

平成 26 年 5 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 J A S D A Q 2134)
問 合 先 取締役 経営管理本部 本部長 桐 島 悠 爾
(TEL. 06-6205-5611)
U R L <http://www.sun-capitalmanagement.co.jp>

第三者割当による第 4 回新株予約権及び第 1 回転換社債型新株予約権付社債の発行並びに
コミットメント条項付第三者割当契約の締結に関するお知らせ

当社は、平成 26 年 5 月 23 日開催の取締役会において、以下のとおり、第三者割当による第 4 回新株予約権（以下、「本新株予約権」といいます。）及び第 1 回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、本新株予約権付社債に付された新株予約権部分及び社債部分を、それぞれ「本転換社債型新株予約権」及び「本社債」といいます。）の発行（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。）並びに割当予定先との間でコミットメント条項付き第三者割当契約（以下、「本契約」といいます。）を締結する旨を決議いたしましたので、お知らせいたします。

1. 募集の概要

①第 4 回新株予約権

(1) 割 当 日	平成 26 年 6 月 9 日
(2) 新株予約権の総数	69 個
(3) 発 行 価 額	総額 703,800 円（新株予約権 1 個につき 10,200 円）
(4) 当該発行による 潜在株式数	1,725,000 株（新株予約権 1 個につき 25,000 株）
(5) 資 金 調 達 の 額	159,403,800 円（差引手取概算額:158,968,800 円） （内訳）新株予約権発行による調達額：703,800 円 新株予約権行使による調達額：158,700,000 円 差引手取概算額は、本新株予約権の払込金額の総額及び本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額から、本新株予約権に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 92 円（固定）
(7) 募集又は割当て方法 （割当予定先）	マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社（以下、「マイルストーン社」といいます。）に対する第三者割当方式
(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 割当予定先であるマイルストーン社は、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、同社と締結した本契約により、次の場合には当社から割当予定先

	<p>に本新株予約権の行使を行わせることができます。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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%（119.6円）を超過した場合、当社は、当該日の出来高の15%を上限に、割当予定先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%（138円）を超過した場合、当社は、当該日の出来高の20%を上限に、割当予定先に本新株予約権の行使を行わせることができます。 <p>行使指示を受けた割当予定先は、原則として10取引日以内に当該行使指示に係る本新株予約権を行使します。</p> <p>なお、本契約に基づく行使指示は2連続取引日続けて指示できず、行使指示の株数は直近7連続取引日の行使指示により発行されることとなる当社普通株式の数の累計が、マイルストーン社が当社の大株主である前田健司と締結した株式貸借契約に基づき保有している株式の数の範囲内（最大700,000株）とすることとしております。</p> <p>③ 取得条項</p> <p>当社は、本新株予約権の割当日から3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ます。</p> <p>④ 譲渡制限</p> <p>本新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要するとされています。</p> <p>⑤ その他</p> <p>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。

② 第1回転換社債型新株予約権付社債

(1) 払込期日	平成26年6月9日
(2) 新株予約権の総数	20個
(3) 社債及び新株予約権の発行価額	各社債の金額は2,500,000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	543,460株
(5) 資金調達額	50,000,000円
(6) 転換価額	1株当たり92円（固定）
(7) 募集又は割当方法（割当予定先）	マイルストーン社に対する第三者割当方式
(8) 利率	1.0%

(9) 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】

当社グループの主な事業領域である金融・不動産市況は、特に政権交代後、大胆な金融緩和政策をはじめとした経済財政運営に対する期待感を背景に国内金融・不動産市場にも持ち直しの動きが見られる一方で、海外経済情勢への懸念などもあり、先行きについては依然として不透明な状況であります。

このような市場環境の下、当社グループは、上場以来の中核事業である地方の不動産を中心とした事業展開をより深耕させ、シナジー効果を活かしながら投資対象を不動産そのものに限らず、事業会社・組合へ出資を通じた事業自体も投資対象とした投資事業及び投資マネージメント事業へと事業のリストラクチャリング（再構築）を図って参りました。

前連結会計年度（平成26年3月期）において、具体的には以下の営業施策を図って参りました。

- ・業務提携先との協業による国内不動産（含む、信託受益権）に係るマッチング又はコンサルティング事業取組み
- ・国内不動産に係る開発事業取組み
- ・小規模太陽光分譲販売事業取組み
- ・地域（北九州・鳥取）に根ざした活性化事業取組み
- ・その他不動産を中心とした投資案件の仲介、アドバイザーサービス事業取組み

これらの結果、当社グループは、平成23年3月期連結会計年度より、3期連続で営業損失、経常損失及び当期純損失を計上していたところ、前連結会計年度である平成26年3月期においては、営業利益6,685千円を計上し、また最終損益としては当期純利益57,080千円を計上しており、これまでのマイナストレンドを少なからず回復基調に乗せております。

これもひとえに、前連結会計年度である平成25年8月14日に公表した第三者割当による新株式及び新株予約権の発行並びにその後の新株予約権の行使（以下「前回の資金調達」という。）により、債務超過を解消したことによる対外的信用の回復、および収益案件への先行投資が可能となったことによるものであります。

今後は、前連結会計年度における上記の営業施策を足がかりに、経営の安定化のため、事業領域として不動産関連事業を中心に据えて、経営資源を投入し、収益基盤の早期確立を目指していく所存であります。

具体的には、第1に、既存の不動産関連事業として、株式会社兵庫宝不動産（代表者：葉山敬三、所在地：大阪市中央区北浜3丁目1番14号）を中心とした業務提携先との間の売買・仲介取組のみならず、有限責任事業組合（以下「LLP」という。）、特定目的会社（以下「TMK」という。）等の特別事業目的体（以下「SPV」という。）を活用した資産の流動化取組等を具体的に成約させることにより、収益の根幹として参ります。本事業における当社の主な収益源といたしましては、当社が行うSPV組成時（不動産流動化時）における各種アレンジメント報酬並びにSPV運用期間中において当社がアセットマネージャーを務めますので、当該アセットマネージメント報酬及びPV保有資産売却時の売却先の選定に係る成功報酬であります。

また、新規不動産の取得、保有不動産の入れ替え等も積極的に検討して参ります。

なお、本事業は、前回の資金調達時に今後の収益基盤として掲げており、四半期毎に実行していく予定であったため、案件成約に向けて、金融機関を含めて期末まで交渉して参りましたが、最終的には当社の債務超過及び3期連続での営業利益以下の赤字が大きく起因して、本リリース開示日現在においても成約に至っておりません。前回の資金調達により自己資本を增強した結果、平成26年3月末日現在、債務超過を解消しており、財務体質は大きく改善し、営業利益ベースでは黒字化を達成できたこともあり、状況が変化したこともありますので、今期においては、案件成約に向けて業務を推進して参ります。

同じく当社の新規商品として投入予定であった木造デザイナーズマンション「J Woody Design

Apartment」(J-Woody)の開発案件については、前回の資金調達時においては、平成25年9月から平成26年3月の期間において、総計9物件程の計画をしておりましたが、1物件目が大規模な開発計画となったこともあり、土地所有者との交渉に時間を要し、本リリース開示日現在においても継続中ながら、用地の確保に至らず、開発フェーズに進めておりません。そのため、その他の用地の仕入れも十分に進めることができませんでした。現在、用地の保有者と協議中でありますので、まず当該案件に注力して参り、その後当該案件を足がかりに、今後のJ-Woody事業の展開につなげてまいりたいと存じます。現時点において、今後のJ-Woody事業の展開について、不確定要素があるため、今回の資金使途としておりませんが、案件の進捗次第で万が一当社に土地の仕入れ等の資金ニーズが発生した場合には、その時点における当社の業績次第ではありますが、金融機関からの借入を前提に案件を推進してまいります。

