会社 G-TECH への投資資金として 100 百万円を本新株予約権の行使による調達資金の一部で充当する予定です。

なお、投資形態につきましては、全額出資または融資併用等の判断を今後 G-TECH と協議の上、決定する予定です。

③国内不動産における投資及び投資マネジメント事業に係る不動産取得資金です。(計 250 百万円)

当社は、国内不動産投資及び投資マネジメント事業において、主に首都圏の都心部及びリゾート地における収益型不動産の取得資金として、1 物件当たり 50 百万円～100 百万円程度を想定し、投資総額 250 百万円を本新株予約権の行使による調達資金の一部で充当する予定です。

④当社グループの既存事業の運転資金です。(計 187 百万円)

当社及び当社子会社の当面の既存事業維持のための運転資金として 187 百万円を本新株予約権の行使による調達資金の一部で充当する予定です。

⑤支払請求訴訟における解決金です。(計 360 百万円)

当社の支払請求訴訟における調停による解決金として令和 4 年 4 月までに支払いが必要となる 400 百万円の内、360 百万円を本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行による調達資金で充当する予定です。

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は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きましては、本新株予約権の行使状況にもよりますが、行使が促進され、当該資金の総額が確保出来次第、予定した使途資金として拠出したいと考えております。

また、計画のとおり資金調達が達成できない場合は、当社への収益貢献を十分に考慮の上、③及び④における投資資金を減額することで対応いたします。

なお、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。

#### 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、新たな事業領域の開拓による収益力の向上及び経常化等の収益基盤の改善や中長期的な財政基盤の強化が可能となると考えており、当該資金の使途には合理性があると判断しています。

#### 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、当社の業績動向、財務状況、株価動向等を勘案し、割当予定先である REVOLUTION 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) 調達する資金の使途」に記載の資金が必要不可欠であり、交渉を進めた結果、本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行条件を以下のとおりいたしました。



#### 【本新株予約権】

当社は、本新株予約権の発行要項及び本新株予約権買取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・コンサルティング」といいます。）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（30円）、行使価額（27円）、配当率（0%）、権利行使期間（2年）、無リスク利子率（-0.08%）、株価変動性（61.25%）、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、基本的には割当予定先の権利行使を待つが、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1日当たりの平均売買高の約10%の範囲で市場において売却するものとする）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4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 REVOLUTION と協議いたしましたが、交渉を進めた結果、1個当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4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・コンサルティング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（令和4年4月11日）の取引所における当社普通株式の普通取引の終値30円を参考とし、27円（ディスカウント率10.00%）といたしました。

#### 【本新株予約権付社債】

当社は、本新株予約権付社債の発行要項及びCB買取契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権付社債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（30円）、当初転換価額（27円）、配当率（0%）、権利行使期間（3年）、無リスク利子率（-0.052%）、株価変動性（70.33%）、利率（年率0%）、割引率（1.1%）、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、基本的には割当予定先の権利行使を待つが、割当予定先は、株価が転換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1日当たりの平均売買高の約10%の範囲で売却するものとする。）等を置いて評価を実施しました。

上記評価結果（9,900,000円）を基に割当予定先である REVOLUTION と協議した結果、本新株予約権付社債の1個当たりの払込金額を10,000,000円（額面100円当たり金100円）といたしました。

また、本新株予約権付社債の転換価額は、今後の当社の株価動向に基づき段階的に行使がなされること目的として、割当予定先である REVOLUTION との協議により、令和4年10月28日、令和5年4月28日、令和5年10月28日、令和6年4月28日、令和6年10月28日に修正されるものとし、当初の転換価額について、当該発行に係る取締役会決議日の前営業日（令和4年4月11日）の取引所における当社普通株式の普通取引の終値30円を参考に27円（ディスカウント率10.00%）とし、発行日から1年後及び2年後の普通株式の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値。）の90%に相当する金額（円位未満小数第3位まで算出し、小数第3位の端数を切り上げた金額）に修正され



ます。

かかる修正後の価額につきましては、下限転換価額を当該発行に係る取締役会決議日の前営業日（令和4年4月11日）の取引所における当社普通株式の普通取引の終値30円の60%相当である18円と設定し、下限転換価額を下回る場合には、下限転換価額を修正後の転換価額とします。

なお、上限転換価額は当初設定いたしません。

行使価額及び転換価額のディスカウント率につきましては、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」が想定している株式の第三者割当増資と本新株予約権の行使及び本新株予約権付社債の転換は、行使及び転換の時点で増資が行われる点を踏まえると類似性があるところ、10%以内のディスカウント率は同指針と矛盾するものではないと当社が考えていること、10%までの行使価額及び転換価額は類似案件において多数見られること、及び行使価額及び転換価額のディスカウント率は第三者算定機関による本新株予約権及び本新株予約権付社債の算定において考慮されていること、また、行使価額及び転換価額を低く抑えることにより、行使及び転換が促進され、流動性が増す結果、本資金調達がスムーズに行える可能性を高めること等により、当社としては妥当なものであると判断いたしました。

なお、本新株予約権の行使価額及び本新株予約権付社債の転換価額の当該直前営業日までの1か月間の終値平均28.00円に対する乖離率は3.57%下方、当該直前営業日までの3か月間の終値平均27.11円に対する乖離率は0.42%下方、当該直前営業日までの6か月間の終値平均27.50円に対する乖離率は1.82%下方となっております。

本新株予約権の行使価額及び本新株予約権付社債の転換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、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及び本新株予約権付社債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、本新株予約権の行使価額及び本新株予約権付社債の転換価額についても、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、取締役が行使価額及び転換価額について、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、新株式における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」が想定している株式の第三者割当増資と本新株予約権の行使及び本新株予約権付社債の転換は、行使及び転換の時点で増資が行われる点を踏まえると類似性があるところ、10%以内のディスカウント率は同指針と矛盾するものではないと当社が考えていること、10%までの行使価額及び転換価額は類似案件において多数見られること、及び行使価額及び転換価額のディスカウント率は第三者算定機関による本新株予約権及び本新株予約権付社債の算定において考慮されているものであり、かかる算定根拠には合理性があることから、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適法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

本新株予約権の行使による発行株式数は 44,444,400 株（議決権数は 444,444 個）であり、令和 4 年 3 月 31 日現在の当社発行済株式総数 110,049,844 株に対し 40.39%（令和 4 年 3 月 31 日現在の当社議決権個数 1,100,446 個に対しては 40.39%）、本新株予約権付社債について、発行決議日の直前取引日における東京証券取引所の当社普通株式の普通取引の終値の 90%に相当する金額である 27 円を当初転換価額として仮定した上で、本新株予約権付社債が全て当初転換価額で転換された場合による発行株式数は 14,814,800 株（議決権数は 148,148 個）であり、令和 4 年 3 月 31 日現在の当社発行済株式総数 110,049,844 株に対し 13.46%（令和 4 年 3 月 31 日現在の当社議決権個数 1,100,446 個に対しては 13.46%）であり、本資金調達による希薄化の割合の合計は 53.85%であります。

また、本新株予約権付社債については、下限転換価額を当該発行に係る取締役会決議日の前営業日（令和 4 年 4 月 11 日）の取引所における当社普通株式の普通取引の終値 30 円の 60%に相当する金額と仮定し、当該下限転換価額で本新株予約権付社債が全て転換されたと仮定した場合による発行株式数 22,222,200 株（議決権数は 222,222 個）であり、令和 4 年 3 月 31 日現在の当社発行済株式総数 110,049,844 株に対し 20.19%（令和 4 年 3 月 31 日現在の当社議決権個数 1,100,446 個に対しては 20.19%）であり、本資金調達による希薄化の割合の合計は 60.58%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、本新株予約権の行使及び本新株予約権付社債の転換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 年間に於ける 1 日の平均売買出来高が約 247 万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。

