



平成 27 年 3 月 16 日

各 位

会 社 名 株式会社コネクトホールディングス
代表者名 代表取締役社長 長倉 統己
(コード：3647 東証第二部)
問合せ先 経営管理本部長 矢野 浩司
(TEL：03-5439-6580)

第三者割当による第 8 回行使価額固定型新株予約権の発行に関するお知らせ

当社は、平成 27 年 3 月 16 日開催の取締役会において、第三者割当による第 8 回行使価額固定型新株予約権（以下「本新株予約権」という。）の発行を行うことを決議しましたので、以下のとおりお知らせいたします。

1. 募集の概要

(1) 割 当 日	平成 27 年 4 月 1 日
(2) 発行新株予約権数	185 個（本新株予約権 1 個につき 100,000 株）
(3) 発行価額	総額 13,142,400 円 (本新株予約権 1 個あたり 71,040 円)
(4) 当該発行による潜在株式数	潜在株式数：18,500,000 株
(5) 資金調達額（新株予約権の行使に際して出資される財産の価額）	745,342,400 円（差引手取概算額） (内訳) 新株予約権発行による調達額： 13,142,400 円 新株予約権行使による調達額： 740,000,000 円 新株予約権発行にかかる諸費用： 7,800,000 円 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から、発行諸費用の概算額を差し引いた金額です。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取得した本新株予約権を消却した場合には、調達資金の額は減少します。

(6) 行使価額及び行使期間	行使価額 40 円 平成 27 年 4 月 1 日から平成 29 年 3 月 31 日まで (2 年間)
(7) 募集又は割当方法	第三者割当の方法によります。
(8) 割当予定先	エコ・キャピタル合同会社に 185 個を割り当てます。
(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。

2. 募集の目的及び理由

当社グループは、事業子会社の株式を 100%保有し、グループ全体の経営戦略及び管理業務（財務・経理・総務・人事・情報システム）を担うことを役割とする株式会社コネクトホールディングス（以下「当社」という。）と、店舗展開を中心としたコンセプトマーケティングショップ事業とプロデュース、ディレクション、プロモーションや自社マスターライセンスのビューティ&コスメブランドにてビジネスアライアンス事業を展開している株式会社 SBY（以下「SBY」という。）、及び平成 26 年 11 月 4 日に新たに設立し、太陽光発電等環境関連事業を展開している株式会社エコ・ボンズ（以下「エコ・ボンズ」という。）からなる持株会社体制をとっております。

当社は、株式会社コネクトテクノロジーズの株式移転により、平成 23 年 3 月 1 日に設立した持株会社であります。当社設立後、積極的な事業構造の転換、またコストの見直しを実施したことにより、平成 24 年 8 月期決算においては継続企業の前提に関する注記の記載を解消し、平成 25 年 8 月期には当期純利益で 42 百万円と前身の株式会社コネクトテクノロジーズを含めて、平成 17 年 8 月期以来となる 8 期ぶりの完全黒字転換を達成し、平成 26 年 8 月期においても当期純利益で 11 百万円と継続して黒字を達成するなど業績の回復を遂げております。

更なる成長を促すために、当社は平成 25 年 10 月 15 日「第 4 回～第 6 回行使価額固定型新株予約権（第三者割当）の発行及びコミットメント条項付き新株予約権買取契約締結に関するお知らせ」で開示したとおり、① SBY における金融機関借入金の返済に 40,000,000 円、② SBY における海外事業の展開に 150,000,000 円、③ SBY 関連事業展開における M&A 関連費用に 187,956,000 円を充当することを目的として、手取額 377,956,250 円の資金調達を計画致しました。

しかし、平成 26 年 10 月 16 日「第 4～第 6 回行使価額固定型新株予約権（第三者割当）の取得及び消却に関するお知らせ」で開示したとおり、当該新株予約権につきましては、1,160,000 株が行使され、発行価額の 1,237,500 円、行使価額 69,600,000 円を合わせて、調達金額は 70,837,500 円でありました。

この調達金額は①発行諸費用に 6,000,000 円、② SBY における金融機関借入金の返済に 40,000,000 円、③ SBY における海外事業展開に 10,000,000 円、④ SBY 関連事業に

におけるM&A関連費用に 14,837,500 円を充当してはいたものの、当社株価は平成 26 年 5 月 13 日以降は、第 4 回新株予約権の行使価額である 60 円、第 5 回新株予約権の行使価額である 66 円、第 6 回新株予約権の行使価額である 75 円を下回って推移しておりました。

当該新株予約権が、平成 26 年 4 月 25 日以降行使されていなかったことを踏まえ、今後より確実あるいは効果的な調達方法を検討するうえで、当時の調達交渉先からの検討条件として、潜在的な希薄化を考慮すると、行使期間が 1 年間残っているものの当時点において本新株予約権の取得及び消却が必要であるとの条件提示を踏まえ、発行時の方針とは異なるものの、当該新株予約権の取得及び消却が必要であると判断し、当該新株予約権者との合意に基づき、取締役会にて残存する本新株予約権を有償にて取得し消却することを決議し、消却いたしました。

その後、平成 26 年 11 月 27 日に開催された当社定時株主総会において、一部役員の異動があり、新経営体制において今後の事業展開を協議した結果、SBYにおいては、当面は既存事業であるビジネスアライアンス事業、及びコンセプトマーケティング事業に経営原資を集中させ、海外事業、及び関連事業展開におけるM&Aについての新規投資は当面は行わないものとしたしました。

また、平成26年12月19日「借入による資金調達に関するお知らせ」で開示した通り、エコ・ボンズへの事業資金の貸付け（太陽光発電事業用地の取得資金に充当）を行うために、当社は、当社の支配株主が代表取締役である株式会社コネクテクトテクノロジーズから250 百万円の借入を実行しておりますが、当該借入はエコ・ボンズにおける太陽光発電事業用地の売却資金を原資として、当社から株式会社コネクテクトテクノロジーズに対して平成27年3月31日を返済期日とした契約となっております。

エコ・ボンズは250百万円のうち200百万円を充当して以下の物件を取得しており、この売却資金220百万円（宮城県仙台市青葉区錦ヶ丘太陽光発電所の売却により88百万円、千葉県香取市仁良太陽光発電所（北・南）の売却により132百万円）と、当社の手元資金30百万円をあわせて、当社は株式会社コネクテクトテクノロジーズに返済する予定としております。

- ① 設備名称 宮城県仙台市青葉区錦ヶ丘太陽光発電所
- 所在地 宮城県仙台市青葉区錦ヶ丘 5-103-1 他
- 発電出力 1996.8kW
- 調達価格 1kWhあたり 36 円（調達期間 20 年）
- 取得日 平成 26 年 12 月 25 日
- 取得金額 80,000,000 円
- 取得先 一般事業法人
- 売却価格 88,000,000 円（予定）
- 売却日 平成 27 年 3 月（予定）
- 売却先 一般事業法人

利益貢献 本件売却収入により、平成 27 年 8 月期において 8 百万円の利益計上を予定しています。

- ② 設備名称 千葉県香取市仁良太陽光発電所（北・南）
所在地 千葉県香取市仁良 122-1 他
発電出力 1990.0kW×2
調達価格 1kWhあたり 36円（調達期間 20年）
取得日 平成 26 年 12 月 25 日
取得金額 120,000,000円
取得先 一般事業法人
売却価格 132,000,000円（予定）
売却日 平成 27 年 3 月（予定）
売却先 一般事業法人
利益貢献 本件売却収入により、平成 27 年 8 月期において 12 百万円の利益計上を予定しています。

当社が平成 27 年 1 月 14 日に発表した平成 27 年 8 月期第 1 四半期決算においては、エコ・ボンドの収益寄与は第 2 四半期以降であり、SBYの収益寄与も、コンセプトマーケティングショップ事業においては 9 月から 11 月は夏休み後の閑散期であったこととともに、出店しているテナント自体の売上が若者のトレンドの変化から下落傾向にあること、またビジネスアライアンス事業においても営業案件の獲得が遅れていることもあり、連結売上高 288 百万円に対して、連結営業利益△53 百万円、連結経常利益△60 百万円、連結四半期利益△41 百万円となっております。

当社は、平成 25 年 8 月期、平成 26 年 8 月期と 2 期連続して達成している当期利益の当期の黒字化は、株主のみなさまの期待に応えるためにも必須であると認識しております。

しかし、当社の平成 26 年 11 月末時点の連結現預金残高は 25 百万円と、現状の現預金だけでは、当期以降の積極的な収益寄与のための拡大施策を実施することができません。

これまでの当社グループの中核事業は SBY でしたが、SBY のビジネスモデルは、トレンドや若者文化を一定の時間をかけて創りあげるものであり、短期間での業績向上にはそぐわないため、もう一つの中核事業として、エコ・ボンドの太陽光発電事業を位置付けるものであります。

当該事業は、エコ・ボンドにより太陽光発電用地を取得し、固定価格買取制度の適用を受けるための経済産業省による設備認定、及び電気事業法に規定する一般電気事業者（電力会社）からの許認可による発電事業者の権利（発電設備を電力会社の電力系統に接続する権利）を取得することで付加価値を加え、用地及び認定権利を不可分一体なものとして、運用会社に売却または賃貸を行い、売却または賃貸後には運用会社への太陽光発電事業の

コンサルティングも行うことにより収益を確保するビジネスモデルであり、発電事業の運用、及び発電所の建設につきましては売却または賃貸先の運用会社が行います。

このため、エコ・ボンドについては、太陽光発電用地の取得が必須であります。同社は新設会社であり、また当社の業績及び財務状況から、当社グループとしての金融機関からの借入は現時点においては難しい状況となっております。

このたびの資金調達、当社グループにおける当期業績の継続した黒字化達成とともに、更なる収益を向上させるため、エコ・ボンドに対する事業資金の貸付け（太陽光発電用地の取得資金に充当）を行うものであり、エコ・ボンドの事業展開による短期から中長期的な収益向上を確実なものとするにより、当社グループの企業価値、また株主価値を向上させるためにも必要であると判断しております。

