



平成 26 年 5 月 28 日

各 位

会 社 名 株式会社プリンシパル・コーポレーション
代表者名 代表取締役社長 松本 純
(J A S D A Q ・ コード 3587)
問合せ先 役職・氏名 取締役 島崎 晋輔
電話 03-5510-7841 (代)

第三者割当による行使価額修正条項付新株予約権 (MS ワラント) の 発行に関するお知らせ

当社は、平成 26 年 5 月 28 日開催の取締役会において、以下のとおり、第三者割当による新株予約権 (以下「本新株予約権」という。) の募集 (以下「本件第三者割当」という。) を行うことを決議しましたので、お知らせいたします。

1. 発行の概要

(1) 割当日	平成 26 年 6 月 13 日 (金)
(2) 新株予約権の総数	45,678 個
(3) 発行価額	総額 2,420,934 円 (新株予約権 1 個当たり 53 円)
(4) 当該発行による潜在株式数	潜在株式数 : 4,567,800 株 下記 (6) に記載の通り、本新株予約権の行使制限により、行使価額の下 限が 20 円となります。なお、行使価額の修正が行われても、潜在株式数 は 4,567,800 株で一定であります。
(5) 調達資金の額(注)	当初権利行使価額 212,539,734 円 (内訳) 新株予約権の発行による調達額 : 2,420,934 円 新株予約権の行使による調達額 : 210,118,800 円
(6) 行使価額及び行使価額の 修正条項	当初行使価額 1 株当たり 46 円 (新株予約権 1 個当たりの払込金額 4,600 円) (前営業日である 5 月 27 日終値の 107.0% となります。) 行使価額は、本新株予約権の各行使請求の効力発生日において、その直前 取引日の当社普通株式の終値の 90% に相当する金額 (1 円未満切上げ) に修正されます。 ただし、当該直前取引日の当社普通株式の終値 22 円を下回る場合、20 円 が行使価額の下限となります。 なお、修正後の権利行使価額の上限はありません。
(7) 募集又は割当方法	第三者割当の方法により、フィリップ証券株式会社に全ての新株予約権を 割当てます。
(8) 譲渡制限及び行使数量制限 の内容	本新株予約権に関して、当社は、割当予定先との間で、本新株予約権買受 契約において、下記の内容について合意する予定であります。 ① 新株予約権の譲渡制限

	<p>割当予定先は、当社の取締役会の事前の承諾がない限り、割当を受けた本新株予約権を当社以外の第三者に譲渡することはできません。なお、譲渡する場合には、あらかじめ譲渡先となる者に対して、下記の行使制限措置について約させるものとします。</p> <p>② 新株予約権の行使制限措置</p> <p>当社は、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 434 条第 1 項及び同規程施行規則第 436 条第 1 項乃至第 5 項の定め及び日本証券業協会の定める「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」に従い、MSCB等の買受人による転換又は行使を制限するよう措置を講じるため、所定の適用除外の場合を除き、本新株予約権の行使をしようとする日を含む暦月において当該行使により取得することとなる株式数が本新株予約権の払込日時点における当社上場株式数の 10%を超えることとなる場合の、当該 10%を超える部分に係る新株予約権の行使(以下「制限超過行使」という。)を割当予定先に行わせません。</p> <p>また、割当予定先及び譲渡先は、上記所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使に該当することとなるような本新株予約権の行使を行わないことに同意し、本新株予約権の行使にあたっては、予め当社に対し、本新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行います。</p>
(9) その他	<p>上記各号については、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力が発生することが条件になります。</p>

(注) 資金調達額は、本新株予約権の払込金額の総額に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です。なお、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は、当初行使価額で全ての本新株予約権が行使されたと仮定した場合の金額であります。そのため、本新株予約権の行使価額が修正又は調整された場合には、資金調達の額は増加又は減少します。また、本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合又は当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、資金調達の額は減少します。

2. 第三者割当による新株予約権の発行の目的及び理由

(1) 募集に至る経緯及び目的

①現状の経営成績について

当社グループのこれまでの経緯として、天然資源開発投資事業につき前々連結会計年度にて撤退の方針を決め、平成24年11月30日に「固定資産の譲渡及びそれに伴う特別利益の発生に関するお知らせ」で開示いたしましたバルザイユ鉱区の権益の売却を最後に、同事業から撤退いたしました。

一方、食品事業においては連結子会社である㈱ハミングステージにおいて、スーパーマーケット5店舗を運営しておりましたが、㈱ハミングステージの資金力不足による生鮮食品をはじめとする商品の供給能力の低下、顧客数の低迷、設備投資等が行えない等の要因による売上高の低迷及び営業損失が数年にわたり継続しており、結果として当社グループ全体の損失を拡大させる最も大きな要因となっております。

その結果、取引を継続させることで、仕入れの確保は継続できているものの、一方で、売上に関しては、一旦顧客の信頼を失ったことによる影響は大きく、顧客数及び顧客単価について、当社の想定通りとならない状況が継続しておりました。

そのための打開策として、㈱ハミングステージの5店舗を売却し、当社グループが保有するスーパーマーケットの全店舗を売却することと致しました。これに伴い、当社のこれまでの売上規模が縮小することとなりました。

今後の事業展開につきましては、平成25年10月29日に「第三者割当による自己新株予約権の処分に関するお知らせ」の適時開示にてお知らせいたしましたとおり、自己新株予約権の処分による調達資金3.3億円に加え、今般の資金調達により、これまで当社グループが培ってまいりました食品関連事業のノウハウを活かし、事業強化を図る方針であり、具体的には、食品関連事業を行う企業を取得し、当社の培ってまいりました生産者、卸売並びに小売業者とのネットワークを活かしたビジネスを展開する予定です。

②特設注意市場銘柄の指定について

当社は、平成24年3月14日及び6月8日に過年度の決算短信等の訂正を行うとともに、同日に有価証券報告書等の訂正報告書を提出しました。

本件に関し、当社の会計処理において、不適切な会計処理が行われているとみなされ、その主たる要因は、当社の当時における取締役による与信管理の懈怠、当社及び当時子会社であった株式会社ハミングステージの内部管理体制の不備等であることと判断されました。

これにより、株式会社大阪証券取引所（現 株式会社東京証券取引所）は、本件についてその後の審査により監理銘柄（審査中）の指定を解除しましたが、内部管理体制等について改善の必要性が高いと認めため、当社株式を特設注意市場銘柄へ指定し、当該適時開示等規則違反について警告措置を実施し、併せて特設注意市場銘柄へ指定した事実及び警告措置を実施した事実を投資者に周知させるため監視区分に指定されております。

また、当該指定から1年を経過した平成25年9月24日において、当社は株式会社東京証券取引所に対し、内部管理体制確認書の提出を行い、改善への取り組み内容の報告を行ったところ、改善への取り組みは行っているものの、当社及び当社子会社においては、規程の整備・運用状況が十分でなく、また不適切な会計処理の原因となった子会社管理等の不備が十分に改善されていないなど、社内諸規則及び内部統制の適切な整備・運用が実施されていないことと判断されました。その他にも、内部監査及び監査役業務が適切に実施されていないだけでなく、適時開示及び経理業務が特定の個人に依存する体制になっており、組織的に対応する体制が構築できていないことも判明しました。

これらを踏まえると、同社の内部管理体制等が十分に改善されたとは確認できないことから、平成25年9月24日に、当社株式について特設注意市場銘柄指定の解除を行わないこととの決定が下されております。

なお、特設注意市場銘柄については、特設注意市場銘柄指定後3年以内（当社における指定日：平成24年6月20日）に上場会社の内部管理体制等について改善がなされなかったと株式会社東京証券取引所が判断する場合には、上場廃止とするものとされております。

③事業資金の必要性について

今般の資金調達の使途につきましては、後述「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載のとおり、内部管理体制の強化を行うことで特設注意市場銘柄の指定解除をはかり、また未払金の支払い、並びにM&A戦略による食品事業の強化を遂行するためには、新たに新株予約権の発行による大規模な資本投下を行う必要があると考えております。