もっとも、取得条項に基づき払込期日から 18 カ月が経過した後は残存する本新株予約権付社債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付社債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及び本新株予約権付社債の当初転換価額は、1 株当たり 27 円であり、本新株予約権付社債の下限転換価額につきましても、1 株当たり 18 円であります。これは令和 4 年 3 月期第 3 四半期の 1 株当たり純資産額 10.24 円を上回っております。よって、市場株価が行使価額及び転換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及び本新株予約権付社債の転換を促進することで、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 31 年 3 月期は△8.89 円、令和 2 年 3 月期は△30.62 円、令和 3 年 3 月期は△10.77 円と安定的な収益計上が出来ておりません。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	株式会社 REVOLUTION (東証スタンダード市場、証券コード: 8894)			
(2) 所 在 地	山口県下関市細江町二丁目 2 番 1 号			
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 ジョン・フー			
(4) 事 業 内 容	不動産関連事業・投資事業			
(5) 資 本 金	100,000,000 円			
(6) 設 立 年 月 日	昭和 61 年 3 月			
(7) 発 行 済 株 式 数	普通株式 399,996,349 株 (自己株式 4,161 株を除く) A 種種類株式 4,640,771 株 (自己株式 1,043,171 株を除く) 第 1 回 B 種種類株式 600 株			
(8) 決 算 期	10 月 31 日			
(9) 従 業 員 数	36 人			
(10) 主 要 取 引 先	一般顧客			
(11) 主 要 取 引 銀 行	西中国信用金庫			
(12) 大株主及び持株比率	EVO FUND 32.69% TOMODACHI INVESTMENT LP 14.98% US/JAPAN BRIDGE FINANCE LP 11.38%			
(13) 当事会社間の関係				
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	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	(単位: 千円)			
	決算期	令和元年 10 月期	令和 2 年 10 月期	令和 3 年 10 月期
純 資 産		930,286	1,406,035	1,659,151
総 資 産		1,840,931	1,994,814	2,199,788
1 株 当 たり 純 資 産		4.90 円	4.77 円	4.15 円
売 上 高		827,971	763,453	1,090,630
営 業 利 益		18,343	△32,777	206,592
経 常 利 益		△16,863	△37,676	243,730
当 期 純 利 益		△55,185	△187,830	254,438
1 株 当 たり 当 期 純 利 益		△0.43 円	△0.81 円	0.71
1 株 当 たり 配 当 金		—	—	—

(注) 割当予定先の概要の欄は、令和 3 年 10 月 31 日現在におけるものです。

割当予定先は株式会社東京証券取引所スタンダード市場に上場しております。

当社は、割当予定先が同取引所に提出している「コーポレート・ガバナンス報告書」の内部統制



システム等に関する事項において、反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況を確認することにより、当該割当予定先、当該割当予定先の役員及び主要株主が反社会的勢力等には該当せず、また、反社会的勢力等とは関係がないと判断しております。

なお、当社において、専門の調査機関（株式会社セキュリティー&リサーチ、東京都港区赤坂二丁目8番11号、代表取締役 羽田寿次）に調査を依頼し、本資金調達に必要な資金を割当予定先に対し融資を行う EVOLUTION JAPAN アセットマネジメント株式会社（以下、「EJ アセットマネジメント」といいます。東京都千代田区紀尾井町4番1号、代表取締役 宮下和子）及び当該会社の役員又は主要株主、ファイナンシャルアドバイザーである MT マネジメント及び当該会社の役員又は主要株主が、それぞれ反社会的勢力等とは一切関係がない旨の調査報告書で確認しております。

## （2）割当予定先を選定した理由

当社は、当社の企業価値を向上させるための事業展開を行うにあたり、安定的な収益が上がらない現状では、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必要となってくることから、当該必要資金の引受先となる事業会社及び投資会社等を模索して参りました。

そのような中、当社の代表取締役前田健司が、令和3年12月に、当社代表取締役前田健司の前職の知人から、資金調達方法の相談先の1社として経営コンサルティング会社の MT マネジメントの代表取締役である早瀬恵三氏を紹介され、令和4年1月に、同氏から、引受見込先として REVOLUTION の代表取締役であるジョン・フー氏の紹介を受けました。

早瀬恵三氏の説明によると、REVOLUTION は東証スタンダード市場に上場している不動産関連事業及び投資事業を行っている会社であり、令和4年1月当時東京支店長であったジョン・フー氏も個人として外資系証券や投資会社にて投資事業で多くの実績を有したプロフェッショナルであるとのことでしたので、当社は、当社代表取締役前田健司がジョン・フー氏と面談を行い、当社の事業戦略、資金ニーズ及び時期等をご理解頂くために、当社の今後の事業戦略として、『地域創生・活性化』というテーマに則した、不動産特定共同事業法のライセンス及びクラウドファンディングのプラットフォームを活用した不動産投資事業やコロナ収束後の国内観光関連事業等の投資事業について説明した上で、当該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ご理解ご賛同頂いたこと、また、REVOLUTION の資金運用及び投資先への関与方針を伺った結果、純投資であり投資先の経営に関与しない旨の説明を受けたことから、REVOLUTION を本新株予約権及び本新株予約権付社債による資金調達の割当予定先を選定いたしました。

なお、本資金調達において割当予定先である REVOLUTION 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、新株予約権付の引受けと合わせて新株予約権付社債による引受けであれば可能である旨の回答が当社代表取締役とジョン・フー氏との面談時に口頭であり、当社といたしましては、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との認識から同社の要請に応じたものであります。

## （3）割当予定先の保有方針



割当予定先である REVOLUTION とは、保有方針に関して特段の取り決めはありませんが、REVOLUTION 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、本新株予約権の行使及び本新株予約権付社債の転換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。

REVOLUTION は、本新株予約権自体について、行使するまでは、転売等の予定はありませんが、譲渡する場合には、当社取締役会で承認が必要となり、取締役会承認前に、譲受人の本人確認、反社会的勢力でないことの確認、行使の払込原資確認、本新株予約権の保有方針、また、当社が REVOLUTION との間で締結する契約上に係る行使制限等の権利・義務についても譲受人が引継ぐことを条件に、検討・判断いたします。

なお、当社取締役会で、本新株予約権の譲渡が承認された場合には、当該内容を開示いたします。

#### (4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

割当予定先の払込みに要する財産の存在については、REVOLUTION は、EJ アセットマネジメントからの融資によって、本新株予約権の発行価額及び本新株予約権付社債の発行価額の払込金額の資金を用意することであったため、両社が締結した最大 25 億円の「無担保ファシリティ契約」(契約締結日：令和元年 8 月 1 日、借入金額：2,500 百万円、期間：各融資実行日から起算して 6 ヶ月、利率：2.5%、無担保)の写しを取得し、確認しております。なお当社は、本資金調達の払込金額相当の貸付が可能である旨を、EJ アセットマネジメントより令和 4 年 3 月 23 日付にて発行された書面にて確認しております。

また、今後、割当予定先が EJ アセットマネジメントへ本新株予約権及び本新株予約権付社債を担保提供する予定の無いことを口頭にて確認しております。

なお、本新株予約権の行使資金につきましては、REVOLUTION は一度に当該行使金額の総額の行使を行うだけの資金を保有しておりません。しかしながら、本新株予約権の行使については、取得した当社株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることの説明をジョン・フー氏より当社代表取締役が口頭にて確認しております。

以上により、当社は本新株予約権及び本新株予約権付社債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。

#### (5) 株券貸借に関する契約

本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行に伴い、当社大株主である株式会社デベロップ・ナビゲーター及び株式会社 Infi Link は、その保有する当社普通株式の一部について割当予定先への貸株を行う予定です(株式会社デベロップ・ナビゲーター：契約期間：令和 4 年 4 月 12 日～令和 7 年 4 月 28 日、貸借株数：2,010,000 株、貸借料：年率 1.0%、担保：無し、株式会社 Infi Link：契約期間：令和 4 年 4 月 12 日～令和 7 年 4 月 28 日、貸借株数：2,990,000 株、貸借料：年率 1.0%、担保：無し)。

割当予定先は、本新株予約権付社債の転換及び本新株予約権の行使により取得する当社普通株式の数量の範囲内で、ヘッジ目的で行う売付け以外の目的のために売却その他処分しないものとする旨、上記貸主との貸株契約書にて定めております。



なお、当社において当該契約書のドラフトを確認しております。

#### 7. 募集後の大株主及び持株比率

募集前		募集後	
株式会社TKコーポレーション	4.13%	株式会社REVOLUTION	35.00%
株式会社Infi Link	2.71%	株式会社TKコーポレーション	2.69%
株式会社デベロップ ナビゲーター	1.85%	株式会社Infi Link	1.77%
みずほ証券株式会社	1.62%	株式会社デベロップ ナビゲーター	1.21%
auカブコム証券株式会社	1.38%	みずほ証券株式会社	1.06%
株式会社SBI証券	1.29%	auカブコム証券株式会社	0.90%
前田 健司	1.23%	株式会社SBI証券	0.84%
永友 摂子	1.19%	前田 健司	0.80%
岩本 俊	1.12%	永友 摂子	0.78%
中村 哲也	0.97%	岩本 俊	0.73%

