

## 【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 近畿財務局長

【提出日】 2019年12月27日

【会社名】 燦キャピタルマネージメント株式会社

【英訳名】 Sun Capital Management Corp.

【代表者の役職氏名】 代表取締役社長 前田 健 司

【本店の所在の場所】 大阪市淀川区西中島七丁目 5 番25号

【電話番号】 06-6476-7051

【事務連絡者氏名】 取締役 経営企画室長 松本 一郎

【最寄りの連絡場所】 大阪市淀川区西中島七丁目 5 番25号

【電話番号】 06-6476-7051

【事務連絡者氏名】 取締役 経営企画室長 松本 一郎

【届出の対象とした募集有価証券の種類】 株式及び新株予約権証券

【届出の対象とした募集金額】

その他の者に対する割当	
株式	700,000,000円
新株予約権証券	11,430,000円
新株予約権証券の発行価額の総額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を合算した金額	811,530,000円

(注) 新株予約権の権利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新株予約権を消却した場合には、新株予約権証券の発行価額の総額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を合算した金額は減少します。

【安定操作に関する事項】 該当事項はありません。

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

## 第一部 【証券情報】

### 第1 【募集要項】

#### 1 【新規発行株式】

種類	発行数	内容
普通株式	10,000,000株	完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式であります。 なお、当社の単元株式数は100株であります。

(注) 1. 上記の普通株式(以下、「本新株式」という。)の発行については、2019年12月27日開催の当社取締役会決議によるものです。

2. 振替機関の名称及び住所

名称：株式会社証券保管振替機構

住所：東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

#### 2 【株式募集の方法及び条件】

##### (1) 【募集の方法】

区分	発行数	発行価額の総額(円)	資本組入額の総額(円)
株主割当	-	-	-
その他の者に対する割当	10,000,000株	700,000,000	350,000,000
一般募集	-	-	-
計(総発行株式)	10,000,000株	700,000,000	350,000,000

(注) 1. 第三者割当の方法によります。

2. 発行価額の総額は、会社法上の払込金額の総額であり、資本組入額の総額は、会社法上の増加する資本金の額の総額であります。また、増加する資本準備金の額の総額は、350,000,000円であります。

##### (2) 【募集の条件】

発行価格(円)	資本組入額(円)	申込株数単位	申込期間	申込証拠金(円)	払込期日
70	35	100株	2020年1月14日～ 2020年1月21日	-	2020年1月21日

(注) 1. 第三者割当の方法により行うものとし、一般募集は行いません。割当予定先の状況については、後記「第3 第三者割当の場合の特記事項 1 割当予定先の状況」をご参照ください。

2. 発行価格は会社法上の払込金額であり、資本組入額は会社法上の増加する資本金の額であります。

3. 申込み及び払込みの方法は、本有価証券届出書の効力発生後、払込期日までに本新株式の「総数引受契約」を締結し、払込期日までに後記払込取扱場所へ発行価額の総額を払い込むものとします。

4. 払込期日までに募集株式の「総数引受契約」を締結しない場合は、本新株式の割り当ては行われないこととなります。

##### (3) 【申込取扱場所】

店名	所在地
燦キャピタルマネージメント株式会社 経営企画室	大阪市淀川区西中島七丁目5番25号

## (4) 【払込取扱場所】

店名	所在地
株式会社三菱UFJ銀行 中之島支店	大阪市北区中之島二丁目3-18

## 3 【株式の引受け】

該当事項はありません。

## 4 【新規発行新株予約権証券(第11回新株予約権証券)】

## (1) 【募集の条件】

発行数	114,300個(新株予約権1個につき100株)
発行価額の総額	11,430,000円
発行価格	新株予約権1個につき100円(新株予約権の目的である株式1株当たり1円)
申込手数料	該当事項はありません。
申込単位	1個
申込期間	2020年1月14日～2020年1月21日
申込証拠金	該当事項はありません。
申込取扱場所	燦キャピタルマネージメント株式会社 経営企画室 大阪市淀川区西中島七丁目5番25号
払込期日	2020年1月21日
割当日	2020年1月21日
払込取扱場所	株式会社三菱UFJ銀行 中之島支店

(注) 1. 第11回新株予約権証券(以下、「本新株予約権」といい、以下、本新株式の発行と本新株予約権の発行を総称して「本資金調達」という。)の発行については、2019年12月27日開催の当社取締役会決議によるものであります。

2. 申込み及び払込みの方法は、本有価証券届出書の効力発生後、払込期日までに本新株予約権の「総数引受契約」を締結し、払込期日までに上記払込取扱場所へ発行価額の総額を払い込むものとします。

3. 本新株予約権の募集は第三者割当の方法によります。

4. 本新株予約権の目的である株式の振替機関の名称及び住所は次のとおりであります。

名称：株式会社証券保管振替機構

住所：東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

## (2) 【新株予約権の内容等】

新株予約権の目的となる株式の種類	燦キャピタルマネージメント株式会社 普通株式 完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式である。 なお、当社の単元株式数は100株であります。
新株予約権の目的となる株式の数	<p>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11,430,000株とする(本新株予約権1個当たりの目的である株式の数(以下、「割当株式数」という。)は100株とする。)。但し、本欄第2項及び第3項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。</p> <p>2. 当社が別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄の規定に従って行使価額(同欄第2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。但し、係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、別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。</p> $\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$ <p>3. 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由に係る別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3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。</p> <p>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。</p>
新株予約権の行使時の払込金額	<p>1. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額 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。</p> <p>2. 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を新たに発行し又はこれに代えて当社の保有する当社普通株式を処分する(以下、当社普通株式の発行又は処分を「交付」という。)場合における株式1株当たりの出資される財産の価額(以下、「行使価額」という。)は、70円とする。ただし、本欄第3項の規定に従って調整されるものとする。</p> <p>3. 行使価額の調整</p> <p>(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。</p> $\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{交付株式数} \times 1 \text{株あたりの払込金額}}{1 \text{株あたりの時価}}}{\text{既発行株式数} + \text{交付株式数}}$ <p>(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。</p> <p>本項第(4)号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(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。)</p> <p>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。</p>

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。  
本項第(4)号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本項第(4)号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。

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。

本項第(2)号から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)号からにかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。

この場合において当該基準日の翌日から当該取引の承認があった日までに、本新株予約権を行使した本新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を交付するものとする。

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

この場合、1株未満の端数を生じるときは、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) 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。

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。

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) 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、必要な行使価額の調整を行う。

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。

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。

	<p>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。</p> <p>(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。</p>
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額	800,100,000円 (注) 新株予約権の権利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新株予約権を消却した場合には、上記の株式の発行価額の総額は減少する。
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額	<p>1. 新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式1株の発行価格 本新株予約権の行使により交付する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る各本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の総額に、行使請求に係る各本新株予約権の発行価額の総額を加えた額を、別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄記載の対象株式数で除した額とする。</p> <p>2. 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。</p>
新株予約権の行使期間	2020年1月21日から2022年1月20日(但し、2022年1月20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、別記「組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項」欄に定める組織再編成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。
新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所	<p>1. 新株予約権の行使請求の受付場所 燦キャピタルマネージメント株式会社 経営企画室 大阪市淀川区西中島七丁目5番25号</p> <p>2. 新株予約権の行使請求の取次場所 該当事項はありません。</p> <p>3. 新株予約権の行使請求の払込取扱場所 株式会社三菱UFJ銀行 中之島支店</p>
新株予約権の行使の条件	<p>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。</p> <p>2. 各本新株予約権の一部行使はできない。</p>
自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件	本新株予約権の割当日から6ヶ月を経過した日以降いつでも、当社は取締役会により本新株予約権を取得する旨および本新株予約権を取得する日(以下、「取得日」という。)を決議することができる。当社は、当該取締役会決議の後、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対し、取得日の通知又は公告を当該取得日の20営業日前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権1個につき本新株予約権1個当たりの払込金額と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。本新株予約権の一部の取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。
新株予約権の譲渡に関する事項	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。 なお、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、行使指示条項を含む本契約(注1に定義する。)上の割当予定先の地位は譲渡先に継承される。
代用払込みに関する事項	該当事項はありません。

組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>新たに交付される新株予約権に係る行使期間、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 本新株予約権の内容に準じて、組織再編行為に際して決定する。</p> <p>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。</p>
--------------------------	--

## (注) 1. 本新株予約権の行使指示

当社は、割当予定先と締結されるコミットメント条項付き第三者割当契約(以下、「本契約」という。)に基づき、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」という。)、市場環境及び他の資金調達手法等を総合的に検討し、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」という。)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なければなりません。

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%(91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%(105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。

## 2. 本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、これを上記表中「新株予約権の行使期間」欄の行使期間中に上記表中「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄第1項「新株予約権の行使請求の受付場所」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を乗じた金額を現金にて上記表中「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄第3項「新株予約権の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します。
- (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ものとします。

## 3. 本新株予約権の行使の効力発生日

本新株予約権の行使の効力は、上記2「本新株予約権の行使請求の方法」(1)の行使請求に必要な書類が上記表中「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄第1項「新株予約権の行使請求の受付場所」に到着し、かつ(2)当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額が上記表中「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄第3項「新株予約権の行使請求の払込取扱場所」の当社の指定する口座に入金されたときに発生するものとします。

## 4. 本新株予約権証券の発行及び株券の発行

当社は、本新株予約権にかかる新株予約権証券及び行使請求による株券を発行しないものとします。

## 5. その他

- (1) 会社法その他の法律の改正等、本新株予約権発行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ものとします。
- (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ものとします。
- (3) 本新株予約権の発行については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とするものとします。

(3) 【新株予約権証券の引受け】

該当事項はありません。



## 5 【新規発行による手取金の使途】

## (1) 【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額(円)	発行諸費用の概算額(円)	差引手取概算額(円)
1,511,530,000	92,576,500	1,418,953,500

(注) 1. 払込金額の総額は、本新株式の払込金額(700,000,000円)及び本新株予約権の払込金額の総額(11,430,000円)に本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額(800,100,000円)を合算した金額であります。

- 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。
- 発行諸費用の概算額の内訳は、金融コンサルティング業務を行っている株式会社Isystem(所在地:東京都中央区銀座八丁目10番5号、代表者:豊岡真和、以下、「Isystem社」という。)に対するアドバイザー報酬75,576,500円(調達金額の5%、本新株式払込時35,000,000円)、登記関連費用6,000,000円、弁護士・新株予約権評価費用8,000,000円、その他諸費用(株式事務手数料・外部調査費用)3,000,000円、となります。なお、発行諸費用の概算額は、想定される最大の金額であり、本新株予約権の行使が行われなかった場合、上記登記関連費用、株式事務手数料、アドバイザー報酬は減少します。
- 本新株予約権の行使期間中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、上記差引手取概算額は減少します。

## (2) 【手取金の使途】

本新株式及び本新株予約権の発行により調達する資金の使途

具体的な使途	支出予定額	支出予定時期
カザフスタンにおける航空券発券事業及びエア貨物受け入れ事業に係る投資資金	190百万円	2020年1月
国内におけるマンガ関連の販売事業及びプロジェクト事業に係る投資資金	230百万円	2020年1月
ハワイにおける農園事業に対するリース事業に係る農地取得資金	200百万円	2020年1月
合計	620百万円	

本新株予約権の行使により調達する資金の使途

具体的な使途	支出予定額	支出予定時期
カザフスタンにおける飲料水販売事業に係る投資資金	230百万円	2020年1月～2020年11月
国内におけるマンガ関連の販売事業及びプロジェクト事業に係る投資資金	270百万円	2020年2月～2020年11月
東アジアにおけるエンターテインメント関連事業に係る投資資金	400百万円	2020年1月～2020年11月
合計	800百万円	

(注) 1. 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。

2. 本新株予約権の行使により調達する資金の支出に関する優先順位につきましては、行使されるタイミングや金額によって、収益が実現する早さ及び収益の高さ等を十分検討した上で決定したいと考えておりますが、現時点では、カザフスタン飲料水販売事業 国内におけるマンガ関連の販売事業及びプロジェクト事業 東アジアにおけるエンターテインメント関連事業という順番を想定しております。

カザフスタンにおける航空券発券事業及びエア貨物受け入れ事業並びに飲料水販売事業に係る投資資金です。

当社は、カザフスタンにおける航空券発券事業及びエア貨物受け入れ事業並びに飲料水販売事業等を行うため、エアートランサヴィア株式会社(所在地:東京都港区新橋二丁目16番1号、代表者:西田 正昭、以下、エアートランサヴィア社という。)との共同出資にて2019年12月に設立予定の当社子会社への出資金7百万円及び当該事業を推進するための事業資金の貸付金413百万円として拠出する予定です。

投資総額420百万円を予定しておりますが、その内訳は、当社の本新株式及び本新株予約権の発行による払込金のうち190百万円を子会社設立のための資本金及び事業資金の貸付金として拠出し、以後、本新株予約権が行使さ

れた際に払い込まれる資金のうち230百万円を事業資金の貸付金として拠出いたします。

使途の具体的な内容としては、航空券発券事業及びエア貨物受け入れ事業における発券認可とエア貨物受け入れの権利の譲渡代金（50百万円）、設立予定の当社子会社が支払うSCAT航空への保証金（約30百万円）と2週間の4往復分に係る1,112席の座席購入資金（約70百万円）及び6か月分相当の運転資金（約40百万円）等の事業資金として総額190百万円、飲料水販売事業における飲料水の仕入資金（2か月分相当）として230百万円を想定しております。

国内におけるマンガ関連の販売事業及びプロジェクト事業に係る投資資金です。

当社は、国内におけるマンガ関連事業への投資のために設立された漫画北斎浮世絵プロジェクト有限責任事業組合（LLP）及び新たに設立する有限責任事業組合（LLP）に対して出資金を拠出する予定です。

漫画北斎浮世絵プロジェクトにおける版画絵販売事業への投資額は230百万円、国際MANGAカンファレンス（仮称）への投資額は170百万円を想定しており、投資総額400百万円を予定しておりますが、漫画北斎浮世絵プロジェクトLLPに対し、漫画家による原画代及び木版彫りと版画摺り等の版画絵の作成費用、販売委託費用として、当社の本新株式及び本新株予約権の発行による払込金のうち230百万円を出資金として拠出し、国際MANGAカンファレンス（仮称）の実施のために新たに設立されるLLPに対し、イベント会場費、アプリ制作及び運営費等の資金として、本新株予約権が行使された際に払い込まれる資金のうち170百万円を出資金として拠出いたします。

米国ハワイ州における農園事業に対するリース事業に係る農地取得資金です。

当社は、米国ハワイ州における農園事業に対するリース事業を行うための農地取得資金として拠出する予定です。

農園リース事業への投資総額は200百万円を予定しておりますが、当社の本新株式及び本新株予約権の発行による払込金のうち200百万円を農地取得資金として拠出いたします。

東アジアにおけるエンターテインメント関連事業に係る「台湾エンターテインメント有限責任投資組合（Taiwan Entertainment Fund）（仮称）」、以下、「TEファンド」という。）への出資金です。