(2) 当該資金調達の方法を選択した理由について

当社といたしましては、事業資金を確保し、内部管理体制の拡充及び M&A 戦略による既存事業である食品事業の強化を行うことが、当社の上場維持及び収益の安定化による事業継続の観点から、必要不可欠であるとの判断に至りました。

このような中、当社は、間接金融、直接金融を含め、あらゆる手段での資金調達の検討、並びに見込先との協議を行ったものの、間接金融については、金融機関からの理解を得ることはできませんでした。

次に、エクイティ・ファイナンスによる資金調達方法を主眼として再検討せざるを得ないとの考えに至りましたが、公募増資については、特設注意市場銘柄に指定されていることから、十分な応募が期待できないことは明白であり、実現可能性が低いと判断いたしました。

また、株主割当増資やライツイシューについても前述の厳しい財務状況に加えて、ここ数年配当が実施できていないことから実現可能性が低いと判断いたしました。そして、当社は第三者割当増資による資金調達を検討し、早期に資金調達を可能とする新株式だけの発行を含めて検討してまいりました。具体的には、平成 26 年 1 月頃より、割当候補先の検討及び発行条件の検討を行ってまいりました。

しかしながら、当社の現在の財務状況、及び収益の状況を踏まえ、複数の割当候補先との交渉を進めた結果、割当候補先からの理解を得ることはできませんでした。

その中で、兼ねてから適時開示にかかるアドバイスを受けておりました、株式会社 ADCC より、平成 26 年 4 月中旬にファイナンス候補先の一つとしてフィリップ証券株式会社を紹介頂き、割当予定先としての交渉を開始し、引き続き交渉を続けた結果、新株式による引受は難しいとしながらも、市場価額を鑑みながら自分の判断で行使することができる新株予約権であれば、引受けるという回答を頂きました。

割当予定先の意向を踏まえ、当社と致しましては、資金調達のタイミングが割当予定先の判断に依拠するということはあっても、株価が行使価額を上回っている場合には、権利行使が進み、当社の想定する資金調達ができることから、割当候補先の意向により、新株予約権での発行を決定いたしました。

その中でも、当社が行使価額修正条項付の新株予約権の発行を決定した理由としましては、行使価額修正条項付新株予約権であれば、行使価額が固定されている新株予約権に比べ行使が平準的に行われやすく、1 年という一定の期間はあるものの、行使価額の下限を当社株価が上回っている状況下においては、当社が必要とする資金の調達が可能であること、また、当初行使価額での潜在株式に係る議決権個数は 45,678 個 (9.84%の希薄化) となり、権利行使価額の修正が行われた場合でも希薄化率は一定であること、また株価下落時においては、権利行使価額も下方に修正されるものの、行使価額の下限値は 20 円であることから、権利行使価額固定型の新株予約権と比較して権利行使が行われやすく、当社の想定する資金使途に充当することが可能となること、及び株価上昇時においては、上方に修正されることから、株価上昇時には更なる資金調達が可能となることから、割当予定先との交渉を行い、行使価額修正条項付の新株予約権での発行を決定致しました。

なお、本新株予約権による資金調達は、以下のメリットがあると考えております。

- ① 行使価額修正条項付新株予約権であれば、行使価額が固定されている新株予約権に比べ行使が平準的に行われやすく、1 年という一定の期間はあるものの、行使価額の下限を当社株価が上回っている状況下においては、権利行使が促進され当社が必要とする資金の調達が可能であること。
- ② 新株式の発行と比べ、希薄化が一気に生じる可能性が低いこと。
- ③ 行使価額が下方のみではなく、上方にも修正される仕組みであることから、行使価額が固定されている新株予約権に比べ、株価の上昇局面においては、調達することのできる金額も増加すること。
- ④ 当社の意思決定により本新株予約権の全部又は一部を発行価額相当額で取得することが可能なため、より有利な資金調達方法が見つかった場合は、本新株予約権の取得・消却が可能であること。
- ⑤ 当社が事前通知することにより新株予約権を行使することが出来ない期間を指定することができること。

一方、本新株予約権による資金調達のデメリットは次のようになります。

- ① 本新株予約権の行使により付与された当社株式が売却されることとなる結果、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。なお、当社の株式流動性は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。
- ② 割当予定先による取得請求権が付されていることから、割当予定先による取得請求権の権利行使条件に該当し、更に取得請求権が行使された場合、または、当社株価が下限行使価額を下回る場合には権利行使がなされないことにより、当社の予定する資金が調達できず、事業運営に支障を

きたす恐れがあること。

以上のようなメリット、デメリットが挙げられるものの、割当予定先とは空売りや借株を行わない旨を買受契約にて約する予定であり、割当予定先は本新株予約権の行使により付与された株式を市場への影響を常に留意しつつ、市場動向を勘案しながら売却する方針であると同っておりますので、①のデメリットはある程度緩和されるものと見込んでおります。また、取得請求権が行使された場合、及び下限行使価額を下回る場合には、権利行使がなされないという②のデメリットがあるものの、行使価額の下限を当社株価が上回っている状況下においては、権利行使が促進され当社が必要とする資金の調達が可能となり、財務基盤の安定化、及び事業資金の確保などが可能となることから、行使価額修正条項付の新株予約権での発行を決定致しました。

(3) 本新株予約権の特徴

本新株予約権の特徴は、次のとおりとなります。

(i) 行使価額の修正

本新株予約権は、行使価額修正条項付であり、次の要領で権利行使価額が修正されます。

- ① 本新株予約権の当初行使価額は、発行決議日の前日の終値の107%となっております。
- ② 行使価額が権利行使日の直前取引日の当社普通株式の終値の90%に相当する金額（1円未満切上げ）に修正されます。ただし、当該直前取引日の当社普通株式の終値22円を下回る場合、20円が行使価額の下限となります。
- ③ 修正される行使価額の範囲に下限値を設定しており、上限行使価額についての制限はありませんが、下限行使価額は当初行使価額の43.5%であります。

行使価額が時価を基準とした価額に適宜修正されることから、行使価額が固定型の新株予約権に比べて行使が行われやすく、当社の資金調達という目的が達成しやすくなります。

(ii) 行使に際して発行される株式数の固定

本新株予約権は、上記iのとおり、行使価額の修正は修正されますが、本新株予約権1個当たりの発行株数は100株と固定されており、本新株予約権の権利行使に伴う発行株数4,567,800株は修正されないことから、希薄化率は9.84%と固定されており、今後の当社株価の下落等の要因によっても発行する株式数に変更はなく、希薄化率は一定となります。ただし、行使期間中に全て行使が行われない場合や、取得条項や取得請求により本新株予約権が取得による消却がなされた場合は、新株予約権の権利行使に伴う発行株数が減少いたします。

(iii) 行使停止要請条項

本新株予約権には行使停止要請条項が、本新株予約権の買受契約において規定されており、次の要領で、当社の意思決定により行使停止要請が可能です。

- ① 本新株予約権者に14日前までに、行使停止要請を行う旨を書面で通知することにより、本新株予約権を行使することが出来ない期間を指定することができます。
- ② 行使停止要請可能な新株予約権は未行使の本新株予約権の全部又は一部に対して可能となります。
- ③ 行使停止要請可能な期間は割当日から行使期間満了日の1ヶ月前までであり、この要件を満たす限り行使停止要請期間に制限はありません。
- ④ 行使停止要請の回数に制限はなく、かつ同時に複数の行使停止要請を行うことができます。
- ⑤ 当社は、本新株予約権者に書面で通知することにより、行使停止要請期間の満了日前に行使停止要請の解除が可能です。

当該行使停止要請を、本新株予約権の買受契約において定めることにより、まとまった行使による急激な希薄化を防ぐことは既存株主様への不利益を最小限に抑える効果がありますが、書面到達後14日経過後に有効となるため、まとまった行使による急激な希薄化を完全に防ぐことはできません。

また、本新株予約権に比べ、より有利な資金調達方法・相手との具体的な交渉が開始された場合には、この条項を発動することによって、希薄化の程度を抑制することが可能となります。