(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、令和4年3月31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、令和4年3月31日時点の発行済株式総数に、本新株予約券の行使による普通株式及び本新株予約権付社債の当初転換価額での転換による普通株式の合計を加えて算出した数値です。
- 本新株予約権及び本新株予約権付社債は、行使及び転換までは潜在株式として割当予定先にて保有されます。本新株予約権の行使期間は令和4年5月2日から令和6年5月1日までの発行後2年間、本新株予約権付社債の発行期間は令和4年4月28日から令和7年4月27日までの3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及び転換状況、また行使及び転換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。
- 本新株予約権の行使及び本新株予約権付社債の転換により交付される普通株式は、その割当予定先である REVOLUTION 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。

#### 8. 今後の見通し

現在のところ、令和4年2月14日に発表いたしました令和4年3月期の通期業績予想に変更はありません。

また、本新株予約権及び本新株予約権付社債の払込並びに本新株予約権が行使され、調達資金の用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予約権及び本新株予約権付社債の発行により増加する議決権の数は592,592個であり、令和4年3月31日現在の発行済株式総数110,049,844株の議決権の数である1,100,446個の53.85%となり、希薄化率が25%以上になることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に規定される、経営者から一定程度独立した者による当該第三者割当の必要性及び相当性に関する客観的な意見の入手又は株主の意思確認手続きを要することになります。



そこで当社は、本資金調達が既存株主様に対して大規模な希薄化を生じさせることに鑑み、当社から一定程度独立した当社社外取締役である平野正樹氏、当社社外監査役である長岡稔氏、後藤充宏氏及び本村道徳氏の4名に対し、本資金調達の必要性と相当性について調査（以下、「本件調査」といいます。）の上、当社取締役会に対して意見を答申することを委嘱いたしました。

なお、当社社外取締役平野正樹氏と当社との間には、当社の取締役を委任することを除いては当社と取引及び契約並びに出資等の関係は一切なく、当社社外監査役長岡稔氏、後藤充宏氏及び本村道徳氏も当社との間には当社の監査役を委任することを除いては当社と取引及び契約並びに出資等の関係は一切ないため、これら4名はいずれも当社経営者から独立した第三者であります。

#### （意見の概要）

##### 1. 結論

本第三者割当増資には必要性及び相当性が認められる。

##### 2. 必要性について

貴社は、貴社が従来から行ってきた既存の国内不動産投資事業等を中心に、現在の社会及び経済情勢に則した事業として、新型コロナウイルス等に対する「感染予防」、災害などの緊急事態が発生したときに企業が損害を最小限に抑え事業の継続や復旧を図るための「BCP：Business Continuity Planning（事業継続計画）」、世界的な目標として掲げられている「SDGs：Sustainable Development Goals（持続可能な開発目標）」の3つをテーマとした事業を推進することとした。

また更に、令和3年4月30日付「第三者割当による新株式及び第12回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行並びに主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」及び令和3年5月20日付「第三者割当による新株式の一部失権及び「第三者割当による新株式及び第12回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行並びに主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」の一部変更について」並びに令和3年5月21日付「（追加）第三者割当による新株式の一部失権及び「第三者割当による新株式及び第12回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行並びに主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」の一部変更について」にて公表したとおり、第三者割当による資金調達を行い、当該資金を活用し、上記事業等に加え、これまでの貴社グループによる投資事業及びアセットマネジメント事業で培ってきた各企業とのネットワークや国内外における投資情報を活かし、貴社子会社の保有する不動産特定共同事業法に基づく「不動産特定共同事業」のライセンス及びクラウドファンディングのプラットフォームを使った新たな流動化スキームによる取得アセットの多様化とストック収入モデルを構築する事業として、地方創生・地域活性化のための不動産投資及びクラウドファンディング事業に取組み、また、再生エネルギー事業としての太陽光発電開発事業におけるID（FIT権利を取得済）の権利売買事業及び「地方創生・地域活性化」及び「SDGs」に関連する事業会社への投資等の新たな投資事業による収益性の向上を目指した。

しかしながら、貴社は、令和3年3月期の連結業績では、売上高473百万円、営業損失343百万円、経常損失401百万円、親会社株主に帰属する当期純損失757百万円、また、令和4年3月期第3四半期の連結業績では、売上高279百万円、営業損失351百万円、経常損失398百万円、親会社株主に帰属する当期純損失945百万円を計上し、令和3年12月末時点での現金及び預金残高が89百万円となってい



る。加えて、令和3年12月27日付「当社に対する支払請求訴訟の取り下げ及び調停受け入れに関するお知らせ」にて公表したとおり、貴社は当該支払請求訴訟における調停による解決金として536百万円の支払が確定し、令和3年12月27日に100百万円を支払ったものの、残額436百万円の支払として更なる資金的な負担が発生することとなっており、現在、貴社株価の低迷により令和3年5月に発行した第12回新株予約権の行使が進んでいないため、予定していた資金使途である当該解決金残額の確保が難しい状況となっており、何らかの手段により資金を調達しなければ、事業活動を継続するための運転資金の確保が困難な状況にあることから、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、当該疑義の解消が喫緊の課題となっている。

当該疑義を解消するため、貴社は、これまで取組んできた事業により獲得したノウハウ及びネットワーク並びにシステムを活用し、既存事業を伸長・拡大させ、また、新たな事業領域の開拓を行う等により、収益力の向上を図ることが喫緊の課題であり、当該課題解決のためには、既存事業の拡大及び新規事業を行うための資金が必要であり、また、当面の貴社グループ維持のための運転資金等の事業資金を確保する必要性が生じている。

しかしながら、貴社の企業価値を向上させるための事業展開を行うにあたり、安定的な収益が上がらない現状では、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状況にある。

もちろん、貴社がこれまで取組んできた事業により獲得したノウハウ及びネットワーク並びにシステムを活用したとしても、既存事業を伸長・拡大させ、また、新たな事業領域の開拓を行う等の取組みには、一定程度のリスクは伴うものである。しかしながら、収益力の向上及び経常化等の収益基盤の改善や中長期的な財政基盤の強化が可能となると考えているとの貴社の説明及び提供された資料について、不合理な点は見受けられず、リスクを含めて考慮したとしても、収益獲得のための取組みとして不合理なものとは認められない。

以上に照らせば、本第三者割当増資は、貴社の新規事業を行うための資金及び当面の既存事業維持のための運転資金を確保し、貴社が継続的かつ安定的な収益を獲得することにつながるものが合理的に期待され、ひいては継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる状況の解消を可能にすると考えられることから、貴社にとって必要であると認められる。

### 3. 相当性について

#### (1) 発行条件の相当性

##### ア 本新株予約権の発行価額

貴社は、本新株予約権の発行価額の決定に際して、第三者算定機関であるプルータスに対して本新株予約権の発行価額の算定を依頼した。プルータスは、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、貴社の株価(30円)、行使価額(27円)、配当率(0%)、権利行使期間(2年)、無リスク利率(-0.08%)、株価変動性並びに貴社及び割当予定先の行動等について一定の前提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を4円と算定している。

当該算定結果は、貴社から独立した第三者算定機関であるプルータスが、公正な評価額に一定の影響を及ぼす可能性のある前提条件を考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて算定していることから、プルータスによる算定結果は本新株予約権の合理的な公正価値と考えられる。



本新株予約権の発行価額4円は、プルータスの算定結果を参考として、割当予定先との間で協議・交渉を重ねたうえで決定されたものであり、プルータスが算定した公正価値と同額である。

以上の事情に照らせば、本新株予約権の発行価額は、「特に有利な金額」に該当せず、相当である。

#### イ 本新株予約権付社債の発行価額

貴社は、本新株予約権付社債の発行価額の決定に際して、第三者算定機関であるプルータスに対して本新株予約権の発行価額の算定を依頼した。プルータスは、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、貴社の株価（30円）、行使価額（27円）、配当率（0%）、権利行使期間（3年）、無リスク利率（-0.052%）、株価変動性並びに貴社及び割当予定先の行動等について一定の前提を置いて評価を実施し、本新株予約権付社債の評価結果を9,900,000円と算定している。

当該算定結果は、貴社から独立した第三者算定機関であるプルータスが、公正な評価額に一定の影響を及ぼす可能性のある前提条件を考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて算定していることから、プルータスによる算定結果は本新株予約権の合理的な公正価値と考えられる。

本新株予約権付社債の1個当たりの払込金額10,000,000円は、プルータスの算定結果を参考として、割当予定先との間で協議・交渉を重ねたうえで決定されたものであり、プルータスが算定した公正価値と近似している。以上の事情に照らせば、本新株予約権付社債の発行価額は、「特に有利な金額」に該当せず、相当である。