収益につきましては、売却の場合は用地の取得価額の110%を売却目途として、また、賃貸の場合は用地の取得価額の200%（賃貸期間20年の場合の総額）を賃貸目途として収益を見込んでおり、これらの結果、大規模増資であるものの、希薄化による株主様のデメリットを補うに十分な収益を得られるものと判断しております。

3. 資金調達方法の概要及び選択理由

(1) 資金調達方法の概要

今回の資金調達は、当社が割当予定先に対し、第三者割当の方法によって新株予約権を割り当て、割当予定先による新株予約権の行使に伴って当社の資本が増加する仕組みになっております。

当社は今回の割当先の選定にあたり、現体制により達成した業績の黒字化を、コンプライアンスを強化したうえでの更なる業績向上を図るためにも、支配株主となることや、役員への派遣等経営には介入することなく、純投資ではあるものの一定期間（2年間）は安定株主として当社株式を保有いただき当社事業を支援いただけることを前提として当社から打診を行い、当社役員の知人のうち、後述の割当予定先を選定した理由に記載している当社が定める割当先選定基準に合致する先として割当予定先との協議を開始いたしました。

なお、本第三者割当による新株予約権の発行による議決権ベースの希薄化率は最大33.63%と、25%以上となることから、株式会社東京証券取引所の有価証券上場規程第432条に定める「第三者割当に係る遵守事項」に定める手続きが必要になる場合に該当するため、同条第1号「経営者から一定程度独立した者による当該割当ての必要性及び相当性に関する意見の入手」または同条第2号「当該割当てに係る株主総会決議などによる株主の意思確認」を行う必要があります。本件第三者割当新株予約権の発行により希薄化が生じますが、当社は調達資金の有効活用によって、希薄化のデメリットを埋め合わせる以上の業績の拡大を図ってまいり所存であります。

なお、今回第三者割当の手法を用いた理由といたしましては、当社の業績及び財務状況の健全性を考えると一般公募は現実的でなく、また株主割当あるいはライツ・イシューを

行う場合は、当社の支配株主が相当数の株式を引き受けなければなりません。引受に際して相当の資金を用意するため資金調達の成否が不透明となり適切とは考えられず、また、銀行その他の金融機関からの借入についても、現状の業績及び財務状況から長期的な安定した運転資金の借入は困難であり、実質的に追加融資を受けることは厳しい状態であることによります。

このような状況において、当社は第三者割当の方法による資金調達を行うことが最善であるという結論に至りました。

新株予約権を選択した理由といたしまして、割当予定先の、エコ・ボンズにおける売却あるいは賃貸の目途をつけた太陽光発電用地取得案件の確定を前提として、行使価額が時価を上回っている限りは取得額に相当する行使を適宜行いたいという意向によるものです。

本新株予約権による資金調達には以下のメリットがあると考えております。

- (1) 一般に公募ないし第三者割当による新株発行は、一度に多額の資金調達を可能とする反面、将来の1株当たり利益の希薄化をも一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいこと。また、株主割当による新株発行は、株式価値の希薄化は防ぐことができるものの、必要資金を確保する面において不確実性が高いこと。これに対して、新株予約権による資金調達は、新株式発行による方法と比べて一気に希薄化が進むことが抑制され、既存の株主の皆様への影響が緩和されること。
- (2) 金融機関からの借入の場合、金利及び手数料の負担が財務の健全化に逆行するというデメリットが想定されるが、新株予約権による資金調達では、希薄化というコストを株主の皆様にはご負担いただくものの、財務面からはこれらのデメリットを回避できること。
- (3) 本新株予約権は、行使価額修正条項付のいわゆるMSCBやMSワラントとは異なり、行使価額が固定されることから、株主価値の最大希薄化が一定であるスキームとなっていること。
- (4) 新株予約権に当社のコール・オプション（割当後当社取締役会の決議に基づき、15取引日前の事前通知により新株予約権を割当予定先から取得できるとの条件。発動水準は発行決議日時価の150%を想定。）を付すことで、迅速な行使が促進される可能性が高まり、また割当先の資金状況等により行使が促進されない場合には、より有利な資金調達手段への変更を検討することができること。

一方、新株予約権には以下のデメリットも想定しております。

- (1) 株価の下落により、本新株予約権の行使が権利行使期間内に行われない場合、資金調達額が減少する可能性が存在すること。
- (2) 当社の手取額は本新株予約権者の権利行使状況、当社株価の推移等、将来決定される要素により変動するため、当社が予定どおりの資金調達ができない可能性があり、当社の事業、財務状況及び業績に悪影響が及ぶ可能性があること。

これらのデメリットが生じた場合には、太陽光発電用地取得のための新たな資金調達方法を検討する必要がありますが、当社は、本新株予約権による資金の有効活用によって収益を向上させることにより業績の拡大を図り、企業価値また株主価値を高めてまいりる所存であります。

4. 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（差引手取概算額）

項 目	金 額
新株予約権の発行による調達額	13,142,400 円
新株予約権の権利行使による調達額	740,000,000 円
発行諸費用の概算額（注）	7,800,000 円
差引手取概算額	745,342,400 円

- (注) 1. 払込金額の総額は、本新株予約権の発行価額の総額 13,142,400 円と新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の 740,000,000 円を合算した金額であります。
2. 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。
3. 発行諸費用の概算額の内訳は、株式会社ヴァーリック・インベストメント・アドバイザーズ（東京都港区元赤坂一丁目 6 番 2 号 代表取締役 小幡治）に対する新株予約権の公正価値算定費用 800,000 円、株式会社 J P リサーチ&コンサルティング（東京都港区虎ノ門三丁目 7 番 12 号 代表取締役 古野啓介）に対する反社会的勢力との関連性調査費用 1,000,000 円、第三者委員会の委嘱費用 1,000,000 円、登録免許税等登記費用 3,500,000 円、その他諸経費（証券代行手数料、証券印刷手数料）1,500,000 円を予定しております。（いずれも消費税別）
4. 新株予約権の行使期間内に本新株予約権の行使が行われない場合、及び当社が本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用途

具体的な用途	金額 (円)	支出予定時期
当社子会社であるエコ・ボンズに対する太陽光発電用地取得のための貸付	745,342,400	平成 27 年 4 月～ 平成 29 年 3 月

注 1. 手取金の具体的な用途

① エコ・ボンズによる賃貸用太陽光発電用地の取得に係る費用：500,000,000 円

エコ・ボンズは、太陽光発電用地として以下の用地を取得し、固定価格買取制度の適用を受けるための経済産業省による設備認定、及び電気事業法に規定する一般電気事業者（電力会社）からの許認可による発電事業者の権利（発電設備を電力会社の電力系統に接続する権利）を取得することで付加価値を加え、用地及び認定・権利を不可分一体なものとして、運用会社に賃貸を行い、賃貸後には運用会社への太陽光発電事業のコンサルティングも行うことにより収益を確保する予定です。

なお、本件取得につきましては、当社連結子会社による収益固定資産の取得となりますので、本新株予約権による資金調達後、取得契約が確定次第、別途適時開示致します。

設備名称 兵庫県三田市加茂野山太陽光発電所
所在地 兵庫県三田市加茂野山 1109 番 1 他
発電出力 19,800.0 kW
調達価格 1kWhあたり 36 円（調達期間 20 年）
取得金額 500,000,000 円
取得先 個人及び一般事業法人
取得時期 平成 27 年 7 月（予定）
賃貸予定日 平成 28 年 5 月（予定）
賃貸期間 20 年（平成 28 年 5 月～平成 48 年 4 月 予定）
利益貢献 本件賃貸収入により、平成 28 年 8 月期は 16 百万円、平成 29 年 8 月期以降は 20 年間にわたり、年間 50 百万円の利益計上を予定しています。

② エコ・ボンズによる販売用太陽光発電用地の取得に係る費用：58,000,000 円

エコ・ボンズは、太陽光発電用地として以下の用地につき譲渡予約契約を締結し申込金 50,000,000 円を支払っております。この 50,000,000 円につきましては、平

成 26 年 12 月 24 日に当社の取締役であり支配株主である佐藤辰夫氏が代表取締役を務める株式会社コネクテクノロジーから返済期日を平成 27 年 3 月 31 日として当社が 250,000,000 円を借入れ、同額をエコ・ボンドへ貸付けている資金のうちの 50,000,000 円を充当しておりますが、当該借入金につきましては、エコ・ボンドの収益と当社の手元資金により期日通り返済する予定です。

当該用地を金 58,000,000 円の残金決済により取得し、固定価格買取制度の適用を受けるための経済産業省による設備認定、及び電気事業法に規定する一般電気事業者（電力会社）からの許認可による発電事業者の権利（発電設備を電力会社の電力系統に接続する権利）を取得することで付加価値を加え、用地及び認定・権利を不可分一体なものとして、運用会社に売却を行い、売却後には運用会社への太陽光発電事業のコンサルティングも行うことにより収益を確保する予定です。

設備名称 千葉県八街市吉倉字高木山太陽光発電所
所在地 千葉県八街市字高木山 302 番 21 他
発電出力 1,990.0kW
調達価格 1kWh あたり 36 円（調達期間 20 年）
譲渡予約締結日 平成 27 年 1 月 29 日
取得金額 108,000,000 円（※うち金 50,000,000 円を申込金として支払済）
取得先 個人及び一般事業法人
取得時期 平成 27 年 4 月または 5 月（予定）
売却価格 140,000,000 円（予定）
利益貢献 本件売却収入により、平成 27 年 8 月期において 32 百万円の利益計上を予定しています。

③ エコ・ボンドによるその他、販売又は賃貸用太陽光発電用地の取得に係る費用：
187,342,400 円

エコ・ボンドは、上記①②の案件以外にも、未確定ながらも複数の太陽光発電所の候補地（用地確保のための基本合意の締結等の手続きを行おうとしている状況のもの、もしくは太陽光発電用地としての収益性、土地の状況・権利関係等の調査段階であるもの。）を取得すべく営業活動を行っております。確定案件となり次第、太陽光発電用地の取得資金の一部に充当（一部は収益による社内留保金を充当）するため、エコ・ボンドに対して貸付けをおこなう予定であります。