(iv) 取得条項（当社の要請による取得）

本新株予約権には以下の取得条項が規定されており、次の要領で、当社の意思決定により残存する本新株予約権の全部又は一部の取得が可能です。（当社の要請による取得）

本新株予約権の払込期日の翌日以降、当社取締役会が本新株予約権の取得する日を定めるときは、本新株予約権者に対し、会社法第273条及び第274条の規定に従って当該取得日の14日前までに行うこ

とにより、取得日の到来をもって、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を発行価額相当額で取得することができます。

発行価額相当額で取得が可能であることから、新株予約権価値の上昇による資金負担は生じず、本新株予約権発行後においても、更に有利な調達方法の検討や柔軟な資本政策の策定が可能となります。

なお、取得条項は、別の有利な資金調達が実行できた場合に、発動することを想定しております。

(v) 取得請求（本新株予約権者の要請による取得）

本新株予約権には以下の取得請求権が規定されており、次の要領で、新株予約権者の意思決定により残存する本新株予約権の全部又は一部の取得請求が可能で（本新株予約権者の要請による取得）。

本新株予約権者は、本新株予約権の割当日以降、いずれかの取引日において、取引所における当社普通株式の普通取引の終値が60取引日連続して下限行使価額の20円を下回った場合には、本新株予約権者は、その選択により、当社に対して当該新株予約権の取得希望日から14日前までに事前通知を行い、第21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。）に提出することにより、本新株予約権の全部又は一部の取得を請求することができます。当社は、当該取得請求にかかる書面が到達した日の翌取引日から起算して14日目の日において、発行価額相当額で、当該取得請求にかかる本新株予約権の全部を取得いたします。

ただし本新株予約権者からは、会社の危機的状況等不測の事態が生じない限り、残存する本新株予約権の全部又は一部の取得請求を行わない旨の表明を受けております。

(vi) 譲渡制限条項

本新株予約権には以下の譲渡制限条項が割当予定先との買受契約書において規定されており、次の要領となっております。

本新株予約権の譲渡については、当社の取締役会の承認を要するものとしております。

本新株予約権の買受契約により、割当予定先は本新株予約権を他の者に譲渡する場合には、割当予定先の本契約上の地位及びこれに基づく権利義務も共に当該譲受人に承継されるものとしております。

3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額

払込金額の総額	212,539,734円
発行諸費用の概算額	13,499,940円
差引手取概算額	199,039,794円

(注1) 払込金額の総額は、新株予約権の発行価額(2,420,934円)に、新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額(210,118,000円)を合算した金額であります。

(注2) 発行諸費用の概算額には、発行された株式に伴う登録免許税744,000円、新株予約権の公正価値算定費用1,000,000円、有価証券届出書等及び開示資料にかかる作成及び作成された書類が金融商品取引法及び関連諸法令に準拠しているかどうかのレビュー支援業務の費用1,000,000円、ファイナンシャル・アドバイザー費用10,505,940円、調査費用250,000円が含まれております。また、消費税等は含まれておりません。

(注3) 本新株予約権の行使に比例し、割当予定先の当該行使額の5%がファイナンシャル・アドバイザー費用となっております。また有限会社TKホールディングスから、割当予定先に対する手数料のキックバックなどは行われず、確認をしております。

(注4) 本新株予約権の行使期間内において全額行使が行われない場合、又は当社が当該新株予約権を取得消却した場合には、上記差引手取概算額は減少いたします。

(注5) 登記費用につきましては、新株予約権の権利行使のタイミング、回数等の理由により、変動する可能性があります。

(注6) 新株予約権の公正価値算定、ファイナンシャル・アドバイザー、有価証券届出書等及び開示資料にかかる作成及び作成された書類が金融商品取引法及び関連諸法令に準拠しているかどうかのレビュー支援業務、及び反社会勢力との関連性調査費用に関する依頼先は以下のとおりであります。

新株予約権の公正価値算定：エースターコンサルティング株式会社

(東京都渋谷区渋谷1-17-1 代表取締役 山本剛史)

有価証券届出書等及び開示資料にかかる作成及び作成された書類が金融商品取引法及び関連諸法令に準拠しているかどうかのレビュー支援業務：株式会社ADCC

(東京都品川区上大崎2-17-19 代表取締役 星野 智之)

ファイナンシャル・アドバイザー：有限会社TKホールディングス
 (東京都港区赤坂8-6-17 代表取締役 片山 貴由)
 反社会的勢力との関連性調査：株式会社セキュリティ&リサーチ
 (東京都港区赤坂2-8-11 代表取締役 羽田 寿次)

(2) 調達する資金の具体的な使途

今回調達する資金の使途については、下記のとおりとなります。

具体的な使途	金額	支出予定時期
① 未払金の支払	23,000 千円	平成 26 年 6 月～7 月
② 当社管理部門増強費用	90,000 千円	平成 26 年 6 月～平成 27 年 10 月
③ 食品関連企業の買収資金	86,039 千円	平成 26 年 6 月～12 月
合計	199,039 千円	

(注1) 上記、調達資金につきましては、支出までの間、銀行預金において資金管理する予定です。

(注2) 本新株予約権においては、当社の意向により、本新株予約権の割当日以降、14日前までに事前通知を行うことにより、いつでも、そ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を割当予定先に対して請求する権利を有しております。

(注3) 当社の計画どおりに新株予約権の行使が進まない場合、上記金額の減少が生じることとなるため、上記金額の減少が生じた場合につきましては、上記①、②、③の順で資金を充当するものとし、調達金額が①の金額を上回らない場合には、不足金額を営業キャッシュ・フローにより得た資金にて支払うものいたします。また、資金使途②については、原則的には③と比較して②を優先して支払うものと致しますが、②の支出の性格上、一時的に支出するものではなく、支出予定時期において平準的に支払われるものであることから、②の全額が調達される前であっても割当予定先の権利行使の状況を鑑みて、適宜判断の上、調達資金を③に充当するものいたします。

(注4) 資金使途の具体的な内容については、以下のとおりを予定しております。なお、計画通りに本新株予約権の行使がなされない場合は、支出予定時期の見直しを図ってまいります。

① 未払金の支払

当社の今後の特設注意市場銘柄の指定解除に向けた内部管理体制の増強、及び事業基盤の増強のための費用及び食品関連企業の買収のための企業調査等にかかるコンサルティング会社への調査費用として平成 26 年 4～5 月において、23,000 千円の費用が発生しており、当該未払金は、6 月末日を支払期日とするものであります。当該費用の支払いとして、23,000 千円の支出を行うものであります。

② 当社管理部門増強費用

当社の管理部門はコスト削減のため極めて少人数で調整しており、また事業部門と管理部門の兼務が常態化していることから、現状として、円滑な組織運営がなされていない状況であります。これにより、必要な内部管理体制の確立が出来ていないのが現状であります。また、管理体制を円滑に行うために必要な情報インフラの整備に対する投資についても行うことができない状況が継続しております。

そのため、今般管理部門の専任者の増強及び管理システムに関する投資を行うほか、特設注意市場銘柄の指定解除に向け、外部有識者からの助言を受けるための資金を調達し、管理機能、及び内部管理体制の強化を図ることを予定しております。

③ 食品関連企業の買収資金

当社は、平成 25 年 3 月 15 日「食品部門の事業の一部譲渡に関するお知らせ」にて開示致しました通り、当社の主力事業である当社連結子会社の株式会社ハミングステージの運営する「ハミングステージ」の全 5 店舗（桜新町店、観音店、パークシティ店、宮内店、上作延店）を、株式会社マルダイ（川崎市中原区、代表取締役社長：中山芳彦）に譲渡する契約を締結いたしました。当該事業譲渡に伴い、当社のこれまでの売上規模を縮小することとなりました。

すなわち、当社グループが運営する小売店舗の全てを売却したことにより、当社がこれまで保有しておりました農作物の生産者とのネットワークを生かした今後の商流を作り出す必要に迫られておりました。

このような状況の下、当社がこれまで培ってまいりました食品関連事業のノウハウを活かすことのできる企業の買収資金として、支出を予定するものであります。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、天然資源開発投資事業から撤退し、食品事業を中心とした堅実経営を行う事業体に事業再編いたしました。しかしながら、食品事業については、スーパーハミングステージの売却により赤字幅の減少につながったものの、当社の財務基盤の確立を行い、月次ベースでの黒字化を達成するためには、新たな収益基盤の確保が必要となっております。