当社は、東アジアにおけるエンターテインメント関連事業への投資のために2020年1月に設立予定のTEファンドに出資金を拠出する予定です。

TEファンドによるインキュベーター投資への投資額は150百万円程度、ベンチャーキャピタル投資への投資額は150百万円程度、プロジェクト投資への投資額は100百万円程度を想定しており、投資総額400百万円（ANEW社（下記において定義する。）から提示を受けたTEファンドの概要書面に基つき投資予定額を算出）を予定しておりますが、当社の本新株予約権が行使された際に払い込まれる資金のうち400百万円をキャピタルコールに応じて出資金として拠出いたします。

また、インキュベーター、ベンチャーキャピタル、プロジェクトの各投資の優先順位は、確定しておりませんが、投資案件ごとに協議してキャピタルコールに応じたいと考えております。

なお、TEファンドからは、当社において本新株予約権が行使されたことによる十分な資金調達が行われていることを前提として、キャピタルコールが行われることとなっております。

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は変更がありうることから、上記調達する資金の具体的な使途についても、新株予約権が行使されるときまで延長する等、支出時期について変更する場合があります。

また、計画のとおり資金調達が達成できない場合には、においては、飲料水の月間の仕入額を減額することで対応し、においては、国際MANGAカンファレンス（仮称）実施のために当社以外の投資家を募る等のファイナンスの協力をを行い、当社のLLPへの出資額を減額することで対応し、においては、TEファンドへの出資額を減額することで対応いたします。

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

本新株式及び本新株予約権の発行並びに本新株予約権の行使により調達する資金の使途に関する詳細につきましては、以下のとおりです。

なお、当社における新規投資先については国際的な新規プロジェクトが多く存在することから、投資対象としての適切性の判断に慎重を期すべく、各投資事業の主体について不芳情報の有無の確認に努めたところ、投資事業の主体の一部につき簿外債務の存在などの不芳情報が認められたものの、いずれの主体についても反社会的勢力との関係が認められなかったこと、関係主体へのヒアリング結果等も踏まえて当社取締役会で議論を行った結果、当社として

は、いずれも投資対象としての適切性があるものと評価しております。

2010年、日本は中国に抜かれてGDP世界第3位に転落し、今や、中国のGDPは日本の約2倍となっております。

また、日本の人口は減少し始め、GDPを維持するためには生産性を上げていくしかなく、そのためにも、当社を含めた我が国経済界は、高付加価値商品、高付加価値サービスで、伸び続けている国内インバウンド市場を狙って地域社会を活性化することを考えねばならず、また、対象とするマーケットは国内に留まらず海外市場を狙わなければならないと考えます。

当社は、これらの市場に布石を置き、特にベンチャー企業、中堅・中小企業における国内外双方向のプラットフォームになりたいと一貫して考えて参りました。

今回、当社の今後の事業戦略として、以下の事業を展開・推進していきたいと思います。

#### カザフスタンにおける航空券発券事業及びエア貨物受け入れ事業並びに飲料水販売事業に対する投資事業

当社は、従前から海外での新たな事業展開先を模索していたところ、2019年7月頃、当社取締役の齋藤顕次が従前より面識のあった日本の航空券発券事業者である株式会社ウエスタン・アソシエイツ（所在地：東京都港区赤坂二丁目11番7号 代表者：大西知一）の代表取締役大西知一氏から、カザフスタン共和国において、航空機運行業業及び観光開発事業の推進コンサルティング事業等を行っているエアートランサヴィア社の代表である西田正昭氏の紹介を受けたことから同社とのコンタクトの機会を得て、同社とカザフスタンにおけるビジネスについて情報交換を行って参りました。

エアートランサヴィア社の代表である西田正昭氏は、カザフスタン所在の法人であるGLOBAL JAPAN RNA（所在地：180,Sagadat Nurmagambetov str.Kok-Tobe,Almaty A25C4H2,Kazakhstan、代表者：西田 正昭、以下、「GJR社」という。）の代表でもあり、GJR社は、カザフスタンで日本企業のカザフスタン進出支援等のコンサルティング業務を行っております。

西田正昭氏はGJR社の代表として、2016年11月に日本とカザフスタンとの間で締結した日本 - カザフスタン間の直行便の開設に係る合意に基づき、西田正昭氏が有するカザフスタンの政府高官との長年のパイプを活かし、民間航空会社であるSCAT航空による日本 - カザフスタン間の直行便の航路開設を初めて成功させ、2019年7月6日に、エアートランサヴィア社が運航費用を負担し、同航空が試験運行を行う形式によって、日本（成田） カザフスタン（ヌルスルタン）の直行便を総席数235席で就航させることが出来ました。

なお、上記の日本とカザフスタンの政府間の合意では、乗り入れ地点を、日本では成田と大阪及び名古屋とし、カザフスタンでは、ヌルスルタンとアルマティ及びカラガンダとすることとなっており、アルマティはカザフスタン側の乗り入れ地として既に両国間で承認されております。

現在、SCAT航空は、カザフスタン政府から、カザフスタンの首都であるヌルスルタンから日本（成田）向けの直行便を運行させることに対する補助金を受けて、日本（成田） カザフスタン（ヌルスルタン）の直行便の機体を変更した上、週往復2便運航（席数290席：ビジネスクラス12席 エコノミークラス278席）させておりますが、既にSCAT航空は、カザフスタン政府からの補助金を受けない条件で、航路を日本（成田） カザフスタン（アルマティ）に変更することの内諾を受け、取扱い席数をエコノミークラスの278席（予定）とする協議を進めており、2020年1月または2月には、SCAT航空に対するカザフスタン政府の補助金なしで、同数の運航を日本（成田） カザフスタン（アルマティ）に変更する予定です。

現在、エアートランサヴィア社はSCAT航空と発券事業に関する2通の契約書（2019年9月13日付「AGREEMENT FOR TOURISM AND AIR TRAFFIC DEVELOPMENT BETWEEN KAZAKHSTAN AND JAPAN」及び「ADDITIONAL AGREEMENT」）を締結済みであります。同契約書では、対象を週往復2便の日本（成田） - カザフスタン（ヌルスルタン）の航路便とし、SCAT航空はエアートランサヴィア社に対し、直行便の1便あたり200席の枠を確保し、エアートランサヴィア社はその200席の航空券をSCAT航空と合意済みの単価で購入し、その航空券を販売する権利が定められている一方、エアートランサヴィア社は、1週間に一度、週2便分の席数400席の航空券に相当する金額をあらかじめSCAT航空に支払う義務が定められており、エアートランサヴィア社が予め支払った金額は、同航空券の販売成果に関わらず返金されないこととなっております。

また、エアートランサヴィア社とSCAT航空が締結した契約書（2019年7月1日付「Agent Agreement On Air Cargo Sales」）では、SCAT航空が、エアートランサヴィア社に対し、同直行便にエア貨物を受け入れる権利を与える旨が定められております。

なお、エアートランサヴィア社は、SCAT航空と契約を締結し、保証金250,000 USD（米ドル）を支払ったものの、航空券の購入資金が確保出来ていないことから、現在まで発券事業及びエア貨物受け入れ事業を行っておりません。

エアートランサヴィア社は、上記契約において、週往復2便の日本（成田） - カザフスタン（ヌルスルタン）間の直行便の発券認可とエア貨物を受け入れる権利を所有しております。

また、上記の日本とカザフスタンの政府間の合意では、アルマティはカザフスタン側の乗り入れ地点に指定されており、現在、SCAT航空はカザフスタン政府から乗り入れ地をヌルスルタンからアルマティに変更する旨の内諾を得ており、エアートランサヴィア社とSCAT航空は1往復便あたりの販売対象となる席数を200席から278席（予定）とする協議を進めております。

当社は、エアートランサヴィア社との協議を重ねた結果、当社とエアートランサヴィア社との共同事業として、SCAT航空による日本（成田） - カザフスタン（アルマティ）間の直行便の発券事業と同便へのエア貨物受け入れ事業及びカザフスタン現地における日本が製造する飲料水の販売事業を行うことを内容とする基本合意書を2019年10月10日に締結し、エアートランサヴィア社との共同出資にて当社子会社（当社出資比率2 / 3以上を予定）を2019年12月31日までに設立する予定（2020年1月末までに変更）で、当社子会社が上記の権利を譲受け、当該事業を取組むことといたしました。

なお、当該基本合意に基づく当社子会社設立に関する決議を行った際は、速やかに開示いたします。

カザフstanは、1991年に旧ソビエト連邦より独立し、人口約1,860万人（2019年：国連人口基金）、首都はヌルスルタン市（人口108万人：2019年4月 在カザフスタン日本国大使館の「ヌルスルタン案内」）であり、人口188万人（2019年10月 在カザフスタン日本国大使館の「アルマティ案内」）の最大都市であるアルマティ市を経済の中心とした世界有数の天然資源（石油、天然ガス、ウラン、レアメタル等）保有国であり、2018年において、名目GDP1,729億ドル（IMF）、一人当たりGDPは、9,401ドル（IMF、1980年の日本と同レベル）と中央アジア5カ国（ウズベキスタン、タジキスタン、トルクメニスタン、キルギスおよびカザフスタン）の中で最高の所得水準にあり、2018年の実質GDP成長率は4.1%（IMF）、失業率4.85%（IMF推計値）と発展途上にある国で、三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社が発表した2017年9月28日付「カザフスタン経済の現状と今後の展望」によると、カザフスタン政府は、経済改革と成長加速によって、「2050年までに世界でトップ30の先進国に入る」ことを目指し、経済の近代化・国際競争力強化に取り組んでいくが、その中でも、非石油部門の強化・拡大を図ることを重要課題のひとつとして位置付けています。

また、カザフstanは、地理的に、ユーラシア大陸のほぼ真ん中にあり、西側はカスピ海に面し、東側はロシアと中国、南側はキルギスとウズベキスタンと接しており、空路と陸路を通じて周辺諸国への輸送のハブとなるべき場所に位置しています。

親日国でもあるカザフstanは、日本との関係においては、2005年6月に日・カザフstan技術協力協定、2009年12月に日・カザフstan租税条約、2015年10月に日・カザフstan投資協定を締結しており、建築家の黒川紀章氏がJICA開発調査のスキームにより首都（ヌルスルタン市）建設に関するマスタープランを作成し、同プランに基づき人口の増加に合わせて修正が加えられながら首都建設が進められています。

因みに、2005年3月にオープンしたヌルスルタン・ナザルバエフ国際空港ターミナルビル（円借款事業）も黒川氏のデザインです。

外務省統計によれば、2017年10月におけるカザフstan在留邦人は163名ですが、2014年末において、カザフstanへ進出済みの日系企業数は45社（外務省統計）あり、近年の両国経済関係の促進を背景に日本人ビジネスマン等が頻りに訪問しています。

このように、カザフstanにおいては、順調な経済成長により富裕層が増加することに伴い、日本政府観光局（JINTO）の統計によると、カザフstanから日本への渡航者数は、2015年は2,970人であったものが2018年には4,391人と増加しており、日本からカザフstanへの渡航者数は、2015年は6,450人であったものが、2018年には8,257人と増加している等、日本への旅行を望む旅客者が増加しており、日本の商品に対する需要が高まることによるカザフstanへのエア貨物の増加が見込まれ、加えて日本とカザフstanの経済協力関係から両国のビジネスマンの移動需要が見込まれます。

航空券発券事業は、当社子会社が、上記のエアートランサヴィア社が航空券発券に関して有する権利および義務を譲り受けた後、2020年1月または2月から当社子会社が1往復便当たり290席の内、エコノミークラスの278席分（予定）をSCAT航空から購入した上、国内及びカザフstanの旅行代理店向けの航空券の販売を、株式会社ウエスタン・アソシエイツの関連会社である株式会社Premium Vacations（所在地：東京都港区赤坂二丁目11番7号 代表者：大西知

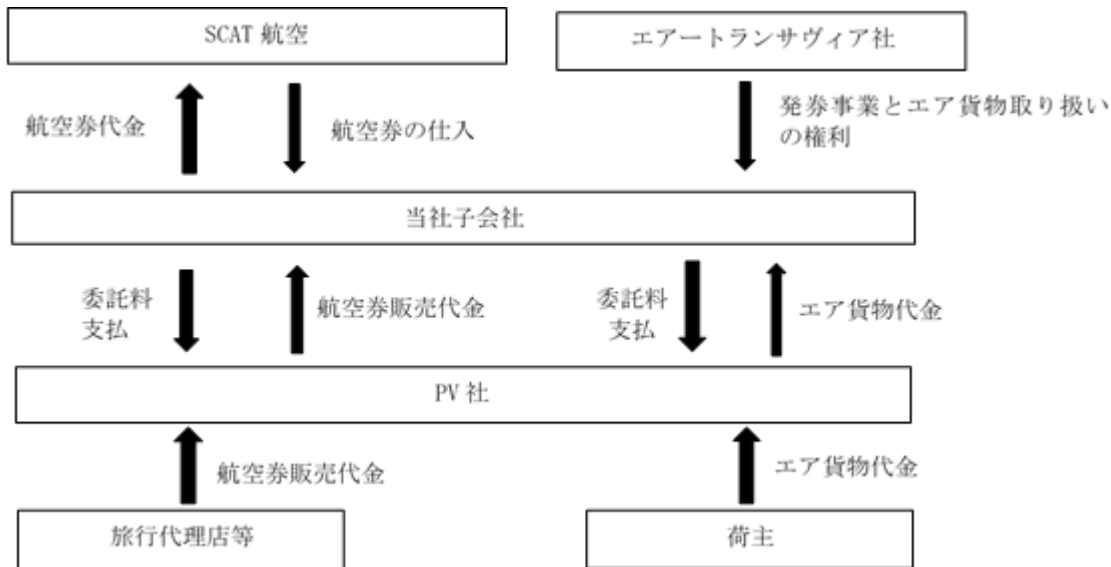
一、以下、「PV社」という。)に委託し、当該航空券発券事業者が国内及び海外の航空券取扱事業者に販売します。

なお、SCAT航空から購入する席数については、当社子会社とSCAT航空間において、2020年1月31日までは決定する予定です。

エア貨物の受け入れ事業は、一往復便あたり10,000kgまでの空輸貨物の受け入れが可能であり、当社子会社が空輸貨物集荷をPV社に委託します。

当社子会社は、航空券販売とエア貨物の受け入れ収入の合計と航空券購入の差額分から委託料を差し引いた収益を見込みます。

航空券発券事業及びエア貨物受け入れ事業スキーム図



当社子会社は、SCAT航空から毎便278席分のエコノミークラスの航空券を仕入れる予定ですが、その一方で、当該発券事業者への販売委託につきましては、販売数量をコミットさせるものではないため、販売状況によっては、当社子会社に損失が発生する可能性があります。