第2に、不動産関連事業である、小規模太陽光分譲販売事業について、九州エリアを中心に業務提携先が確保した用地について、当社ともう1社で組成した有限責任事業組合(燦エネルギー有限責任事業組合。以下、同様。)にて投資家への販売エリア(関西エリアのみならず関東エリアも対象)及びチャネル(セミナー等については、2件実施済み)等を拡大し、収益の基盤として参ります。なお、従来より展開しております当該有限責任事業組合が販売主体となる販売形態においては、小規模太陽光システムを購入するのは投資家であるため、当該販売形態においては、当社が基本的には資金を大きく要することはありません。しかしながら、国の全量買取制度に係る買取金額も年々減少傾向にあり、またグリーン投資税制についても今年度をもって終了する予定であるため、業務提携先(株式会社トス、所在地:鹿児島県鹿屋市共栄町18-30、代表者:大楽 浩)等が確保した用地及び小規模太陽光システムを早期に確保して投資家の購入要請にタイムリーに応えるため、当社自身で小規模太陽光システムを仕入れた上、投資家に販売するという販売の形態も予定しております。なお、本事業における主な収益源といたしましては、前者の販売形態においては、当該組合への投資家紹介に係る報酬及び、当該組合には当社も出資しておりますので、当該出資に係る配当収入等であり、後者の販売形態においては、当社が販売したことによる販売利益であります。小規模太陽光システム(数千万円の販売価格)ではあるため、1個当たりの販売による収益がさほど大きくありませんが、前期において販売体制を確立いたしましたので、今期においては、2つの販売形態も併用しながら、当社既存の投資家顧客(個人・法人)、及び他社の紹介またはセミナー等を活用することにより発掘した新規顧客層にも幅広く販売していき、個数積み上げによる収益獲得を行う見込みであります。

第3に、その他の事業としましては、現在資産の流動化取組が行われていないホテル等のレジャー産業を開拓し、将来的な収益の基盤の構築を図って参ります。本事業における当社の主な収益源といたしましては、流動化事業でありますので、上記第1と同様でございます。

また、鳥取カントリー倶楽部株式会社を中心とした子会社事業の営業利益ベースでの黒字化に向けて、当社より人員の派遣等を行うことによる再生案件にも取り組んで参ります。

なお、前回の資金調達時に掲げておりました九州におけるホテル事業の資産の流動化事業につきましては、業務提携先にホテル保有会社及び金融機関との折衝を委託し、交渉を進めておりますが、本リリース開示日現在、成約にいたっておらず、一部報道では優先交渉権が打ち切られたと報じられておりますが、当社といたしましては引き続き案件獲得に向けて交渉しております。

以上のような現状の収益基盤を十分にご理解頂き、当社の企業価値の向上に資する投資家候補先と複数接触してまいりましたところ、前回の第三者割当の引き受け先の1つであるマイルストーン社との間で最終合意に至り、本資金調達を実施するに至りました。

調達した資金については、当社運転資金、遂行中のプロジェクト及び新規プロジェクトに伴う投資資金及び諸費用、並びに当社連結子会社への設備投資資金等に充当する予定です。

なお、本新株予約権及び本転換社債型新株予約権の行使が早期に進めば、安定的な収益獲得が可能となります。その結果、経常利益ベースにおいても黒字化が達成できれば借入等による資金調達手段の可能性も大きく広がってまいります。今後のより一層の収益基盤構築にむけた事業資金を確保できるなど、本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行はいずれも収益性の改善による企業価値向上を図るためには必要な資金調達であります。従いまして、当社といたしましては、本資金調達スキームを実施し時機を捉えた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を達成し自

己資本の充実を図ることが、結果として中長期的な視点からも株主価値の持続的な拡張につながり、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判断しております。

【本資金調達方法を選択した理由】

当社は、本資金調達を実施するにあたり、各種資金調達方法について慎重に比較検討を進めてまいりました。その結果、第三者割当による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た資金調達を行うことが当社が採り得る資金調達手段の中で最良の選択肢であるとの結論に至りました。以下は、本資金調達方法を選択した具体的な検討内容であります。

(1) その他の資金調達方法の検討について

当社は、この度の資金調達に際して、銀行借入、公募増資、第三者割当増資等の資金調達手段を検討いたしました。当社の現況において、間接金融（銀行借入）による資金調達は、上記のとおり平成 23 年 3 月期連結会計年度より 3 期連続で営業利益、経常利益及び当期純利益ともに赤字であったことおよび前連結会計年度の期中まで債務超過に陥っていたこと等から、事実上調達困難な状況でございます。そのため、既存株主の皆様の株式の希薄化というリスクを懸念しつつも、エクイティ・ファイナンスによる資金調達に依拠せざるを得ない状況であります。しかしながら、その検討において、公募増資は当社の決算数値及び無配が続いている現状では引受先が集まらないリスクが高く、また、第三者割当増資による新株式の発行につきましても、主要取引先を中心に検討を行いました。引受の了承を得られる先を見出すことは困難であると判断いたしました。

当社といたしましては、前述いたしましたように、早期の経営の安定化を図るため主力事業の強化並びに運転資金の確保を目指しており、そのためには後述する「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期」「(2) 調達する資金の具体的な使途」②(a)に対して、案件成約のため、平成 26 年 6 月より、土地関連費用に係る貸付金等として一定規模の資金が必要であると共に、各事業の進捗状況に合わせた随時の資金や運転資金も必要であるため、今回の割当予定先に対する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た方法を資金調達の手法として選択いたしました。

(2) 本資金調達方法について

本資金調達方法は、当社株価が低迷した場合や当社株式の流動性が低下した場合等、当社株式の株価・流動性の動向次第で実際の調達金額が当初想定されている金額を下回る可能性があるものの、マイルストーン社は、前回の資金調達時の実績によれば、市況に合わせ順次に行使されていたことから、急激な希薄化懸念を抑制することができ、一時の希薄化による株価への急激な影響が抑制できることが大きな特徴であることから、現時点において他の増資施策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引受予定先に求めた点として、(i)純投資であることの表明と実際に純投資実績を有すること、(ii)既存株主の株式価値の急激な希薄化をもたらさないこと、(iii)株式流動性の向上に寄与するために、取得した株式を相対取引ではなく市場で売却すること、(iv)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せた場合に迅速に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、マイルストーン社との協議の結果、前回同様同社から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

原則として、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、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、割当予定先であるマイルストーン社は、純投資目的である

ため、当社の業績・株式市況環境により株価が行使価額及び転換価額を上回らない場合、本新株予約権の行使と本新株予約権付社債の転換は行わず、本資金調達をもたらす希薄化の影響は、新株式のみを一度に発行する場合と比べて抑制できると考えられます。また一方で、本新株予約権の割当予定先であるマイルストーン社との間で締結された本契約において、株価が行使価額を一定以上上回った場合には、当社が割当予定先に対し、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 流動性の向上