本新株予約権の行使により得た資金により、上記の事業投資を行うことにより、収益基盤を確立し、財務基盤を安定させることが可能となるとともに、当社の管理の体制の増強を行うことによる内部管理機能の強化を行い、特設注意市場銘柄の指定解除を行うことを目的として推進してまいります。

よって、当該資金使途に基づく支出は、業績回復を通じて当社の成長基盤を確立させ、更に当社の内部管理体制の強化を図るものであり、その結果、継続企業の前提に関する重要な疑義を払拭することができるものと考えております。

以上より、資金使途は合理的であると判断いたしました。

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

(i) 払込金額の算定根拠

本新株予約権の発行要項、本新株予約権の買受契約に定められる諸条件を考慮し、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、第三者算定機関であるユースターコンサルティング株式会社（東京都渋谷区渋谷1-17-1 代表取締役 山本剛史）が算定した結果を参考に、本新株予約権の1個の払込金額を、当該評価結果である本新株予約権の評価額である52.4円を参考して53円としました。

第三者算定機関による算定の結果として、基準となる当社株価43円（平成26年5月27日の終値）、当初権利行使価格46円並びに行使価額の修正条項、ボラティリティ74.69%（平成25年4月から平成26年4月の月次株価を利用し年率換算して算出）、権利行使期間1年、リスクフリーレート0.079%（評価基準における1年物国債レート）、配当率0.00%、当社による取得条項及び取得条項の発動にかかる前提条件（取得条項を発動する株価水準71円）、新株予約権者による取得請求条項、新株予約権の行使に伴う株式の希薄化、当社株式の流動性、当社の信用リスク等を参考に公正価値評価を実施し、本新株予約権1個につき52.4円との結果を得ております。

上記、算定結果を参考に割当予定先と交渉した結果、双方の合意に基づき、算定結果が本新株予約権の公正価値を適性に評価していると判断いたしました。

(ii) 取得条項の発動条件及び株式の流動性

なお、本新株予約権については、基本的には割当引受先からの権利行使を前提としておりますが、株価が当初行使価額に代替資金調達コストを加えた額を超過した場合には、取得条項を発動するとの前提を置いております。また具体的な、算定の結果としましては、代替資金調達コストは修正CAPMにより算定した株主資本コスト-0.08%に当社の想定格付けから推定した信用コスト分53.68%を加えた53.60%としており、取得条項を発動する株価水準は、当初行使価額46円に代替資金調達コスト分25円を加えた71円としております。なお、取得条項を発動する場合、当社取締役会決議により14日以上前までの通知で発行価額と同額での取得が可能としております。

なお、当社による取得条項があることは、割当先にとっては、新株予約権の価値が大きく上昇しているにも関わらず発行体の任意による新株予約権の取得及びその消却が行われると、投資的・経済的な観点からはデメリットといえます。

よって、当社による取得条項があることは本新株予約権の価値を減価する要因の一つとなります。当社は、取得条項がない場合についてもこれまでの検討段階において価格算定の概算を行っており、取得条項がある場合と比べ本新株予約権の価値が高く評価されることを確認しております。

割当決議日前営業日の終値を基準として概算したところでは、取得条項がない場合、当社からの取得条項がある場合と比べ本新株予約権の1個当たりの価値が402円程度高く評価されております。

本新株予約権の算定における取得条項の考え方として、算定時点において、取得条項の発動基準を定める必要があります。当社は算定の前提条件における、取得条項の発動タイミングとして、修正後行使価額ではなく当初行使価額に代替資金調達コストを加えた株価とすることの妥当性について、算定機関に確認を行いました。

第三者算定機関に確認した内容として、取得条項の趣旨は、①企業価値最大化のため代替的資金調達が可能となった場合に新株予約権を取得できるようにすること、②資金調達の目的を達成するための新

株予約権の行使促進することから、価値算定においては権利行使が行われることを前提としていること、の2点となります。また、算定の条件として、その趣旨に整合的に、取得条項の発動を考慮する必要があります。

しかしながら、本新株予約権の権利行使価額が修正されることから、その性質上、いつ取得条項を行使しても、その時点の新株予約権の本源的価値（株価 - 行使価額）が株価の10%と一定となり、結果として取得条項の株価が常に修正後行使価額に代替資金調達コストを加えた額を超過することがなく、取得条項の発動基準を満たされることがないことになるため、発動基準が算定できないものとなります。

更に、権利行使価額の修正を踏まえて取得条項の発動を行う株価水準を定める場合、算定時点においては、取得条項の発動時点における修正後の行使価額を合理的に見積もることができないことから、株価がどの程度上昇した場合に取得条項をいつ行使していいのか、計算不可能となり、結果として、上記①、②両方の趣旨を満たすことができなくなるといった問題が生じることとなります。それを回避するためには、任意の行使タイミングを設定することとなりますが、任意の行使タイミングを設定することで、恣意性が入り、公正な算定価値の結果とならない問題が生じます。

そこで、第三者算定機関は、本新株予約権の価値算定に取得条項の発動を加味するために、取得条項の発動基準として合理的な数値がないことから、行使価額が固定の新株予約権と同様に、発行要項に記載される当初行使価額を基準として、代替資金調達コストを算出して評価することをやむを得ないものであると判断し、また当社としても同様にやむを得ないものであると考えております。

なお、当社が現時点において想定している取得発動水準（取得発動水準について引受契約には記載がなく明確な発動タイミングは設定しておりませんが、新株予約権発行が資金調達を目的としたものであり、発行後すぐに取得条項を発動することは考えておりませんが、当社の営業キャッシュ・フローの黒字化などの状況により、当社の継続企業の疑義に関する懸念が払しょくされる状況となり、結果として株価が大幅に上昇することとなり、代替的な資金調達の方が希薄化の影響が少なく、効果的に株主資本の増強が図れる状況となり既存株主の保護のために有利と判断される場合に、株主価値の最大化の観点から取得条項を発動したほうがよいと当社が判断する水準）と新株予約権の公正価値の算定上の取得条項を発動する水準と、異なる水準、つまり株価が71円となると取得条項が発動されるという前提に基づいて、新株予約権の公正価値査定が実施されている点については、実際に想定されている発動水準は将来的に固定されたものではなく将来的に取得条項発動水準が変動する可能性があること、発行体が想定する発動水準により公正価値が変動することは理論的な公正価値を算出するという趣旨にそぐわないものであることから、今般の取得条項発動水準を採用している点、及び当社が現時点において想定している取得条項発動水準と異なる取得条項発動水準を採用している点、並びに第三者算定機関において、前提とした取得条項の発動基準に基づき、算定評価を行っている点については、合理的と判断しております。

また、本新株予約権者の取得請求条項については、会社の危機的状況等不測の事態が生じない限り、残存する本新株予約権の全部又は一部の取得請求権を行わない旨の表明を受けていることから、新株予約権の算定においては織り込まないこととしております。

株価の希薄化については、時価よりも低い行使価額で新株を発行することによる、1株あたり企業価値の希薄化の影響を考慮し、株価71円の時に全量行使された場合、希薄化により株価が69円に低下するとの前提としております。

株式の流動性については、全量行使で取得した株式1営業日あたり40,570株（最近2年間の日次売買高の中央値である405,700株の10%）ずつ売却できる前提を置いております。

日次売買高の10%という数値につきましては、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」の25%ルール（自己株式の買付けに伴う相場操縦等により市場の公正性・健全性が損なわれないよう、取引高を売買高の25%を上限とする規制）を参照し、市場環境への影響を鑑みて取引上限高である25%のうち平均してその40%～50%程度の自己株式の取引が市場でなされると想定し、その水準の取引高は市場価格への影響が軽微であること、また新株予約権の評価を行う一般的な算定機関において通常利用している数値でもあることから日次売買高の10%という数値を採用したことは妥当であると考えております。

（iii）有利発行該当性における判断の視点

以上の内容に基づき、第三者算定機関による算定の結果として、新株予約権の発行価額は決定されており、上記の評価報告書を踏まえて、当社は、新株予約権の有利発行該当性の基準について、新株予約権の発行において有利発行が問題となった裁判例に照らし検討を行っております。