#### （2）発行方法の相当性（他の資金調達手段との比較）

貴社は、新たな投資事業の投資資金を確保するために、本新株予約権及び本新株予約権付社債の第三者割当により資金調達を行うことを予定している。

以下の点からすれば、貴社が、資金調達の方法として本第三者割当増資を選択することは、相当である。

##### ア 金融機関からの借入れ

貴社は、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、新規融資を受けることは困難と考えられる。

##### イ 公募増資

現在の貴社の企業規模（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考えられる。

##### ウ ライツ・オフアリング

コミットメント型ライツ・オフアリングについては、現時点において貴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を見出すことは困難と考えられる。

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、直近の貴社の業績を鑑みると、既存株主の理解を得ることは難しく、必要資金を満たす調達は困難と考えられる。



#### エ 非上場型の新株予約権の無償割当

既存株主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しない既存株主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、直近の貴社の業績を鑑みると、既存株主の理解を得ることは難しく、必要資金を満たす調達は困難と考えられる。

#### オ 有償株主割当

直近の貴社の業績を鑑みると、既存株主の理解を得ることは難しく、必要資金を満たす調達は困難と考えられる。

#### カ 第三者割当による新株式の発行

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、株主や株式市場に対する直接的な影響が、新株予約権及び新株予約権付社債の発行による場合に比較して大きい。また、貴社は、割当予定先に対して、新株式による引受けを打診したものの、株式市場における貴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旨の回答を得ており、その他にも現時点では適当な割当先が存在しないとのことである。

#### キ MSワラント

株価に連動して転換価額が修正される新株予約権（いわゆる MS ワラント）は、行使価額の下方修正がなされた場合には、当初予定していた金額の資金を調達することができない可能性があることに加え、株価動向によっては株式価値の想定外の希薄化が進行するおそれがある。

#### ク 本第三者割当増資（第三者割当による本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行）

新株予約権の発行と新株予約権付社債の発行を組み合わせることによって、本新株予約権付社債の発行により当面の資金需要への対応が可能となることが大きな特徴であり、また、本新株予約権付社債の転換価額が過度に低くなり過ぎないように下限を設定するとともに、本新株予約権の行使価額を一定の金額で固定することで下記のとおり既存株主の株式価値の希薄化に一定程度配慮しつつ、上限行使価額が設定しないことで株価上昇時には希薄化を抑えつつ調達金額が増大するというメリットを貴社が享受できるスキームとなっている。

結果として、本第三者割当増資は、他の資金調達方法と比較して以下の点が優れていると考えられる。

##### （ア）株式希薄化への配慮

本新株予約権の発行と本新株予約権付社債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、本新株予約権及び本新株予約権付社債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、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。また、本新株予約権付社債の転換価額は、令和4年10月28日、令和5年4月28日、令和5年10月28日、令和6年4月28日、令和6年10月28日に、当初転換価額より低い水準に修正される可能性があり、その場合、転換の対象となる株式数が増加するが、修正された転換価額が下限転換価額を下回らず、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、MSワラントのように当初



の予定よりも発行される株式が大幅に増加し、更なる希薄化が生じる可能性はない。また一方で、貴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、これらにより、既存株主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られる。

#### (イ) 下限転換価額

本新株予約権には下限転換価額が設定されているため、株価下落時における貴社普通株式1株当たり価値の希薄化というデメリットを一定程度に制限することにより、既存株主の利益に配慮した資金調達が可能となっている。具体的には、本新株予約権付社債の下限転換価額を18円（発行決議日の前営業日の東京証券取引所における貴社普通株式の普通取引の終値の60%に相当する金額）に設定している。

#### (ウ) 資金調達の柔軟性

本新株予約権付社債には繰上償還条項が付されており、本新株予約権付社債の払込期日から18ヶ月を経過した日以降いつでも、貴社取締役会決議により発行価額と同額で割当予定先から貴社が取得することが可能となっている。これにより、貴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る。

#### (3) 割当先の相当性

貴社は、貴社の企業価値を向上させるための事業展開を行うにあたり、安定的な収益が上がらない現状では、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、貴社独自による投資資金が必要となることから、当該必要資金の調達先となる事業会社及び投資会社等を模索していた。

そのような中、貴社の代表取締役前田健司氏が、令和3年12月に、引受見込先として株式会社REVOLUTION（以下「REVOLUTION」という。）の代表取締役であるジョン・フー氏の紹介を受けた。REVOLUTIONは東証スタンダード市場に上場している不動産関連事業及び投資事業を行っている会社であり、令和4年1月当時東京支店長であったジョン・フー氏も個人として外資系証券や投資会社にて投資事業で多くの実績を有したプロフェッショナルであるとのことであったため、貴社は、貴社代表取締役前田健司がジョン・フー氏と面談を行ったところ、①貴社の今後の事業戦略として、『地域創生・活性化』というテーマに則した、不動産特定共同事業法のライセンス及びクラウドファンディングのプラットフォームを活用した不動産投資事業やコロナ収束後の国内観光関連事業等の投資事業について説明した上で、当該事業を推進することによる貴社の将来的な展望について理解・賛同頂いたこと、②REVOLUTIONの資金運用及び投資先への関与方針を確認したところ、純投資であり投資先の経営に関与しない旨の説明を受けたことから、REVOLUTIONを本第三者割当増資の割当予定先に選定した。

また、REVOLUTIONの払込みに要する財産の存在については、REVOLUTIONは、当該払込金を用意するEVOLUTION JAPAN アセットマネジメント株式会社（以下「EJアセットマネジメント」という。）からの借入金によって、本新株予約権の発行価額及び新株予約権付社債の発行価額の払込金額の資金を用意するとのことであるところ、両社が締結した「無担保ファシリティ契約」の写しを確認している。

さらに、今後、REVOLUTIONがEJアセットマネジメントへ本新株予約権及び本新株予約権付社債を担保提供する予定の無いことについても口頭にて確認している。

なお、本新株予約権の行使資金については、REVOLUTIONは一度に当該行使金額の総額の行使を行う



だけの資金を保有していないが、本新株予約権の行使については、取得した貴社株式を市場で売却し、売却資金をもって、権利行使を繰り返す方針であることの説明をジョン・フー氏より貴社代表取締役が口頭にて確認している。

また、REVOLUTION は株式会社東京証券取引所スタンダード市場に上場しているところ、貴社は、REVOLUTION が同取引所に提出している「コーポレート・ガバナンス報告書」の内部統制システム等に関する事項において、反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況を確認することにより、REVOLUTION、REVOLUTION の役員及び主要株主が反社会的勢力等には該当せず、また、反社会的勢力等とは関係がないと判断するとともに、貴社においても独自に専門の調査機関（株式会社セキュリティー&リサーチ）に調査を依頼し、REVOLUTION に対し融資を行う EJ アセットマネジメント及びその役員又は主要株主、本件のファイナンシャルアドバイザーである MT マネジメント及びその役員又は主要株主が、それぞれ反社会的勢力等とは一切関係がない旨の調査報告書で確認している等、割当予定先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いる。

以上より、割当予定先として REVOLUTION を選定することは相当であると認められる。

以上により、「本第三者割当増資には必要性が認められ、その発行価額、発行方法及び割当先の選定等はいずれも相当であると認められる」との意見書を受領しております。

当社は、令和 4 年 4 月 12 日開催の取締役会において、上記意見書の内容を踏まえ、本資金調達の実必要性及び相当性について慎重に協議し、出席監査役を含め、企業価値及び株主価値の向上に資するとの意見の一致が得られたことから、本資金調達について決議を行ったものであります。

## 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）

決算期	平成 31 年 3 月期	令和 2 年 3 月期	令和 3 年 3 月期
売上高（千円）	1,069,043	507,042	473,473
営業利益（千円）	58,352	△573,593	△343,647
経常利益（千円）	49,133	△734,110	△401,217
親会社株主に帰属する当期純利益（千円）	△484,140	△1,773,769	△757,500
1 株当たり当期純利益額（円）	△8.89	△30.62	△10.77
1 株当たり配当金（円）	—	—	—
1 株当たり純資産額（円）	37.87	16.08	13.09

（注） 1. 「売上高」、「営業利益」、「経常利益」及び「親会社株主に帰属する当期純利益」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 31 年 3 月期	令和 2 年 3 月期	令和 3 年 3 月期
始 値	76	74	63
高 値	188	132	127
安 値	49	47	32



終 値	73	61	50
-----	----	----	----

②最近6ヶ月の状況

	11月	12月	1月	2月	3月	4月
始 値	34	27	27	27	26	28
高 値	45	30	34	30	30	32
安 値	26	24	25	24	23	28
終 値	28	27	26	26	29	30