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る発行株式総数は、当社発行済株式総数の 24.85% (2,268,460 株) であり、割当予定先による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発行される当社株式を、順次市場にて売却することで、流動性の向上が見込まれます。また、本新株予約権及び本新株予約権付社債は、行使価額及び転換価額が固定されていることから、株価が行使価額又は転換価額を下回る場合には行使又は転換は進まないため、本資金調達による株価下落リスクは限定的であると考えております。

③ 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、本新株予約権及び本新株予約権付社債の割当日から3か月を経過した日以降いつでも、当社取締役会決議により、当該取得日の20営業日前までにマイルストーン社に対して取得日の通知又は公告行っただうで、払込金額と同額で当社が取得することが可能となっております。また、本新株予約権付社債には繰上償還条項が付されており、平成26年9月9日以降、本社債の金額額面100円につき金100円の割合で、繰上償還日まで(当日を含む。)の未払経過利息及び未払残高の支払とともに、繰上償還することが可能となっております。これらにより、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。

④ 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後述の【本新株予約権のエクイティ・コミットメント・ラインの特徴について】に記載する特徴を盛り込んでおります。

【本新株予約権のエクイティ・コミットメント・ラインの特徴について】

本新株予約権のエクイティ・コミットメント・ラインは、本新株予約権の行使価額と対象株式数を固定することにより、前述のとおり既存株主の皆様の株式価値の急激な希薄化の抑制を図りつつ、具体的な資金需要が決定された時点において、株価の行使価額を上回っているという条件付きではありますが資金調達を実行することを目的として設定されており、以下の特徴があります。なお、前回の資金調達時の実績によれば、以下(2)に記載の当社からの行使指示以前に、マイルストーン社は行使を行っており、本新株予約権における行使指示条項は、保険的な要素で設定しております。

(1) 行使価額及び対象株式数の固定

本新株予約権は、昨今その商品設計等について市場の公平性や既存株主への配慮といった観点からの懸念が示される価格修正条項付きのいわゆるMSCBやMSワラントとは異なり、行使価額及び対象株式数の双方が固定されていることから、既存株主の皆様の株式価値の希薄化においては限定的なスキームとなっております。発行当初から行使価額は92円で固定されており、将来的な市場株価の変動によって行使価額が変動することはありません。また、本新株予約権の対象株式数についても発行当初から1,725,000株で固定されており、将来的な市場株価の変動によって潜在株式数が変動することはありません。

なお、株式分割等の一定の事由が生じた場合には、行使価額及び対象株式数の双方が本新株予約権の発行要項に従って調整されます。

(2) 行使指示条項

本契約においては、以下の行使指示条項が規定されております。

すなわち当社は、当日を含めた5連続取引日（終値のない日を除く。）の東証 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一定割合を超過した場合（かかる場合を以下、「条件成就」といいます。）、市場環境及び他の資金調達手法等を総合的に検討し、条件成就の日の東証 JASDAQ スタンダードにおける当社普通株式の出来高数に連動した一定個数を上限に、本新株予約権の行使を指示（以下、「行使指示」といいます。）することができます。行使指示を受けた割当予定先は、原則として条件成就の日の翌日より起算して10取引日以内に当該行使指示に係る本新株予約権を行使します。

具体的には、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%（119.6円）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%に最も近似する株式数となる個数を上限として行われます。

また、当日を含めた5連続取引日（終値のない日を除く。）の東証 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%（138円）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20%に最も近似する株式数となる個数を上限として行われます。

なお、本契約に基づく行使指示は2連続取引日続けて行うことはできず、行使指示の株数は直近7連続取引日（条件成就の日を含む。）の行使指示により発行されることとなる当社普通株式の数の累計が、マイルストーン社が前田健司と締結した株式貸借契約に基づき保有している株式の数の範囲内（最大700,000株）とすることとしております。

（3）取得条項

本新株予約権には、本新株予約権の割当日から3ヶ月を経過した日以降いつでも、一定の手続を経て、当社は本新株予約権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、本新株予約権の全部又は一部を取得することができる旨の取得条項が付されております。

かかる取得条項により当社は、事業戦略の進捗次第で本業での収益計上に伴う資金確保達成等により将来的に資金調達ニーズが後退した場合、又はより有利な他の資金調達手法が確保された場合には、その判断により取得条項に従い本新株予約権者の保有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、本新株予約権の発行後も資本政策の柔軟性を確保することができます。

（4）譲渡制限

本新株予約権は、割当予定先に対する第三者割当で発行されるものであり、かつ譲渡制限が付されており、当社取締役会の承認がない限り、割当予定先から第三者へは譲渡されません。また、当社取締役会の承認を得て、割当予定先が第三者に本新株予約権を譲渡する場合には、上記（2）記載の行使指示条項を含む本契約上の割当予定先の地位が譲渡先に承継されることとなっております。

3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額

調達する資金の総額	209,403,800 円
内訳	
(本新株予約権付社債の発行による調達額)	50,000,000 円
(本新株予約権の発行による調達額)	703,800 円
(本新株予約権の行使による調達額)	158,700,000 円
発行諸費用の概算額	8,700,000 円
差引手取概算額	200,703,800 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 5,500,000 円、登記費用関連費用 2,000,000 円、その他諸費用（株式事務手数料・外部調査費用）1,200,000 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及び当社が新株予約権を消却した場合には、上記差引手取概算額は減少します。

(2) 調達する資金の具体的な使途

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① 運転資金（人件費、支払報酬等）、借入金返済	55	平成 26 年 8 月～ 平成 26 年 11 月
② 遂行中のプロジェクト及び新規プロジェクトに伴う投資資金及び諸費用（手付金、仲介手数料、コンサルティング費用等）		
(a) 関西における遂行中の不動産開発プロジェクト	40	平成 26 年 6 月～ 平成 26 年 10 月
(b) 小規模太陽光分譲販売事業	60	平成 26 年 7 月～ 平成 27 年 3 月
(c) SPV を活用した不動産流動化事業または不動産購入資金	30	平成 26 年 7 月～ 平成 27 年 3 月
③ 当社連結子会社に対する設備投資資金等	15	平成 26 年 6 月～ 平成 27 年 3 月

調達資金約 200 百万円は、主として以下の経営基盤強化のための事業資金の一部に充当する予定であります。

① 運転資金（人件費、支払報酬、借入金返済等）

今後の各種取組が成約し、安定的な収益確保につながるまでに必要かつ不足する見込みである、平成 26 年 8 月から同年 11 月までの運転資金として 55 百万円を、人件費・旅費交通費等として 24 百万円、業務委託先等への支払報酬（監査報酬、経理顧問先等）・支払手数料（証券代行、物件等の広告費等）として 10 百万円、借入金の返済として 20 百万円にそれぞれ充当する予定です。平成 26 年 12 月以降につきましては、当社収益を運転資金に充てる予定です。

② 遂行中のプロジェクト及び新規プロジェクトに伴う投資資金及び諸費用（手付金、仲介手数料及びコンサルティング費用等）

(a) 関西における遂行中の不動産開発プロジェクトへの土地取得予定者に対する土地購入関

連費用を用途とする投資資金として、平成 26 年 6 月から同年 10 月の間（予定）に 40 百万円充当します。なお、本プロジェクトに対しては、前回の資金調達時に調達した資金のうち、50 百万円は平成 25 年 12 月に充当しており、また 10 百万円を平成 26 年 6 月に充当することを予定しております。