また、2015年2月のJETROの「カザフスタンBOP層実態調査レポート 水事情」によると、カザフスタンは、地表水、地下水とも利用できる水が限られているため、同国の水供給量は、全土平均で面積1キロ平方メートルあたり20,000立法メートルと、CIS諸国（旧ソビエト連邦の12カ国で形成された緩やかな国家連合体）の中でも最下位で、ユーラシア大陸における貧水国の一つで、水道の普及率は、ヌルスルタン市（100%）やアルマティ市（95%）などを除けば都市部でも、80%以下であり、全国68の市や町では計画断水が行われ、夜間は完全に水道が止まり、都市部でも人口の6.3%は水汲み場や共同井戸、湧水、給水車による給水などに頼っていることが報告されています。

そのような中、水の消費量は、経済成長と人口増加により年々増加しており、2004年から急増（前年比24.56%増）し始め、2005年に最高の214億2,200万立方メートルに達しましたが、国内の自然水流量は気候変動の影響で年によって大きく変わり、周辺国からの流入量も減少する傾向を示していることが伝えられています。

都市における給水・浄水の課題としては、資金不足による地下水の未開発、工業や農業、生活排水による水源の汚染、上下水道網や浄化等の施設の老朽化、水道管の錆びによる供給水の二次汚染、水道管破損等による送水時の漏水（漏水率30%）、給水システムの新設・補修予算不足等が考えられることから、経済発展全体に打撃を与え、深刻な環境破壊を招き、国民全体の飲み水が危険に晒される恐れがあるため、すべての問題は2020年までに解決することが求められていることも報告されています。

カザフスタンが劣悪な水環境に置かれている現在、日本企業にとっては大きなビジネスチャンスであり、同国上下水道分野への事業参画は成功につながる確率が高いと推察されます。

当社子会社が行う飲料水販売事業は、上記のような状況にあるカザフスタンにおいては、飲める水が圧倒的に不足しており、水はいわば「貴重品」となっていることから、西田正昭氏個人が、2017年12月頃にカザフスタン政府の関係者から相談を受けて、エアートランサヴィア社は2019年1月に日本の飲料水製造会社で製造される良質の飲料水を仕入・販売することを口頭で提案したところ、カザフスタン政府関係者から口頭で了解を得たことで実現することになったものです。

当社子会社は、日本の飲料水製造会社から製品化された飲料水を、エアートランサヴィア社の代表取締役西田正昭氏が代表を務めているカザフスタン所在のGJR社に販売委託します。

当社子会社は、飲料水を取りまとめる日本の飲料水取扱業者に2か月分の仕入資金に相当する保証金を預託の上、2020年4月から、まずは1か月あたり80万本の飲料水の仕入及び販売から始め、徐々に販売本数を増やしていく予定で、当社子会社は、当該飲料水の販売収益から委託料を差し引いた収益を見込みます。

なお、当該飲料水販売事業につきましては、想定した販売が出来なかった場合、当社子会社は、在庫の評価見直しによる評価減が発生する可能性があります。

## 共同出資者となる予定のエアートランサヴィア社の概要

「2019年12月26日現在」

(1)	名称	エアートランサヴィア株式会社		
(2)	所在地	東京都港区新橋二丁目16番1号		
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役 西田 正昭		
(4)	事業内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 航空機運行事業</li> <li>・ 観光開発事業の推進コンサルティング事業</li> </ul>		
(5)	資本金	10,000,000円		
(6)	設立年月日	2002年11月13日		
(7)	発行済株式数	200株		
(8)	決算期	10月31日		
(9)	従業員数	1名		
(10)	大株主及び持株比率	西田 正昭 100%		
(11)	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	<p>当社は当該会社との間で、令和元年11月1日付で金30,000,000円の金銭消費貸借契約（無担保、利率：6.0%、返済期限：令和元年12月20日（令和2年1月31日に延長））、令和元年11月8日付で金30,000,000円の金銭消費貸借契約（無担保、利率：6.0%、返済期限：令和元年12月20日（令和2年1月31日に延長））をそれぞれ締結し、エアートランサヴィア社の既存の借入金（計26,000,000円）及び同社の簿外債務（同社が負担すべき支出を西田正昭氏個人の借財により充当したものであり、計35,700,000円）の返済資金として、合計60,000,000円を貸付けております。なお、これらの借入金及び簿外債務は、2019年7月6日にSCAT航空が日本（成田） カザフスタン（ヌルスルタン）の直行便を就航した際に運航費用を負担するなど直行便の航路開設のための支出に充当されております。これらの貸付金につきましては、エアートランサヴィア社は、既存の借入金及び簿外債務の返済期限が迫っていたものの、当時資金不足の状況であり、これらの債務の返済が不履行となった場合、今後、カザフスタンにおける事業において、エアートランサヴィア社が有するカザフスタンの航空券発券事業及びエア貨物取扱事業の権利について、債権者が、当該権利を引当てにして債権の回収を図る等、当該事業のために設立される当社子会社への譲渡に対し支障があることも想定されたことから、当社が、合計60,000,000円を貸付けたものであります。当該貸付金のうち、金27,500,000円につきましては、今後、当該当社子会社がSCAT航空に対し保証金を支払うことで、SCAT航空に支払った保証金27,500,000円がエアートランサヴィア社に返還され、その返還金にて当該貸付金は返済されます。また、残りの32,500,000円につきましては、当該当社子会社がエアートランサヴィア社に支払う権利の譲渡代金50,000,000円の一部をもって返済されます。</p>		
	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。		
(12)	最近3年間の経営成績及び財政状態	(単位：円)		
	決算期	2017年10月期	2018年10月期	2019年10月期
	純資産	10,000,000	10,101,685	10,247,865
	総資産	11,200,000	23,725,365	47,676,225
	1株当たり純資産	50,000	50,508.43	52,074.33
	売上高	-	-	-
	営業利益	-	148,315	132,820
	経常利益	-	187,685	313,180
	当期純利益	-	101,685	146,180
	1株当たり当期純利益	-	508.43	730.90
	1株当たり配当金	-	-	-

(注) 上記「最近3年間の経営成績及び財政状態」は、エアートランサヴィア社からの資料を基に記載しており、当社

は、その正確性及び真実性について独自に検証し得る立場になく、また、実際にかかる検証を行っておりません。

なお、エアートランサヴィア社は、上記事業を行うことを目的として2019年7月に休眠会社を再稼働させた会社であり、同社としての事業が始まっていないことから、売上は発生しておりませんが、租税公課や雑費等の売上に係わるもの以外の販管費により営業損失が計上されており、少額の雑収入と雑損失により経常利益が計上されております。

また、2019年10月期は試算表ベースとなっております。



## 国内におけるマンガ関連の販売事業及びプロジェクト事業に対する投資事業

当社においてインバウンド関連事業は、主に宿泊施設の開発に関する取組として行って参りましたが、それと並行して、外国人観光客の促進のみならず、当社が日本の技術やコンテンツ、そして、それを保有する企業等を海外に繋ぐビジネスプラットフォームの役割を果たすことが、当社の事業収益を生み出す新たなビジネスモデルになると考えております。

日本政府は、2012年12月に、クールジャパン戦略担当大臣を置き、2013年官民ファンドとしての株式会社海外需要開拓支援機構（クールジャパン機構）が設立され、2019年9月3日には、知的財産戦略本部が「クールジャパン戦略」を発表しました。

「クールジャパン戦略」によると、クールジャパンとは、世界からクール（格好良い）と捉えられる日本の魅力のことで、「アニメ」、「漫画」、「ポップカルチャー」、「伝統文化」、「オタク文化」の他、日本人が格好良いとは思わないものであっても、世界の人々が格好良いと捉えるものを含み、日本のソフトパワーを構成する物や事として定義されています。

また、訪日外国人の旅行者数にも言及し、2012年は約836万人であったものが、2018年には約3,119万人と約3.7倍になり、またこれらの旅行者の消費額については2012年は約1.1兆円に過ぎなかったが、2018年には約4.5兆円と約4.2倍になっていることが報告されています。

さらに、オタク文化発信の成功事例として、世界各地のオタクイベントに年間延べ350万人が集まるに至っており、日本のオタク文化の魅力が世界中のファンを引きつけている実態が報告されています。

折りしも2020年には東京オリンピック/パラリンピック競技大会、また2025年には、日本国際博覧会（大阪・関西万博）が開催される予定であり、訪日外国人の数が増えることが想定される中、日本政府は、上記のクールジャパン戦略の中で、「多くの人々の美しい調和（beautiful harmony）の中で、多様性を包含しつつ、新たなアイデアが芽吹き、花開き、クリエイティブな活動やイノベーションが日本各地で生まれ、日本社会の活性化や日本のソフトパワーの強化につなげていく必要がある」とし、クールジャパンの取組を通じ、社会の活性化やソフトパワーの強化を図る旨の方針を発信しております。

このように日本政府がクールジャパンに対する取組を推進・強化しようとする中で、当社は、日本のコンテンツに関する情報収集活動において、2019年5月頃、当社取締役の齋藤顕次の知人から、日本が世界に誇る代表的なコンテンツとしての「漫画」に関する事業を計画している一般財団法人メディア芸術振興財団（所在地：東京都墨田区大平一丁目15番16号、代表者：横山祐康、以下、「メディア芸術振興財団」という。）の専務理事である興梠敏郎氏の紹介を受け、同氏と情報交換するようになりました。

メディア芸術振興財団は、日本の文化である「漫画」と「墨田区で生まれ過ごした葛飾北斎」が融合する「まんが浮世絵」というコンテンツを創出し、国技館、江戸東京博物館、東京スカイツリー、江戸のれん、すみだ北斎美術館や刀剣博物館等、官民が一体になって多くの文化・芸術を担う観光名所が揃う墨田区を、「北斎と漫画の聖地」として、世界に発信しようという取組を行っております。

その取組が、「漫画北斎浮世絵プロジェクト」及び2020年9月23日（北斎の誕生日）から11月22日の間のどこか4日間にて開催予定のイベント「国際MANGAカンファレンス（仮称）」であり、当社が、今回、投資を予定している事業であります。

「漫画北斎浮世絵プロジェクト」事業は、一般社団法人マンガジャパン（所在地：東京都豊島区南池袋二丁目41番12号、代表理事：里中満智子）が本事業の趣旨に賛同する漫画家を特定した上、特定された漫画家から原画の著作権を利用することの許諾を得る作業を行うという形で、メディア芸術振興財団に協力しております。

今後、メディア芸術振興財団は、一般社団法人マンガジャパンが上記許諾を得るに至った日本を代表する複数の漫画家（20人を予定）各々と、原画の制作および利用許諾に関する契約書を締結し、当該漫画家に、浮世絵版画の原画を作成させ、木版彫りと版画摺りの工程を経た上、シリアルナンバーと直筆サインが入った版画絵を一人の漫画家あたり200枚、総数4,000枚の版画絵（20人の漫画家を前提）を製作いたします。

なお、漫画家20名（予定）のうち、5名はメディア芸術振興財団が一般社団法人マンガジャパンを通じて原画制作を依頼済みであり、3名は一般社団法人マンガジャパンが原画の著作権を利用することを口頭にて了解をいただいております。

販売につきましては、メディア芸術振興財団が、「漫画北斎浮世絵プロジェクト」のウェブサイトを立ち上げ国内外に告知し、インターネットによる告知および販売を行うとともに、一般社団法人墨田区観光協会（所在地：東京都墨田区押上一丁目1番1号 東京スカイツリータウン ソラマチ5F、理事長：森山育子）が運営する墨田区観光案内所

においても国内外の観光客に対してPRを行い、在墨田区の小売店での店頭を通じて、販売していこうというものです。

なお、原画を描いていただく漫画家20人(予定)は、2020年1月中旬までには、具体的に決定いたします。

当社は、版画絵の作成費用及び販売促進用のアプリケーションを制作するイベント企画会社のトライアンフブリッジ株式会社(所在地:東京都渋谷区千駄ヶ谷一丁目5番1号、代表者:澤口欣也、以下、「トライアンフブリッジ社」という。)への委託費用等の資金として、メディア芸術振興財団及び合同会社IXAWIN(所在地:東京都中野区中野四丁目1番1号9F、代表者:堀口香苗)が組合員となって設立済みの、漫画北斎浮世絵プロジェクト有限責任事業組合(LLP)に対して、まずは、2019年12月に投資し当社が組合員となり、当社取締役の齋藤顕次が職務執行者となった上で、本新株式及び本新株予約権の発行による払込金の一部を原資として2020年1月に追加投資を行い、版画絵の製作に入ります。

なお、合同会社IXAWINからは、当該LLPから脱退する旨の意向が示されたため、当社が当該LLPの組合員となるのと同時に当該LLPから脱退しております。

版画絵の制作に着手した後、メディア芸術振興財団がトライアンフブリッジ社にウェブサイトの制作や販売促進に関わるプロモーション業務を委託し、日本国内及び海外への販売を進めながら、前述の「国際MANGAカンファレンス(仮称)」にてすべての版画絵の販売を完了させる予定です。

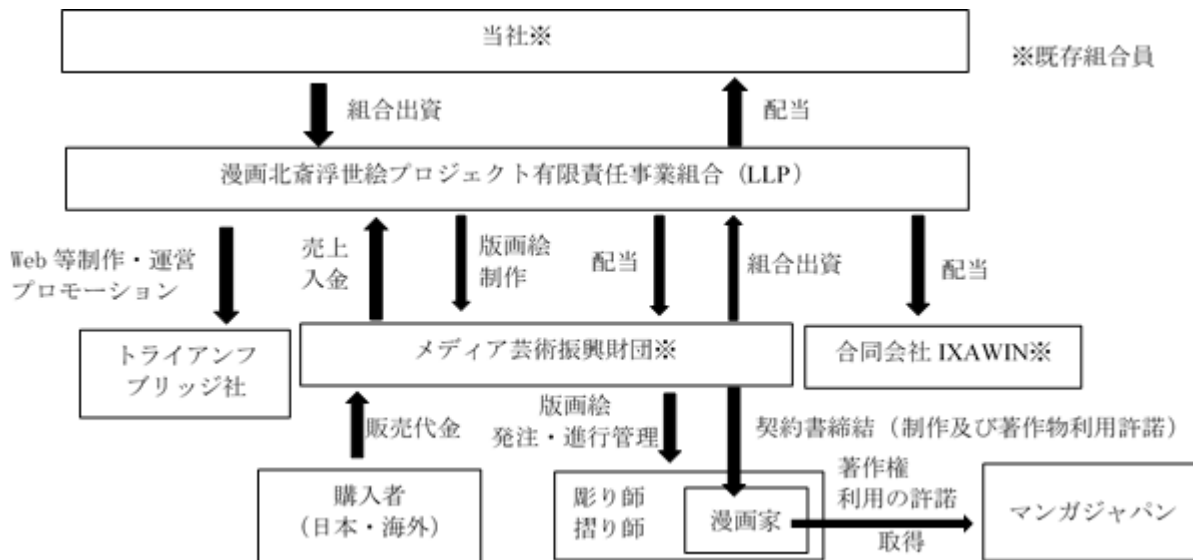
当社は、販売される版画絵の販売収入を原資とする配当を、漫画北斎浮世絵プロジェクト有限責任事業組合(LLP)から受ける予定です。