取得金額	300,000,000円 ※複数（10件程度）案件の総額見込
充当金額	187,342,400円 ※本件調達による充当金額。差額は収益による社内留保金を充当。
取得時期	平成27年5月～平成29年3月（予定）
収益貢献	平成27年8月期においては、当該資金により取得した案件を売却し、更に売却資金をもって新たな案件を取得し売却することを想定していることにより60百万円、賃貸の場合は20年間の賃貸を想定し、うち3か月分賃料として10百万円の利益計上を予定しています。 また、平成28年8月期以降は、当該資金により取得した案件を売却することを年間で三回想定していることにより90百万円、賃貸の場合は20年間の賃貸のうち年間賃料として30百万円の利益計上を予定しています。

注2. 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含めた差引手取概算額は、「4. 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（差引手取概算額）」に記載のとおり745,342,400円です。割当予定先は行使については行使額が時価を上回っている限り、取得案件の必要額相当を行使する意向である旨を書面にて確認しておりますが、行使額が時価を下回った場合は、本新株予約権の行使は割当予定先の判断による為、現時点において本新株予約権の行使による財産の出資及びその時期を資金計画に織り込む事は困難であります。そのため、上表の支出予定時期については現時点における予定であり、具体的な金額及び使途については、本新株予約権の行使による財産の出資がなされた時点の状況に応じて変更される場合があります。なお、実際に変更された場合は、適宜開示いたします。また、本新株予約権の行使状況により想定どおり資金調達ができなかった場合には、取得時期の延期を検討した上で②、①、③の順で充当するとともに、必要に応じて新たな資金調達の方法も検討する予定であります。

注3. 本新株予約権の払込金額の総額および本新株予約権が行使された場合の調達資金につきましては、実際に支出するまで当社の銀行口座にて管理いたします。

5. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、今回のファイナンスにより調達した資金を、「4. (2) 調達する資金の具体的な使途」に記載の使途に充当する予定です。

今回調達した資金を、当社グループの新たな中核事業となるエコ・ボンドの収益拡大のために投資することによって、一層の事業拡大、収益向上及び事業基盤の強化を図ることが可能となると見込んでおり、当該資金使途は、株主価値の向上に資する合理的なものであると考えているとともに、株式の希薄化により既存株主が被ることとなる不利益を十分に補えるものと考えております。

6. 発行条件等の合理性

(1) 発行条件が合理的であると判断した根拠

当社は、第三者算定機関である株式会社ヴァーリック・インベストメント・アドバイザー（東京都港区元赤坂一丁目6番2号 代表取締役 小幡治）に対し、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の新株予約権買受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依頼し、同社が本新株予約権の公正価値を算定した結果（本新株予約権の公正価値は1個あたり71,040円）を踏まえ、本新株予約権の価値を当該算定における公正価値と同額の1個あたり71,040円と決定致しました。

当該評価においては、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、当社の株価、当社株式の流動性及び株価変動性（ボラティリティ）、当社に付されたコール・オプション、割当予定先の権利行使行動、及び割当予定先の株式保有動向等について、当社及び割当予定先へのヒアリングを基に一定の前提を置き、評価を実施しております。

当社に付されたコール・オプションは、発行要項上いつでも行使することが可能な権利としております。当社は、株価が一定程度上昇した場合、コール・オプションを行使し、割当予定先に迅速な行使を促進させること、また割当予定先の資金状況等により行使が促進されない場合には、より有利な資金調達手段への変更を検討する方針としており、当該評価においてはその水準を発行決議時株価の150%以上となった場合としております。

割当予定先の権利行使行動につきましては、行使価額が時価を上回っている限り、取得案件の必要額相当を行使する意向である旨を書面にて確認しており、7月までに具体的な使途に記載する①から③の取得ができるよう本新株予約権の行使は、4月に140百万円、5月から7月に各200百万円の行使が行われる前提としております。当該評価においては、同様の前提を踏まえて、行使価額が時価を上回っている限り、一時に全量を行行使することを前提とした評価となっております。

割当予定先の株式保有動向につきましては、本新株予約権の割当から2年間は権利

行使により取得した当社株式を継続保有する意向を書面ににていただいております。2年経過後については、割当予定先自らの判断により売却をおこなうものとしております。当該評価においては、当社がコール・オプションを行使することにより割当予定先が全量行使して当社株式を取得した場合も含め、取得した株式は市場リスクと流動性リスクを考慮した額（バリュー・アット・リスク額）分を控除し、時価に対して約45%のディスカウントで処分することを前提とした評価となっております。

将来の株価の推移によっては、全ての行使が終了しない可能性もあります。

また、新株予約権の権利行使価額は、当社の業績動向、財務状況、株価動向等を総合的に勘案した割当予定先の強い要請により40円にて合意いたしました。

これは、割当予定先の代表社員と協議を開始した平成26年12月初旬において、株式会社東京証券取引所における当社株式の年初来安値が40円（平成26年10月16日）であったこと、平成26年11月の月間終値平均が43円であったこと、また平成27年1月14日に発表した平成27年8月期第1四半期決算において四半期純利益が△41百万円であり、一株純資産も8円2銭まで低下したこともあり、協議を成立させるためには、やむを得ない額と判断いたしました。

行使価額40円は、本新株予約権発行に係る取締役会決議日（平成27年3月16日）前営業日の株式会社東京証券取引所市場第二部における普通取引の終値48円と比較して16%のディスカウント、過去1か月（平成27年2月14日～平成27年3月13日）の終値平均47円と比較して14%のディスカウント、過去3か月（平成26年12月14日～平成27年3月13日）の終値平均47円と比較して14%のディスカウント、過去6か月（平成26年9月14日～平成27年3月13日）の終値平均46円と比較して13%のディスカウントとなっております。

なお、新株予約権1個あたりの払込金額につきましては、本日開催の取締役会にて社外取締役名越陽子（独立役員 弁護士）及び社外監査役稲垣隆秀、社外監査役菊本雅文の3名（社外監査役朝田裕之は欠席）が、特に有利発行に該当しない旨の意見を表明しております。

当該意見表明は、①第三者算定機関である株式会社ヴァーリック・インベストメント・アドバイザーが新株予約権の公正価値を算定していること、②当該算定にあたり、本新株予約権の行使価額、当社株式の市場売買高及び株価、権利行使期間、株価変動性、金利等の諸条件が考慮されていること、③当該評価額と払込金額が同額であること等を総合的に考慮して、本新株予約権の払込金額は適正価額であり、有利発行には該当しない旨の意見を述べるものであります。

また、当社から一定程度独立した者による今回の本新株予約権の発行の相当性及び必要性に関する客観的な意見書を入手するため、坂田公認会計士事務所の公認会計士坂田靖志氏、弁護士法人泉総合法律事務所の弁護士泉義孝氏、本間公認会計士事務所の公認会計士本間周平氏の3名によって構成された第三者委員会からの客観的な意見

も求めました。

第三者委員会は、本新株予約権の発行の必要性及び相当性についての客観的意見を表明することをその役割として設置をしており、当社から一定の独立をしつつも社内の財務状況及び事業内容などの状況に精通した人物から構成されております。

第三者委員会から平成 27 年 3 月 13 日に表明された意見書において、このたびの本新株予約権の発行にともない既存株式の希薄化が生じるものの、資金調達目的及び資金使途の必要性・相当性、本件増資を選択した理由、調達方法の選択、本件増資の割当先の選定、発行条件の相当性等の各項目に照らしてみれば、当社にとって必要且つ相当である旨及び本新株予約権の払込金額についても、適正価額であり、有利発行には該当しない旨が記載されております。

(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

今回の資金調達の後、本新株予約権のすべてが権利行使された場合には、平成 27 年 2 月 28 日現在の総議決権個数に対して 33.63%（発行決議日現在の発行済株式数に対して 33.63%）の希薄化がもたらされることとなります。これは、株式会社東京証券取引所の有価証券上場規程第 432 条で定める希薄化率 25%を上回っておりますが、会社の財務状況改善により、平成 27 年 8 月期において、本新株予約権により調達する 58 百万円を充当する千葉県八街市吉倉字高木山太陽光発電所の取得・売却案件により 32 百万円、本新株予約権により調達する 187 百万円を充当する未確定太陽光発電所の取得・売却案件により 60 百万円（賃貸案件（20 年）の場合は 3 か月分として 10 百万円）の合計 92 百万円の利益計上を想定し、平成 28 年 8 月期以降においては、500 百万円を充当する兵庫県三田市加茂野山太陽光発電所の取得・賃貸案件により 16 百万円（平成 29 年 8 月期以降は 20 年間にわたり、年間 50 百万円）、187 百万円を充当する未確定太陽光発電所の取得・売却案件により 90 百万円（賃貸案件の場合は 20 年にわたり年間賃料として 30 百万円）の合計 106 百万円を平成 28 年 8 月期の利益計上を想定するとともに、平成 29 年 8 月期以降も賃貸案件の場合は継続した賃料収入が想定できるなど、短期から中長期的な業績向上効果が見込めること、手元資金の増加により収益拡大のための施策が円滑に進むことが期待されることにより、既存株主の皆様の利益につながるものと考えております。

以上のことから、本新株予約権の発行による発行数量及び株式の希薄化の規模は、一定の合理性を有しているものと判断いたしました。

7. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

(1) 名 称	エコ・キャピタル合同会社	
(2) 本店の所在地	東京都千代田区内幸町一丁目1番7号	
(3) 代 表 者	業務執行社員 株式会社フロンティアグループ 職務執行者 高橋邦雄 (税理士)	
(4) 事業の内容	有価証券の保有・運用・売買並びにその他投資業務	
(5) 資 本 金	10,000,000 円	
(6) 設 立 年 月 日	平成 27 年 2 月 25 日	
(7) 発行済株式数	該当事項はありません。	
(8) 決 算 期	2 月	
(9) 従 業 員 数	1 名	
(10) 主 要 取 引 先	—	
(11) 主 要 取 引 銀 行	—	
(12) 社員 (出資者) 及び 出資比率	株式会社クラウド 京都府長岡京市長岡二丁目 14 番 12 号 30.0% 有限会社 SUN WORLD 兵庫県宝塚市仁川北二丁目 10 番 11 号 30.0% 西宮ソーラー発電合同会社 兵庫県西宮市戸田町 3 番 5 号 30.0% 株式会社フロンティアグループ 東京都千代田区内幸町一丁目 1 番 7 号 10.0%	
(13) 代表社員の概要	名 称	株式会社フロンティアグループ
	所 在 地	東京都千代田区内幸町一丁目 1 番 7 号
	代表者の役職・氏名	代表取締役 金子嘉徳
	資 本 金 の 額	65 百万円
	事 業 内 容	不動産、不動産証券化商品への投資 各種企業への資本投資、投融資の仲介 匿名組合財産、投資事業組合財産の 運用及び管理
(14) 当事者間の関係	職 務 執 行 者	高橋邦雄 (税理士) 東京都千代田区麴町六丁目 4 番 9 号
	資 本 関 係	該当事項はありません。
	人 的 関 係	該当事項はありません。
	取 引 関 係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