本プロジェクトは、現在、当該土地取得予定者により、更なる売却候補先との契約交渉の最終段階であり、当該契約締結・決済（平成 26 年 8 月以降を目途）に至ると当該土地取得予定者に売却益が発生します。当該売却益について、当社が上記投資金額に応じたリターン（平成 25 年 12 月に貸し付けた 50 百万円については、今期金利分のみが収益となり、元金の返済は平成 26 年 6 月予定となります。また、平成 26 年 6 月以降に投資予定の 50 百万円については、投資分に応じた不動産売却益が今期の収益となります。なお、本プロジェクトにおいては、一部不動産の売却により、前期既に数千万円の収益をあげております。）が当社の収益見込みとなります。

- (b) 遂行中の小規模太陽光分譲販売事業における当社による小規模太陽光システム購入資金として、60 百万円充当します。国の全量買取制度に係る買取金額も年々減少傾向にあり、またグリーン投資税制についても今年度をもって終了する予定であることから、業務提携先等が確保した用地及び他メーカーから仕入れる小規模太陽光システムを早期に確保して投資家の購入要請に応じてタイムリーに納品すべく、当社自身で小規模太陽光システムを仕入れた上で、投資家に販売するという販売の形態をとるためであります。当社が直接仕入れるため、一旦在庫を抱える必要はございますが、当社保有期間中の売電収入等を確保でき、一定程度収益獲得にもつながります。また、従前からの有限責任事業組合による販売形態（当社は投資家の紹介業務を行い、当該投資家からの購入申込に応じて当該有限責任事業組合が仕入れ、当該投資家に販売するという販売形態）も、当社において仕入代金がかからず、かつ在庫を抱えることもない形でありますので、引き続き推進してまいります。現在、いずれの販売形態においても、顧客獲得に向けて営業活動をしております。

なお、本事業に係る収益源は、前者の販売形態においては、当社は販売利益であり、後者の販売形態においては、組合への投資家紹介に係る報酬及び、当該組合には当社も出資しておりますので、当該出資に係る配当収入等であります。

- (c) 前回の資金調達時に資金用途として掲げておりました SPV を活用した不動産流動化は実現できておらず、また後述のとおり調達した資金の用途を変更したため、今回の調達資金をもって、改めて複数の業務提携先との SPV を活用した不動産流動化を平成 26 年 7 月以降四半期毎に実行していくことを企図し、当該 SPV への設立費用及び倒産隔離措置のための一般社団法人への出資金として、案件毎に 5～10 百万円、計 30 百万円を充当します。本プロジェクトにおきましては、但し、案件の規模によっては、1 案件のみで 30 百万円を充当することも予定しております。

また、本事業については、一部は、投資家顧客によるエクイティ投資も想定しておりますが、金融機関からの調達が大きいため、金融機関からの資金調達の当否が核となります。平成 26 年 3 月期の連結及び単体業績において、債務超過を解消し、営業利益ベースでは黒字化を達成し、前連結会計年度である平成 26 年 3 月期と比して、当社の財務状況が改善したこともあり、今期においては、金融機関との交渉も一定程度進むものと考えておりますが、万が一予定している SPV を活用した不動産流動化が実現しない場合においては、翌期以降に SPV へ販売する不動産として、当社自身で販売用不動産を仕入れるための購入資金の一部として、30 百万円を充当する予定であります。この場合において、当該 SPV への設立費用及び倒産隔離措置のための一般社団法人へ出資金については、来期までに上がる当社収益により賄う予定であります。

③ 当社連結子会社に対する設備投資資金等

当社子会社である鳥取カントリー倶楽部株式会社の設備投資（コース管理に関する薬敷材）資金として10百万円及び運転資金（人件費等）として5百万円充当します。

当社は、調達した資金のうち本社債による資金を、平成26年6月より、まず上記②(a)に対して充当を予定しているため、各案件進捗・成約のため、早期に資金調達の必要性がございます。また、順調に本新株予約権による資金調達がなされれば、平成26年7月より、上記②(b)または②(c)のうち早期に収益が計上が見込まれる案件に、平成26年8月より上記①に充当を予定しております。上記③については、順調に本新株予約権の行使が進んだ最終段階での充当を予定しております。

なお、株価が行使価額を下回る場合には、資金調達が進まない場合も想定されますので、その場合は、不確定要素があるものの諸経費がさほどかからない不動産の仲介・媒介取引等の成約実現により、上記資金使途に満てる資金の確保に努めて参ります。

上記項目への資金の活用により事業基盤の安定化を図ると同時に、中長期の事業構築の動きを確実に行うことで持続企業としての礎を築き、株主をはじめとするステークホルダー各位のご期待に応えられるものと考えております。

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、上記の内容について変更する場合があります。

※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、この度調達した資金により、財務体質の改善を図りつつ成長基盤を早期に構築することを通じて中長期的な企業価値の向上を図ることを目的としており、かかる資金使途は合理的であると判断しております。なお、前回の資金調達により債務超過を解消できたことから、当社の財務体質は大きく改善しております。しかしながら、前回の資金調達により調達した資金については、想定していた案件が想定通り進まず、また、その過程で調達した資金を運転資金や別の案件へ充当したものの十分な収益確保が達成できていないこともあり、安定した成長基盤の構築に寄与できておりません。

本資金調達を行わなかった場合、当社における安定した事業基盤が確立できないままであり、当社事業に関する影響が更に悪化するほか、既存株主に対しても株主価値の毀損となると考えております。従いまして、今回の資金調達は、中長期的な企業価値の向上により既存株主の皆様の利益にも資するものと考えております。

なお、今回の資金使途に記載しております、各事業・プロジェクトは、実現可能性の高いものを中心に記載しており、本資金調達が予定通り進めば、前述の充当順位に従い各事業へそれぞれ確実に充当して参ります。他方、現時点においては想定していない事態の発生またはやむを得ない事情により、各事業・プロジェクトの継続が困難となる場合がございます。

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

① 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（代表者：野口真人、所在地：東京都千代田区霞が関三丁目2番5号）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（102円）、配当率（0%）、権利行使期間（2年間）、無リスク利率（0.084%）、株価変動性（71.04%）、当社（基本的には割当先の権利行使を待つが、株価が行使価格の200%まで上昇した場合は、コールオプションを発動すること）及び割当予定先の行動（当社株価が権利行使価格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出来高の5%の範囲で売却すること）について一定の前提を置

いて評価を実施しました。上記評価結果（10,200円）を基に割当予定先であるマイルストーン社と交渉した結果、本新株予約権の1個当たりの払込金額を10,200円（1株当たり0.41円）に、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日（平成26年5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102円を参考とし、92円（ディスカウント率9.8%）といたしました。

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118.16円に対する乖離率は△22.14%、当該直前営業日までの3か月間の終値平均122.93円に対する乖離率は△25.16%、当該直前営業日までの6か月間の終値平均127.61円に対する乖離率は△27.91%となっております。

② 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本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（102円）、配当率（0%）、権利行使期間（2年間）、無リスク利率（0.084%）、株価変動性（71.04%）、利率（年率1.0%）、割引率（2.2%）、当社（基本的には割当先の転換を待つが、株価が転換価格の200%まで上昇した場合は、コールオプションを発動すること）及び割当予定先の行動（当社株価が転換価格を上回っている場合に随時転換を行い、取得した株式を1日当たりの平均売買出来高の5%の範囲で売却すること）について一定の前提を置いて評価を実施しました。上記評価結果（2,490,500円）を基に割当予定先であるマイルストーン社と交渉した結果、本新株予約権付社債の1個当たりの払込金額を2,500,000円（額面100円につき金100円）といたしました。本新株予約権付社債の転換価額を、当該発行に係る取締役会決議日の前日（平成26年5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102円を参考とし、1株当たり92円（ディスカウント率9.8%）に決定いたしました。