なお、下図の通り、当社以外にも既存の出資者が存在するので、当該LLPの収益につき、当社の出資比率(現時点での想定は99.8%)に応じた配当が行われることとなります。

当該LLPは、当社による追加投資後、当社の連結子会社となることが想定されることから、当該版画絵販売事業が当社の連結業績に影響を与える可能性があります。

また、当該版画絵販売事業において、想定した販売が出来なかった場合、在庫の評価見直しにより、当該LLPにおいて評価減が発生する可能性があり、当該LLPに対する当社の出資金の評価に影響を受ける可能性があります。

漫画北斎浮世絵プロジェクトスキーム図



また、「国際MANGAカンファレンス(仮称)」における事業は、漫画北斎浮世絵をメインに据え、メディア芸術振興財団が墨田区と打ち合わせをしながら、トライアンフブリッジ社とともに、メインイベントの他に多くの動員が期待できるアニソンライブやコスプレショー等の併設イベントを企画するというものです。

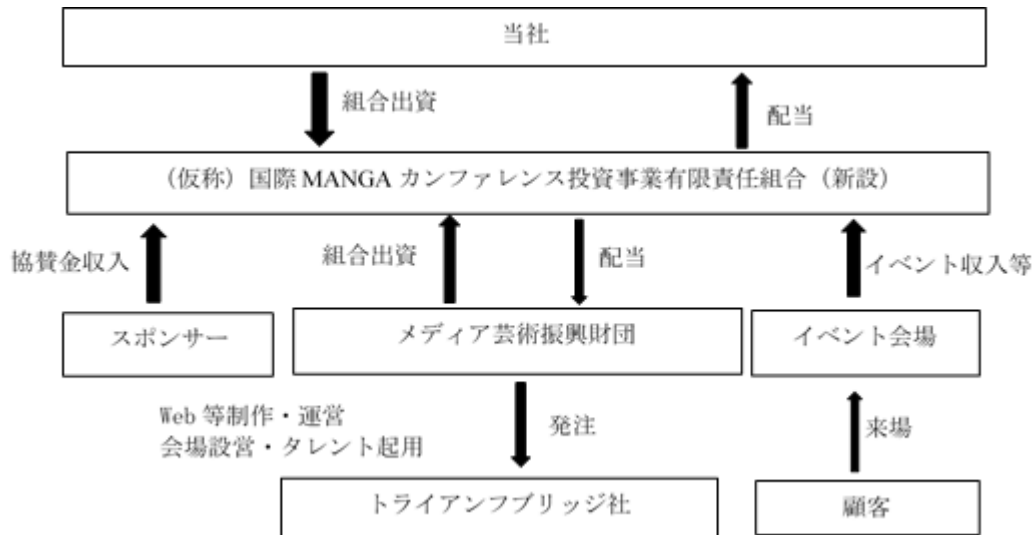
当社は、イベント費用及びイベント用アプリケーション開発費用等の資金として、メディア芸術振興財団が組合員となって新たに設立される予定の有限責任事業組合(LLP)に対して、メディア芸術振興財団が本事業を推進するための十分な資金を有していないため、必要資金の100%に相当する金額を2020年2月から投資し、当該LLPはイベント用のアプリケーションの開発や運営及びプロモーション業務、さらにイベントの会場設営やタレント起用につき、トライアンフブリッジ社に委託します。

当該イベントにつきましては、企画から実施までおよそ10カ月を要することが想定されていますが、2020年2月から開始する予定の企画の段階から費用が発生することとなります。

当該LLPの収益は、上記併設イベントから得られる入場料収入、併設イベントに対してスポンサーが拠出する協賛金収入、アプリケーションをダウンロードすることに対する課金やアプリケーション内課金の収入で構成される予定です。

当社は「国際MANGAカンファレンス（仮称）」が終了した後、LLPが獲得した収益から配当を受けることを目的としております。

国際MANGAカンファレンス（仮称）スキーム図



ただし、イベントの入場料収入やスポンサー収入は、入場者数が収入金額を決定する一つの要素でありますので、入場者数が見込みを下回った場合は、損失が発生する可能性があります。

なお、本年11月29日から12月1日の3日間、アジアMANGAサミットが北九州市小倉で開催され、当該サミット実行委員会では、動員数は、3つの併設イベントを含めて、15万人以上を見込んでいましたが、12月1日付西日本新聞によると11月30日だけで約7万5,000人ももの動員があったそうです。

今回の「国際MANGAカンファレンス（仮称）」においても、メインイベントと併設イベントを併せて、15万人以上の入場者を想定し、トライアンブリッジ社と企画を進めていく計画となっております。

## 漫画北斎浮世絵プロジェクト有限責任事業組合の概要

「2019年12月26日現在」

(1)	名称	漫画北斎浮世絵プロジェクト有限責任事業組合		
(2)	所在地	東京都港区芝公園一丁目3番10号ハリファックス芝ビル4F		
(3)	代表社員の役職・氏名	職務執行者 齋藤顕次(燦キャピタルマネージメント株式会社) 職務執行者 興梠敏郎(一般財団法人メディア芸術振興財団)		
(4)	事業内容	一般財団法人メディア芸術振興財団が主催する「漫画北斎浮世絵」の版画作品の製造投資事業とその販売		
(5)	出資金の総額	1,000,000円		
(6)	設立年月日	2018年12月25日		
(7)	出資者及び出資比率	燦キャピタルマネージメント株式会社(50%) 一般財団法人メディア芸術振興財団(50%)		
(8)	当事会社間の関係			
	資本関係	当社は当該組合の出資持分の50%を保有しております。		
	人的関係	当社取締役の齋藤顕次を職務執行者として選任しております。		
	取引関係	当社と当該組合の間には、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組合の関係者及び関係会社との間には、特筆すべき取引関係はありません。		
	関連当事者への該当状況	当該組合は、当社の関連当事者に該当いたします。		
(9)	最近3年間の経営成績及び財政状態	(単位:円)		
	決算期	2017年11月期	2018年11月期	2019年11月期
	純資産	-	-	-
	総資産	-	-	-
	売上高	-	-	-
	営業利益	-	-	-
	経常利益	-	-	-
	当期純利益	-	-	-

- (注) 1. 令和元年12月23日付けで所在地変更を行ったため、本届出書提出日現在の登記上の所在地は「東京都中野区中野四丁目1番1号中野サンプラザ9F」となっております。
2. 漫画北斎浮世絵プロジェクト有限責任事業組合は2018年12月25日に設立され、決算月を11月としているので、2019年11月期が最初の決算となります。本組合は一般財団法人メディア芸術振興財団が主催する「漫画北斎浮世絵」の版画作品の製造投資事業とその販売を目的としておりますので、2019年11月期には売上や営業利益はございません。

## 米国ハワイ州における農地取得による農園事業に対するリース事業

当社は不動産事業を収益の柱としておりましたが、2019年5月15日付「業績予想と実績値との差異及び特別損失の計上に関するお知らせ」で開示いたしましたとおり、2019年3月期において、スルガ銀行の不正融資問題による個人の資産運用向け不動産事業の低迷に伴い、当社の取引先である不動産事業者の経営不振により、当社子会社であるサンエステート株式会社における当該事業者による不動産取得のための手付金として貸付けた貸付金372百万円の回収が滞っていることから、当該貸付金に対し、貸倒引当金を計上したことによる特別損失を計上し、個人の資産運用向けに取引不動産会社が取得した不動産による賃料収入の予測の難しさや該当不動産価値の価格変動リスク管理の難しさを改めて学びました。

しかしながら、当社としては、有形固定資産である不動産の価値及び賃料収入によるキャッシュフローは否定できるものではないと考え、各方面と意見交換をしておりました。

そのような中、当社代表取締役である前田健司が従前より情報交換をしておりました、各種自動車の輸出入事業等を行う会社で海外との情報ネットワークを持つ株式会社FTソリューションズ(所在地:東京都港区芝浦4丁目16番23号、代表者:楯広長)より、2020年7月頃にハワイの農用地取得の話が持ち込まれました。

2019年3月のJETROの「ハワイ州 進出基礎情報」によると、ハワイ州は他州や外国輸入への依存度が高い食料品(2016年の州内自給率は約10%)について、2030年までに地元産食品の生産量の倍増を目指しており、このため農家に対し計810万ドルにのぼる融資を提供しており、さらには政府と民間との協力強化、グリーンハウス技術の導入等、地元農家への支援を提供する州政府を上げての支援体制があり、農業に力を入れております。

また、州内の人口は142万491人、名目GDP:910億4,900万ドル、ホノルルにおいての世帯中央値8万78ドルとロザンゼルス世帯中央値6万1,015ドルを大きく上回る購買力を有しており、気候温暖で自然と調和した観光地として、全世界から多くの観光客が訪れる米国屈指の観光地であります。

食文化は、先住民が受け継いできた伝統的なハワイ料理や多くの移民がもたらした料理などが融合した食文化が発展し、昨今は世界的なオーガニック食材や地産地消(現地の食材の利用)等、州政府の施策にあるとおり食料自給率の向上が喫緊の課題となっております。

このような良好なマーケットの中、この度、ハワイ州オアフ島において17.19エーカー(69,600平方メートル)の農地を1,870,000ドル(約200百万円)で取得することいたしました。

当該農地は、オアフ島北部に位置し風通しがよく、米国の多国籍農業・食品企業であるDole社にて土壌改善が行われている水はけの良いハワイ屈指の農地であり、ここでは年間を通じて、パイナップル、トウモロコシを始めアボカド・コーヒー豆・世界的に供給が逼迫しているカカオなど様々な作物の生産が計画されております。

当社は、当社子会社であるSUN GREEN POWER ENERGY PLE, LTD.(以下、「SGPE社」という。)において、当該農地の所有者であり、農園運営会社であるNew Pineapple Properties Limited(所在地:500 Ala Moana Blvd., Suite 7400, Honolulu, Hawaii 96813、代表者:Jong Keon Shin、以下、「NPP社」という。)から2020年1月に当該農地を取得すると同時に、NPP社との間で、SGPE社を賃貸人、NPP社を賃借人とする農地のリース契約(リース期間5年)を締結する予定です。

NPP社は、農作物の生産性向上のための品種改良を含め、生産から販売まで複合的に行うアグリビジネス企業であります。

SGPE社は、NPP社に対し取得した農地をリース契約により貸出し、ハワイ州政府の施策である農業振興への協調と地域雇用への貢献を図るとともに、そこで安定的に生まれるキャッシュフローを裏付けとしたリース事業を推進してまいります。

なお、当該リース期間が満了すればリース料収入が無くなってしまいますが、当社は、期間満了までに、NPP社若しくは他の運営事業者との再リース契約の交渉をするか、当該農地を転売する等の対応によって収益の保全を行いたいと考えております。

## 東アジアにおけるエンターテインメント関連事業に対する投資事業

当社は、以前から東アジアにおける投資事業を展開する候補地として台湾に注目し、人的ネットワークの構築と情報収集を行って参りました。

台湾は、1960年代以降、日本企業の労働集約型産業の格好の移転先としての役割を果たし、また、香港、韓国、シンガポールと並び、長期にわたって安定的な高成長を達成した「アジアの四小龍」「アジアの優等生」として賞賛を浴びて参りましたが、台湾はもはや安価な労働力を売りとするような段階は卒業しており、台湾の1人当たり名目GDPは2018年時点で24,971.37 USドル( IMF Date Mapper 2019 )に達して、「先進国クラブ」とも称されるOECD( 経済協力開発機構 )にも加盟していてもおかしくないほどの所得水準に達しており、台湾経済はすでに高度成長期を過ぎ、成熟期に向かいつつあります。

また、2018年の失業率は、前年比0.38%ポイント低下の2.44%であり、2018年11月の雇用者数は、前月比+0.13%の15,000人増、前年比+0.68%の77,000人増で、雇用者数合計は、約1,152万人となり、また、「一例一休」制度の導入による残業代の支給で、経常賃金は41,228元( 約145,900円 )、前年比+2.56%となりました。

なお、この結果、2018年現在、前年比ベースの個人消費の伸び率は+2.7%( 2017年10~12月期は+3.0% )と雇用・所得の緩やかな改善が続くものの、食料・エネルギー物価の上昇が個人消費の伸びを抑制している状態です( みずほ総合研究所「台湾経済の現状と展望2018」 )。

そのような中、近年の東アジア情勢を背景に日本企業による台湾への直接投資は、LCDパネル関連を中心とした大型投資により、2006年に金額ベースで過去最高を記録後、リーマンショックの影響により2008年以降金額・件数ともに一時的に減少するものの、卸・小売業関連の中小企業等への投資を中心に件数ベースでは再び増加に転じ、2012年に過去最高を記録しています。

その後やや低調にあった台湾への投資ですが、2018年には金額・件数それぞれ2017年に比べて大きく増加しており、これは、金額面では、日系企業による台湾上場企業の取得や日系大手商社による台湾の大型不動産案件といった大型ディールが寄与したものと考えられ、件数面では、卸・小売業および宿泊・飲食業といったサービス業が牽引している状況で、台湾内における日本発信の商品・サービスの高い人気がかげえ、また、統計上にはまだ顕著に現れていないものの、とりわけ近年再生可能エネルギー分野でのビジネス機会を狙う企業( 設備メーカーや商社、電力会社 )が増加していると思われ( デロイトトーマツ「世界のM&A事情~台湾~2019」 )。

現在日本では、少子高齢化の進行によって日本の内需が頭打ちとなり、企業が海外展開せざるを得ない状況となっていますが、台湾は、日本企業にとっても中国や韓国と比較しントリーリスクが少なく、台湾人の多くが親日であり、日本のサービスや商品が一定の人気を持つことなどの理由から、日本のサービス業が相次いで台湾に進出していますが、台湾を重点市場とする背景には、長きにわたる貿易関係の基盤があり、日本企業が台湾の市場や消費者の好みを熟知していること、台湾の消費者の食やレジャーに対する購買意欲の高さ、発展性の高さや中国やその他のアジア市場進出への足掛かりとしての役割、の3点が考えられます( みずほ総合研究所「台湾経済の現状と展望2018」 )。

当社は、台湾での投資事業を展開するために、2018年4月2日付『「社会課題解決ビジネス成長ファンド(CVC-FUND)」設立に関するお知らせ』で開示いたしましたとおり( 同ファンドの詳細は下記に記載 )、昨年、ベンチャーキャピタル投資のためのファンドを共同で設立し当該ファンドの管理運営をお願いして以来、海外投資における情報交換を行ってきた、日本・アメリカ・アジアに活動拠点を置きグローバル・ビジネスインキュベーターとして活躍する投資マネジメント会社であるANEW Holdings 株式会社( 所在地：東京都千代田区紀尾井町4番1号 ニューオータニガーデンコート12F、代表者：藤永裕二、以下、「ANEW社」という。 )が組成する予定の投資ファンド「TEファンド」を通じて、台湾及び東アジアへの投資を行うことといたしました。