当社は、発行時点における「新株予約権の公正な価値」、即ち、現在の株価、権利行使価額、行使期間、金利、株価変動率等の要素をもとにオプション評価理論に基づき算出された新株予約権の発行時点における価額（オプション価額）と、取締役会において決定された払込金額とを比較し、後者が前者を大きく下回る場合は、原則として、有利発行に該当すると考えるべきであり、これを以て、有利発行該当性

の基準とするべきと考えるに至り、本新株予約権の払込金額が割当予定先に特に有利な金額かどうかという本新株予約権の有利発行該当性についても、かかる基準を以て判断しております。

即ち、当社は、かかる基準を以て、本新株予約権の払込金額が、当社が合理的であると判断するエースターコンサルティングの算定評価による本新株予約権 1 個当たりの公正価値評価額 (52.4 円) を上回る金額の 1 個当たり 53 円であることから、当社は、本新株予約権の発行価額が割当予定先に特に有利な金額ではないという判断をしております。

このような判断の過程を経て、平成 26 年 5 月 28 日開催の取締役会において、本新株予約権の発行条件について十分に討議、検討を行い、有利発行には該当しないものと判断しております。

また、行使価額につきましては、本新株予約権の当初行使価額は、当該発行に係る取締役会決議日の前日 (平成 26 年 5 月 27 日) の当社普通株式の普通取引の終値の 107% に設定されており、行使価額は、本新株予約権の各行使請求の効力発生日において、その直前取引日の当社普通株式の終値の 90% に相当する金額 (1 円未満切上げ) に修正されます。

ただし、行使価額の修正範囲については、上限はなく、また下限については当初行使価額の 43.5% までであり、株価の下落時のみだけではなく、上昇時も修正される条件となっております。

現在の当社の状況における資金の出し手が極めて限定的であり、割当予定先と行使価額について、本割当予定先と協議を続けた結果、既存株主への株式の希薄化、行使価額の影響度を慎重に検討しつつも、当社としては、限定的な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、事業収益の拡大展開は困難となる状況を踏まえ、協議の結果として、本新株予約権の当初行使価額は、当該発行に係る取締役会決議日の前日 (平成 26 年 5 月 27 日) の当社普通株式の普通取引の終値の 107% に設定し、行使価額は本新株予約権の各行使請求の効力発生日において、その直前取引日の当社普通株式の終値の 90% に相当する金額 (1 円未満切上げ) に修正されます。なお、行使価額の修正範囲は、上限はなく、下限は当初行使価額の 43.5% までであり、株価の下落時のみだけではなく、上昇時も修正される条件とする旨の調整を行いました。

なお、当初行使価額 46 円は本新株予約権発行に係る取締役会決議直前営業日の前日までの最近 1 か月平均 41.53 円に対しては 10.76% のプレミアム、前日までの最近 3 か月平均 44.88 円に対しては 2.50% のプレミアム、前日までの最近 6 か月平均 46.96 円に対しては 2.04% のディスカウントであります。

下限行使価額 20 円は本新株予約権発行に係る取締役会決議直前営業日の前日までの最近 1 か月平均 41.53 円に対しては 51.84% のディスカウント、前日までの最近 3 か月平均 44.88 円に対しては 55.44% のディスカウント、前日までの最近 6 か月平均 46.96 円に対しては 57.41% のディスカウントであります。

また、本件第三者割当による新株予約権の発行価額につきましては、当社監査役 3 名全員から、それ自体特に割当予定先に有利な価額ではなく、本新株予約権の発行は有利発行には該当せず適法である旨の意見をいただいております。

当社監査役が適法であるという判断にいたった理由として、有利発行が問題となった、公刊物に掲載された事例の分析することを通じて本新株予約権の有利発行該当性の判断の視点を定めることとし、いずれの事例でも、発行時点における新株予約権の公正な価値と取締役会において決定された新株予約権の払込金額とを比較し、後者が前者を大きく下回る場合は、原則として、有利発行に該当すると判断され、且つ、この場合における「新株予約権の公正な価値」が、平成 26 年 5 月 27 日現在の株価 (43 円)、当初権利行使価額 (46 円) 並びに権利行使価額の修正条項、ボラティリティ (68.04%)、行使期間 1 年、リスクフリーレート (0.079%)、配当率 (0.00%)、取得条項の発動にかかる前提条件 (取得条項を発動する株価水準 71 円)、等の要素をもとにオプション評価理論に基づき算出された新株予約権の発行時点における価額 (オプション価額) をいうとされていることに鑑み、当社が本新株予約権の公正価値評価を外部の当社との取引関係のない独立した専門会社であるエースターコンサルティングを起用して取得した算定評価に基づき、本新株予約権の発行価額が算定された本新株予約権の公正価値評価額を上回る金額として決定されていることは、合理的な水準であると当社監査役は判断しており、また、当該評価額を鑑みて決定された発行価額に基づく本新株予約権の発行は、有利発行に該当しないとの結論を導いております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性に関する考え方

本新株予約権が全て行使された場合、4,567,800 株 (議決権の個数 45,678 個) となり、本件に係る取締役会決議前における発行済株式総数に基づく議決権の数に対し、希薄化率は 9.84% となります。

なお、平成 26 年 5 月 28 日現在における発行済株式総数 46,426,100 株より自己株式 5,500 株を控除した 46,420,600 株に基づく議決権の数 464,206 個を分母として希薄化率を算出しております。

今回のファイナンスは、既存事業の強化及び内部管理体制の強化に資する資金に充てるため、将来的に事業ならびに収益の基盤の改善、及び管理体制に寄与することができます。当社の財政面での安定性

を確保する観点から、本件資金調達における資金調達額は、今回のファイナンスによる資金使途も踏まえ、望ましいものと考えております。また、今回のファイナンスにより、9.84%の希薄化が生じることとなりますが、その資金使途は、当社の事業基盤の確立を目的とし、収益基盤の確保を行うことができることから、中長期的には、既存株主の皆様の保有している株式の経済的価値を向上させるものであることから、合理的なものとして判断しております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

名称	フィリップ証券株式会社		
所在地	東京都中央区日本橋兜町 4-2		
代表者の役職・氏名	代表取締役社長 下山 均		
事業内容	証券業		
資本金	950,150,000 円		
設立年月日	昭和 19 年 4 月		
発行済株式数	1,155,000 株		
決算期	3 月 31 日		
従業員数	84 人		
主要取引先	個人及び法人		
主要取引銀行	みずほ銀行		
大株主及び持株比率	フィリップ ブローカレッジ プライベート リミテッド (シンガポール) 100%		
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、記載すべき取引関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき取引関係はありません。	
	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。	
最近 3 年間の経営成績及び財政状態 (単位: (百万円))			
決算期	2011 年 3 月期	2012 年 3 月期	2013 年 3 月期
純資産	2,446	2,257	4,744
総資産	8,983	11,942	16,157

1株当たり純資産(円)	2,446.56円	2,150.29円	4,107.66円
営業収益	1,020	1,046	1,123
当期純利益	△220	△484	294
1株当たり当期純利益(円)	△220.50円	△464.91円	261.19円
1株当たり配当金(円)	-	-	165円

(注) 割当予定先であるフィリップ証券株式会社は、東京証券取引所の取引参加者であり、「反社会的勢力への対応の基本方針」を策定し、反社会的勢力との関係断絶に努めていることを公に表示しており、当社はその文面を入手しております。また、当社は、割当予定先であるフィリップ証券株式会社の担当者との面談によるヒアリング内容をも踏まえ、同社が、当該文面の内容、及び警察等関係機関、法律関係者等と連携を密にして情報収集を行う一方で、対外諸手続き面においても反社会的勢力との「関係遮断の徹底」の充実を図っていること等、同社の代表取締役である下山均氏から口頭にて確認しております。これらにより、当社は、割当予定先及び割当予定先の役員及び主要株主について反社会的勢力等の特定団体等とは何らの関係も有しないものと判断しております。