なお、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118.16円に対する乖離率は△22.14%、当該直前営業日までの3か月間の終値平均122.93円に対する乖離率は△25.16%、当該直前営業日までの6か月間の終値平均127.61円に対する乖離率は△27.91%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決定方法について、取締役会決議日の前取引日終値を参考値として採用いたしましたのは、過去の特定期間における終値平均値にあってはその時々を経済情勢、株式市場を取り巻く環境、当社の経営・業績動向など様々な要因により株価が形成されていることから、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、また、平成26年3月期の業績の下方修正及びその業績値を反映した取締役会決議日の前取引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、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と協議し、当社としては、限られた資金の出し手と交渉を行いながら、何らかの資金調達手段を確保しなければ、今後の事業展開は更に厳しいものとなるため、割当予定先からの資金調達の確実性を上げるためには有利発行とならない範囲内で行使価額を低く抑えることも有効であると判断し、ディスカウント率を9.8%といたしました。

本新株予約権及び本新株予約権付社債の払込金額の決定に当たっては、前述のとおり第三者評価機関による評価書を参考にしております。また、当社監査役全員より、第三者算定機関の選定が妥当であること、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から、特に有利な金額には該当しない旨の意見書を入手しております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権の行使による発行株式数は1,725,000株であり、平成26年3月31日現在の当社発行済株式総数9,128,275株に対し、18.90%（平成26年3月31日現在の当社議決権個数91,279個に対しては18.90%）、本新株予約権付社債の転換による発行株式数は543,460株であり、平成26年3月31日現在の当社発行済株式総数9,128,275株に対し、5.95%（平成26年3月31日現在の当社議決権個数91,279個に対しては5.95%）、であり、本資金調達による希薄化の合計は24.85%であります。これにより既存株主様におきましては、株式持分及び議決権比率が低下いたします。また、1株当たり純資産額が低下するおそれがあります。

しかしながら、前述のとおり、厳しい経営環境において財務基盤の強化を図りつつ、不動産関連事業を中心に据えて、経営資源を投入し、経営効率化と投資活動を積極的に進めて中長期的な戦略を策定し、収益基盤の早期確立を実現するためには、資本調達を図りつつ新たな成長基盤の早期構築を達成していくことが必要であります。

また、①本新株予約権及び本新株予約権付社債の全てが行使・転換された場合に発行される株式数2,268,460株に対し、当社株式の過去6ヶ月間における1日当たり平均出来高は419,065株であり、最大で発行される株式数に比しても一定の流動性を有していること、②株価が行使価額を一定程度上回れば、当社の資金需要に応じて本新株予約権の行使をコントロール可能であること、及び③当社の判断により任意に本新株予約権を取得することが可能であることから、これらの事情に鑑みると、本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行は市場に過度の影響を与える規模ではなく、希薄化の規模も合理的であると考えております。

加えて、前述のとおり、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、一定の条件下ではあるものの、当社がある程度主体的に株式の急激な希薄化を抑制することが可能であります。更に、当社の株価が上昇し、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予定であり、当社の将来の事業ニーズ・資金ニーズに合わせた対応をすることが可能です。

なお、本新株予約権及び本新株予約権付社債は、行使価額及び転換価額が固定されていることから、株価が行使価額又は転換価額を下回る場合には行使又は転換は進まないため、本資金調達による株価下落リスクは限定的であると考えております。

加えて、本新株予約権付社債には繰上償還条項が付されており、平成26年9月9日以降、本社債の金額額面100円につき金100円での割合で、繰上償還日まで(当日を含む。)の未払経過利息及び未払残高の支払とともに、繰上償還することが可能となっています。

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転換価額は固定されており、いずれも1株当たり92円であります。これは平成26年3月期の1株当たり純資産29.97円を上回っております。よって、当社普通株式の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24年3月期△7,605.40円、平成25年3月期△21,411.53円とマイナスにどどまっており、平成26年3月期7.67円は、プラスに転じているものの、特別利益の計上による特殊要因によるものにすぎません。調達した資金を不動産関連事業に厳選して投下し、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すことにより、1株当たり当期純利益の改善を図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、本新株予約権及び本新株予約権付社債の発行は、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	マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社
-------	---	--------------------------

(2) 所在地	東京都千代田区大手町二丁目6番2号		
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 浦谷 元彦		
(4) 事業内容	投資事業		
(5) 資本金	10 百万円		
(6) 設立年月日	平成 24 年 2 月 1 日 (注) 1		
(7) 発行済株式数	200 株		
(8) 決算期	1 月 31 日		
(9) 従業員数	3 名		
(10) 主要取引先	みずほ証券株式会社、株式会社 S B I 証券		
(11) 主要取引銀行	株式会社みずほ銀行		
(12) 大株主及び持株比率	浦谷 元彦 100%		
(13) 当事会社間の関係			
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	当社は当該会社との間で、平成 26 年 5 月 9 日付で金 20,000,000 円の金銭消費貸借契約を締結し、当該会社より、同額を借入しております。		
関連当事者への該当状況	当該会社は、当社の関連当事者には該当しません。また、当該会社の関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。		
(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態			
決算期	平成 24 年 1 月期 (注) 2	平成 25 年 1 月期	平成 26 年 1 月期
連結純資産	13	96	98
連結総資産	245	924	1,754
1株当たり連結純資産(円)	65,616	480,064	494,861
連結売上高	724	2,766	9,968
連結営業利益	14	49	80
連結経常利益	14	58	73
連結当期純利益	11	76	2
1株当たり連結当期純利益 (円)	55,048	380,331	14,797
1株当たり配当金(円)	-	-	-

(単位：百万円。特記しているものを除く。)

(注) 1. マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社は、平成 24 年 2 月 1 日にマイルストーン・アドバイザリー株式会社 (旧商号：マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社) による新設分割により設立されております。

2. 新設分割前のマイルストーン・アドバイザリー株式会社 (旧商号：マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社) の業績です。

※ 当社は、マイルストーン社から、反社会的勢力との関係がない旨の確認書を受領しております。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（株式会社トクチョー 東京都千代田区神田駿河台三丁目2番1号 代表取締役社長 荒川一枝）に調査を依頼し、確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

（2）割当予定先を選定した理由

マイルストーン社を今回の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。当社はこれまでも、事業の進捗を図るため必要となる資金の調達方法について、どのような方法が当社にとって最良の資金調達方法であるかを検討してまいりました。また、割当予定先の選定にあたっては、第一に純投資を目的として、当社の事業内容や中長期の展望について当社の経営方針を尊重していただけること、第二に最終的に市場で売却することにより流動性向上に寄与していただけることを優先し、資金調達が適時に行われること、必要な資金が確保できる可能性が高いことを前提として、複数の割当予定先となり得る事業会社、投資会社等との協議・交渉を進めてまいりました。