## 社会課題解決ビジネス成長ファンド（CVC-FUND）の概要

「2019年12月26日現在」

正式名称	社会課題解決ビジネス成長ファンド投資事業有限責任組合
ファンド総額	300百万円（投資委員会によるキャピタルコールにて実行）
設立日	2018年4月2日
組合構成員	有限責任組員（LP）：燦キャピタルマネージメント株式会社（出資比率99%） 無限責任組員（GP）：ANEW Holdings株式会社（出資比率1%）
運用期間	10年
投資対象	社会課題を解決するビジネスを行う有望なベンチャー企業 《対象分野》環境関連、福祉関連、健康関連、観光・インパウンド関連、農林水産、まちづくり関連、スポーツ・文化関連、防災関連、シェアリングエコノミー、AI・IoT・ビッグデータ・ロボットテクノロジー等を活用した社会課題解決ビジネス

TEファンドは、台湾におけるANEW社の関係会社であるYSJ Capital Co.,Ltd.（所在地：台北市文山區久康街159巷6号4樓、代表者：藤永裕二、以下、「YSJ社」という。）が、台湾現地での豊富なネットワークを活かして投資対象のアレンジメントを行い、台湾での成長分野であるレジャー・文化産業を中心とした投資ポートフォリオを組み、既存の事業やローカル企業へのスタートアップ投資だけでなく、YSJ社がインキュベーターとしての役割を果たすことで、日本や米国からコンサート、テーマパーク、アニメコンテンツ、スポーツや映像コンテンツ関連等を台湾マーケットへ導入するプロジェクトをハンズオン支援することが可能になると考えております。

現在、海外進出を目指す企業にとって、海外での人材確保や企業のネットワークを確保する事は非常に困難であり、そのような企業が、TEファンドを活用することで、これらの課題を解消するための第一歩となり、主に日本、アメリカのコンテンツ、サービスや技術を台湾で提供し、その後東アジアへの展開の足掛かりにすることも可能になると考えております。

具体的な投資スキームとしては、ANEW社またはその子会社がGeneral Partner（GP）としてファンドの管理運営を行い、当社を含めた日本及び台湾の投資家がLimited Partner（LP）としてファンドの大半の出資金を拠出してTEファンドを組成する予定であります。

TEファンドの投資の意思決定は、GPメンバー及び当社を含むLPメンバーによって構成される予定の投資委員会における審査によって行われ、審査にパスした投資対象への投資は、投資委員会によるキャピタルコールにて実行されます。

なお、TEファンドは2020年1月に組成される予定ですが、当社は、キャピタルコールに応じた段階で資金を拠出する予定です。

TEファンドが検討している投資ポートフォリオは、日本・米国などからの事業機会（インキュベーション投資）、台湾現地のレジャー・文化産業スタートアップ（ベンチャーキャピタル投資）、その他レジャー・文化事業（プロジェクト投資）を想定しておりますが、及びにつきましては、タイペイエクスチェンジ（台湾証券取引所）でのIPOを狙う事ができる企業に対して優先的に投資を行います。及びにつきましては、イベント及びコンサート等の短期投資でリスクの低いプロジェクトに投資を行い、ファンド運用期間中はプロジェクト投資で得た分配金は再投資を行います。

台湾の株式市場における上場企業の産業発展は政府の産業経済政策と密接に関連しており、現在、台湾政府は、伝統的な産業のイノベーションと新たな産業の開拓を進めていますが、「文化クリエイティブ産業などの特徴的な産業の発展」を推奨して、これら産業の上場を推進するために上場規制を大幅に緩和し、成長する資本市場で資金を獲得できるようにすることが提案されており、この規制緩和の流れは、エンターテインメント関連事業への投資機会を広げるとともにIPOでのエグジットを狙う上での追い風になると考えております。

なお、TEファンドの投資候補先としては、インキュベーション投資では、バスケットボールの本場アメリカから、大手スポーツアパレル企業がスポンサーを務めるセミプロリーグや高校生プレイヤーチームのアジアでのライセンス許諾を受けて、レベルの高いバスケットボール事業をアジアで展開していくスタートアップ企業への投資を考えておりますが、世界最大4.5億人の競技人口を持つバスケットボールは、台湾や中国で非常に人気が高く、また日本でも日本人NBAプレイヤーの活躍などによって人気が高まっており、関連事業について高い成長性を見込んでおります。

ベンチャーキャピタル投資での投資候補先としては、3Dアニメ制作やCG小説事業を手掛ける台湾のコンテンツ制

作会社があり、同社の株式を取得した上で、新たに日本のアニメコンテンツのライセンス許諾を受け台湾でのビジネスを展開していく事業計画等を準備しておりますが、台湾においても日本アニメ人気は高く、高い集客を見込むことの出来る人気コンテンツのライセンスを受け、ミュージアム運営事業を展開したいと考えております。

プロジェクト投資につきましては、本年9月にファイナンス・パートナーシップに関するMOU（覚書）を締結しました、世界的なアーティストのコンサート運営・マネジメント会社であるiMe Entertainment Group Asia（所在地：Unit 1501, 9 Wing Hong Street, Cheung Sha Wan, Kowloon, Hong Kong、代表者：Brian Chow）が開催・運営する個別のライブエンターテインメント・プロジェクトへの共同投資を予定しております。

なお、インキュベーション及びベンチャーキャピタル投資につきましては、投資先企業の業績が当初計画していたものと著しく乖離した場合、TEファンドの償還までにIPO以外の転売等による出資金回収時に、当該投資先の企業価値が元金を下回る場合、また、プロジェクト投資においては、投資するイベントにおける想定したチケット販売が出来なかった場合、TEファンドにおいて投資損失が発生する可能性があり、当該ファンドに対する当社の出資金の評価が影響を受ける可能性があります。

#### 設立予定のTEファンドの概要

ファンド名称	台湾エンターテインメント有限責任投資組合（Taiwan Entertainment Fund）（仮称）
無限責任組合員	ANEW Holdings株式会社またはその子会社
設立時期	2020年1月（予定）
運用期間	5年（最長2年の延長期間あり）
ファンド総額	2,000百万円（目標）
出資単位	1口 / 1,000,000円
払込み方式	キャピタルコール
組合員への分配	実現した売却手取金を組合持分に応じて分配、または現物により分配
投資方針	投資対象：台湾に所在する未上場企業 / 台湾またはアジアで開催されるプロジェクト 投資領域：エンターテインメント関連（アニメコンテンツ、映像及び音楽コンテンツ、スポーツコンテンツ等） ステージ：上記領域で既にマーケットを見込むことができ、集客性の高いものに投資します
投資手段	企業投資については、リスクリターン、資本政策等を考慮し、普通株式のみならず、種類株式、新株予約権付社債、普通社債による投資、新株予約権の取得を行います。 プロジェクト投資については、出資金として拠出します。 なお、融資や金銭債権の取得は行いません。
EXIT方針	企業投資については、IPO、M&A、第三者への売却、経営者の買戻し（MBO）による売却に加え、組合員による買い取り等による回収も行います。 プロジェクト投資については、ファンド運用中の各プロジェクトで得た収益は、分配せず再投資を行います。

（注）キャピタルコールとは、投資ファンドと予め約束しておいた投資事業組合契約期間内における投資金額枠までの金額につき、投資ファンドから受ける払込要求のことをいいます。なお、本資金調達における割当予定先は、当社の行う、カザフスタンにおける航空券発券事業及びエア貨物受け入れ事業並びに飲料水販売事業、国内におけるマンガ関連の販売事業及びプロジェクト事業への投資事業、米国ハワイ州における農地取得による農園事業に対するリース事業、東アジアにおけるエンターテインメント関連事業への投資事業等の成果による当社の企業価値向上を期待しております。

#### 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、本資金調達により調達した資金の使途として、上記「5. 新規発行による手取金の使途（2）手取金の使途」に記載した各事業への投資の実行を予定しています。当社は、かかる投資によって、新たな事業領域の開拓による収益力の向上及び経常化等の収益基盤の改善や中長期的な財政基盤の強化が可能となると考えており、当該資金の使途には合理性があると判断しています。



## 過去3年間に行われたエクイティ・ファイナンスの状況

## 第三者割当の方法による新株式発行

払込期日	2018年3月12日
調達資金の額	494,868,000円（差引手取概算額：482,868,000円）
発行価額	1株につき69円
募集時における発行済株式総数	44,941,244株
当該募集による発行株式数	7,172,000株
募集後における発行済株式総数	52,133,244株
割当先	OCEAN PACIFIC MANAGEMENT PTE.LTD. 5,000,000株 石田 智子 724,000株 佐藤 満 724,000株 永瀬 勝也 724,000株
発行時における当初の資金使途	国内不動産投資事業に係る収益不動産取得資金 国内不動産投資事業に係る開発型不動産取得資金 ベンチャー企業向け投資事業に係るCVC-FUNDへの出資金
発行時における支出予定時期	2018年3月～2018年9月（225百万円） 2018年4月～2018年9月（200百万円） 2018年3月～2018年6月（60百万円）
現時点における充当状況	6物件の収益不動産の取得資金として充当済みであります。 第1スキームである軽井沢プロジェクトにおける開発型不動産取得資金として計画しておりましたが、当該プロジェクトでの土地所有者と売買価格が折り合わなかったため、第2スキームである都市圏の開発案件に切り替えて、大阪特区民泊の開発計画に係る資金として充当済みであります。 日本のベンチャー企業1社の株式引受、日本のベンチャー企業1社の社債引受、米国のベンチャー企業1社の株式引受につき、CVC-FUNDからのキャピタルコールにより充当済みであります。

## 第三者割当の方法による新株予約権発行（第10回新株予約権）

払込期日	2018年3月12日
調達資金の額	271,440,000円 （内訳）新株予約権発行による調達額：2,340,000円 新株予約権行使による調達額：269,100,000円
発行価額	総額2,340,000円（新株予約権1個につき60円）
募集時における発行済株式数	44,941,244株
割当先	OCEAN PACIFIC MANAGEMENT PTE.LTD.
当該募集による潜在株式数	3,900,000株
現時点における行使状況	3,900,000株
発行時における当初の資金使途	国内不動産投資事業に係る収益不動産取得資金 国内不動産投資事業に係る開発型不動産取得資金 ベンチャー企業向け投資事業に係るCVC-FUNDへの出資金
発行時における支出予定時期	2018年3月～2018年9月（75百万円） 2018年10月～2019年2月（40百万円） 2018年3月～2019年3月（150百万円）
現時点における充当状況	3物件の収益不動産の取得資金として充当済みであります。 第1スキームである軽井沢プロジェクトにおける開発型不動産取得資金として計画しておりましたが、当該プロジェクトでの土地所有者と売買価格が折り合わなかったため、第2スキームである都市圏の開発案件に切り替えて、大阪特区民泊の開発計画に係る資金として充当済みであります。 日本のベンチャー企業1社の株式引受、日本のベンチャー企業1社の社債引受、米国のベンチャー企業1社の株式引受につき、CVC-FUNDからのキャピタルコールにより充当済みであります。

## 第2 【売出要項】

該当事項はありません。

## 第3 【第三者割当の場合の特記事項】

### 1 【割当予定先の状況】

#### a. 割当予定先の概要

「2019年10月31日現在」

名称	有限会社SHホールディングス
本店の所在地	東京都港区赤坂一丁目12番32号 アーク森ビル12階
代表者の役職及び氏名	代表取締役 鈴木 貴博
国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
資本金	30,000,000円
事業の内容	投資事業
主たる出資者及びその出資比率	鈴木 貴博 66% 鈴木 慶子 33%
b. 提出者と割当予定先との関係	
出資関係	該当事項はありません。
人事関係	該当事項はありません。
資金関係	該当事項はありません。
技術関係	該当事項はありません。
取引関係	該当事項はありません。

#### c. 割当予定先の選定理由

##### (イ) 本新株式及び本新株予約権の発行の目的及び理由

当社は、2017年3月期まで7期連続で経常損失を計上しておりましたが、第三者割当増資による調達資金を活用（2018年3月12日に実施した第三者割当増資の充当状況につきましては、上記「第1 募集要項、5 . 新規発行による手取金の使途 (2) 手取金の使途」のとおり）し、主に、国内の不動産事業における個人の資産運用向け不動産事業において196百万円の収益、及びクリーンエネルギー関連事業における投資マネジメント事業においてアレンジメント報酬として200百万円の収益獲得等によって、2018年3月期に営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益において黒字化を達成いたしました。

しかしながら、前期2019年3月期において、主に、国内の不動産事業における収益不動産投資事業において52百万円、開発型不動産投資事業において324百万円の収益を獲得したこと、及び国内クリーンエネルギー関連事業における地上権設定による安定した地代収入51百万円があったものの、当社の不動産事業の柱と位置付けていた個人の資産運用向け不動産事業において取引先不動産会社に対する貸倒引当金372百万円、海外エネルギー関連事業において取得したタイの子会社の株式評価損76百万円による特別損失を計上したこと等により、営業利益及び経常利益においては黒字を確保できたものの、親会社株主に帰属する当期純損失484百万円を計上いたしました。

そのことにより、当社は、現在、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しており、当社といたしましては、当該疑義の解消が喫緊の課題であります。

なお、当社の2020年3月期第2四半期連結決算における財政状態、経営成績、キャッシュ・フローの状況は以下の通りであります。

当第2四半期連結会計期間末における総資産につきましては、前連結会計年度末と比べ561百万円減少し2,012百万円となり、その主な要因は、現金及び預金、短期貸付金、販売用不動産がそれぞれ113百万円、533百万円、64百万円減少したものの、前渡金が95百万円増加したこと等によるものであります。

負債につきましては、前連結会計年度末と比べ106百万円減少し343百万円となり、その主な要因は、販売用不動産に係る短期借入金66百万円減少したこと等によるものであります。

純資産につきましては、前連結会計年度末と比べ454百万円減少し1,669百万円となり、その主な要因は、親会社株主に帰属する四半期純損失を計上したことにより利益剰余金が438百万円減少したこと等によるものであります。

当第2四半期連結累計期間の売上高は322百万円（前年同四半期比49.0%増）、営業損失は152百万円（前年同四半期は120百万円の営業損失）、経常損失は156百万円（前年同四半期は126百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失は438百万円（前年同四半期は159百万円の親会社株主に帰属する四半期純損失）となりました。

当第2四半期連結会計期間末における現金及び現金同等物の残高は、前連結会計年度末に比べ113百万円減少し100百万円となり、その主な増減は次のとおりであります。

（営業活動によるキャッシュ・フロー）当第2四半期連結累計期間の営業活動により支出した資金は131百万円（前年同四半期は420百万円の支出）となり、その主な要因は、税金等調整前四半期純損失が451百万円となったことに加え、前渡金の増加額が95百万円あったものの、貸倒引当金が288百万円増加したこと、販売用不動産の減少による収入が64百万円、法人税の還付額が44百万円となったこと等によるものであります。