また、今般のフィナンシャル・アドバイザーである有限会社TKホールディングス、並びに割当予定先の紹介者である株式会社ADCCが、反社会的勢力の影響を受けているか否か、当該企業の役員及び出資者が犯罪歴を有するか否か及び警察当局から何らかの捜査対象になっているか否かについて、当社から第三者の信用調査機関である株式会社セキュリティ&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）に調査を依頼いたしました。その結果、フィナンシャル・アドバイザー及び紹介者が反社会的勢力の影響を受けている事実は確認できませんでした。また、フィナンシャル・アドバイザー及び紹介者の役員及び出資者についても犯罪歴や捜査対象となっている事実は確認されなかったとの回答を得たことから、当社として、今般の割当予定先の選定に問題の無いものと判断しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社は、今回の第三者割当増資にあたり、今後の事業計画に基づく実行、及び株主、投資家、当社の事業内容をご理解して頂いたうえで実行すること、割当予定先等が特定団体等と一切のかかわりがないことの確認ができることを基準に、複数の投資家の中から当社の事業方針及び今後の事業展開について賛同頂ける先を探してまいりました。

その中で、当社と兼ねてから適時開示の助言を受けておりました株式会社ADCCの代表取締役である星野智之氏に相談を行ったところ、ファイナンス候補先の一つとしてフィリップ証券株式会社を紹介頂き、その上で、当社としてフィナンシャル・アドバイザーとして当社取締役である菊地博紀の兼ねてからの知人であった有限会社TKホールディングスを選定し、フィナンシャル・アドバイザー報酬の金額、及び報酬体系を鑑み、有限会社TKホールディングスと平成26年4月28日にアドバイザー契約を締結致しました。

なお、当社はフィリップ証券以外の金融機関からも提案を受けましたが、フィリップ証券より提案を受けた本資金調達手法及びその条件は、当社の資金使途である、①未払金の支払、②当社管理部門増強費用、③食品関連企業の買収資金に対する支出に対する資金調達として、合理的なものであり、また、当社の自己資本の充実を実現することが可能であることから、当社が現時点で選択することのできる中で、当社のニーズに最も合致しているものと判断しました。

その上で、「1 募集の概要」に記載の本資金調達方法の特徴その他の商品性全般に関する知識に加え、「(1) 割当予定先の概要」に示すように、今回の資金調達の実施にあたり十分な信用力を有すること、国内外に厚い顧客基盤を有する証券会社であり今回発行を予定している本新株予約権の行使により交付する株式の円滑な売却が期待されること等を総合的に勘案して、フィリップ証券への割当を決定いたしました。

(注) 本新株予約権に係る割当では、日本証券業協会会員であるフィリップ証券により買い受けられるものであり、日本証券業協会の定める「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」の適用を受けて募集が行われるものです。

(3) 割当予定先の保有方針及び行使制限措置

本新株予約権の買受契約において、当社の事前の同意がない限り、本新株予約権を当社以外の第三者に譲渡する事はできない旨が定められる予定です。

フィリップ証券は、本新株予約権の交付により交付される当社株式については、当社の株価及び株式市場の動向等を勘案し、適時売却を行う方針です。

また、当社とフィリップ証券は、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第434条第1項及び同施行規則第436条第1項から第5項までの定めに基づき、MSCB等の買受人による行使を制限するよう措置を講じるため、新株予約権を行使しようとする日を含む暦月の1ヶ月において払込時点の発行済株式総数の10%を越える部分にかかる行使を行わないこと(当社が本新株予約権とは別のMSCB等で当該MSCB等に係る新株予約権等の行使請求期間が本新株予約権と重複するものを発行する場合には、暦月の1ヶ月間において本新株予約権の行使により交付された当社普通株式の数の合計を計算するにあたって、複数の者による新株予約権等の行使数量を合算するとともに同じ暦月において当該MSCB等に係る新株予約権等の行使により交付されることとなる当社普通株式の数も合算するものとする)について、本新株予約権の行使を制限するよう措置を講じる予定であります。

(4) 割当先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

割当予定先からは、本新株予約権の発行価額及び権利行使に係る払込みに要する資金は確保されている旨、口頭で説明を受けており、割当予定先の平成25年9月30日現在の財務諸表等から、今般発行する新株予約権の権利行使金額の総額を上回る現預金を保有していることから、当社として新株予約権の発行価額にかかる払込み及び権利行使に支障はないと判断しております。

(5) 株券貸借に関する契約

当社及び当社の役員・大株主と割当予定先等との間において、本新株予約権の行使により取得する当社株式に関連して株券貸借に関する契約を締結しておらず、またその予定もございません。

また、割当予定先は、本新株予約権の買受契約の締結に起因又は関連して、空売りを目的とした当社株式の貸借契約を行わない旨、割当予定先との買受契約書にて定めております。

7. 募集後の大株主及び持株比率

募 集 前 (平成26年5月28日現在)		募 集 後 (本新株予約権が全て行使された場合)	
CBHK-PHILLIP SEC (HK) LTD-CLIENT MASTER	13.32%	CBHK-PHILLIP SEC (HK) LTD-CLIENT MASTER	12.13%
HAITONG INTERNATIONAL SECURITIES COMPANY LIMITED 700702	8.67%	フィリップ証券株式会社	8.96%
CLEARSTREAM BANKING S. A.	4.31%	HAITONG INTERNATIONAL SECURITIES COMPANY LIMITED 700702	7.90%
MIZUHO SECURITIES ASIA LIMITED-CLIENT A/C 69250601	4.14%	CLEARSTREAM BANKING S. A.	3.93%
HAITONG INTERNATIONAL SECURITIES COMPANY LIMITED 700700	3.94%	MIZUHO SECURITIES ASIA LIMITED-CLIENT A/C 69250601	3.77%
HSBC BROKING SEC. (ASIA)	3.56%	HAITONG INTERNATIONAL SECURITIES COMPANY LIMITED 700700	3.58%
古月 程子	2.80%	HSBC BROKING SEC. (ASIA)	3.25%
松田 泰至	2.64%	古月 程子	2.56%
宝天大同	2.23%	松田 泰至	2.41%
日本証券金融株式会社	2.06%	宝天大同	2.01%

(注) 1 フィリップ証券は、長期保有を約しておりませんが、今回発行される新株予約権は、行使までは潜在株式として割当予定先に保有されます。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割合に応じて、大株主及び持株比率の状況が変動いたします。なお、上記割当後の所

有株式数並びに割合につきましては、権利行使価額で割当予定先に対し付与する新株予約権が全て権利行使され、保有された場合に、上記のとおりとなります。

- 2 本新株予約権を行使し当社株式を取得した当該株主（本新株予約権の割当を受けた者に限り、かかる者から本新株予約権を承継した者を含まない。）は、会社法 124 条第 4 項に鑑み、割当予定先の意向も踏まえ、当該臨時株主総会予定時に最も近い時点での株主の意思を株主総会に反映させたいとの判断に基づき、平成 26 年 3 月期に係る定時株主総会における議決権を付与することとしております。

なお、本新株予約権の権利行使後、定時株主総会日までの間において、当該株主が、権利行使後の株式について株式を売却したかどうかの確認を、当社として株主名簿等の確認をもって行うことができないことから、本新株予約権の権利行使に基づく株式については、平成 26 年 6 月下旬に開催する定時株主総会までに株式を売却したか否かに関わらず、一律に議決権を付与するものとしていたします。

8. 今後の見通し

当社は、本件エクイティ・ファイナンスの実行で、当社の今後の経常的なキャッシュ・フローおよび業績に好影響を与える事業を行うため、中長期的に、当社のキャッシュ・フロー及び業績に貢献するものと判断しております。しかしながら、具体的な影響につきましては、具体的な事業の開始決定後、改めて算定し、適時お知らせいたします。

【企業行動規範上の手続き】

本新株予約権が全て行使価額で行使された場合、4,567,800株となり、本件に係る取締役会決議前における発行済株式総数に基づく議決権の数に対し、希薄化率は9.84%となります。その希薄化率は25%未満であることから、経営者から一定程度独立した者からの意見の入手等の手続きは行っておりません。