(注) 3月の株価については、令和4年4月11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

	令和4年4月11日
始 値	30
高 値	30
安 値	29
終 値	30

(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	令和2年1月21日
調達資金の額	700,000,000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	56,013,244株
当該募集による発行株式数	10,000,000株
募集後における発行済株式総数	66,013,244株
割当先	有限会社 SH ホールディングス 10,000,000株
発行時における当初の資金用途	① カザフスタンにおける航空券発券事業及びエア貨物受け入れ事業に係る投資資金 ② 国内におけるマンガ関連の販売事業及びプロジェクト事業に係る投資資金 ③ ハワイにおける農園事業に対するリース事業に係る農地取得資金
発行時における支出予定時期	① 令和2年1月 (190百万円) ② 令和2年1月 (230百万円) ③ 令和2年1月 (200百万円)
現時点における充当状況	令和2年9月30日付「資金用途の変更に関するお知らせ」及び令和3年4月30日付「(訂正)「資金用途変更に関するお知らせ」の一部訂正について」にて公表しましたとおり、昨今の新型コロナウイルスの世界的な感染拡大の影響により、当初予定していた、特に海外の投資事業に関する現状及び今後の予測に基づく投資判断が難しい状況となったこと並びに既存事業も厳しい状況が続いている状況を鑑みて、現在の社会及び経済情勢に則した事業並びに緊急避難的な資金の確保を目的として、調達した資金の用途を、以下のとおり一部変更したうえで、それぞれ各金額を充当しております。 ① カザフスタンにおける航空券発券事業及びエア貨物受け入れ事業に係る経費として3百万円を充当しております。



	<p>② 国内におけるマンガ関連の販売事業における版画絵制作費用等の資金として 231 百万円を充当しております。</p> <p>③ ハワイにおける農園リース事業における農地取得資金として 202 百万円を充当しております。</p> <p>④ ウイルス感染及び災害等危機対応関連事業に係る投資資金として 5 百万円を充当しております。</p> <p>⑤ 鰻養殖事業に係る融資資金として 50 百万円を充当しております。</p> <p>⑥ 北投石製品関連事業に係る融資資金として 30 百万円を充当しております。</p> <p>⑦ カザフスタンにおける浄水事業への参画を目的としたテストプラントの製造・設置等のための費用の一部として 15 百万円を充当しております。</p> <p>⑧ 運転資金として 55 百万円を充当しております。</p> <p>⑨ カザフスタンにおける航空券発券事業及びエア貨物受け入れ事業並びにウイルス感染関連事業に係る借入金の返済資金として 74 百万円を充当しております。</p>
--	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

・第三者割当の方法による新株予約権発行（第 11 回新株予約権）

払込期日	令和 2 年 1 月 21 日
調達資金の額	811,530,000 円 （内訳）新株予約権発行による調達額：11,430,000 円 新株予約権行使による調達額：800,100,000 円
発行価額	総額 11,430,000 円（新株予約権 1 個につき 100 円）
募集時における発行済株式数	56,013,244 株
割当先	有限会社 SHホールディングス
当該募集による潜在株式数	11,430,000 株
現時点における行使状況	6,000,000 株
発行時における当初の資金用途	<p>① カザフスタンにおける飲料水販売事業に係る投資資金</p> <p>② 国内におけるマンガ関連の販売事業及びプロジェクト事業に係る投資資金</p> <p>③ 東アジアにおけるエンターテインメント関連事業に係る投資資金</p>
発行時における支出予定時期	<p>① 令和 2 年 1 月～令和 2 年 11 月（230 百万円）</p> <p>② 令和 2 年 2 月～令和 2 年 11 月（170 百万円）</p> <p>③ 令和 2 年 1 月～令和 2 年 11 月（400 百万円）</p>
現時点における充当状況	<p>令和 2 年 9 月 30 日付「資金用途の変更に関するお知らせ」及び令和 3 年 4 月 30 日付「(訂正)「資金用途変更に関するお知らせ」の一部訂正について」にて公表しましたとおり、昨今の新型コロナウイルスの世界的な感染拡大の影響により、当初予定していた、特に海外の投資事業に関する現状及び今後の予測に基づく投資判断が難しい状況となったこと並びに既存事業も厳しい状況が続いている状況を鑑みて、現在の社会及び経済情勢に則した事業並びに緊急避難的な資金の確保を目的として、調達した資金の用途を、以下のとおり一部変更したうえで、それぞれ各金額を充当しております。</p> <p>① 国内におけるマンガ関連の販売事業及びプロジェクト事業に係る投資資金 90 百万円の内、イベント関連費用等に 60 百万円を充当しております。</p>



	② カザフスタンにおける浄水事業への参画を目的としたテストプラントの製造・設置等のための費用として、8百万円を充当しております。 ③ 鰻養殖事業に係る投資資金 100 百万円の内、鰻養殖設備の取得代金残金及び鰻養殖業の許可を持つ会社の取得代金として 40 百万円を充当しております。 ④ 北投石製品関連事業に係る投資資金 110 百万円の内、温霧浴カプセル及び北投石原石の取得代金残金等として 52 百万円を充当しております。 ⑤ 運転資金 270 百万円の内、69 百万円を充当しております。 ⑥ ウイルス感染及び災害等危機対応関連事業に係る投資資金として 171 百万円を充当しております。 ⑦ ウイルス感染関連事業に係る借入金の返済資金として 6 百万円を充当しております。
--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

なお、第 11 回新株予約権は、令和 4 年 1 月 20 日をもって行使期間が満了し、消滅しております。

・第三者割当の方法による新株式発行

払込期日	令和 3 年 5 月 20 日
調達資金の額	200,000,800 円
発行価額	1 株につき 53 円
募集時における発行済株式総数	79,413,244 株
当該募集による発行株式数	3,773,600 株
募集後における発行済株式総数	83,186,844 株
割当先	株式会社 TK コーポレーション 3,773,600 株
発行時における当初の資金使途	① クラウドファンディング事業等 (ii) 不動産投資及びクラウドファンディング事業 ■ 函館山ホテル取得資金
発行時における支出予定時期	① 令和 3 年 5 月 (200 百万円)
現時点における充当状況	① 函館山ホテルの取得資金として充当済みであります。

なお、令和 3 年 5 月 21 日付「(追加) 第三者割当による新株式の一部失権及び「第三者割当による新株式及び第 12 回新株予約権 (行使価額修正条項付) の発行並びに主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」の一部変更について」にて公表しましたとおり、新株式の一部失権により、当初予定していた新株式発行による資金使途である「当社及び当社子会社の既存事業の運転資金」270 百万円は削減されております。

・第三者割当の方法による新株予約権発行 (第 12 回新株予約権)

払込期日	令和 3 年 5 月 20 日
調達資金の額	2,014,140,348 円 (内訳) 新株予約権発行による調達額 : 14,137,948 円 新株予約権行使による調達額 : 2,000,002,400 円
発行価額	総額 14,137,948 円 (新株予約権 1 個につき 41 円)
募集時における発行済株式数	79,413,244 株
割当先	株式会社 TK コーポレーション
当該募集による潜在株式数	34,482,800 株
現時点における行使状況	26,863,000 株
発行時における当初の資金使途	① クラウドファンディング事業等