(15) 財政状態及び経営成績	
純 資 産	10 百万円
総 資 産	10 百万円
1 株 当 り 純 資 産	—
売 上 高	—
営 業 損 益	—
経 常 損 益	—
当 期 純 損 益	—
1 株 当 り 当 期 純 利 益	—

※割当予定先の業務執行社員である株式会社フロンティアグループは法人であるため、職務執行者を設置しております。職務執行者である高橋邦雄氏は、株式会社フロンティアグループ代表取締役金子嘉徳氏の知人であり、税理士の知識を活かしてエコ・キャピタル合同会社の職務執行を行うとのことです。

※割当予定先は平成 27 年 2 月 25 日設立のため、財政状態につきましては設立時のものとなります。また開示すべき過去 3 年間の経営成績はありません。

※当社は、割当予定先、割当予定先の代表社員及び職務執行者、割当予定先社員から暴力団等反社会勢力と関係している事実がない確認書を受領しているとともに、当社のインターネット等による独自調査でもなんら問題は確認できず、また第三者機関である株式会社 JP リサーチ&コンサルティングを使った調査結果からも、割当予定先、割当予定先の代表社員及び職務執行者、割当予定先社員が暴力団等反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

上記「2. 募集の目的及び理由」の用途計画を迅速に実行するためには、当該目的の実現に十分な額の事業資金につき、機動的で、かつ既存株主の利益を十分に配慮した資金調達手段を確保することが必要です。

当社は平成 25 年 8 月期決算において当社の前身企業であるコネクテックテクノロジーズにおける平成 16 年 8 月期以来の黒字決算を達成しましたが、成長局面に転換したばかりであり、財務基盤も盤石であるとは言い難く、当社の財務状況の健全性や株式の取引状況等を考えると一般公募は現実的でなく、また株主割当あるいはライツ・イシューを行う場合は当社の支配株主が相当数の株式を引き受けなければなりません。引受に際して相当の資金を用意するため資金調達の成否が不透明となり、適切とは考えられないことによります。また、銀行その他の金融機関からの借入についても、現状の業績状況から長期的な安定した運転資金の借入は困難であり、実質的に融資を受けられない状態であります。

コンプライアンスを重視した更なる経営基盤の安定、及び収益向上が必要不可欠である

という当社が置かれた状況の中、具体的な資金使途に記載した今後の計画、及び当社の事業内容や株主構成をご理解して頂いたうえで実行すること、また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、支配株主となることや、役員の派遣等経営には介入することなく、純投資ではあるものの一定期間（2年間）は安定株主として当社株式を保有いただき当社事業を支援いただけることを条件に、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平成26年12月初旬より探してまいりました。

その中で、平成26年12月下旬に、当社代表取締役社長倉統己が10年来の知人であった株式会社フロンティアグループ（以下「フロンティア社」という）代表取締役金子嘉徳氏に相談し、協議を重ねた、平成27年1月初旬以降、金子嘉徳氏から金子嘉徳氏の知人であり太陽光発電事業への投資に関心があった中山明氏、島崎由美子氏、佐伯猛志氏に当社事業についての説明がなされ、興味を持っていただいた結果、フロンティア社が投資への意思決定をおこなうことを前提として代表社員及び業務執行社員となり、中山明氏が代表を務める株式会社クラウド、島崎由美子氏が代表を務める有限会社SUN WORLD、佐伯猛志氏が代表を務める西宮ソーラー発電合同会社が社員となって、当面は当社への投資を前提に、将来的には他社への投資も念頭に設立するエコ・キャピタル合同会社が割当予定先となる引き受けをご提案いただきました。

当社は、エコ・ボンズの事業展開における資金需要の必要性及び時期等をご理解いただいたうえで、協議・交渉を行い、割当予定先の太陽光発電事業の成長性に投資を実施したい投資意欲と当社子会社であるエコ・ボンズの資金需要が合致したことから合意に至った次第であります。

当社は、新株予約権という資金調達に100%保証されたものではないものの、エコ・ボンズの事業活動を当期の収益確保により軌道に乗せ、早期に収益向上を図ることが、当社ひいては株主の皆様にとっても望ましいと判断したことにより、仲介者と称する先からの話はあったもののいずれも不透明であり、これ以上時間をかけて他の割当予定先を模索することは今期の業績にも影響を及ぼす懸念が生じるため、当社の基準に合致したエコ・キャピタル合同会社を割当予定先と選定いたしました。

割当先の選定については、次に記載する当社の割当先選定基準に則り、取締役会における審議並びに社外取締役及び社外監査役からの意見の確認等、適正な社内手続を取っております。

- ① 当社グループの状況や経営スタンスを明確に理解し、それに見合った投資ポリシーを持っていること。

割当予定先は、当社グループの事業及び財務状況を把握するとともに、収益向上を図るために当社子会社であるエコ・ボンズの強化を軸とした事業の積極的拡大の必要性、またそれを実践するための現経営体制の必要性を理解するとともに、中長期的な企業価値

値向上に基づく純投資を目的としており、本新株予約権の行使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、新株予約権割当後2年間の継続保有の意向を書面に記述していることから選定基準を満たしていると判断しております。

② 高い遵法意識を持ち証券市場における上場企業の役割を理解していること。

割当予定先の代表社員及び業務執行社員であるフロンティア社の代表取締役金子嘉徳氏は東京証券取引所市場第一部であった株式会社SFCG（平成21年3月上場廃止）の財務担当役員の経験があり、また割当予定先の職務執行者である高橋邦雄氏も東京証券取引所市場第一部であった株式会社東急ホテルチェーン（平成13年7月株式交換により上場廃止）の財務担当者の経験かつ税理士であるとともに、当社代表取締役及び常勤役員との直接面談において、高い遵法意識を持ち証券市場における上場企業の役割を理解していることを口頭にて確認できていることから選定基準を満たしていると判断しております。

なお、金子嘉徳氏は、株式会社SFCGの取締役を平成20年3月に退任しているとともに、今回の本新株予約権の割当にあたり、フロンティア社及び各社員とも株式会社SFCGの関係者とは一切関係がないことを確認しております。

③ 法定開示事項及び東京証券取引所規則を十分に理解していること。

割当予定先の代表社員及び業務執行社員であるフロンティア社の代表取締役金子嘉徳氏は東京証券取引所市場第一部であった株式会社SFCGの財務担当役員の経験があり、また割当予定先の職務執行者である高橋邦雄氏も東京証券取引所市場第一部であった株式会社東急ホテルチェーンの財務担当者の経験かつ税理士であるとともに、当社代表取締役及び常勤役員との直接面談において、法定開示事項及び東京証券取引所規則を十分に理解していることを口頭にて確認できていることから選定基準を満たしていると判断しております。

④ 払込資金が明確であり、その調達方法及び出資元についても原則として提示できること。

割当予定先の払込みに要する財産の存在につき、本新株予約権の権利行使にかかる資金確保に関し支障がない旨の確認書を割当予定先から受領し、自己資金を確保しており割当予定先の采配により割当予定先に必要額を振込む旨の確認書を割当予定先の社員から受領するとともに、割当予定先の預金通帳において本新株予約権の発行価額に相当する13,142,400円以上の記載を確認し、割当予定先の社員からも本新株予約権の行使総額に相当する合計740,000,000円以上の残高を金融機関が発行する残高証明にて確認して

いることから、選定基準を満たしていると判断しております。

⑤ 当社との緊密な連絡体制を構築できること。

割当予定先の代表社員及び業務執行社員であるフロンティア社の代表取締役金子嘉徳氏、及び職務執行者である高橋邦雄氏とも、当社代表取締役及び常勤役員との間で固定電話、携帯電話及びメールにて緊密に連絡を取り合えるとともに、直接面談を行っていることから選定基準を満たしていると判断しております。

⑥ 実行可能な事業シナジーがあるか、あるいは純投資として市場に配慮し株式を売却するなどの考えに理解頂ける割当予定先であること。

割当予定先とは、実行可能な事業シナジーはありませんが、割当予定先は、中期的な当社の業績向上による株価向上を期待されていることから、本新株予約権の行使により取得する当社株式については本新株予約権の払込みによる割当後 2 年間の継続保有の意向であるとともに、2 年経過後については、当社株式の全部又は一部を売却する場合には、市場動向を勘案しながら処分する方針であることを書面にて確認おり、また売却に際しては、当社及びエコ・ボンズの業績状況、及び当社株式の流動性も鑑み、割当予定先自らの判断により行う旨を口頭にて確認していることから選定基準を満たしていると判断しております。

⑦ 特定団体等反社会的勢力と関係している事実がないこと。

当社は、割当予定先、割当予定先の業務執行社員及び職務執行者、割当予定先社員から暴力団等反社会勢力と関係している事実がない確認書を受領しているとともに、当社のインターネット等による独自調査でもなんら問題は確認できず、また第三者機関である株式会社JP リサーチ&コンサルティングを使った割当予定先、割当予定先の業務執行社員及び職務執行者、割当予定先社員の調査結果からも、暴力団等反社会勢力と一切の関連が無いことを確認しております。よって、選定基準を満たしていると判断しております。なお、当社は、割当予定先、割当予定先の代表社員及び職務執行者、割当予定先社員が、暴力団等反社会勢力との間に一切関係がないことを確認しており、その旨の確認書を東京証券取引所に提出しております。