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	1,908 百万円	1,743 百万円	776 百万円
連 結 営 業 利 益	△496 百万円	△645 百万円	△339 百万円
連 結 経 常 利 益	△618 百万円	△530 百万円	△356 百万円
連 結 当 期 純 利 益	△813 百万円	△436 百万円	△323 百万円
1 株 当 たり 連 結 当 期 純 利 益	△10.97 円	△21.59 円	△8.32 円
1 株 当 たり 配 当 金	—	—	—
1 株 当 たり 連 結 純 資 産	△6.42 円	0.77 円	12.37 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 5 月 28 日現在）

	株 式 数	発行済株式数に対する比率
発 行 済 株 式 数	35,666,124 株	—%
潜 在 株 式 数 の 総 数	6,100 株	0.01%

(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	※15 円	※18 円	□47 円
高 値	※55 円	※32 円 □71 円	□68 円
安 値	※12 円	※8 円 □41 円	□24 円
終 値	※18 円	□46 円	□46 円

(注) 1 ※印は、平成 23 年 3 月 1 日付で、株式 10 株を 1 株とする株式併合後の株価であります。

2 □印は、平成 25 年 3 月 19 日付で、株式 5 株を 1 株とする株式併合後の株価であります。

② 最近6か月間の状況

	平成25年 11月	12月	平成26年 1月	2月	3月	4月
始 値	45 円	56 円	51 円	42 円	46 円	45 円
高 値	68 円	63 円	52 円	47 円	60 円	57 円
安 値	44 円	46 円	42 円	37 円	41 円	40 円
終 値	57 円	51 円	43 円	46 円	46 円	42 円

③ 発行決議日の直前営業日における株価

	平成26年5月27日
始 値	44 円
高 値	44 円
安 値	43 円
終 値	43 円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

・第3回新株予約権（株式会社プリンシパル・コーポレーション）

発 行 期 日	平成24年6月27日
調 達 資 金 の 額	720,100,000 円（差引手取概算額）
行 使 価 額	1株あたり18円
募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 数	74,159,300 株
当 該 募 集 に よ る 発 行 株 式 数	40,000,000 株
募 集 後 に お け る 発 行 済 株 式 総 数	潜在株式数 114,159,300 株
割 当 先	有限会社トーヨーコーポレーション 25,000,000 株 N. D. C INVESTMENT PTE. LTD 15,000,000 株
当 該 募 集 に よ る 潜 在 株 式 数	40,000,000 株
現 時 点 に お け る 転 換 状 況 (行 使 状 況)	有限会社トーヨーコーポレーション 450,000,000 円 (25,000,000 株) N. D. C INVESTMENT PTE. LTD 270,000,000 円 (15,000,000 株)
現 時 点 に お け る 潜 在 株 式 数	本新株予約権は、全て権利行使を行っています。
発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途	平成24年3月期株主総会開催等費用 13,600 千円 当社未払債務の支払 58,440 千円 当社子会社（㈱ハミングステージ）の未払債務の支払 98,837 千円 運転資金 121,205 千円 借入金の返済 368,186 千円 当社既存事業増強費用 60,000 千円
発 行 時 に お け る 支 出 予 定 時 期	平成24年3月期株主総会開催等費用 平成24年6月 当社未払債務の支払 平成24年6月～9月 当社子会社（㈱ハミングステージ）の未払債務の支払 平成24年6月～9月 運転資金 平成24年6月～12月 借入金の返済 平成24年6月～12月 当社既存事業増強費用 平成24年7月～10月
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	平成24年3月期株主総会開催等費用 13,222 千円 当社未払債務の支払 43,287 千円 当社子会社（㈱ハミングステージ）の未払債務の支払 68,138 千円 運転資金 129,641 千円 借入金の返済 465,809 千円

・第4回新株予約権（株式会社プリンシパル・コーポレーション）

発行期日	平成25年3月4日
調達資金の額	1,010,630,450円（当初差引手取概算額）
行使価額	当初の行使価額 12円 行使価額の修正がなされた場合 上限行使価額はありません。 行使価額下限値 9円
募集時における発行済株式数	114,159,300株
当該募集による潜在株式数	当初の行使価額（12円）における潜在株式数：88,500,000株 行使価額の修正がなされた場合 上限行使価額はありません。 行使価額下限値（9円）における潜在株式数：117,997,050株
割当先	三田証券株式会社
現時点における転換状況（行使状況）	54,053,150株（調整後株数：10,810,630株）
現時点における潜在株式数	—
発行時における当初の資金使途	運転資金 249,179千円 当社未払債務の支払 61,722千円 当社子会社（㈱ハミングステージ）の運転資金 64,293千円 当社子会社（㈱ハミングステージ）の未払債務の支払 105,432千円 当社子会社（㈱ハミングステージ）の事業増強費用 330,000千円 借入金の返済 181,004千円 当社既存事業増強費用 20,000千円
発行時における支出予定時期	運転資金 平成25年3月～平成26年3月 当社未払債務の支払 平成25年3月～12月 当社子会社（㈱ハミングステージ）の運転資金 平成25年3月～平成26年3月 当社子会社（㈱ハミングステージ）の未払債務の支払 平成25年3月～12月 当社子会社（㈱ハミングステージ）の事業増強費用 平成25年3月～平成26年3月 借入金の返済 平成25年3月～12月 当社既存事業増強費用 平成25年3月～平成26年3月
現時点における充当状況	当社子会社（㈱ハミングステージ）の事業譲渡に伴い、当社子会社（㈱ハミングステージ）の事業増強費用、330,000千円にあたる新株予約権2,750個の取得を行っております。その他については、権利行使の状況に応じ、充当しております。

（注）平成25年3月19日付で行いました株式5株を1株とする株式併合前における調整前の行使価格及び株数であります。

・第4回新株予約権（株式会社プリンシパル・コーポレーション）

処分期日	平成25年10月29日（注）
調達資金の額	332,406,250円
行使価額	行使価額 45円
募集時における発行済株式数	114,159,300株
当該募集による潜在株式数	7,331,500株
割当先	株式会社ティーティーアイ
現時点における転換状況	7,331,500株

(行 使 状 況)	
現 時 点 に お け る 潜 在 株 式 数	—
発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途	卸売部門の創設に伴う資金 100,000 千円 卸売部門の当初運転資金 50,000 千円 フィットネス施設「VEGE LABO～ベジラボ～」の創設に伴う資金 62,000 千円 フィットネス施設「VEGE LABO～ベジラボ～」の当初運転資金 18,000 千円 ネットスーパーの創設資金 18,000 千円 ネットスーパーの当初運転資金 49,846 千円
発 行 時 に お け る 支 出 予 定 時 期	卸売部門の創設に伴う資金 平成 25 年 11 月～平成 26 年 1 月 卸売部門の当初運転資金 平成 25 年 11 月～平成 26 年 7 月 フィットネス施設「VEGE LABO～ベジラボ～」の創設に伴う資金 平成 25 年 11 月～平成 26 年 1 月 フィットネス施設「VEGE LABO～ベジラボ～」の当初運転資金 平成 25 年 11 月～平成 26 年 4 月 ネットスーパーの創設資金 平成 25 年 11 月～平成 26 年 1 月 ネットスーパーの当初運転資金 平成 25 年 11 月～平成 26 年 11 月
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	上記資金使途に対し、継続して充当しております。

(注) 平成 25 年 3 月 4 日開催の臨時株主総会において、発行致しました新株予約権につき、当社が平成 25 年 3 月 27 日に取得条項を発動し、当社が保有した第 4 回新株予約権について、平成 25 年 10 月 29 日に処分を行ったものであります。