	<ul style="list-style-type: none"> <li>(i) 不動産特定共同事業法ライセンス関連資金</li> <li>(ii) 不動産投資及びクラウドファンディング事業               <ul style="list-style-type: none"> <li>a 函館山ホテル改装及び備品購入並びに運転資金</li> <li>b 鹿野温泉別荘地土地取得及び建築資金</li> <li>c 新大村駅開発用地一部取得資金</li> </ul> </li> <li>(iii) 太陽光発電事業における ID 取得資金</li> </ul> <p>② 「地方創生・地域活性化」及び「SDGs」に関連する事業会社への投資資金</p> <p>③ 当社及び当社子会社の既存事業の運転資金</p>
発行時における支出予定時期	<p>① (i) 令和3年5月～令和5年5月 (400百万円)</p> <p>(ii) a 令和3年5月～令和5年5月 (250百万円)</p> <p>b 令和3年5月～令和5年5月 (240百万円)</p> <p>c 令和3年5月～令和5年5月 (100百万円)</p> <p>(iii) 令和3年5月～令和5年5月 (100百万円)</p> <p>② 令和3年5月～令和5年5月 (500百万円)</p> <p>③ 令和3年5月～令和5年5月 (295百万円)</p>
資金使途変更後の資金使途	<p>令和3年12月27日付「資金使途の変更に関するお知らせ」にて公表しましたとおり、当社に対する支払請求訴訟におけるタクトホーム株式会社との調停が成立したことにより、当社において536百万円の解決金の支払いが確定し、令和7年4月まで支払義務が発生したことから、当該解決金の確保を目的として、調達した資金の使途における支出予定時期及び支出額を一部変更し、更に令和4年4月12日付「(訂正)「資金使途の変更に関するお知らせ」の一部訂正について」にて公表しましたとおり、資金使途の変更もあり、以下のとおり一部変更しております。(変更箇所は下線で示してあります。)</p> <p>① クラウドファンディング事業等</p> <p>(ii) 不動産投資及びクラウドファンディング事業</p> <p>■<u>函館山ホテル取得資金</u></p> <p>a 函館山ホテル改装及び備品購入並びに運転資金</p> <p>b 鹿野温泉別荘地土地取得及び建築資金</p> <p>c 新大村駅開発用地一部取得資金</p> <p>(iii) 太陽光発電事業における ID 取得資金</p> <p>② 「地方創生・地域活性化」及び「SDGs」に関連する事業会社への投資及び融資資金</p> <p>③ 「地方創生・地域活性化」及び「SDGs」に関連する事業における設備投資資金</p> <p>④ 当社及び当社子会社の既存事業の運転資金</p> <p>⑤ <u>訴訟における解決金</u></p>
資金使途変更後の支出予定時期	<p>① ■<u>令和3年5月～令和3年8月 (7百万円)</u></p> <p>(ii) a 令和3年5月～令和5年5月 (250百万円)</p> <p>b 令和3年5月～令和5年5月 (240百万円)</p> <p>c 令和3年5月～令和5年5月 (100百万円)</p> <p>(iii) 令和3年5月～令和5年5月 (<u>60</u>百万円)</p> <p>② 令和3年5月～令和5年5月 (<u>200</u>百万円)</p> <p>③ <u>令和3年7月～令和3年12月 (282百万円)</u></p> <p>④ 令和3年5月～令和5年5月 (<u>223</u>百万円)</p> <p>⑤ <u>令和3年12月～令和7年4月 (536百万円)</u></p>
現時点における充当状況	<p>現時点において、第12回新株予約権の行使による調達資金の総額は875百万円であり、発行関連費用として57百万円、残額818百万円を下記資金使途に以下のとおり、それぞれ各金額を</p>



	<p>充当しております。</p> <p>なお、第 12 回新株予約権は現時点で一部行使されておらず、新株予約権の未行使分の残額は約 220 百万円（下限価額 29 円での行使想定）となっておりますが、当社株価の低迷により新株予約権の行使が進んでいないことから、下記のように一部充当または未充当の状況となっております。</p> <p>① (i) 不動産特定共同事業法ライセンス関連資金 400 百万円につきましては、訴訟における解決金確保のために資金使途から除外いたしました。</p> <p>(ii) ■ 函館山ホテル取得における取得税等の費用に 7 百万円を充当しております。</p> <p>a 函館山ホテル改装及び備品購入並びに運転資金 250 百万円につきましては、未充当です。</p> <p>なお、函館山ホテルの改装及び備品購入資金 200 百万円につきましては、本新株予約権（第 13 回新株予約権）の行使による調達資金で充当したいと考えており、今回の増資による払込みが完了した際は、重複を避けるために上記 250 百万円の資金使途の枠について変更いたします。</p> <p>b 鹿野温泉別荘地土地取得及び建築資金 240 百万円につきましては、未充当です。</p> <p>c 新大村駅開発用地一部取得資金 100 百万円につきましては、未充当です。</p> <p>(iii) 太陽光発電事業における ID 取得資金につきましては、47 百万円に減額し、福島における当該事業の ID 取得資金として 5 百万円を充当しております。</p> <p>② 「地方創生・地域活性化」及び「SDGs」に関連する事業会社への投資及び融資資金 200 百万円を観光関連事業会社へ融資資金として充当しております。</p> <p>③ 「地方創生・地域活性化」及び「SDGs」に関連する事業における設備投資資金として 282 百万円を充当しております。</p> <p>④ 訴訟の解決金の確保を優先するために資金使途変更の際に減額し、運転資金として 223 百万円を充当しております。なお、今回の増資による払込みが完了した際に、運転資金への充当が予定された場合は、資金使途の枠を変更いたします。</p> <p>⑤ 訴訟における解決金 536 百万円の内、99 百万円を充当しております。</p> <p>なお、当該解決金残額 436 百万円の内、360 百万円につきましては、本新株予約権付社債（第 3 回新株予約権付社債）の発行による調達資金で充当したいと考えており、今回の増資による払込みが完了した際は、重複を避けるために上記 536 百万円の資金使途の枠について変更いたします。</p>
--	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

なお、第 12 回新株予約権の残存個数（株数）は、76,198 個（7,619,800 株）です。

(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	110,049,844 株	100%
現時点における潜在株式数	11,619,800 株	10.56%

(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、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」及び令和 3 年 4 月 30 日付「第三者割当による新株式及び第 12 回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行並びに主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」、令和 4 年 1 月 14 日付「第 12 回新株予約権の一部譲渡の承認に関するお知らせ」、令和 4 年 1 月 25 日付「第 12 回新株予約権の譲渡の承認に関するお知らせ」にて公表した当社取締役及び株式会社デベロップ・ナビゲーターに対する新株予約権の未行使株数の合計です。

## 11. 発行要項

発行要項を別紙添付しております。



(別紙) 発行要項

燦キャピタルマネージメント株式会社第13回新株予約権  
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13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

1,777,776 円

3. 申込期間

令和4年4月28日

4. 割当日及び払込期日

令和4年4月28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

株式会社 REVOLUTION 444,444 個（潜在株式数 44,444,400 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 44,444,400 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、係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

444,444 個

9. 本新株予約権 1 個あたりの払込金額

4 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、27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。

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

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。)の東京証券取引所スタンダード市場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。
- なお、「取引日」とは、東京証券取引所において売買立会が行われる日をいう。但し、東京証券取引所において当社普通株式のあらゆる種類の取引停止処分又は取引制限(一時的な取引制限も含む。)があった場合には、当該日は「取引日」にあたらぬものとする。
- 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



令和4年5月2日から令和6年5月1日（但し、令和6年5月1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日以内の日に先立つ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。
- (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

本新株予約権に取得事由は定めない。

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。

16. 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。

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する場合、第 12 項記載の本新株予約権を行使することができる期間中に第 20 項記載の行使請求受付場所（以下「行使請求受付場所」という。）を宛先として、行使請求に必要な事項を通知するものとする。
- (2) 本新株予約権を行使する場合、前号の行使請求の通知に加えて、本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額を、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に振り込むものとする。
- (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。
- (4) 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。

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、当該本新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付する。

20. 行使請求受付場所

株式会社アイ・アール ジャパン 証券代行業務部

21. 払込取扱場所

株式会社三菱 UFJ 銀行 中之島支店

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 4 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。

23. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

本新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受けるものとする。また、本新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従うものとする。

24. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構  
東京都中央区日本橋兜町 7 番 1 号

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



燦キャピタルマネージメント株式会社第3回無担保転換社債型新株予約権付社債

発行要項

1. 社債の名称  
燦キャピタルマネージメント株式会社第3回新株予約権無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」、「その社債部分を「本社債」、その新株予約権部分を「本新株予約権」という。）
2. 社債の払込金額の総額  
400,000,000 円
3. 各社債の金額  
金 10,000,000 円の 1 種
4. 発行価格  
各本社債金額 100 円につき金 100 円  
但し、本新株予約権と引き替えに金銭の払込を要しないものとする。
5. 本新株予約権付社債の券面  
無記名式とし、社債券及び新株予約権証券は発行しない。  
また、本新株予約権付社債は、会社法第 254 条第 2 項本文及び第 3 項本文の定めにより、本新株予約権又は本社債の一方のみを譲渡することはできない。
6. 利率  
本社債に利息は付さない。
7. 担保・保証の有無  
本新株予約権付社債には担保及び保証は付されておらず、また、本新株予約権付社債のために特に留保されている資産はない。
8. 申込期日  
令和 4 年 4 月 28 日
9. 本社債の払込期日及び本新株予約権の割当日  
令和 4 年 4 月 28 日
10. 募集の方法  
第三者割当の方法により、株式会社 REVOLUTION に全額割当てる。
11. 本社債の償還の方法及び期限
  - (1) 満期償還  
本社債は、令和 7 年 4 月 27 日（償還期限）にその総額を本社債の金額 100 円につき金 100 円で償還する。
  - (2) 繰上償還  
当社は、本社債の発行日から 18 カ月が経過した日以降、その選択により、償還すべき日の 10 営業日以上前に本新株予約権付社債の社債権者（以下、「本社債権者」又は「本新株予約権付社債権者」という。）に対し事前通知を行った上で、当該繰上償還日に、その時点で残存する本社債の全部又は一部を本社債の金額 100 円につき金 100 円での割合で、繰上償還することができる。
  - (3) 繰上償還請求