⑧ 割当予定先が譲渡を行う場合、必ず事前に開示するとともに、譲渡先が以上の基準を理解し、すべての条件を満たしていること。

割当予定先が第三者へ本新株予約権の譲渡を行う場合には、当社取締役会の承認が必要であり、本新株予約権における金融商品取引法の効力発生後に締結する予定である新株予約権総額買取契約書において、本新株予約権の譲渡が行われる場合には譲受人は当該契約書に定める一切の権利義務を承継する旨が定められる予定であることから選定基準を満たしていると判断しております。

- ⑨ 割当予定先が法人、ファンドあるいは組合等の場合の代表者、及び10%以上の主要な出資者またはこれに準ずる者が以上の基準を理解し、すべての基準を満たしていること。

割当予定先のすべての社員とも、当社代表取締役及び常勤役員との直接面談において、①～⑧のすべての基準を理解していることを確認できていることから選定基準を満たしていると判断しております。

以上のとおり割当予定先の選定基準について、①～⑨は基準をすべて満たしております。

また、エクイティ・ファイナンスに係る条件も、本新株予約権については今後の資金調達に応じ、新株予約権を取得できる旨の取得条項が付されており、本新株予約権の割当後におきましてもより有利な資金調達手法を選択することができ、当社及び当社の既存株主の皆様にとって当社の資金調達方法として十分にメリットがあるものと判断しております。

(3) 割当予定先の保有方針

本新株予約権について、割当予定先は、中期的な当社の業績向上による株価向上を期待されていることから、本新株予約権の行使により取得する当社株式については本新株予約権の払込みによる割当後2年間の継続保有の意向であるとともに、2年経過後については、当社株式の全部又は一部を売却する場合には、市場動向を勘案しながら処分する方針であることを書面にて確認しており、また売却に際しては、当社及びエコ・ボンズの業績状況、及び当社株式の流動性も鑑み、割当予定先自らの判断により行う旨を口頭にて確認しております。

(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

割当予定先は、本新株予約権における金融商品取引法の届け出の効力発生を条件として発行価額の総額を払込み、またエコ・ボンズにおける太陽光発電用地の各取得案件の確定、及び取得のための必要額相当を当社から割当予定先へ報告すること前提として、割当予定先の社員から借入れまたは追加出資を受けて行使必要額を払い込むことを書面にて確認しております。

当社は、割当予定先の払込みに要する財産の存在につき、本新株予約権の権利行使にか

かる資金確保に関し支障がない旨の確認書を割当予定先から受領し、自己資金を確保しており割当予定先の采配により割当予定先に必要額を振込む旨の確認書を割当予定先の社員から受領するとともに、割当予定先の預金通帳において本新株予約権の発行価額に相当する13,142,400円以上の記載を確認し、割当予定先の各社員から金融機関が発行する残高証明を受領し、それぞれの合計額が本新株予約権の行使総額に相当する合計740,000,000円以上の残高となっていることを確認していることから、払込みに要する財産の存在について確実なものとは判断しております。

(5) 割当予定先の実態

割当予定先であるエコ・キャピタル合同会社は、当面は当社への投資を前提に、有価証券の保有・運用・売買並びにその他投資業務を行うことを目的に平成27年2月25日に設立された合同会社です。また割当予定先の代表社員であるフロンティア社は、不動産、不動産証券化商品への投資、各種企業への資本投資・投融資の仲介、匿名組合財産、投資事業組合財産の運用及び管理等を目的に平成20年8月に設立された株式会社です。

割当予定先の業務執行社員であるフロンティア社代表取締役金子嘉徳氏は、株式会社SFCGの財務担当取締役を平成20年3月に退任後、同社を設立しており、また割当予定先の職務執行者である高橋邦雄氏は、株式会社東急ホテルチェーンの財務担当者を経て、現在は税理士事務所を開業しております。

平成27年1月初旬以降、金子嘉徳氏から金子嘉徳氏の知人であり太陽光発電事業の成長性と収益性に興味があり、投資への関心があった中山明氏、島崎由美子氏、佐伯猛志氏に当社事業についての説明がなされ、金子嘉徳氏の意向に賛同され興味を持っていただいた結果、金子嘉徳氏が代表を務めるフロンティア社とともに、中山明氏、島崎由美子氏、佐伯猛志氏の各氏が代表を務める株式会社クラウド、有限会社SUN WORLD、西宮ソーラー発電合同会社が社員となるエコ・キャピタル合同会社が設立されました。

割当予定先の社員である株式会社クラウドは、不動産の賃貸・リース及び仲介、有価証券の保有・運用を目的に平成21年11月に設立された株式会社です。

割当予定先の社員である有限会社SUN WORDは、電気通信工事業を目的に平成16年8月に設立された有限会社です。

割当予定先の社員である西宮ソーラー発電合同会社は、太陽光発電所の事業開発、不動産の売買、有価証券の保有・運用を目的に平成26年12月に設立された合同会社です。

また当社は、割当予定先、割当予定先の代表社員及び職務執行者、割当予定先社員が暴力団等反社会勢力との間に一切関係がないことを株式会社JPリサーチ&コンサルティングの調査結果に基づいて確認しており、その旨の確認書を東京証券取引所に提出しております。

8. 大株主及び持株比率

募集前（平成 27 年 2 月 28 日現在）

株主名	所有株式数（株）	総議決権数に対する 所有議決権数割合（%）
佐藤辰夫	28,271,200	51.39%
矢吹満	3,568,800	6.49%
西谷茂樹	573,300	1.04%
前田司	500,000	0.91%
楽天証券株式会社	442,300	0.80%
巻幡俊	440,500	0.80%
株式会社コムシス	366,100	0.67%
日本証券金融株式会社	349,300	0.64%
稲垣隆秀	339,900	0.62%
小松秀輝	310,000	0.56%

（注） 1. 募集前の持株比率は平成 27 年 2 月 28 日現在の株主名簿上の株式数によって算出しております。

募集後（本新株予約権権利行使後）

株主名	所有株式数（株）	割当後の総議決権数に対する 所有議決権数割合（%）
佐藤辰夫	28,271,200	38.46%
エコ・キャピタル合同会社	18,350,000	25.17%
矢吹満	3,568,800	4.86%
西谷茂樹	573,300	0.78%
前田司	500,000	0.68%
楽天証券株式会社	442,300	0.60%
巻幡俊	440,500	0.60%
株式会社コムシス	366,100	0.50%
日本証券金融株式会社	349,300	0.48%
稲垣隆秀	339,900	0.46%

- （注） 1 所有株式数は、平成 27 年 2 月 28 日時点の株主名簿をもとに作成しております。
- 2 総議決権数に対する所有議決権数の割合及び、割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、小数点第 3 位を四捨五入しております。
- 3 募集後の所有株式数、及び割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は本新株予約権がすべて権利行使された前提で反映しております。

9. 今後の見通し

本件による当社連結業績に与える影響につきましては、合理的な算定が困難なため未定であります。今後、業績見通しが明確になり次第、速やかに開示いたします。

(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

本件第三者割当による新株予約権の発行規模は、6. 発行条件等の合理性(2)に記載のとおり、議決権個数 550,077 個に対する最大希釈化率が 33.63%であります。このため、①希薄化が 25%以上であり、②支配株主の異動を伴うことから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 432 条に定める経営者から一定程度独立した者による本新株予約権の発行の必要性及び相当性に関する意見の入手を要するものであります。

このため、当社からの依頼に基づき、坂田公認会計士事務所の公認会計士坂田靖志氏、弁護士法人泉総合法律事務所の弁護士泉義孝氏、本間公認会計士事務所の公認会計士本間周平氏の3名によって構成された第三者委員会からの客観的な意見を求めました。

坂田靖志氏は公認会計士であるとともに、セブンシーズホールディングス株式会社(東証二部)監査役、GFA株式会社(東証ジャスダック)取締役を務めるなど不動産業界にも知見があるため、第三者委員を委嘱しました。当社とはこれまで取引関係はなく、過去に当社または当社子会社の取締役、会計参与、もしくは執行役または支配人その他の使用人となったこともないため、一定の独立性があるものと認識しております。

泉義孝氏は弁護士として法的見地から本新株予約権の発行に意見をいただくため、第三者委員を委嘱しました。当社とは、平成 25 年 10 月 31 日に発行した第 4 回～第 6 回行使価額固定型新株予約権における社内検討委員会を委嘱したことはありますが、過去に当社または当社子会社の取締役、会計参与、もしくは執行役または支配人その他の使用人となったこともないため、一定の独立性があるものと認識しております。

本間周平氏は公認会計士であるとともに、株式会社東栄住宅(東証一部飯田グループホールディングス事業子会社)の監査役を務めるなど不動産業界にも知見があるため、第三者委員を委嘱しました。当社とは、平成 25 年 10 月 31 日に発行した第 4 回～第 6 回行使価額固定型新株予約権における社内検討委員会を委嘱したこと、また同氏が所属する共立パートナーズ株式会社と当社の間で当社決算における会計支援業務の委任関係が存在していましたが、それは平成 25 年 11 月までで終了しており、過去に当社または当社子会社の取締役、会計参与、もしくは執行役または支配人その他の使用人となったこともないため、一定の独立性があるものと認識しております。

第三者委員会から平成 27 年 3 月 13 日に表明された意見書において、このたびの本新株予約権の発行にともない既存株式の希薄化が生じるものの、資金調達の目的の必要性、及び資金使途の相当性、本件増資を選択した理由、調達方法の選択、本件増資の割当先の選定、発行条件の相当性等の各項目に照らしてみれば、当社にとって必要且つ相当である旨、

及び本新株予約権の払込金額についても、適正価額であり、有利発行には該当しない旨が記載されております。

当社が入手した本第三者委員会意見書の概要は以下の通りです。

1. 本件新株予約権の発行による資金調達の目的の必要性、及び資金使途の相当性について

当社の平成26年11月末時点の連結現預金残高は25百万円と、現状の現預金だけでは、当期以降の積極的な収益寄与の拡大施策を実施することが困難である。このような状況において、本新株予約権の発行による資金調達は、調達した資金をエコ・ボンズに対する事業資金として貸付け（太陽光発電事業用地の取得資金に充当）、エコ・ボンズの事業展開による短期から中長期的な収益向上を確実なものとするにより新たな基幹事業を築き、当社グループの業容を更に拡大させ企業体質を磐石にするためのものであり、資金調達の目的には必要性があると判断する。