このような検討を経て、当社は、平成26年5月23日開催の取締役会決議においてマイルストーン社を割当予定先とする第三者割当の方法による本新株予約権の発行と本新株予約権付社債の発行を行うことといたしました。マイルストーン社は、平成21年2月に、代表取締役の浦谷元彦氏により設立された、東京に拠点を置く投資事業を目的とした株式会社であり、既に日本の上場企業数社で新株予約権の引受けの実績があり、払込みも確実にっております。（同社は、平成24年2月1日にマイルストーン・アドバイザー株式会社（旧商号：マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社）による新設分割により設立され、従前の投資事業をそのまま引き継いでおります。）開示資料を元に集計すると、同社は新設分割前を含めて設立以降本日現在までに、当社を除く上場企業のべ27社に対して、第三者割当方式による新株式、新株予約権、及び新株予約権付社債の引受け及び新株予約権の行使を行っている実績があります。また、当社においても、平成25年8月に新株式、新株予約権の引受けを頂き、同年11月までの間ですべての行使を完了して頂いたという実績がございます。

マイルストーン社がこれまで引受けを行った新株予約権及び新株予約権付社債は主に行使価額又は転換価額と目的株式数が固定された新株予約権及び新株予約権付社債であり、実質的に行使又は転換可能となるのは発行会社の株価が新株予約権の行使価額又は転換社債型新株予約権付社債の転換価額を上回る場合に限られます。発行会社の株価が行使価額又は転換価額を下回って推移する期間があることを勘案いたしますと、その行使実績からは、マイルストーン社による新株予約権の行使又は転換社債型新株予約権付社債の転換が市場動向に応じて適時に行われていることが推認できます。

したがって、マイルストーン社を割当予定先として選定することは、株価の推移次第ではありますが、資金確保を図るといふ本新株予約権の発行目的に合致するものと考えております。また、本新株予約権は、「2. 募集の目的及び理由【本資金調達の方法を選択した理由】」に記載したとおり、保険的な意味合いではありますが、一定の条件下で当社からの行使指示が可能となる行使条項があるため現在、当社が採り得る資金調達手段の中で最良の選択肢であると判断いたしました。なお、株価が本新株予約権の行使価額未満に低迷している場合は、本新株予約権の行使が進まず資金を確保することが十分にできない可能性がございます。

上記に加え、本新株予約権が全部行使され、本新株予約権付社債が全部転換された場合、マイルストーン社が当社の大株主となりますが、同社は市場動向を勘案しつつ適時株式を売却していく方針であることを確認しており、当社の経営方針への悪影響を防止するべく当社の経営に介入する意思がないことにより、今般同社を割当予定先として選定することといたしました。

（3）割当予定先の保有方針

割当予定先であるマイルストーン社とは、保有方針に関して特段の取り決めはありませんが、マイルストーン社からは当社の企業価値向上を期待した純投資である旨、意向を確認しております。また、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こととなる当社普通株式については、長期保有することなく、市場動向を勘案しながら売却する方針と伺っております。

(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

当社は、平成 25 年 2 月 1 日から平成 26 年 1 月 31 日に係るマイルストーン社の第 2 期事業報告書を受領し、その損益計算書により、当該期間の売上高 99 億 68 百万円、営業利益が 80 百万円、経常利益が 73 百万円、当期純利益が 2 百万円であることを確認し、また、貸借対照表により、平成 26 年 1 月 31 日現在の純資産が 98 百万円、総資産が 17 億 54 百万円であることを確認いたしました。また、当社はマイルストーン社の預金口座の通帳の写しを受領し、平成 26 年 5 月 8 日現在の預金残高が 6 億 27 百万円であることを確認し、払込みに必要な財産の存在を確認いたしました。当社が、マイルストーン社が本新株予約権の権利行使に係る資金並びに本新株予約権及び本新株予約権付社債の引受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、本新株予約権及び本新株予約権付社債の引受け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。

なお、本新株予約権の行使に当たっては、マイルストーン社は、基本的に新株予約権の行使を行い、下記株式貸借契約に基づいて借り受けた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。マイルストーン社は、当社以外の会社の新株予約権及び新株予約権付社債も引き受けておりますが、それらの会社においても当社と概ね同様のスキームで、新株予約権の行使により取得した当該会社の株式を売却することにより、新たな新株予約権の行使に必要な資金を調達することが可能である旨を聴取により確認しております。

以上より、当社は割当予定先が本新株予約権及び本新株予約権付社債の引受け並びに本新株予約権の行使に要する金額を有しているものと判断いたしました。

(5) 株式貸借に関する契約

マイルストーン社は、当社の大株主である前田健司との間で、平成 26 年 5 月 23 日から平成 28 年 6 月 8 日までの期間において当社普通株式 700,000 株を借り受ける株式貸借契約を締結しております。

当該株式貸借契約において、マイルストーン社は、同社が借り受ける当社普通株式の利用目的を、同社が本新株予約権及び本転換社債型新株予約権の行使により取得することとなる当社普通株式の数量の範囲内で行う売付けに限る旨合意しております。

(6) その他重要な契約等

当社がマイルストーン社との間で締結した本契約を除き、今回当社が発行する本新株予約権及び本新株予約権付社債に関し、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. 大株主及び持株比率

募集前（平成 26 年 3 月 31 日現在）	
前田 健司	26.13%
日本証券金融株式会社	9.25%
杉田 貴得	3.16%
中谷 宅雄	2.45%
株式会社 SBI 証券	1.79%
新田 泰裕	1.64%
バンク ジェリクス ベア アント カンパニー リミテッド	1.54%
小林 浩之	1.10%
株式会社 IS ホルディングス	1.08%
芹沢 福夫	0.85%

(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. 募集前の大株主及び持株比率は、平成 26 年 3 月 31 日時点の株主名簿を基準としておりま

- す。
3. 今回発行される本新株予約権及び本新株予約権付社債は、行使又は転換されるまでは潜在株式として割当予定先にて保有されます。行使期間及び転換可能期間は平成 26 年 6 月 9 日から平成 28 年 6 月 8 日までとなっております。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。
 4. 当社は割当予定先より、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こととなる当社普通株式については、長期保有することなく、市場動向を勘案しながら売却する方針と伺っておりますので、募集後の大株主及び持株比率は記載しておりません。

8. 今後の見通し等

現在のところ、平成 26 年 5 月 15 日に発表いたしました平成 27 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。

なお、当社は、本新株予約権の行使により発行される新株式及び本新株予約権付社債の転換により発行される新株式に対し、平成26年 6 月26日開催予定の第22期定時株主総会に係る議決権を付与いたしません。

(企業行動規範上の手続き)

企業行動規範上の手続きに関する事項

本件第三者割当は、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（本新株予約権及び本転換社債型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）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。

9. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績（連結）

	平成24年3月期	平成25年3月期	平成26年3月期
連結売上高	1,391百万円	1,126百万円	462百万円
連結営業利益	△206百万円	△230百万円	6百万円
連結経常利益	△262百万円	△275百万円	△38百万円
連結当期純利益	△392百万円	△1,466百万円	57百万円
1株当たり連結当期純利益	△6,648.26円	△24,813.03円	7.67円
1株当たり配当金	0.00円	0.00円	0.00円
1株当たり連結純資産	23,226.33円	△1,721.23円	29.97円

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（平成26年3月31日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	9,128,275株	100%
現時点の転換価額（行使価額） における潜在株式数	0株	0%
下限値の転換価額（行使価額） における潜在株式数	0株	0%
上限値の転換価額（行使価額） における潜在株式数	0株	0%

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	平成24年3月期	平成25年3月期	平成26年3月期
始値	270.0円	259.0円	140.0円
高値	800.0円	265.0円	215.0円
安値	208.0円	112.0円	92.0円
終値	259.0円	139.0円	125.0円