（投資活動によるキャッシュ・フロー）当第2四半期連結累計期間の投資活動により得た資金は98百万円（前年同四半期は385百万円の支出）となり、その主な要因は、短期貸付金の回収による収入が274百万円となった一方で、短期貸付金及び長期貸付金による支出がそれぞれ50百万円、125百万円となったこと等によるものであります。

（財務活動によるキャッシュ・フロー）当第2四半期連結累計期間の財務活動により支出した資金は79百万円（前年同四半期は130百万円の収入）となり、その主な要因は、販売用不動産に係る短期借入金の返済が66百万円あったこと等によるものであります。

今まで当社は、国内不動産投資事業では、個人の資産運用向け不動産事業及び収益不動産投資事業並びに開発型不動産投資事業、国内エネルギー関連事業では、太陽光発電事業における地上権収入事業を行って一定の収益を上げ、回収した投資資金及び収益金を当該事業等の再投資及び当社の運転資金に充当して参りました。

また、2018年4月27日に開示いたしました海外エネルギー関連事業におけるバイオマス関連事業につきましては、タイのパートナー企業であるLCB BIOMASS CO., LTD.（以下、「LCB社」という。）との間で協議を続けておりますが、現在、エネルギー関連事業を行っているタイの企業が、当社子会社とLCB社で共同出資している現地法人が所有しているタイのトランの土地において、バイオマス燃料製造事業を検討しており、LCB社が中心となって交渉を行っている状況であり、当社も、当該地で製造された燃料の供給先となる日本のエネルギー関連企業にアプローチしております。

しかしながら、国内不動産事業及び海外エネルギー関連事業において貸倒引当金等が発生したことにより、今後当社が行う事業への投資資金が十分ではない状況となっております。

そのような状況の中、国内不動産事業においては、現在投資している資金は今後も不動産投資資金として活用して参りますが、国内不動産市場において、特に都市圏での不動産価格の上昇により、これまでのように高い収益の獲得が難しくなっており、また国内クリーンエネルギー関連事業も継続させたいと考えておりますが、FIT（買取価格）の下落から収益性の高い新たなクリーンエネルギー関連事業への投資案件も少なくなっていることから、まだまだ継続的且つ十分な安定収益を確保するまでには至っていないことから、新たな投資事業による収益の獲得を目指すために、これまでの当社グループによる事業活動により獲得してきた国内外における投資情報や人的ネットワークを活用し、投資会社として、インバウンド関連の投資事業及び投資マネジメント事業、今後、発展・成長が見込まれるアジアにおける投資事業及び投資マネジメント事業等を展開させることで、当社の収益性の向上を図り、そのためには、新たな投資資金を確保し、活用することが必要だと考えております。

当社といたしましては、当社の企業価値を向上させるための事業展開を行うにあたり、安定的な収益が上がらない現状では、コーポレートの信用による金融機関からの融資は難しいこともあり、当社独自による投資資金が必要となってくることから、当社の経営方針をご理解ご賛同頂ける割当予定先の目途が立ったため、その必要資金を確保することを目的として、本資金調達を企図いたしました。

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

#### （ロ）本資金調達方法を選択した理由

前述のとおり、前期の特別損失の計上による業績の悪化が表面化する中、当社として未だ安定的な収益構造の

構築までには至っておらず、当社の財務状況も脆弱と言わざるを得ず、この状況を打開するための事業展開に必要な資金の確保に際し、以下のとおり、資金調達方法の検討を行った結果、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達が有効かつ適切であり、その中で、第三者割当による本新株式の発行と本新株予約権の発行を組み合わせた方法が最適であるとの結論に至りました。

(A) 金融機関からの借入れ

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

(B) 公募増資

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

(C) ライツ・オフアリング

ライツ・オフアリングには、コミットメント型ライツ・オフアリング(特定の証券会社等の金融機関との間で、当該金融機関が予め一定の期間内に行使されなかった新株予約権について、その全てを引き受けた上でそれらを行使することを定めた契約を締結するもの)とノンコミットメント型ライツ・オフアリング(コミットメント型のような特定の契約を締結せず、新株予約権の行使が株主様の決定に委ねられるもの)があり、このうち、コミットメント型ライツ・オフアリングは、現時点において当社にとって受入可能な資金調達額及びスケジュールでの引受けを検討できる証券会社が見出せないだろうと思われることから、資金調達方法の候補から除外することといたしました。また、ノンコミットメント型ライツ・オフアリングは、直近の当社の業績を鑑みると、既存株主様のご理解を得ることは大変難しく、必要資金を満たす調達は困難であるとの判断から、資金調達方法の候補から除外することといたしました。

(D) 非上場型の新株予約権の株主無償割当て

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

(E) 有償株主割当増資

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

(F) 第三者割当による全量新株式の発行

第三者割当による全量新株式の発行は、一度に多額の資金調達を可能とする反面、一度に調達額相当の希薄化を引き起こすものであり、株主の皆様や株式市場に対する直接的な影響が、新株予約権の発行による場合に比較してより大きいといえます。また、割当予定先に対して、全量新株式による引受けを打診いたしました。が、株式市場における当社の株価の推移等を踏まえ、全量新株式による引受けは困難であるが、新株式の引受けと合わせて一部については新株予約権による引受けであれば可能である旨の回答があったため、第三者割当による全量新株式の発行は断念し、一部新株予約権を組み合わせた資金調達を行うこととしました。

(G) 第三者割当による全量新株予約権の発行

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

(H) 本資金調達方法(第三者割当による新株式及び新株予約権の発行)

本資金調達方法は、新株式の発行と新株予約権の発行を組み合わせることによって、本新株式の発行により

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

#### 株式価値希薄化への配慮

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

#### 資金調達の柔軟性

本新株予約権には取得条項が付されており、本新株予約権の割当日から6ヶ月を経過した日以降いつでも、当社取締役会決議により払込金額（発行価額）と同額で割当予定先から当社が取得することが可能となっております。これにより、当社がより有利な資金調達方法、若しくはより有利な割当先が確保できた場合はそちらに切り替えることが可能となります。

#### 行使の促進性

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

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

### （八）割当予定先を選定した理由

当社は、従来より取組んで参りました国内外のクリーンエネルギー関連事業及び不動産投資事業並びにベンチャー企業投資事業を行うという方針に則って、更に、国内及び海外における新たな事業領域への投資機会を求めることで、収益獲得のチャンスが拡がるとの考え方をご理解頂き、中長期的なスタンスで当社にご賛同頂ける割当予定先を模索しておりました。

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

SHHD社は、東京に本社を置き、不動産事業や太陽光発電事業等を行う関連会社を持つ投資会社であり、当社が東京支店を開設したことから、当社代表取締役である前田健司が、2017年春頃都内で開催された経営者交流会において、SHHD社代表取締役である鈴木貴博氏と知り合ってから、主に国内の不動産及び太陽光発電に関する情報交換を行っており、従前から、当社の海外マーケットに目を向けた姿勢を大変評価して頂いておりました。今回、本年8月に、当社前田が鈴木氏に、当社の今後の事業戦略として、カザフスタン、台湾を中心とした東アジア、国内、米国ハワイ州と、国内外での投資事業について説明し、当該事業を行うための資金調達として、第三者割当増資による引受を打診したところ、当該事業を推進することによる当社の将来的な展望について、ご理解ご賛同頂いたことから、SHHD社を本新株式及び本新株予約権による資金調達の割当予定先に選定いたしました。

もっとも、下記「f. 払込みに要する資金等の状況」記載のとおり、SHHD社は本新株式及び本新株予約権の発行に係る資金の払込みに必要な資金を有しておらず、当社が本資金調達を実現するためにはSHHD社への資金提供者の確保が不可欠であったところ、SHHD社には資金提供先からの借入れによる調達資金の金利等の経済的な負担に加え、自ら資金提供先を見つけ出し、当該資金提供先にSHHD社に対する資金提供を行う旨の判断を行っていただくために必要となる当社の今後の事業計画等に係る説明を自ら実施する、又は当社の今後の事業計画等に係る説

明の実施に要するコストを経済的に負担する意向までは存在しなかったことから、当社は、本年9月頃、SHHD社の代表取締役である鈴木貴博氏から、本資金調達を踏まえた当社の今後の事業計画等に係る情報の収集及び助言を担い、資金提供先を発見及び紹介することができる専門アドバイザーとしてSHHD社と取引のあるIsystem社代表取締役豊岡真和氏の紹介を受け、当社とIsystem社との間で、SHHD社に対する資金提供者の紹介その他の本資金調達に必要な情報収集を当社に代わり実施し、資金提供先の説得に必要な助言を行うこと等を委託事項とするアドバイザーサービス委託契約を締結いたしました。

当社は、SHHD社の他に本資金調達の総額である15億円もの出資を引受けてくれる先を探すのは困難であり、当社としては本資金調達を実現するためにはSHHD社への資金提供者の確保が不可欠であることなどから、当該契約に基づきIsystem社に対し資金提供者の紹介を依頼し、Isystem社はIbuki Japan Fund(詳細は下記「f. 払込みに要する資金等の状況」参照)を当該資金提供者として当社及びSHHD社に紹介しました。この過程において、Isystem社には、Ibuki Japan Fundの意思決定に必要な当社に関する情報(本資金調達に関する事業計画、当社の中長期のビジョン等)を当社に代わりIbuki Japan Fundに伝達するとともに、必要な説明を行って頂きました。

以上を踏まえ、当社が当該契約に基づきIsystem社に対してアドバイザー業務の対価として報酬を支払うことは相当であると判断しております。

なお、SHHD社の割当予定先への選定は、Isystem社の紹介を前提とするものではありません。

#### d. 割り当てようとする株式の数

本新株式

SHHD社 : 10,000,000株

本新株予約権

SHHD社 : 11,430,000株

#### e. 株券等の保有方針

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

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

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

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

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

#### f. 払込みに要する資金等の状況

当社は、SHHD社から、2016年5月1日から2017年4月30日に係る第15期決算報告書及び2017年5月1日から2018年4月30日に係る第16期決算報告書並びに2018年5月1日から2019年4月30日に係る第17期決算報告書を受領し、その損益計算書により、第17期の売上が14,337,981円、営業損失が32,616,160円、経常損失が38,643,060円、当期純損失が31,345,121円であることを確認し、また、貸借対照表により、純資産が17,608,431円、総資産が60,054,617円であることを確認いたしました。

また、2019年11月1日までの入出金状況を預金通帳の写しにより確認いたしました。

なお、SHHD社の資金面について、SHHD社は前期の決算書において赤字を計上していること、また、確認した預金通帳の写しによると、当該金額では本新株式及び本新株予約権の発行・行使に係る払込資金全額を有していないことから、本新株式及び本新株予約権の発行に係る資金の払込みに必要な資金について確認したところ、当社がSHHD社から紹介を受けてアドバイザーサービス委託契約を締結したIsystem社の関与もあって行われることとなった、投資ファンドのIbuki Japan Fund(所在地: Cayman Corporate Centre, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands、ファンドマネージャー: 松木悠宣)からの借入れによって調達する予定である

ことを、当社代表取締役前田がSHHD社代表取締役鈴木貴博氏及びIsystem社代表取締役豊岡真和氏より聴取しており、融資証明書（作成日：令和元年11月8日、貸付者：Ibuki Japan Fund、金額：15億円、無担保、議決権はSHHD社のまま）及び特約条項付金銭消費貸借契約書ドラフト（契約締結予定日：令和2年1月21日、融資実行日：令和2年1月21日、貸付者：Ibuki Japan Fund、金額：10億円、期間：2年、利率：5%、無担保、連帯保証人：鈴木貴博氏。なお、当該契約は本有価証券届出書提出日現在、未締結なため（契約締結予定日：令和2年1月21日）、以上の契約内容は予定であり、契約締結後にその内容を改めて確認する予定です）を入手し、払込みに必要な資金が確保出来る予定であることを確認しております。

Ibuki Japan Fundにおける当該融資資金は、借入によって調達したものではない旨、Ibuki Japan Fundの松木悠宣氏より口頭で当社代表取締役の前田健司が確認しております。

また、本新株予約権の行使による払込みにつきましては、SHHD社は、当社の株価の状況によって、Ibuki Japan Fundからの追加融資による必要資金の調達（令和元年11月8日付融資証明書により確認。なお、Ibuki Japan Fundが本新株式及び本新株予約権の発行に係る払込金の融資に必要な資産を保有していることについては当該ファンドの残高証明書（2019年11月30日現在、RSM INTERNATIONAL Limited発行）にて確認。また、当該資産のうち、現預金の残高が上記融資に必要な資金の額を超えていること及び当該現預金残高は第三者からの借入資金ではなく自己資金であることについては、Ibuki Japan Fundの松木悠宣氏より口頭で当社代表取締役の前田健司が確認。）、もしくは、契約条項に従い借入金を返済後は、取得した当社株式を市場で売却することにより、本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。

そのうえで、当社が、SHHD社が本新株式及び本新株予約権の引受に係る資金並びに本新株予約権の権利行使に係る資金を調達出来ると判断した理由といたしましては、本新株式及び本新株予約権の引受に必要な資金の調達のための融資の確約が確認出来たことによるものであります。

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

#### g. 割当予定先の実態

当社は、当該割当予定先から、当該割当予定先の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会的勢力等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）、本資金調達に必要な資金を割当予定先に対し融資を行う投資ファンドIbuki Japan Fund、当該ファンドのファンドマネージャー、金融コンサルティング業務を行っているIsystem社、当該会社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3-2-1 代表取締役 荒川一枝及び株式会社セキュリティー&リサーチ 東京都港区赤坂2-8-11 代表取締役 羽田寿次）に調査を依頼し、調査報告書を受領し、また、免許証等による本人確認を行い、割当予定先の所在地がレンタルオフィス（バーチャルオフィス）であったことから賃貸借約契約書の提出を受け確認する等、割当予定先において反社会的勢力等との関係がないことが確認できており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

よって、割当予定先は反社会的勢力等と一切の関係が無いことから、割当予定先として問題がないものと判断いたしました。

## 2 【株券等の譲渡制限】

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されています。本新株式及び本新株予約権の行使により交付された株式を第三者に譲渡することは妨げられません。

### 3 【発行条件に関する事項】

#### (1) 発行価格の算定根拠及び発行の合理性

##### 本新株式

本新株式の発行価額につきましては、直近の株価が現在の当社及び外部環境を反映した客観的な評価であると判断し、本資金調達に係る取締役会決議日の前営業日(2019年12月26日)の東証JASDAQスタンダードにおける普通取引の終値77円を基準とし、1株70円(ディスカウント率9.09%)といたしました。発行価額の決定については、当社の業績動向、財務状況、株価動向等を勘案し、割当予定先であるSHHD社と協議いたしました。早期に事業基盤を確立し、企業価値向上を実現するためには、上記「5.新規発行による手取金の使途(2)手取金の使途」に記載の資金が必要不可欠であり、交渉を進めた結果、SHHD社の発行価額のディスカウントに対する要望を受け入れたものです。