今回の本新株予約権の発行及び行使によって調達される資金の使途については、当社はエコ・ボンズに事業資金として貸付け、エコ・ボンズは、太陽光発電用地を合計745,342,400円にて取得し、固定価格買取制度の適用を受けるための経済産業省による設備認定、及び電気事業法に規定する一般電気事業者（電力会社）からの許認可による発電事業者の権利（発電設備を電力会社の電力系統に接続する権利）を取得することで付加価値を加え、同用地及び設備認定権利の売却、あるいは賃貸により収益を確保することを検討している。

平成27年8月期においては、本新株予約権により調達する58百万円を充当する千葉県八街市吉倉字高木山太陽光発電所の取得・売却案件により32百万円、本新株予約権により調達する187百万円を充当する未確定太陽光発電所の取得・売却案件により60百万円（賃貸案件の場合は20年にあたり10百万円）の合計92百万円の利益計上を、平成28年8月期以降においては、500百万円を充当する兵庫県三田市加茂野山太陽光発電所の取得・賃貸案件により16百万円（平成29年8月期以降は20年間にあたり、年間50百万円）、187百万円を充当する未確定太陽光発電所の取得・売却案件により90百万円（賃貸案件の場合は20年にあたり30百万円）の合計106百万円の利益計上を見込んでおり、これらの試算どおりであるならば、取得金額はいずれも十分に採算に見合うものであると考えられ、本新株予約権の発行及び行使により調達する資金使途として効果的な手法であると判断するとともに株主価値の向上にも資し、株式の希薄化により既存株主が被ることとなる不利益を十分に補えるものと推測する。

以上より、エコ・ボンズにおける太陽光発電用地取得保有のための子会社貸付として、745,342,400円を充当するために本新株予約権の発行を行うことには必要性・相当性があるものと判断する。

2. 本新株予約権の発行による増資を選択した理由の必要性、及び相当性について

まず、銀行その他の金融機関からの借入について、平成27年8月期第1四半期連結決算は、エコ・ボンドの収益寄与が第2四半期以降であること、またS B Yの収益寄与も、コンセプトマーケティングショップ事業においては9月から11月は夏休み後の閑散期であったこととともに、出店しているテナント自体の売上が若者のトレンドの変化から下落傾向にあること、またビジネスアライアンス事業においても営業案件の獲得が遅れていることもあり、連結売上高288百万円に対して、連結営業利益△53百万円、連結経常利益△60百万円、連結四半期利益△41百万円となっており、現状の業績及び財務状況から長期的な安定した運転資金の借入は困難で、実質的に追加融資を受けることは厳しい状態と判断される。

そこで、今回の資金調達には、当社が割当予定先に対し第三者割当の方法によって新株予約権を割り当て、割当予定先による新株予約権の行使によって当社の資本が増加する仕組みになっている。

なお、当社は今回の割当先の選定にあたり、支配株主となることや、役員のパイプライン等経営には介入することなく、純投資ではあるものの一定期間（2年間）は安定株主として、当社事業を支援してもらえることを前提として、割当予定先との協議を行っている。

本新株予約権による資金調達には以下のメリットがあると考えられる。

- (1) 一般に公募ないし第三者割当による新株発行は、一度に多額の資金調達を可能とする反面、将来の1株当たり利益の希薄化をも一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいこと。また、株主割当による新株発行は、株式価値の希薄化は防ぐことができるものの、必要資金を確保する面において不確実性が高いこと。これに対して、新株予約権による資金調達は、新株式発行による方法と比べて一気に希薄化が進むことが抑制され、既存の株主への影響が緩和されること。
- (2) 金融機関からの借入の場合、金利及び手数料の負担が財務の健全化に逆行するというデメリットが想定されるが、新株予約権による資金調達では、希薄化というコストを株主に負担させるものの、財務面からはこれらのデメリットを回避できること。
- (3) 本新株予約権は、行使価額修正条項付のいわゆるMSCBやMSワラントとは異なり、行使価額が固定されることから、株主価値の最大希薄化が一定であるスキームとなっていること。
- (4) 新株予約権に当社のコール・オプション（割当後当社取締役会の決議に基づき、15取引日前の事前通知により新株予約権を割当予定先から取得できるとの条件。発動水準は発行決議日時価の150%を想定。）を付すことで、迅速な行使が促進される可能性が高まり、また割当先の資金状況等により行使が促進されない場合には、より有利な資金調達手段への変更を検討することができること。

一方、新株予約権には以下のデメリットも想定している。

- (1) 株価の下落により、本新株予約権の行使が権利行使期間内に行われない場合、資金調達額が減少する可能性が存在すること。
- (2) 当社の手取額は本新株予約権者の権利行使状況、当社株価の推移等、将来決定される要素により変動するため、当社が予定どおりの資金調達ができない可能性があり、当社の事業、財務状況及び業績に悪影響が及ぶ可能性があること。

これらのメリットとデメリット、及びエコ・ボンズにおける販売あるいは賃貸の用途を伴った太陽光発電用地取得案件の確定を前提として、行使価額が時価を上回っている限りは適宜行使を行いたいという割当予定先の意向も考慮に入れて検討した結果、当社は新株予約権による資金調達を選択したとのことであり、選択した理由には必要性・相当性があると判断される。

次に、割当の方法については、当社の業績及び財務状況の健全性を考えると一般公募は現実的でなく、また株主割当あるいはライツ・イシューを行う場合は、当社の支配株主が相当数の株式を引き受けなければならないが、引受に際して相当の資金を用意する必要があるため資金調達の成否が不透明となり適切とは考えられないため、第三者割当の方法を選択した理由には必要性・相当性があると判断される。

3. 本件新株予約権の発行による割当先の選定の相当性について

割当予定先と当社の関係は、当社代表取締役社長倉統己が10年来の知人で会ったフロンティア社代表取締役金子嘉徳氏に相談し、協議を重ねた結果、平成27年1月初旬以降、金子嘉徳氏から金子嘉徳氏の知人であり太陽光発電事業への投資に関心があった中山明氏、島崎由美子氏、佐伯猛志氏に当社事業についての説明がなされ、各氏に興味を持ってもらった後、以下のとおり進んだとのことである。

当初、フロンティア社が投資への意思決定を行うことを前提として代表社員及び業務執行社員となり、中山明氏が代表を務める株式会社クラウド、島崎由美子氏が代表を務める有限会社SUN WORLD、佐伯猛志氏が代表を務める西宮ソーラー発電合同会社が社員となって、当面は当社への投資を前提に、将来的には他社への投資も念頭に設立するエコ・キャピタル合同会社が割当予定先となる引き受けを提案された。

その後、エコ・ボンズの事業展開における資金需要の必要性及び時期等を理解してもらったうえで、協議・交渉を行った結果、割当予定先の太陽光発電事業の成長性への投資意欲と当社子会社であるエコ・ボンズの資金需要が合致したことから合意に至った。

当社は、エコ・キャピタル合同会社を割当予定先と選定することが、当社ひいては株主にとっても望ましいと判断した。

上記の割当先選定の経緯については、重要な問題は見当たらない。さらに割当先の選定について、以下のとおり当社の割当先選定基準に則っていると判断される。

- ① 当社グループの状況や経営スタンスを明確に理解し、それに見合った投資ポリシーを持っていること。
- ② 高い遵法意識を持ち証券市場における上場企業の役割を理解していること。
- ③ 法定開示事項及び東京証券取引所規則を十分に理解していること。
- ④ 払込資金が明確であり、その調達方法及び出資元についても原則として提示できること。
- ⑤ 当社との緊密な連絡体制を構築できること。
- ⑥ 実行可能な事業シナジーがあるか、あるいは純投資として市場に配慮し株式を売却するなどの考えに理解頂ける割当予定先であること。
- ⑦ 特定団体等反社会的勢力と関係している事実がないこと。
- ⑧ 割当予定先が譲渡を行う場合、必ず事前に開示するとともに、譲渡先が以上の基準を理解し、すべての条件を満たしていること。
- ⑨ 割当予定先が法人、ファンドあるいは組合等の場合の代表者、及び10%以上の主要な出資者またはこれに準ずる者が以上の基準を理解し、すべての基準を満たしていること。

以上の割当先の選定について、当社の①～⑨の基準をすべて満たしていると判断される。

よって、本新株予約権の発行における割当先選定には相当性があるものと判断する。

4. 本新株予約権の発行条件の相当性について

① 発行価額の相当性

当社は、第三者算定機関である株式会社ヴァーリック・インベストメント・アドバイザー（東京都港区元赤坂一丁目6番2号 代表取締役 小幡治）に対し、本新株予約権の発行要項の諸条件を考慮した本新株予約権の価格の評価を依頼し、同社が本新株予約権の公正価値を算定した結果（本新株予約権の公正価値は1個あたり71,040円）を踏まえ、本新株予約権の発行価額を当該算定における公正価値と同額の1個あたり71,040円と決定している。

本新株予約権1個あたりの発行価額については、①第三者算定機関が新株予約権の公正価値を算定していること、②当該算定にあたり、本新株予約権の行使価額、当社株式の市場売買高及び株価、権利行使期間、株価変動性、金利等の諸条件が考慮されていること、③当該評価額と発行価額が同額であること等を総合的に考慮して、有利

発行には該当せず、相当性があるものと判断する。

② 行使価額の相当性

行使価額 40 円は、本新株予約権発行に係る取締役会決議日(平成 27 年 3 月 16 日)前営業日の株式会社東京証券取引所市場第二部における普通取引の終値 48 円と比較して 16%のディスカウント、過去 1 か月(平成 27 年 2 月 14 日～平成 27 年 3 月 13 日)の終値平均 47 円と比較して 14%のディスカウント、過去 3 か月(平成 26 年 12 月 14 日～平成 27 年 3 月 13 日)の終値平均 47 円と比較して 14%のディスカウント、過去 6 か月(平成 26 年 9 月 14 日～平成 27 年 3 月 13 日)の終値平均 46 円と比較して 13%のディスカウントとなっている。