(注)．平成25年10月1日付で普通株式1株につき100株の株式分割を行っております。

② 最近6か月間の状況

	11月	12月	1月	2月	3月	4月
始値	108円	138円	133円	132円	117円	125円
高値	215円	161円	176円	136円	180円	136円
安値	98円	117円	126円	96円	107円	113円
終値	136円	133円	137円	120円	125円	116円

③ 発行決議日前営業日における株価

	平成26年5月22日
始値	102円
高値	103円
安値	100円
終値	102円

(4) 最近3年間のエクイティ・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 25 年 8 月 30 日
調 達 資 金 の 額	124,892,415 円 (差引手取概算額: 122,192,415 円) 内、94,893,795 円は、現物出資 (デット・エクイティ・スワップ) の方法によります。
発 行 価 額	1 株につき 4,928 円
募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 数	59,100 株
当 該 募 集 に よ る 発 行 株 式 数	12,673 株
募 集 後 に お け る 発 行 済 株 式 総 数	71,773 株
割 当 先	マイルストーン社 3,044 株 前田健司 9,629 株
発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途	運転資金 (人件費、支払報酬等)
発 行 時 に お け る 支 出 予 定 時 期	平成 25 年 8 月～ 平成 25 年 10 月
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	運転資金 (人件費、支払報酬等) 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

払 込 期 日	平成 25 年 8 月 30 日
調 達 資 金 の 額	193,323,000 円 (差引手取概算額: 188,323,000 円) (内訳) 新株予約権発行による調達額: 1,150,500 円 新株予約権行使による調達額: 192,172,500 円
発 行 価 額	総額 1,150,500 円 (新株予約権 1 個につき 29,500 円)
募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 数	59,100 株
割 当 先	マイルストーン社
当 該 募 集 に よ る 潜 在 株 式 数	19,500 株
現 時 点 に お け る 行 使 状 況	19,500 株
発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途	①有限責任事業組合 (LLP) を活用した取組を含め、遂行中プロジェクト及び新規プロジェクトに伴う諸費用 (手付金・仲介手数料・建築関連費用及び登記費用、初期費用等) ②不動産流動化事業に関する諸費用 (SPV 設立費用及び出資金等)
発 行 時 に お け る 支 出 予 定 時 期	①平成 25 年 9 月～ 平成 26 年 3 月 ②平成 25 年 9 月～ 平成 26 年 2 月
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	注書参照ください。

(注) 新株予約権の発行及び行使により調達した資金の使途として掲げておりましたプロジェクトの進捗状況及び実際の使途状況は以下のとおりです。

まず、有限責任事業組合 (LLP) を活用した取組を含め、遂行中プロジェクト及び新規プロジェ

クトに伴う諸費用として充当するとしていた事業、具体的には、J-Woody 事業の開発販売事業については、本リリース日現在においても用地確保の交渉中であり、用地の確保に至らず、開発フェーズに進めていない状況であるため、当該事業に対しては前回の調達資金を充当できておりません。

また、不動産流動化事業に関する諸費用として充当するとしていた、具体的には、業務提携先からの物件供給を中心とした不動産の流動化事業については、SPV を活用する形ではありませんが、対象物件及びスキーム等を変更し、同様の案件への資金に充当しております。

そのような中で、前回の調達資金は、実際に支出するまでは銀行口座にて保管するとしていたところ、十分な収益確保ができない状況で手元資金に余裕がなくなったこともあり、平成 25 年 10 月に調達した 93 百万円の一部を、資金使途としておりませんでした。また、運転資金として充当いたしました。また、上記 J-Woody 事業及び不動産流動化事業の進捗が期末付近に期ずれする見込みが生じ、かつ資金拠出を極力抑えた形でのスキーム構築も可能となったため、さらなる収益機会の獲得に向けて、同じく資金使途としていなかったものの、新たに進捗した、関西における不動産開発事業に係る土地購入プロジェクトに対して、平成 25 年 10 月に調達した金額及び同年 11 月に調達した 98 百万円の一部を充当いたしました。

新株予約権の発行及び行使により調達した資金の具体的な充当状況等については、以下のとおりであります。

(充当状況等)

具体的な使途	金額／想定金額 (百万円)	支出時期／支出予定時期
i. 新規プロジェクトに伴う諸費用（初期費用・業務委託費用・貸付金等）	75	平成 25 年 9 月～平成 26 年 6 月
ii. 不動産流動化事業に関する諸費用（業務委託費用等）	35	平成 25 年 9 月～平成 26 年 6 月
iii. 運転資金（人件費、借入金返済、子会社貸付金等）	75	平成 25 年 10 月～平成 26 年 6 月

i. 進捗しておりました関西における不動産開発プロジェクトへの土地取得予定者に対する土地購入関連費

用を使途とする貸付金として、50 百万円は平成 25 年 12 月に充当済みであり、10 百万円は平成 26 年 6 月に充当することを予定しております。また、今後の不動産関連業務に対するコンサルティング費用として 10 百万円充当しております。さらに、資金使途として掲げておりましたとおり、小規模太陽光発電に係る分譲販売事業への業務提携先への初期費用として 5 百万円充当しております。

ii. 進捗しておりました九州におけるホテル事業に係る不動産流動化プロジェクトに対して、ホテル保有会社、金融機関等のプロジェクト関係者との折衝業務を中心に委託した先への業務委託費用その他旅費等の実費等として、33 百万円は平成 26 年 5 月までに充当済みです。また、2 百万円は平成 26 年 6 月に充当することを予定しており、現在当該案件獲得に向けて引き続き交渉しております。

iii. 平成 25 年 10 月から平成 26 年 6 月までの人件費等として 30 百万円は平成 26 年 5 月まで充当済みであり、5 百万円は平成 26 年 6 月に充当予定です。また、平成 25 年 10 月から平成 26 年 5 月における金融機関からの借入金の返済資金として、36 百万円を充当致しました。さらに、子会社への貸付金として、4 百万円を充当致しました。

10. 発行要項

燦キャピタルマネージメント株式会社第4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4回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 703,800 円
3. 申込期日 平成 26 年 6 月 9 日
4. 割当日及び払込期日 平成 26 年 6 月 9 日
5. 募集の方法 第三者割当ての方法により、マイルストーン・キャピタル・マネージメント株式会社に割り当てる。

6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数

- (1) 本新株予約権の目的である株式の種類及び総数は、当社普通株式 1,725,000 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 25,000 株とする。）。但し、本項第(2)号及び第(3)号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
- (2) 当社が第 10 項の規定に従って行使価額（第 9 項第(2)号に定義する。以下同じ。）の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整される。但し、かかる調整は当該時点において未行使の本新株予約権に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 10 項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。

$$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$

- (3) 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由にかかる第 10 項第(2)号及び第(5)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。
- (4) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、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。

7. 本新株予約権の総数 69 個

8. 本新株予約権 1 個あたりの払込金額 金 10,200 円

9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法

- (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。但し、計算の結果 1 円未満の端数を生ずる場合は、その端数を切り上げるものとする。
- (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を新たに発行し又はこれに代えて当社の保有する当社普通株式を処分（以下、当社普通株式の発行又は処分を「交付」という。）する場合における株式 1 株あたりの出資される財産の価額（以下「行使価額」という。）は、92 円とする。但し、行使価額は第 10 項に定めるところに従い調整されるものとする。