(別紙) 新株予約権発行要項

株式会社プリンシパル・コーポレーション 第5回新株予約権

発行要項

1. 新株予約権の名称 株式会社プリンシパル・コーポレーション第5回新株予約権 (以下「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の総数 45,678個
3. 本新株予約権の払込金額 本新株予約権1個あたり53円
(本新株予約権の払込総額2,420,934円)
4. 申込期日 平成26年6月13日
5. 割当日 平成26年6月13日
6. 払込期日 平成26年6月13日
7. 募集の方法 第三者割当ての方法により、本新株予約権を以下の通りに割当てる。
フィリップ証券株式会社 45,678個
8. 本新株予約権の目的である株式の種類及び種類ごとの数の算定方法
 - (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4,567,800株とする(本新株予約権1個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。)
 - (2) 但し、第13項によって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第9項(2)の規定に基づき、調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
9. 本新株予約権の目的である株式の数の調整
 - (1) 当社が第13項の規定に従って行使価額(第10項に定義する。)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ものとする。
$$\text{調整後株式数} = \frac{(\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額})}{\text{調整後行使価額}}$$
上記算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、第13項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。
 - (2) 本新株予約権1個の行使により当社が当社普通株式を新たに発行又はこれに代えて当社の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。)する数は、出資金額(第10項第(1)号に定義する。以下同じ。)を行使価額(第10項第(2)号に定義する。ただし、第13項によって調整された場合は調整後の行使価額とする。以下本項において同じ。)で除して得られる最大整数(以下「交付株式数」という。)とし、本新株予約権複数個の行使請求により当社が当社普通株式を交付する数は、交付株式数に行使請求の対象となった本新株予約権の数を乗じたものとする。ただし、本新株予約権の行使により生ずる1株未満の端数は切り捨て、現金調整は行わない。なお、本新株予約権の目的である株式の総数の上限は、交付株式数に本新株予約権の総数を乗じた金額となる。
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) 本新株予約権 1 個の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、本項第 (2) 号に定める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際して出資される当社普通株式 1 株当たりの金銭の額（以下「行使価額」という。）は、当初46円とする。但し、第12項又は第13項に従い、修正又は調整される。

11. 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

本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金の額は、会社計算規則第17条の定めるところに従って算出された資本金等増加限度額に0.5を乗じた金額とし、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。増加する資本準備金の額は、資本金等増加限度額より増加する資本金の額を減じた額とする。

12. 行使価額の修正

(1) 行使価額は、第20項に定める本新株予約権の各行使請求の効力発生日（以下「修正日」という。）に、修正日の直前取引日（但し、当該直前取引日において売買高加重平均価格が算出されない場合には、売買高加重平均価格の算出された直前の取引日とする。以下「時価算定日」という。）の株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」という。）における当社普通株式の終値の90%に相当する金額（但し、1円未満は、切り上げ、以下同じ）（以下「修正後行使価額」という。）に修正される。

(2) 本項第 (1) 号に定める修正後行使価額の算出において、時価算定日に第13項で定める行使価額の調整の原因となる事由が生じた場合には、当該時価算定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は当該事由を勘案して調整されるものとする。

(3) 本項第 (1) 号及び第 (2) 号による算出の結果得られた金額が20円を下回ることとなる場合（以下「下限行使価額」という。但し、第13項による調整を受ける。）には、修正後行使価額は下限行使価額とする。

(4) 本項により行使価額が修正される場合には、当社は、第20項第 (2) 号に定める払込みの際に、本新株予約権者に対し、修正後行使価額を通知する。

13. 行使価額の調整

(1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、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「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

$$\begin{array}{ccccccc} & & & & \text{交付普通株} & & \text{1株当たりの} \\ & & & & \text{式数} & \times & \text{払込金額} \\ \text{調整後} & = & \text{調整前} & \times & & & \\ \text{行使価額} & & \text{行使価額} & & \text{既発行普通} & + & \text{時 価} \\ & & & & \text{株式数} & & \\ & & & & \text{株式数} & + & \text{交付普通株式数} \end{array}$$

(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その調整後の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新たに交付する場合（ただし、当社の発行した取得請求権付株式の取得と引換えに交付する場合又は当社普通株式の交付を

請求できる新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券もしくは権利の請求又は行使による場合を除く。)、調整後の行使価額は、払込期日(募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。)の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。

②株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後の行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主(普通株主を除く。)に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。

③取得請求権付株式であって、そ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旨の定めがあるものを発行する場合(無償割当の場合を含む)又は本項第(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の交付を請求できる新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券もしくは権利を発行する場合(無償割当の場合を含む)、調整後の行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日(新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日)の翌日以降これを適用する。ただし、その権利の割当の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。

上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後の行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、これを適用する。

④本号①乃至③の各取引において、その権利の割当ての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は、本号①乃至③の定めにかかわらず、調整後の行使価額は、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新株予約権者に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付株式数を決定するものとする。

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

ただし、行使により生ずる1株未満の端数は切り捨て、現金調整は行わない。

(3) 行使価額調整式により算出された調整後の行使価額と調整前の行使価額との差額が1円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。ただし、その後の行使価額の調整を必要とする

- る事由が発生し行使価額を算出する場合は、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引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式により本新株予約権の行使価額の調整を行う場合及びその調整後の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行使価額調整式の計算については、1円未満の端数を四捨五入する。
 - ②行使価額調整式で使用する時価は、調整後の行使価額を適用する日（ただし、本項第(2)号④の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30取引日の金融商品取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値（当日付けで終値のない日数を除く。）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位を四捨五入する。
 - ③行使価額調整式で使用する既発行株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後の行使価額を適用する日の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。また、本項第(2)号②の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割当てられる当社普通株式数を含まないものとする。
- (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、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換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) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後の行使価額を初めて適用する日がいずれかの調整日と一致する場合には、本項第(2)号に基づく行使価額の調整は行わないものとする。ただし、この場合も、下限行使価額については、本項第(2)号に従った調整を行うものとする。
- (7) 本項に定めるところにより行使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並びにその事由、調整前の行使価額、調整後の行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに本新株予約権者に通知する。ただし、本項第(2)号②に示される株式分割の場合その他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。また、本項第(6)号の規定が適用される場合には、かかる通知は下限行使価額の調整についてのみ効力を有する。

14. 本新株予約権の行使請求期間

平成26年6月14日から平成27年6月13日までとする。ただし、第16項に従って当社が本新株予約権の全部又は一部を取得する場合、当社が取得する本新株予約権については、取得日の前日までとする。

15. その他の本新株予約権の行使の条件

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発行可能株式総数を超過す

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。また、各本新株予約権の一部行使はできない。

16. 新株予約権の取得事由

当社は、本新株予約権の割当日以降、当社取締役会が本新株予約権を取得する日（以下「取得日」という。）を定めたときは、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14日前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権の発行価額相当額で、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。

17. 新株予約権の取得請求

本新株予約権者は、本新株予約権の割当日以降、いずれかの取引日において、取引所における当社普通株式の普通取引の終値が60取引日連続して下限行使価額の20円を下回った場合には、本新株予約権者は、その選択により、当社に対して当該新株予約権の取得希望日から14日前までに事前通知を行い、第21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。）に提出することにより、本新株予約権の全部又は一部を取得を請求することができる。当社は、当該取得請求にかかる書面が到達した日の翌取引日から起算して14日目の日において、発行価額相当額で、当該取得請求にかかる本新株予約権の全部を取得する。

18. 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。

19. 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円未満の端数を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。

20. 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14項記載の行使請求期間中に、当該本新株予約権者が本新株予約権の振替を行うための口座の開設を受けた振替機関又は口座管理機関を通じて、第21項記載の行使請求受付場所に対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、本項第(1)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の目的とされる財産の全額を第22項に定める行使請求の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、行使請求に必要な全部の事項が行使請求受付場所に通知され、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる財産の全額が本項第(2)号に定める口座に入金された日に発生する。

21. 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

22. 払込取扱場所

三井住友信託銀行 本店

東京都千代田区丸の内一丁目4番1号

23. 新株予約権の発行価額

新株予約権の発行価額については、本新株予約権及び買受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個の発行価額を53円とした。さらに、本新株予約権の行使に際して出資される1株当たりの財産の価額は第10項記載のとおりとする。

24. 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。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。

25. 振替機関

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

26. 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) 本新株予約権を行使し当社株式を取得した当該株主（本新株予約権の割当を受けた者に限り、かかる者から本新株予約権を承継した者を含まない。）は、当該株主が、平成26年6月下旬に開催する定時株主総会までに株式を売却した場合であっても、平成26年3月期に係る定時株主総会において議決権を行使できるものとする。
- (3) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
- (4) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役社長に一任する。

以 上