本新株予約権の行使価額は、当社の業績動向、財務状況、株価動向等を総合的に勘案した割当予定先の強い要請から 40 円にて合意されたとのことである。

これは、割当予定先の代表社員と協議を開始した平成 26 年 12 月初旬において、株式会社東京証券取引所における当社株式の年初来安値が 40 円(平成 26 年 10 月 16 日)であったこと、平成 26 年 11 月の月間終値平均が 43 円であったこと、また平成 27 年 1 月 14 日に発表した平成 27 年 8 月期第 1 四半期連結決算において四半期純利益が△41 百万円であり、1 株当たり連結純資産も 8 円 2 銭まで低下したこともあり、当社は、協議を成立させるためには、やむを得ない額と判断している。

割当予定先は、行使額が時価を上回っている限り、取得案件の必要額を行使する意向とのことであり、行使により会社の財務状況改善による中長期的な業績改善効果が見込まれ、手元資金の増加により収益拡大のための施策が円滑に進むことが期待され、既存株主の利益につながるものと考えられる。

また、行使価額が高い場合、将来の株価の推移によっては、全ての行使が終了せず、必要な資金が調達できない可能性が高まるとも考えられる。

以上のことから、本新株予約権の行使価額は一定の合理性を有する水準であり、相当性があるものと判断する。

③ 株式の希薄化の規模の相当性

今回の資金調達の後、本新株予約権のすべてが権利行使された場合には、平成 26 年 2 月 28 日現在の総議決権個数に対して 33.63% (発行決議日現在の発行済株式数に対して 33.63%) の希薄化がもたらされることとなる。これは、株式会社東京証券取引所の有価証券上場規程第 432 条で定める希薄化率 25%を上回ることとなるが、上記 1. で検討したとおり、エコ・ボンズにおける太陽光発電用地取得保有のための子会社貸付として、745,342,400 円を充当するために本新株予約権の発行を行うことには必要性があるものと判断され、本新株予約権の権利行使により会社の財務状況改善による短期から中長期的な業績改善効果が見込めること、手元資金の増加により収益拡大のた

めの施策が円滑に進むこと等が期待されることにより既存株主の利益につながるものと考えられ、本新株予約権の行使による株式の希薄化の規模には相当性があるものと判断する。

結論

本新株予約権の発行について、資金調達の目的の必要性、及び資金使途の相当性、本件資金調達を選択した理由、調達方法の選択、割当先の選定、発行条件の相当性等を総合的に勘案した結果、以下のとおり必要かつ相当なものであると認められる。

- ① 第三者割当による「エコ・キャピタル合同会社」を割当先とする第8回行使価額固定型新株予約権の資金調達の目的には必要性があり、資金使途には相当性があると判断される
- ② 第三者割当による「エコ・キャピタル合同会社」を割当先とする第8回行使価額固定型新株予約権による資金調達を選択した理由には相当性があるものと判断される。
- ③ 第三者割当による「エコ・キャピタル合同会社」を割当先とする第8回行使価額固定型新株予約権の割当先の選定には相当性があるものと判断される。
- ④ 第三者割当による「エコ・キャピタル合同会社」を割当先とする第8回行使価額固定型新株予約権の発行条件には相当性があるものと判断される。

以上により、平成27年3月16日開催の当社取締役会において決議される予定である第三者割当による第8回行使価額固定型新株予約権の発行については必要かつ相当なものであると認められる。

第三者委員による報告書において、このたびの本新株予約権の発行に伴って、既存株式の希薄化が生じるものの、当社の資金調達の目的の必要性、及び資金使途の相当性、本件増資を選択した理由、調達方法の選択、本件増資の割当先の選定、発行条件の相当性等の各項目に照らしてみれば、当社にとって必要かつ相当である旨が記載されており、第三者委員会からの意見を尊重した上で、当社社外取締役及び社外監査役からの、当社の企業価値向上のためには、エコ・ボンドの積極的な業務展開による、当社グループ事業基盤の構築、また財務基盤強化をおこなう必要性からも合理的である旨の意見も勘案し、適正であると判断したため、当社は本件第三者割当による本新株予約権の発行を決議することといたしました。

10. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績（連結）

	平成24年8月期	平成25年8月期	平成26年8月期
連結売上高（千円）	1,842,704	1,456,089	1,510,653
連結営業利益	△129,575	40,104	35,960
連結経常利益	△80,622	27,334	29,579
連結当期純利益	△183,978	42,069	11,673
1株当たり連結当期純利益(円)	△3.88	0.81	0.21
1株当たり配当金(円)	—	—	—
1株当たり連結純資産(円)	2.46	7.45	8.78

(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27年2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	55,008,601株	100%
現時点の転換価額（行使価額）における潜在株式数	—株	—%
下限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	—株	—%
上限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	—株	—%

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	平成24年8月期	平成25年8月期	平成26年8月期
始 値	69円	42円	56円
高 値	77円	84円	83円
安 値	37円	35円	46円
終 値	42円	56円	47円

② 最近6か月間の状況

	9月	10月	11月	12月	1月	2月
始 値	47円	48円	43円	45円	53円	46円
高 値	50円	48円	47円	53円	55円	50円
安 値	47円	40円	42円	44円	46円	45円
終 値	49円	43円	46円	52円	46円	47円

(注) 各株価は、平成26年12月31日までは株式会社東京証券取引所マザーズ市場、平成27年1月1日以降は株式会社東京証券取引所市場第二部におけるものです。

③ 発行決議日前営業日における株価

	平成27年3月13日
始 値	49円
高 値	49円
安 値	48円
終 値	48円

(注) 各株価は、株式会社東京証券取引所市場第二部におけるものであります。

④ 発行決議日前1か月（平成27年2月14日～平成27年3月13日）における
株価終値平均

47円

(注) 株価は、株式会社東京証券取引所市場第二部におけるものです。

⑤ 発行決議日前3か月（平成26年12月14日～平成27年3月13日）における
株価終値平均

47円

(注) 株価は、平成26年12月31日までは株式会社東京証券取引所マザーズ市場、平成27年1月1日以降は株式会社東京証券取引所市場第二部におけるものです。

⑥ 発行決議日前6か月（平成26年9月14日～平成27年3月13日）における
株価終値平均

46円

(注) 株価は、平成26年12月31日までは株式会社東京証券取引所マザーズ市場、平成27年1月1日以降は株式会社東京証券取引所市場第二部におけるものです。

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

・第4回～第6回行使価額固定型新株予約権（第三者割当）

発行期日	平成25年10月31日
発行新株予約権	59,750個（本新株予約権1個につき100株） 第4回新株予約権、20,000個 第5回新株予約権、20,000個 第6回新株予約権、19,750個
新株予約権の発行価額	総額1,237,500円（第4回新株予約権1個あたり37円、第5回新株予約権1個あたり15円、第6回新株予約権1個あたり10円）
当該発行による潜在株式数	潜在株式数：5,975,000株
資金調達額（新株予約権の行使に際して出資される財産の価額）	377,956,250円（差引手取概算額） （内訳）新株予約権発行による調達額：1,237,500円 新株予約権行使による調達額：400,125,000円 新株予約権発行にかかる諸費用：23,406,250円
行使価額及び行使期間	行使価額 第4回新株予約権、60円 第5回新株予約権、66円 第6回新株予約権、75円 行使期間 平成25年11月1日から平成27年10月31日
募集又は割当方法	第三者割当の方法による
割当先	マッコーリー・バンク・リミテッド
発行時における当初の資金用途	① ㈱S B Yにおける金融機関借入金の返済のための子会社貸付 ② ㈱S B Yにおける海外事業展開にかかる支出のための子会社貸付 ③ ㈱S B Y関連事業展開におけるM&A関連費用の支出
発行時における支出予定時期	① 平成25年11月～平成25年12月 ② 平成26年2月～平成27年10月 ③ 平成26年2月～平成27年10月
現時点における行使状況	行使済株式数 1,160,000株 行使金額 69,600千円 平成26年10月31日で未行使分のすべてを取得消却
現時点における充当状況	①発行諸費用6,000,000円に充当済み ②S B Y社における金融機関借入金の返済のための子会社貸

	付 40,000,000 円に充当済み ③ S B Y社における海外事業展開にかかる支出のための子会社貸付 10,000,000 円に充当済み ④ S B Y社関連事業展開におけるM&A関連費用の支出 14,837,500 円に充当済み
--	--

・自己新株予約権（行使価額修正条項付第3回新株予約権（第三者割当））の処分

処 分 期 日	平成 25 年 6 月 28 日
処分新株予約権数	39 個
処 分 価 額	総額 1,140,828 円（新株予約権 1 個当たり 29,252 円）
当該処分による潜在株式数	当初の行使価額（61 円）における潜在株式数：1,598,337 株 行使価額上限値（82 円）における潜在株式数：1,188,993 株 行使価額下限値（38 円）における潜在株式数：2,565,771 株
資金調達額（新株予約権の行使に際して出資される財産価額）	資金調達額 98,640,828 円 （内訳）新株予約権処分価額分：1,140,828 円 新株予約権行使価額分：97,500,000 円（処分諸費用概算額控除後の差引手取概算額：94,524,053 円）
行使価額及び行使価額の修正条項	当初行使価額 61 円（前週金曜日である 6 月 21 日終値の 90% となります。）行使価額は、本新株予約権の割当日以降の毎週金曜日の当社普通株式の終値の 90% に相当する金額（1 円未満切り捨て）に修正されます。このため、処分決議日である 6 月 28 日の当初行使価額は、前週金曜日である 6 月 21 日終値（68 円）の 90% で 61 円となります。但し、かかる修正後の行使価額が上限行使価額（82 円）を上回る場合には、行使価額は上限行使価額とし、下限行使価額（38 円）を下回る場合には、行使価額は下限行使価額とします。
行 使 期 間	平成 25 年 6 月 28 日から平成 26 年 5 月 27 日