10. 行使価額の調整

- (1) 当社は、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、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。

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

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

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が1円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。

- (4) ① 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り捨てるものとする。
- ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用される日に先立つ45取引日目に始まる30取引日（終値のない日を除く。）の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」という。）における当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値とする。この場合、単純平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を切り捨てるものとする。
- ③ 行使価額調整式で使用する既発行株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日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。

11. 本新株予約権の行使期間

平成26年6月9日から平成28年6月8日（但し、平成28年6月8日が銀行営業日でない場合にはその前銀行営業日）までの期間とする。但し、第14項に定める組織再編行為をするために本新株予約権の行使の停止が必要である場合は、それらの効力発生日から14日以内の日に先立つ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。

12. その他の本新株予約権の行使の条件

- (1) 本新株予約権の行使によって、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。

13. 新株予約権の取得事由

本新株予約権の割当日から3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。

14. 合併、会社分割、株式交換及び株式移転の場合の新株予約権の交付

当社が吸収合併消滅会社となる吸収合併、新設合併消滅会社となる新設合併、吸収分割会社となる吸収分割、新設分割会社となる新設分割、株式交換完全子会社となる株式交換、又は株式移転完全子会社となる株

式移転（以下「組織再編行為」と総称する。）を行う場合は、当該組織再編行為の効力発生日の直前において残存する本新株予約権に代わり、それぞれ吸収合併存続会社、新設合併設立会社、吸収分割承継会社、新設分割設立会社、株式交換完全親会社又は株式移転設立完全親会社（以下「再編当事会社」と総称する。）は以下の条件に基づき本新株予約権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11項ないし第14項、第16項及び第17項に準じて、組織再編行為に際して決定する。

(6) 新たに交付される新株予約権の譲渡による取得の制限

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

15. 新株予約権の譲渡制限

本新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要するものとする。

16. 新株予約権証券の発行

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請求しようとする本新株予約権者は、当社の定める行使請求書に、自己の氏名又は名称及び住所、自己のために開設された当社普通株式の振替を行うための口座（社債、株式等の振替に関する法律（以下「振替法」という。）第131条第3項に定める特別口座を除く。）のコードその他必要事項を記載してこれに記名捺印したうえ、第11項に定める行使期間中に第20項記載の行使請求受付場所に提出し、かつ、かかる行使請求の対象となった本新株予約権の数に行使価額及び割当株式数を乗じた金額（以下「出資金総額」という。）を現金にて第21項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座（以下「指定口座」という。）に振り込むものとする。

(2) 本項に従い行使請求を行った者は、その後これを撤回することはできない。

(3) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に要する書類が行使請求受付場所に到着し、かつ当該本新株予約権の行使に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。

19. 株式の交付方法

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

20. 行使請求受付場所

燦キャピタルマネージメント株式会社 経営管理本部

21. 払込取扱場所

株式会社三菱東京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エクイティ・コミットメント・ライン条項付き第三者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10,200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9項記載のとおりとし、行使価額は、当該発行にかかる取締役会決議日の前日（平成26年5月22日）の東証JASDAQスタンダードにおける当社普通株式の終値に0.9を乗じて得た金額を基に決定した。

23. その他

- (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
- (2) 上記のほか、本新株予約権の発行に関して必要な事項の決定については、当社代表取締役社長に一任する。
- (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1回無担保転換社債型新株予約権付社債
(転換社債型新株予約権付社債間限定同順位特約付)
発行要項

本要項は、燦キャピタルマネージメント株式会社が平成26年5月23日に開催した取締役会の決議に基づいて平成26年6月9日に発行する燦キャピタルマネージメント株式会社第1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」、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。）にこれを適用する。

1. 社債の名称
燦キャピタルマネージメント株式会社第1回無担保転換社債型新株予約権付社債（転換社債型新株予約権付社債間限定同順位特約付）
2. 社債の総額
金50,000,000円
3. 各社債の金額
金2,500,000円の1種
4. 払込金額
各本社債の金額100円につき金100円
但し、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。
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
年率1.0%
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
平成26年6月9日
9. 本社債の払込期日及び本新株予約権の割当日
平成26年6月9日
10. 募集の方法
第三者割当の方法により、マイルストーン・キャピタル・マネージメント株式会社に全額を割り当てる。
11. 本社債の償還の方法及び期限

(1) 満期償還

本社債は、平成 28 年 6 月 8 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、平成 26 年 9 月 9 日以降、その選択により、償還すべき日の 20 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、繰上償還日まで（当日を含む。）の未払経過利息（本社債の利息のうち、支払期が到来せず、まだ支払われていないものをいい、以下同様とする。）及び未払残高の支払とともに繰上償還することができる。

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

12. 本社債の利息支払の方法及び期限

- (1) 本社債の利息は、払込期日の翌日から満期償還日（但し、繰上償還される場合は繰上償還日）までこれを付するものとし、平成 26 年 9 月 30 日を第 1 回の利払日としてその日までの分を支払い、その後毎年 3 月 31 日及び 9 月 30 日（但し、繰上償還される場合には、繰上償還日）（以下「利払日」という。）に、当該利払日の直前の利払日（第 1 回の利払日においては払込期日）の翌日から当該利払日までの期間（以下「利息計算期間」という。）について、各々その日までの前半か年分を支払う。但し、半か年分に満たない利息計算期間につき利息を計算するときは、1 年を 365 日とする日割りをもってこれを計算し、円位未満の端数が生じた場合にはこれを切り捨てる。本項に従い決定される、各利払日に支払われるべき各本社債の利息の金額を「利息金額」という。
- (2) 利払日が東京における銀行休業日にあたる場合は、その支払いを当該利払日の直前の銀行営業日に繰り上げるものとする。
- (3) 本新株予約権の行使の効力発生日から後は、当該行使にかかる各本社債の利息は発生しない。また、当該行使の効力が生じた日までの未払利息は、当該行使の効力が生じた日から 10 営業日以内に支払う。
- (4) 償還期日後は利息を付さない。但し、償還期日に弁済の提供がなされなかった場合には、当該元本について、償還期日の翌日（この日を含む。）から弁済の提供がなされた日（この日を含む。）までの期間につき、年 14.5%の利率による遅延損害金を付するものとする。

13. 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。

14. 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 20 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

転換価額は、当初、92円とする。なお、転換価額は本号(ハ)②乃至(ハ)⑥に定めるところに従い調整されることがある。

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。

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

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に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。

$$\text{交付普通株式数} = \frac{\left(\begin{array}{cc} \text{調整前} & \text{調整後} \\ \text{転換価額} & \text{転換価額} \end{array} \right) \times \text{調整前転換価額により} \\ \text{当該期間内に交付された普通株式数}}{\text{調整後転換価額}}$$

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

- ④ (i) 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。）の株式会社東京証券取引所JASDAQスタンダード市場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、平成26年6月9日から平成28年6月8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。

- (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 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。)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、行使する本新株予約権にかかる本社債の保有者である旨を証明する書面を社債原簿管理人に提出し、社債原簿管理人による確認を受けた上、行使請求期間中に行使請求受付場所に提出しなければならない。
 - (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、転換価額は第14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。

(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項及び第12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。

16. 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。

17. 元利金支払事務取扱場所（元利金支払い場所）

燦キャピタルマネージメント株式会社 経営管理本部

18. 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。

19. 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以上にあたる本社債

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。

20. 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 経営管理本部

21. 準拠法

日本法

22. 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