なお、本新株式の発行価額については、当該直前営業日までの1か月間の終値平均74.86円に対する乖離率は6.50%下方、当該直前営業日までの3か月間の終値平均63.56円に対する乖離率は10.12%上方、当該直前営業日までの6か月間の終値平均58.25円に対する乖離率は20.18%上方となっております。

本新株式の発行価額の算定方法について、発行決議日の直前営業日の終値を発行価額の基準値として採用した理由は、上場株式の公正な価格を算定する際には、株価操作を目的とする不正な手段を用いた取引がなされた場合や、株式市場全体が不安定な値動きをしている場合や、当該株式の市場価格が算定直前のある一定の時期に当該上場会社の業績等に関係なく大きく変動している場合など、通常の形態の取引以外の要因によって市場価格が影響され、それが企業の客観的価値を反映しないなどの特段の事由のない限り、算定時に最も近い時点の市場価格を算定の基礎に用いることが相当とされているところ、当社の株価については、上記特段の事由も見出せず、現在の株価は通常の形態の取引によって形成された市場価格であり、したがって、算定時に最も近い時点の市場価格である取締役会決議日の前営業日の終値が、直近の市場価格として、当社の株式価値をより適正に反映していると判断したためであります。

かかる発行価額については、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠したものであり、有利発行に該当しないものと判断しております。また、以上のことから、当社監査役全員より、「2019年12月27日開催の燦キャピタルマネージメント株式会社取締役会において発行決議された第三者割当による新株式の発行価額は、算定根拠となった市場価格が発行決議の直前営業日の終値であるとともに、取締役が発行価額について、当社の直近の状況が市場評価に客観的に反映されており、とりわけ、当社を取り巻く事業環境、直近の業績動向・財務状況、昨今の株式市場の動向、当社の株価変動等を総合的に勘案していること、また、発行価額について発行決議の直前営業日の価額に0.9を乗じた額以上であることを求める日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠するものであることから、かかる算定根拠には合理性があることから、特に有利な発行価額には該当しないとする当取締役会の判断は相当であると考えます」として、発行条件が特に有利な金額には該当しないとする当取締役会の判断は相当である旨の意見をいただいております。

加えて、当社のリーガルアドバイザーであるTMI総合法律事務所より、当社、SHHD社、Isystem社及びIbuki Japan Fundとの間に特筆すべき関係性はなく、かつ本件に係る何らかの資金の還流等の関係も生じない事実関係であることを前提とした場合、本新株式の発行価額が特に有利な金額に該当するか否かを判断するにあたり、本新株式1株と引換えに払い込む金銭の額(70円)以外の事情を考慮すべき特段の事情は認められないことから、本新株式1株と引換えに払い込む金銭の額(70円)が日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠していることを前提とすれば、本新株式の発行価額は特に有利な金額には該当しないとする当取締役会の判断は相当である旨の確認を得ております。

##### 本新株予約権

当社は、本新株予約権の発行要項及び本契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の価格の評価を第三者算定機関である株式会社プルータス・コンサルティング(以下、「プルータス社」という。)に依頼しました。当該機関は、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、株価(77円)、行使価額(70円)、配当率(0%)、権利行使期間(2年)、無リスク利子率(-0.106%)、株価変動性(67.94%)、当社及び割当予定先の行動等について一定の前提(当社は、基本的には割当予定先の権利行使を待つが、株価が当初株価の250%まで上昇した場合は、取得条項を発動する。割当予定先は、株価が行使価額を上回っている場合に随時権利行使を行い、取得した株式を市場において売却するものとする。ただし、1度に行う権利行使の数は、1回あたり2,700個(直近2年間における1日当たり平均売買出来高の約10%)とし、権利行使した株式数を全て売却した後、次の権利行使を行うものとする。)を置いて評価を実施し、本新株予約権1個あたりの評価結果は100円となりました。

当社は、当該第三者算定機関の算定結果を参考として割当予定先であるSHHD社と協議いたしました。交渉を進めた結果、1個あたりの発行価額は当該第三者算定機関の算定結果と同額である100円と決定しました。なお、当社は、本新株予約権の発行価額は、プルータス社の算定した公正価値と同額であり、割当予定先に特に有利な金額には該当しないと判断しております。



また、本新株予約権の行使価額を、当該発行に係る取締役会決議日の前営業日(2019年12月26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77円を参考とし、70円(ディスカウント率9.09%)といたしました。行使価額の決定については、当社の業績動向、財務状況、株価動向等を勘案し割当予定先のSHHD社と協議した上で総合的に判断いたしました。なお、本新株予約権の行使価額の当該直前営業日までの1か月間の終値平均74.86円に対する乖離率は6.50%下方、当該直前営業日までの3か月間の終値平均63.56円に対する乖離率は10.12%上方、当該直前営業日までの6か月間の終値平均58.25円に対する乖離率は20.18%上方となっております。本新株予約権の行使価額の算定方法について、取締役会決議日の前営業日終値を参考値として採用いたしましたのは、最近6か月間の当社株価の変動が激しかったため、過去1か月平均、3か月平均、6か月平均といった過去の特定期間の終値平均株価を用いて行使価額を算定するのは、必ずしも直近の当社株式の価値を公正に反映していないと考えられ、取締役会決議日の前営業日終値に形成されている株価が、直近の市場価格として、当社の株式価値をより適正に反映していると判断したためであります。

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

## (2) 割当数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

第三者割当により発行される本新株式は10,000,000株(議決権数は100,000個)であり、2019年9月30日現在の当社発行済株式総数56,013,244株に対し17.85%(2019年9月30日現在の当社議決権個数560,114個に対しては17.85%)、本新株予約権の行使による発行株式数は11,430,000株(議決権数は114,300個)であり、2019年9月30日現在の当社発行済株式総数56,013,244株に対し20.41%(2019年9月30日現在の当社議決権個数560,114個に対しては20.41%)であり、本資金調達による希薄化の割合の合計は38.26%であります。これにより既存株主様におきましては、本資金調達により株式持分及び議決権比率に対して希薄化が生じます。さらに、本新株式及び本新株予約権行使により取得した当社株式が売却されると、一定の売り圧力が市場に生じてしまい、株価の下落局面では更なる下落もありえること、さらには、当社の株式流動性は、過去2年間における1日の平均売買出来高が約2,714,000株と必ずしも高いとはいえないため、株式流動性の低い状況では、株価下落リスクはより高まることも考えられます。

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

なお、本新株予約権の行使価額は固定されており、1株当たり70円であります。これは2019年3月期の1株当たり純資産額37.87円を上回っております。よって、市場株価が行使価額を上回って推移するよう経営努力を先行させ、本新株予約権の行使を促進することで、自己資本が増強され、1株当たり純資産額の改善を図ることが可能であると考えております。

また、当社の過去3期の1株当たり当期純利益は、2017年3月期は49.34円、2018年3月期は4.40円、2019年3月期は8.89円と安定的な収益計上が出来ておりません。調達した資金を「5.新規発行による手取金の使途(2)手取金の使途」記載のプロジェクト等に厳選して投下し、当社の経営の安定化を図り、実質的な最終損益の黒字転換を果たし、且つ、継続させることにより、1株当たり当期純利益の改善を経常化させることが可能であると考えております。

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

## 4 【大規模な第三者割当に関する事項】

今回の第三者割当による本新株式及び本新株予約権の発行により増加する議決権の数は214,300個であり、令和元年9月30日現在の発行済株式総数56,013,244株の議決権の数である560,114個に対して38.26%の希薄化となります。

したがって、本第三者割当による希薄化率が25%以上となることから、本新株式及び本新株予約権の発行は、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第2号様式 記載上の注意(23-6)」に規定する大規模な第三者割当に該当いたします。

## 5 【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権 数に対する 所有議決 権数の 割合 (%)	割当後の所有 株式数(株)	割当後の 総議決権 数に対する 所有議決 権数の 割合 (%)
有限会社SHホールディングス	東京都港区赤坂1丁目12番32号	0	0.00	21,430,000	27.67
前田健司	兵庫県神戸市東灘区	1,358,900	2.42	1,358,900	1.75
JPMorgan証券株式会社	千代田区丸の内2丁目7番3号東京ビルディング	1,246,900	2.22	1,246,900	1.61
渡邊定雄	東京都板橋区	1,090,000	1.94	1,090,000	1.41
株式会社SBI証券	東京都港区六本木1丁目6番1号	1,019,600	1.82	1,019,600	1.32
渡邊毅人	東京都板橋区	760,000	1.35	760,000	0.98
鈴木崇展	愛知県春日井市	610,000	1.08	610,000	0.79
日本証券金融株式会社	東京都中央区日本橋茅場町1丁目2番10号	534,300	0.95	534,300	0.69
陣野公司	大阪府堺市東区	501,300	0.89	501,300	0.65
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋1丁目9番1号	470,800	0.84	470,800	0.61
計	-	7,591,800	13.55	29,021,800	37.47

(注) 1. 2019年9月30日現在の株主名簿を基準として記載をしております。

2. 割当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、2019年9月30日現在の発行済株式総数及び議決権数に、割当予定先に割当てる予定の本新株式10,000,000株(議決権数100,000個)及び本新株予約権の目的である株式の総数11,430,000株(議決権数114,300個)を加えて算出しております。

3. 本新株予約権は、行使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。行使期間は2020年1月21日から2022年1月20日までの発行後2年間となっております。今後割当予定先による行使状況及び行使後の株式保有状況に応じて、大株主の状況が変動いたします。上記の数値は、本新株予約権が全て行使されたと仮定した場合の数値を示しております。

4. 本新株式及び本新株予約権の行使により交付される普通株式は、その割当予定先の保有方針は純投資であり、長期保有が見込まれないことから、実質的な大株主になる予定はありません。

5. 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。

## 6【大規模な第三者割当の必要性】

今回の第三者割当による本新株式及び本新株予約権の発行により増加する議決権の数は214,300個であり、2019年9月30日現在の発行済株式総数56,013,244株の議決権の数である560,114個の38.26%となり、希薄化率が25%以上になることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に規定される、経営者から一定程度独立した者による当該第三者割当の必要性及び相当性に関する客観的な意見の入手又は株主の意思確認手続きを要することになります。

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

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

(意見の概要)

### 1. 結論

本第三者割当増資には必要性及び相当性が認められる。

### 2. 本第三者割当増資の必要性

貴社は、平成29年3月期まで7期連続で通期の経常損失を計上していたところ、平成30年3月に実施した株式及び新株予約権の第三者割当による調達資金を活用し、主に、国内の不動産事業における個人の資産運用向け不動産事業及び国内クリーンエネルギー関連事業における収益を獲得したこともあり、平成30年3月期においては、営業利益、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益において黒字化を達成した。

しかしながら、平成31年3月期においては、国内の不動産事業における収益不動産投資事業、開発型不動産投資事業及び国内クリーンエネルギー関連事業等により営業利益及び経常利益については黒字を確保したものの、貴社の不動産事業の柱と位置付けられていた個人の資産運用向け不動産事業において取引先不動産会社に対する貸倒引当金を計上したこと、海外エネルギー関連事業において取得したタイの子会社の株式評価損を計上したことなどにより、親会社株主に帰属する当期純損失484百万円を計上するに至った。その結果、貴社は、現在、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる状況が生じており、当該疑義の解消が喫緊の課題となっている。

当該疑義を解消するため、貴社は、事業資金の有益な活用及び徹底したコスト管理を行うことにより、安定した収益の確保を目指しているものの、未だ継続的かつ安定的な収益を確保するに至っておらず、新たな投資事業により収益を獲得する必要性が生じている。

そこで、貴社は、これまでの事業活動により獲得してきた国内外における投資情報や人的ネットワークを活用し、インバウンド関連の投資事業及び投資マネジメント事業、今後、発展・成長が見込まれるアジアにおける投資事業及び投資マネジメント事業等の新たな投資事業における収益の獲得を企図している(なお、これらの新たな投資事業候補先については、信用調査による不芳情報に関する調査結果等を踏まえても、投資先としての適切性には特段の問題はないことを確認している。)ところ、貴社の財政状態及び経営成績は上記のとおりであり、貴社においては新たな投資事業に振り向ける十分な投資資金がない。

以上に照らせば、本第三者割当増資は、貴社の新たな投資事業に必要な投資資金を確保し、貴社が新たな投資事業を実行することにより継続的かつ安定的な収益を獲得することにつながり、ひいては継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる状況の解消を可能にすると考えられることから、貴社にとって必要であると認められる。

### 3. 本第三者割当増資の相当性

発行条件の相当性

#### ア 本新株式

本新株式の発行価額は、発行決議日の直前取引日である令和元年12月26日の貴社株式の終値77円を基準とし、当該金額に対して9.09%のディスカウントをした価格である70円とすることが予定されている。

貴社の業績動向、財務状況、株価動向等を踏まえれば、これらを最も適正に反映していると考えられる直近の市場株価を参考とすることに不合理な点はなく、ディスカウント率についても、上記のように新たな投資事業への投資資金が必要不可欠な状況において、割当先との間で協議・交渉を重ねたうえで決定されていることなどを踏まえると、

9.09%のディスカウント率は不合理とは言えない。

また、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」によれば、「払込金額は、株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額（直前日における売買がない場合は、当該直前日からさかのぼった直近日の価額）に0.9を乗じた額以上の価額であること。ただし、直近日又は直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案し、当該決議の日から払込金額を決定するために適当な期間（最長6か月）をさかのぼった日から当該決議の直前日までの間の平均の価額に0.9を乗じた額以上の価額とすることができる」としており、一般的にかかる指針の範囲内の発行価額であれば、「特に有利な金額」には該当しないと考えられる。本新株式の発行価額は、発行決議日の直前取引日の貴社株式の終値に0.9を乗じた金額以上の金額であり、上記指針に準拠している。

加えて、TMI総合法律事務所より、Isystem（下記4．において定義する。）とSHHD（下記4．において定義する。）との間に人的関係・資本関係はなく、かつ本件に係る何らかの資金の還流等の関係も生じない事実関係であることを前提とした場合、本新株式の発行価額が特に有利な金額に該当するか否かを判断するにあたり、本新株式1株と引換えに払い込む金銭の額以外の事情を考慮すべき特段の事情は認められないとの意見を得ている。

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

#### イ 本新株予約権

貴社は、本新株予約権の発行価額の決定に際して、第三者算定機関であるブルータスに対して本新株予約権の発行価額の算定を依頼した。ブルータスは、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、貴社の株価（77円）、行使価額（70円）、配当率（0%）、権利行使期間（2年）、無リスク利率率（-0.106%）、株価変動性並びに貴社及び割当予定先の行動等について一定の前提を置いて評価を実施し、本新株予約権1個あたりの評価結果を100円と算定している。