その他処分自己新株 予約権に関して投資 判断上重要又は必要 な事項	<p>① 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します。</p> <p>② 行使制限 本新株予約権は、当社からの行使停止要請期間として割当日から行使期間満了日の1ヶ月前までの間において行使停止要請を行うことができます。</p> <p>③割当先の権利義務の処分先への承継 本新株予約権の発行時に締結した当初割当先との割当契約に基づき、当初割当先の権利義務は本新株予約権の処分先に承継されます。</p>
募集又は割当方法	第三者割当による
割 当 先	マッコーリー・バンク・リミテッド
発行時における 当初の資金用途	<p>①(株)SBY新規店舗出店及び準備費用</p> <p>②(株)SBY社新サービス導入準備費用</p>
発行時における 支出予定時期	平成25年7月～平成26年5月
現時点における 行使状況	<p>行使済株式数 1,473,650 株</p> <p>行使金額 97,500 千円</p>
現時点における 充当状況	(株)SBYによる業容を拡大し更なる収益力の強化のため、(株)SBYにおける販売促進費及び広告宣伝費等の投資のほか、(株)SBYの新店あるいは新事業態等準備費の前向きな投資に充当済み。

・第三者割当による行使価額修正条項付第3回新株予約権（MSワラント）

発行期日	平成24年5月28日
発行新株予約権数	120 個
新株予約権の発行価額	本新株予約権1個当たり25,000円（総額3,000,000円）
当該発行による 潜在株式数	<p>当初の行使価額（55円）における潜在株式数：5,454,480株</p> <p>行使価額上限値（82円）における潜在株式数：3,658,440株</p> <p>行使価額下限値（38円）における潜在株式数：7,894,680株</p>
資金調達額 （新株予約権の行使に 際して出資される財産 の価額）	<p>総額303,000,000円（手取概算額283,800,000円）</p> <p>内訳 新株予約権発行による調達額 3,000,000円</p> <p>新株予約権行使による調達額 300,000,000円</p>
行使価格及び	当初行使価額55円（前営業日である5月10日終値の105%となります。）

行使価額の修正条項	行使価額は、本新株予約権の割当日以降の毎週金曜日の当社普通株式の終値の90%に相当する金額（1円未満切り捨て）に修正されます。但し、かかる修正後の行使価額が上限行使価額（82円）を上回る場合には、行使価額は上限行使価額とし、下限行使価額（38円）を下回る場合には、行使価額は下限行使価額とします。
募集又は割当方法	第三者割当による
割当先	Brillance Hedge Fund（ブリランス・ヘッジ・ファンド）60個 Brillance Multi Strategy Fund（ブリランス・マルチ・ストラテジー・ファンド）60個
その他	① 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。 ② 行使制限:本新株予約権は、当社からの行使停止要請期間として割当日から行使期間満了日の1ヶ月前までの間において行使停止要請を行うことができる。 ③ その他:前記各号については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
発行時における当初の資金使途	<ul style="list-style-type: none"> ・株S B Yの販売促進費及び広告宣伝費 ・有限会社ブレーンへの借入金元利金返済 ・有限会社インターコスモスへの借入金元利金返済 ・堀口利美氏への借入金元利金返済
発行時における支出予定時期	平成24年6月から平成25年1月
現時点における行使状況	行使済株式数 3,920,348株 行使金額 150,000千円
現時点における充当状況	平成24年8月31日付「子会社の異動を伴う株式譲渡及び行使価額修正条項付第3回新株予約権（第三者割当）（MSワラント）調達資金使途等修正に関するお知らせ」においてお知らせしております調達資金使途のうち、S B Y社の販売促進費及び広告宣伝費（69.7百万円）並びに各借入金元利金返済（115.6百万円）に充当済み。

11. 発行要項
別紙のとおり

株式会社コネクトホールディングス第8回行使価額固定型新株予約権

発行要項

1. 本新株予約権の名称

株式会社コネクトホールディングス第8回行使価額固定型新株予約権（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 13,142,400 円

3. 申込期日

平成 27 年 4 月 1 日

4. 割当日及び払込期日

平成 27 年 4 月 1 日

5. 募集の方法

第三者割当ての方法により、本新株予約権総数 185 個すべてをエコ・キャピタル合同会社に割当ててゐる。

6. 本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 18,500,000 株とする（本新株予約権 1 個当たりの目的たる株式の数（以下「割当株式数」という。）は 100,000 株とする。）。但し、下記第(2)号乃至第(4)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（以下に定義する。）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。但し、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、当該調整事由に係る第 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、調整後の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及びその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数並びに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、第 10 項第(2)号⑤に定める場合その他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

185 個

8. 各本新株予約権の払込金額

新株予約権 1 個当たり金 71,040 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、40 円とする。

10. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の発行後、下記第(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。

$$\begin{array}{r}
 \text{調整後} \\
 \text{行使価額}
 \end{array}
 =
 \begin{array}{r}
 \text{調整前} \\
 \text{行使価額}
 \end{array}
 \times
 \frac{
 \begin{array}{r}
 \text{既発行} \\
 \text{株式数}
 \end{array}
 +
 \frac{
 \begin{array}{r}
 \text{新発行・処分} \\
 \text{株式数}
 \end{array}
 \times
 \begin{array}{r}
 \text{1 株当たり} \\
 \text{払込金額}
 \end{array}
 }{
 \begin{array}{r}
 \text{1 株当たり時価}
 \end{array}
 }{
 \begin{array}{r}
 \text{既発行株式数} \\
 + \\
 \text{新発行・処分株式数}
 \end{array}
 }$$

- (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 下記第(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発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分する場合（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。）

調整後の行使価額は、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、又はかかる発行若しくは

処分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株式の分割により普通株式を発行する場合

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下記第(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定めのある取得請求権付株式又は下記第(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

調整後の行使価額は、取得請求権付株式の全部に係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。）の取得と引換えに下記第(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本号①乃至③の場合において、基準日が設定され、且つ、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、本号①乃至③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、当社普通株式を追加的に交付する。

$$\text{株式数} = \frac{\left(\begin{array}{cc} \text{調整前} & \text{調整後} \\ \text{行使価額} & \text{行使価額} \end{array} \right) \times \text{調整前行使価額により}}{\text{調整後行使価額}} \times \text{当該期間内に交付された株式数}$$

調整後行使価額

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るものとする。

(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、調整後行使価額が初めて適用される日（但し、本項第(2)号⑤の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30連続取引日の株式会社東京証券取引所（その業務を承継する金融商品取引所を含む。以下「取引所」という。）における当社普通株式の普通取引の終値の平均値（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。本発行要項において、「取引日」とは、取引所において売買立会が行われる日をいう。但し、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。また、上記第(2)号⑤の場合には、行使価額調整式で使用する新発行・処分株式数は、基準日において当社が有する当社普通株式に割り当てられる当社の普通株式数を含まないものとする。

(5) 上記第(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、本新株予約権者と協議のうえ、その承認を得て、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及びその事由、調整前行使価額、調整後行使価額並びに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、上記第(2)号⑤に定める場合その他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。

11. 本新株予約権を行使することができる期間

平成27年4月1日から平成29年3月31日までとする。

12. その他の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。

13. 本新株予約権の取得

(1) 当社は、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、本新株予約

権の払込期日の翌日以降、会社法第 273 条及び第 274 条の規定に従って 15 取引日前に通知をしたうえで、当社取締役会で定める取得日に、本新株予約権 1 個当たり 71,040 円の価額で、本新株予約権者（当社を除く。）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る。一部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。本要項の他のいかなる規定にもかかわらず、当社による本新株予約権者に対する本新株予約権の取得の通知は、かかる取得に関して本新株予約権者が得たいかなる情報も、適用ある日本の法令において未公開の重要情報又はインサイダー情報その他の同様な未公開情報を構成しないよう、当社が当該取得について開示をしない限り効力を有しないものとする。

- (2) 当社は、当社が合併（合併により当社が消滅する場合に限る。）をする場合、株式交換若しくは株式移転により他の会社の完全子会社となる場合、取引所において当社の普通株式が上場廃止とされる場合、又は取引所における当社の普通株式の取引が 5 日以上期間にわたって停止された場合は、会社法第 273 条の規定に従って 15 取引日前に通知をしたうえで、当社取締役会で定める取得日に、本新株予約権 1 個当たり 71,040 円の価額で、本新株予約権者（当社を除く。）の保有する本新株予約権の全部を取得する。本要項の他のいかなる規定にもかかわらず、当社による本新株予約権者に対する本新株予約権の取得の通知は、かかる取得に関して本新株予約権者が得たいかなる情報も、適用ある日本の法令において未公開の重要情報又はインサイダー情報その他の同様な未公開情報を構成しないよう、当社が当該取得について開示をしない限り効力を有しないものとする。

14. 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定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 円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。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。

15. 本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 11 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 19 項記載の行使請求受付場所を宛先として、行使請求に必要な事項を FAX、電子メール又は当社及び当該行使請求を行う本新株予約権者が合意する方法により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 20 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、第 19 項記載の行使請求受付場所に対する行使請求に必要な全部の事項の通知が行われ、且つ当該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が前号に定める口座に入金された日に発生する。

16. 本新株予約権の譲渡制限

本新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要するものとする。

17. 新株予約権証券の不発行

当社は、本新株予約権に関して、新株予約権証券を発行しない。

18. 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

本発行要項及び割当予定先との間で締結される予定の第三者割当て契約に定められた諸条件を考慮し、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、当社の株価、当社株式の流動性及び株価変動性（ボラティリティ）、当社に付与されたコール・オプション、及び割当予定先の権利行使行動及び割当予定先の株式保有動向等について一定の前提を置いて評価した結果を参考に、本新株予約権1個の払込金額を金71,040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財産の価額は第9項に記載のとおりとし、行使価額は、当社の業績動向、財務状況、株価動向等を総合的に勘案し金40円とした。

19. 行使請求受付場所

当社 経営管理本部

20. 払込取扱場所

株式会社三菱東京UFJ銀行 表参道支店

21. 新株予約権行使による株式の交付

当社は、本新株予約権の行使請求の効力が発生した日の3銀行営業日後の日に振替株式の新規記録又は自己株式の当社名義からの振替によって株式を交付する。

22. その他

- (1) 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。
- (2) 本新株予約権の条件は、市場の状況、当社の財務状況、本新株予約権の払込金額その他を踏まえ、当社が現在獲得できる最善のものであると判断する。
- (3) 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