本新株予約権付社債権者は、①本社債の発行日から18カ月が経過した日以降、又は②取引所における当社の普通株式の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値）が下限転換価額を下回った場合、いつでも、当社に対して10営業日前の書面による通知をすることにより、本新株予約権付社債の全部又は一部の償還を請求することができる。この場合、当社は、請求のあった本新株予約権付社債を取得し、これと引換えに本新株予約権者に対して取得される本社債の額面金額相当額の金銭を支払うものとする。

(3) 本項に定める償還すべき日が銀行休業日にあたる時は、その前銀行営業日にこれを繰上げる。

## 12. 買入消却

(1) 当社は、本新株予約権付社債権者と合意の上、随時本新株予約権付社債をいかなる価格でも買入れることができる。

(2) 当社が本新株予約権付社債を買入れた場合には、当社は、いつでも、その選択により、当該本新株予約権付社債にかかる本社債を消却することができ、かかる消却と同時に当該本新株予約権付社債にかかる本新株予約権は消滅する。

## 13. 本新株予約権の内容

(1) 本社債に付された本新株予約権の数

各本社債に付された本新株予約権の数は1個とし、合計40個の本新株予約権を発行する。

(2) 本新株予約権と引換えにする金銭の払込み

本新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しないものとする。

(3) 本新株予約権の目的である株式の種類及び数の算定方法

(イ) 種類

当社普通株式

(ロ) 数

本新株予約権の行使により当社が新たに発行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当社普通株式の「交付」という。）する当社普通株式の数は、同時に行使された本新株予約権に係る本社債のうち残存金額の総額を当該行使時において有効な転換価額で除して得られる最大整数とする。但し、行使により生じる1株未満の端数は切り捨て、現金による調整は行わない。

(ハ) 転換価額

①当初転換価額

(i) 転換価額は、当初、27円とする。なお、転換価額は本号(ハ)①(ii)及び(ハ)②乃至(ハ)⑥に定めるところに従い修正又は調整されることがある。

(ii) 令和4年10月28日、令和5年4月28日、令和5年10月28日、令和6年4月28日、令和6年10月28日（以下、「修正日」という。）において、修正後の直前取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値の90%に相当する金額（円位未満小数第3位まで算出し、小数第3位の端数を切り上げた金額。以下、「修正日価額」という。）が、当該修正基準日の直前に有効な転換価額を0.01円以上下回る場合には、修正日以降、修正日価額に修正される。但し、上記の計算の結果算出される金額が下限転換価額（以下に定義する。）を下回る場合には、修正後の転換価額



は下限転換価額とする。「下限転換価額」とは18円とする。(但し、本号(ハ)②乃至⑥に定めるところに従って転換価額に対して行われる調整と同様の方法による調整に服する。)

②転換価額の調整

当社は、本新株予約権付社債の発行後、本号(ハ)③に掲げる各事由により当社の発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式(以下「時価下発行による転換価額調整式」という。)により転換価額を調整する。

$$\text{調整後転換価額} = \text{調整前転換価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{交付株式数} \times \text{1株あたりの払込金額}}{\text{1株あたりの時価}}}{\text{既発行株式数} + \text{交付株式数}}$$

③時価下発行による転換価額調整式により本新株予約権付社債の転換価額の調整を行う場合及びその調整後の転換価額の適用時期については、次に定めるところによる。

- (i) 時価(本号(ハ)④(ii)に定義される。)を下回る払込金額をもってその発行する当社普通株式又はその処分する当社の有する当社普通株式を引き受ける者の募集をする場合(但し、下記(ii)の場合、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。)

調整後の転換価額は、払込期日又は払込期間の末日の翌日以降、また、当該募集において株主に株式の割当てを受ける権利を与える場合は、当該権利を与える株主を定めるための基準日の翌日以降これを適用する。

- (ii) 普通株式の株式分割又は無償割当てをする場合

調整後の転換価額は、当該株式分割又は無償割当てにより株式を取得する株主を定めるための基準日(基準日を定めない場合は、効力発生日)の翌日以降これを適用する。

- (iii) 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、取得条項付株式若しく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。)を発行する場合、又は時価を下回る価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。)その他の証券又は権利を発行する場合

調整後の転換価額は、発行される株式又は新株予約権その他の証券又は権利(以下「取得請求権付株式等」という。)の全てが当初の条件で取得又は行使され当社普通株式が交付されたものとみなして時価下発行による転換価額調整式を準用して算出するものとし、当該取得請求権付株式等の払込期日又は払込期間末日の翌日以降、また、当該募集において株主に割り当てを受ける権利を与える場合は、当該権利を与える株主を定めるための基準日(基準日を定めない場合は、その効力発生日)の翌日以降これを適用する。

- (iv) 上記(i)乃至(iii)の場合において、基準日が設定され、かつ、効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、上記(i)乃至(iii)にかかわらず、調整後の転換価額は、当該承認があった日の翌日以降これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該承認があった日まで本新株予約権の行使請求をした新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式



を交付する。

$$\text{株式数} = \frac{(\text{調整前転換価額} - \text{調整後転換価額}) \times \frac{\text{調整前転換価額により}}{\text{調整後転換価額}} \text{当該期間内に交付された株式数}}{\text{調整後転換価額}}$$

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。

④時価下発行による転換価額調整式及び特別配当による転換価額調整式（以下、「転換価額調整式」と総称する。）の取扱いは以下に定めるところによる。

(i) 転換価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り捨てる。

(ii) 転換価額調整式で使用する時価は、調整後の転換価額を適用する日に先立つ45取引日目に始まる30取引日（当社普通株式に関し終値のない日数を除く。）の東京証券取引所における当社普通株式終値の平均値とする。

この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り捨てる。

(iii) 時価下発行による転換価額調整式で使用する既発行株式数は、当該募集において株主に株式の割当てを受ける権利を与える場合は、当該権利を与える株主を定めるための基準日、また、それ以外の場合は、調整後の転換価額を適用する日の1か月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。

(iv) 時価下発行による転換価額調整式により算出された転換価額と調整前転換価額との差額が1円未満にとどまるときは、転換価額の調整は行わないこととする。但し、次に転換価額の調整を必要とする事由が発生し転換価額を算出する場合は、転換価額調整式中の調整前転換価額に代えて、調整前転換価額からこの差額を差引いた額を使用するものとする。

⑤本号（ハ）③の転換価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な転換価額の調整を行う。

(i) 株式の併合、合併、会社分割、株式移転又は株式交換のために転換価額の調整を必要とするとき。

(ii) 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転換価額の調整を必要とするとき。

(iii) 転換価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後の転換価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。

⑥本号（ハ）③乃至（ハ）⑤により転換価額の調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨ならびにその事由、調整前の転換価額、調整後の転換価額及びその適用の日その他必要な事項を本新株予約権付社債権者に通知する。但し、適用の日の前日までに前記の通知を行うことができないときは、適用の日以降すみやかにこれを行う。

(4) 本新株予約権の行使に際して出資される財産の内容及びその価額又はその算定方法

(イ) 本新株予約権1個の行使に際し、当該本新株予約権が付された各本社債を出資するものとする。

(ロ) 本新株予約権1個の行使に際して出資される財産の価額は、各本社債の金額と同額とする。



(5) 本新株予約権を行使することができる期間

本新株予約権付社債権者は、令和4年4月28日から令和7年4月27日（但し、行使期間最終日が銀行営業日でない場合にはその前銀行営業日）までの間（以下「行使期間」という。）、いつでも、本新株予約権を行使することができる。行使期間を経過した後は、本新株予約権は行使できないものとする。

上記にかかわらず、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、それらの組織再編行為の効力発生日から14日以内の日に先立つ30日以内の当社が指定する期間中は、本新株予約権を行使することはできない。この場合には停止期間その他必要な事項を当該期間の開始日の1か月前までに本新株予約権付社債権者に通知する。

(6) 本新株予約権の行使の条件

各本新株予約権の一部行使はできないものとする。

(7) 本新株予約権の取得条項

本新株予約権の取得条項は定めない。

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

(イ) 本新株予約権の行使により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たときは、その端数を切り上げるものとする。

(ロ) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、上記(イ)記載の資本金等増加限度額から上記(イ)に定める増加する資本金の額を減じた額とする。

(9) 本新株予約権の行使請求受付事務は、第18項記載の行使請求受付場所（以下「行使請求受付場所」という。）においてこれを取り扱う。

(10) 本新株予約権の行使請求の方法

(イ) 行使請求しようとする本新株予約権付社債権者は、当社の定める行使請求書に、行使する本新株予約権にかかる本新株予約権付社債を表示し、新株予約権を行使する年月日等を記載してこれに記名捺印し、行使期間中に行使請求受付場所に行使請求の通知が行われることにより行われる。

(ロ) 行使請求受付場所に対し行使請求に要する書類が到達した後、本新株予約権者は、これを撤回することができない。

(11) 本新株予約権の行使請求の効力は、本項第(10)号に従い行使に要する書類が行使請求受付場所に到達した日に発生する。本新株予約権の行使の効力が発生したときは、当該本新株予約権にかかる本社債について弁済期が到来するものとする。

(12) 当社は、行使の効力発生後、当該行使にかかる本新株予約権付社債権者に対し、当該本新株予約権付社債権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付する。

(13) 当社による組織再編の場合の承継会社による新株予約権付社債の承継

当社が組織再編行為を行う場合は、第11項第(2)号に基づき本新株予約権付社債の繰上償還を行う場合を除き、承継会社等をして、組織再編の効力発生日の直前において残存する本新株予



約権付社債に付された本新株予約権の所持人に対して、当該本新株予約権の所持人の有する本新株予約権に代えて、それぞれの場合につき、承継会社等の新株予約権で、本号（イ）乃至（ヌ）の内容のもの（以下「承継新株予約権」という。）を交付させるものとする。この場合、組織再編の効力発生日において、本新株予約権は消滅し、本社債にかかる債務は承継会社等に承継され、本新株予約権の所持人は、承継新株予約権の新株予約権所持人となるものとし、本要項の本新株予約権に関する規定は承継新株予約権について準用する。

(イ) 交付される承継会社等の新株予約権の数

当該組織再編行為の効力発生日直前において残存する本新株予約権付社債の所持人が保有する本新株予約権の数と同一の数とする。

(ロ) 承継会社等の新株予約権の目的たる株式の種類

承継会社等の普通株式とする。

(ハ) 承継会社等の新株予約権の目的たる株式の数

承継会社等の新株予約権の行使により交付される承継会社等の普通株式の数は、当該組織再編行為の条件を勘案の上、本要項を参照して決定するほか、以下に従う。なお、転換価額は本項第（３）号（ハ）と同様の調整に服する。

①合併、株式交換又は株式移転の場合には、当該組織再編行為の効力発生日の直後に承継会社等の新株予約権を行使したときに、当該組織再編行為の効力発生日の直前に本新株予約権を行使した場合に得られる数の当社普通株式の保有者が当該組織再編行為において受領する承継会社等の普通株式の数を受領できるように、転換価額を定める。当該組織再編行為に際して承継会社等の普通株式以外の証券又はその他の財産が交付されるときは、当該証券又は財産の公正な市場価値を承継会社等の普通株式の時価で除して得られる数に等しい承継会社等の普通株式の数を併せて受領できるようにする。

②その他の組織再編行為の場合には、当該組織再編行為の効力発生日の直後に承継会社等の新株予約権を行使したときに、当該組織再編行為の効力発生日の直前に本新株予約権を行使した場合に本新株予約権付社債所持人が得ることのできる経済的利益と同等の経済的利益を受領できるように、転換価額を定める。

(ニ) 承継会社等の新株予約権の行使に際して出資される財産の内容及びその価額又はその算定方法

承継会社等の新株予約権 1 個の行使に際しては、各本社債を出資するものとし、承継会社等の新株予約権 1 個の行使に際して出資される財産の価額は、各本社債の金額と同額とする。

(ホ) 承継会社等の新株予約権を行使することができる期間

当該組織再編行為の効力発生日又は承継会社等の新株予約権を交付した日のいずれか遅い日から、本項（５）に定める本新株予約権の行使期間の満了日までとする。

(ヘ) 承継会社等の新株予約権の行使の条件

本項（６）に準じて決定する。

(ト) 承継会社等の新株予約権の取得条項

定めない。

(チ) 承継会社等の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

承継会社等の新株予約権の行使により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たときは、その端数を切り上げるものとする。増加する資本準備金の額は、資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額とする。

#### (リ) 組織再編行為が生じた場合

本項 (13) に準じて決定する。

#### (ヌ) その他

承継会社等の新株予約権の行使により承継会社等が交付する承継会社等の普通株式の数につき、1 株未満の端数が生じた場合は、これを切り捨て、現金による調整は行わない (承継会社等が単元株制度を採用している場合において、承継会社等の新株予約権の行使により単元未満株式が発生する場合には、会社法に定める単元未満株式の買取請求権が行使されたものとして現金により精算し、1 株未満の端数はこれを切り捨てる。)。また、当該組織再編行為の効力発生日時点における本新株予約権付社債所持人は、本社債を承継会社等の新株予約権とは別に譲渡することができないものとする。かかる本社債の譲渡に関する制限が法律上無効とされる場合には、承継会社等が発行する本社債と同様の社債に付された承継会社等の新株予約権を、当該組織再編行為の効力発生日直前の本新株予約権付社債所持人に対し、本新株予約権及び本社債の代わりに交付できるものとする。

### 14. 特約

#### (1) 担保設定制限

(イ) 当社は、本新株予約権付社債の未償還残高が存する限り、本新株予約権付社債発行後、当社が国内で発行する他の転換社債型新株予約権付社債に担保権を設定する場合には、本新株予約権付社債のためにも担保付社債信託法に基づき、同順位の担保権を設定する。なお、転換社債型新株予約権付社債とは、会社法第 2 条第 22 号に定義される新株予約権付社債であって、それにかかる社債を新株予約権の行使に際してする出資の目的とするものをいう。

(ロ) 本項 (イ) に基づき本新株予約権付社債に担保権を設定する場合、本社債を担保するのに十分な担保権を追加設定するとともに、担保権設定登記手続その他担保権の設定に必要な手続きを速やかに完了の上、担保付社債信託法第 41 条第 4 項の規定に準じて公告するものとする。

#### (2) 期限の利益喪失に関する特約

当社は、次のいずれかの事由が発生した場合には、本社債につき期限の利益を喪失する。

(イ) 当社が第 11 項の規定に違背し、3 銀行営業日以内にその履行がなされないとき。

(ロ) 当社が担保設定制限等の規定に違背し、本新株予約権付社債権者から是正を求める通知を受領したのち 30 日を経過してもその履行又は是正をしないとき。

(ハ) 当社が本社債以外の社債について期限の利益を喪失し、又は期限が到来してもその弁済をすることができないとき。

(ニ) 当社が、社債を除く借入金債務について期限の利益を喪失し、若しくは期限が到来してもその弁済をすることができないとき、又は当社以外の社債若しくはその他の借入金債務に対して当社が行った保証債務について履行義務が発生したにもかかわらず、その履行をすることがで



きないとき。

(ホ) 当社が破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立をし、又は取締役会において解散（合併の場合を除く。）議案を株主総会に提出する旨の決議をしたとき。

(ヘ) 当社が破産手続開始、民事再生手続開始若しくは会社更生法手続開始の決定又は特別清算開始の命令を受けたとき。

#### 15. 社債管理者

本新株予約権付社債は、会社法第 702 条但し書の要件を充たすものであり、社債管理者は設置されない。

#### 16. 社債権者に対する通知の方法

本新株予約権付社債権者に対する通知は、当社の定款所定の公告の方法によりこれを行う。但し、法令に別段の定めがある場合を除き、公告に代えて各本社債権者に書面により通知する方法によることができる。

#### 17. 社債権者集会に関する事項

(1) 本社債の社債権者集会は、当社がこれを招集するものとし、開催日の少なくとも 2 週間前までに本社債の社債権者集会を招集する旨及び会社法第 719 条各号所定の事項を公告又は通知する。

(2) 本社債の社債権者集会は大阪府においてこれを行う。

(3) 本社債の種類（会社法第 681 条第 1 号に定める種類をいう。）の社債の総額（償還済みの額を除き、当社が有する当該社債の金額の合計額は算入しない。）の 10 分の 1 以上に当たる本社債を有する本社債権者は、社債権者集会の目的である事項及び招集の理由を記載した書面を当社に提出して、社債権者集会の招集を請求することができる。

#### 18. 行使請求受付場所

株式会社アイ・アールジャパン 証券代行業務部

#### 19. 準拠法

日本法

#### 20. 本新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しないこととする理由

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

#### 21. その他

(1) 上記の他、本新株予約権付社債発行に関して必要な一切の事項の決定は当社代表取締役社長に一任する。

(2) 本新株予約権付社債の発行については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とする。

(3) 会社法その他の法律の改正等により、本要項の規定中読替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講ずる。

以上