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

本新株予約権の発行価額100円は、ブルータスの算定結果を参考として、割当予定先との間で協議・交渉を重ねたうえで決定されたものであり、ブルータスが算定した公正価値と同額である。

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

#### 発行方法の相当性（他の資金調達手段との比較）

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

以下の点からすれば、貴社が、資金調達の方法として本第三者割当増資を選択することは、相当である（なお、他の資金調達手段に関しては「2．募集の目的及び理由」本資金調達方法を選択した理由 参照）。

新株式の発行と新株予約権の発行を組み合わせることによって、本新株式の発行により当面の資金需要に対応しつつ、同時に発行される本新株予約権は、貴社が主体となり一定の条件のもと本新株予約権の所有者に行使指示を行うことができることが大きな特徴であり、既存株主の株式価値の希薄化に一定程度配慮するスキームとなっている。また、本第三者割当増資の検討にあたり、具体的に貴社が本新株式及び本新株予約権の割当予定先に求めた点として、

貴社の経営方針及び貴社が行う事業に賛同が得られること、環境や状況の変化に応じて貴社がより有効な資金調達手段を見出せた場合に、迅速に新株予約権の買戻しが実行できるように取得条項を付すこと等があるところ、割当予定先との協議の結果、これらの貴社の要望を受け入れた上で本第三者割当増資に応じることが可能であるとの回答が得られている。結果として、本第三者割当増資は、他の資金調達方法と比較して以下の点が優れていると考えられる。

#### ア 株式希薄化への配慮

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

#### イ 資金調達の柔軟性

本新株予約権には取得条項が付されており、本新株予約権の割当日から6ヶ月を経過した日以降いつでも、貴社取締役会決議により発行価額と同額で割当予定先から貴社が取得することが可能となっている。これにより、貴社がより有利な資金調達方法、若しくはより有利な割当先が確保できた場合はそちらに切り替えることが可能となる。

#### ウ 行使の促進可能性

本新株予約権の内容及び割当契約においては、一定の条件下で貴社からの行使指示が可能となる特徴が盛り込まれている。本資金調達により、今後予定している事業への本資金調達を通じた資金の投入により、経営基盤の強化を着実に推進するとともに早期の業績回復及び安定化を達成し、自己資本の充実を図ることが、既存の株主をはじめステークホルダーの利益向上に繋がるものと考えられる。

以上より、資金調達方法に関しては、現時点において、本第三者割当増資の方法によることが相当と考える。そして、本第三者割当増資により、貴社株式には一定の希薄化が生ずるものの、増資の必要性、並びにこれが貴社の中長期的な企業価値の向上及びこれを通じた既存株主の利益に資すること等を踏まえれば、かかる希薄化の規模は合理的な範囲のものとして判断する。

#### 4. 割当先の相当性

貴社は、国内及び海外における新たな事業領域への投資機会を求めることで、収益獲得のチャンスが広がるとの考え方を理解頂き、中長期的なスタンスで貴社に賛同頂ける割当予定先を模索していた。有限会社SHホールディングス（以下「SHHD」という。）は、貴社の事業内容及び資金ニーズに深く共感して頂いている。

SHHDは、本新株式及び本新株予約権の発行に係る資金の払込みに必要な資金をIbuki Japan Fund（以下「Ibuki」という。）からの借入金によって調達することを予定しているところ、IbukiからSHHDへの貸付けが実行されることについては、Ibukiの融資証明書を入手して確認している。

また、本第三者割当増資においては、SHHDに対する資金提供者の紹介その他の本資金調達に必要な情報収集及び助言等を委託事項として貴社とアドバイザーサービス契約を締結し、それに基づき、資金提供者となるIbukiを貴社に紹介し、Ibukiに対して貴社の本第三者割当増資に係る資金を拠出することのリスク判断に必要な情報の提供及びその説明を実施した株式会社Isystem（以下「Isystem」という。）に対してアドバイザー報酬として調達金額の5%を支払う契約を締結しているが、SHHDは本第三者割当増資に係る資金の払込みに必要な資金を有しておらず、本資金調達を実現するためにはSHHDへの資金提供者の確保が不可欠であるとの事情に加え、SHHDとIsystemとの間に人的関係・資本関係がないことを貴社代表取締役である前田健司氏が、SHHDの代表取締役である鈴木貴博氏及びIsystemの代表取締役である豊岡真和氏よりそれぞれ口頭で確認の上、本第三者割当増資に伴い貴社が支払うアドバイザー報酬がSHHDに還流することはない旨についても両氏に口頭で確認しており、特段の問題は見受けられない。

さらに、貴社は、SHHD、SHHDの役員又は主要株主（主な出資者）、Ibuki、Ibukiのファンドマネージャー、Isystem、当該会社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に調査を依頼し、調査報告書を受領し、SHHDにおいて反社会的勢力等との関係がないことを確認している。

以上より、割当予定先としてSHHDを選定することは相当であると認められる。

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

当社は、2019年12月27日開催の取締役会において、上記意見書の内容を踏まえ、本資金調達の必要性及び相当性について慎重に協議し、出席監査役を含め、企業価値及び株主価値の向上に資するとの意見の一致が得られたことから、本資金調達について決議を行ったものであります。

#### 7 【株式併合等の予定の有無及び内容】

該当事項はありません。

#### 8 【その他参考になる事項】

該当事項はありません。

#### 第4 【その他の記載事項】

該当事項はありません。

## 第二部 【公開買付けに関する情報】

### 第1 【公開買付けの概要】

該当事項はありません。

### 第2 【統合財務情報】

該当事項はありません。

### 第3 【発行者(その関連者)と対象者との重要な契約】

該当事項はありません。

## 第三部 【追完情報】

### 1．事業等のリスクについて

後記「第四部 組込情報」の第27期有価証券報告書及び四半期報告書（第28期第2四半期）（以下、「有価証券報告書等」といいます。）に記載された「事業等のリスク」について、本有価証券届出書提出日までの間に生じた変更その他の事由はありません。

また、当該有価証券報告書等には将来に関する事項が記載されておりますが、本有価証券届出書提出日現在において変更の必要はないものと判断しております。

### 2．資本金の増減

後記「第四部 組込情報」の第27期有価証券報告書に記載の資本金等は、当該有価証券報告書の提出日（2019年6月27日）以後、本有価証券届出書提出日までの間において、変更はありません。

### 3．臨時報告書の提出について

組込情報である第27期有価証券報告書の提出日（2019年6月27日）以降、本有価証券届出書提出日までの間において、下記の臨時報告書を提出しております。

（2019年6月27日提出の臨時報告書）

#### 1 提出理由

当社は、2019年6月27日の定時株主総会において、決議事項が決議されましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の2の規定に基づき、本報告書を提出するものであります。

#### 2 報告内容

##### (1) 株主総会が開催された年月日

2019年6月27日

##### (2) 決議事項の内容

議案 取締役5名選任の件

取締役として、前田健司、松本一郎、齋藤顕次、鷲謙太郎、池田雅昭を選任するものであります。

##### (3) 決議事項に対する賛成、反対及び棄権の意思の表示に係る議決権の数、当該決議事項が可決されるための要件並びに当該決議の結果

決議事項	賛成数 (個)	反対数 (個)	棄権数 (個)	可決要件	決議の結果及び 賛成(反対)割合 (%)
議案 取締役5名選任の件				(注)	
候補者番号1	204,629	7,369	0		可決 94.61
候補者番号2	204,109	7,889	0		可決 94.37
候補者番号3	204,109	7,889	0		可決 94.37
候補者番号4	204,117	7,881	0		可決 94.37
候補者番号5	203,975	8,023	0		可決 94.31

(注) 議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数の賛成による。



(4) 株主総会に出席した株主の議決権の数の一部を加算しなかった理由

本総会前日までの事前行使分及び当日出席の一部の株主のうち賛否に関して確認できたものを合計したことにより、決議事項の可決又は否決が明らかになったため、本総会当日出席の株主のうち、賛成、反対及び棄権の確認ができていない議決権数は加算しておりません。

## 第四部 【組込情報】

次に掲げる書類の写しを組み込んでおります。

有価証券報告書	事業年度	自 2018年4月1日	2019年6月27日 近畿財務局長に提出
	(第27期)	至 2019年3月31日	
四半期報告書	事業年度	自 2019年7月1日	2019年11月14日 近畿財務局長に提出
	(第28期第2四半期)	至 2019年9月30日	

なお、上記書類は、金融商品取引法第27条の30の2に規定する開示用電子情報処理組織(EDINET)を使用して提出したデータを開示用電子情報処理組織による手続の特例等に関する留意事項について(電子開示手続等ガイドライン)A4-1に基づき本届出書の添付書類としております。

## 第五部 【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項はありません。

## 第六部 【特別情報】

### 第1 【保証会社及び連動子会社の最近の財務諸表又は財務書類】

該当事項はありません。

## 独立監査人の監査報告書及び内部統制監査報告書

2019年6月27日

燦キャピタルマネージメント株式会社  
取締役会 御中

監査法人アリア

代表社員  
業務執行社員 公認会計士 茂木 秀俊

代表社員  
業務執行社員 公認会計士 山中 康之

### < 財務諸表監査 >

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられている燦キャピタルマネージメント株式会社の2018年4月1日から2019年3月31日までの連結会計年度の連結財務諸表、すなわち、連結貸借対照表、連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結株主資本等変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書、連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項、その他の注記及び連結附属明細表について監査を行った。

### 連結財務諸表に対する経営者の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して連結財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない連結財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

### 監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した監査に基づいて、独立の立場から連結財務諸表に対する意見を表明することにある。当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に連結財務諸表に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、連結財務諸表の金額及び開示について監査証拠を入手するための手続が実施される。監査手続は、当監査法人の判断により、不正又は誤謬による連結財務諸表の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて選択及び適用される。財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、当監査法人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、連結財務諸表の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討する。また、監査には、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての連結財務諸表の表示を検討することが含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

### 監査意見

当監査法人は、上記の連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、燦キャピタルマネージメント株式会社及び連結子会社の2019年3月31日現在の財政状態並びに同日をもって終了する連結会計年度の経営成績及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

### 強調事項

継続企業の前提に関する注記に記載されているとおり、会社は当連結会計年度において重要な親会社株主に帰属する当期純損失を計上している。このため、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しており、現時点では継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる。なお、当該事象又は状況に対する対応策及び重要な不確実性が認められる理由については当該注記に記載されている。連結財務諸表は継続企業を前提として作成されており、このような重要な不確実性の影響は連結財務諸表に反映されていない。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

#### < 内部統制監査 >

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第2項の規定に基づく監査証明を行うため、燦キャピタルマネージメント株式会社の2019年3月31日現在の内部統制報告書について監査を行った。

#### 内部統制報告書に対する経営者の責任

経営者の責任は、財務報告に係る内部統制を整備及び運用し、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して内部統制報告書を作成し適正に表示することにある。

なお、財務報告に係る内部統制により財務報告の虚偽の記載を完全には防止又は発見することができない可能性がある。

#### 監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した内部統制監査に基づいて、独立の立場から内部統制報告書に対する意見を表明することにある。当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の監査の基準に準拠して内部統制監査を行った。財務報告に係る内部統制の監査の基準は、当監査法人に内部統制報告書に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき内部統制監査を実施することを求めている。

内部統制監査においては、内部統制報告書における財務報告に係る内部統制の評価結果について監査証拠を入手するための手続が実施される。内部統制監査の監査手続は、当監査法人の判断により、財務報告の信頼性に及ぼす影響の重要性に基づいて選択及び適用される。また、内部統制監査には、財務報告に係る内部統制の評価範囲、評価手続及び評価結果について経営者が行った記載を含め、全体としての内部統制報告書の表示を検討することが含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

#### 監査意見

当監査法人は、燦キャピタルマネージメント株式会社が2019年3月31日現在の財務報告に係る内部統制は有効であると表示した上記の内部統制報告書が、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して、財務報告に係る内部統制の評価結果について、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

#### 利害関係

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

(注) 1 上記は監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社(有価証券報告書提出会社)が連結財務諸表及び内部統制報告書に添付する形で別途保管しております。

2 XBRLデータは監査の対象には含まれておりません。

## 独立監査人の監査報告書

2019年 6月27日

燦キャピタルマネージメント株式会社  
取締役会 御中

監査法人アリア

代表社員  
業務執行社員 公認会計士 茂木 秀俊

代表社員  
業務執行社員 公認会計士 山中 康之

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられている燦キャピタルマネージメント株式会社の2018年4月1日から2019年3月31日までの第27期事業年度の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書、重要な会計方針、その他の注記及び附属明細表について監査を行った。

### 財務諸表に対する経営者の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

### 監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した監査に基づいて、独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に財務諸表に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、財務諸表の金額及び開示について監査証拠を入手するための手続が実施される。監査手続は、当監査法人の判断により、不正又は誤謬による財務諸表の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて選択及び適用される。財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、当監査法人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、財務諸表の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討する。また、監査には、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての財務諸表の表示を検討することが含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

### 監査意見

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、燦キャピタルマネージメント株式会社の2019年3月31日現在の財政状態及び同日をもって終了する事業年度の経営成績をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

### 強調事項

継続企業の前提に関する注記に記載されているとおり、会社は当事業年度において、重要な当期純損失を計上している。このため、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しており、現時点では継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる。なお、当該事象又は状況に対する対応策及び重要な不確実性が認められる理由については当該注記に記載されている。財務諸表は継続企業を前提として作成されており、このような重要な不確実性の影響は財務諸表に反映されていない。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

### 利害関係

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

---

- (注) 1 上記は監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社(有価証券報告書提出会社)が別途保管しております。
- 2 XBRLデータは監査の対象には含まれておりません。

## 独立監査人の四半期レビュー報告書

2019年11月14日

燦キャピタルマネージメント株式会社

取締役会 御中

## 監 査 法 人 ア リ ア

代表社員  
業務執行社員 公認会計士 茂 木 秀 俊 印代表社員  
業務執行社員 公認会計士 山 中 康 之 印

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、「経理の状況」に掲げられている燦キャピタルマネージメント株式会社の2019年4月1日から2020年3月31日までの連結会計年度の第2四半期連結会計期間（2019年7月1日から2019年9月30日まで）及び第2四半期連結累計期間（2019年4月1日から2019年9月30日まで）に係る四半期連結財務諸表、すなわち、四半期連結貸借対照表、四半期連結損益計算書、四半期連結包括利益計算書、四半期連結キャッシュ・フロー計算書及び注記について四半期レビューを行った。

## 四半期連結財務諸表に対する経営者の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期連結財務諸表の作成基準に準拠して四半期連結財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない四半期連結財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

## 監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した四半期レビューに基づいて、独立の立場から四半期連結財務諸表に対する結論を表明することにある。当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期レビューの基準に準拠して四半期レビューを行った。

四半期レビューにおいては、主として経営者、財務及び会計に関する事項に責任を有する者等に対して実施される質問、分析的手続その他の四半期レビュー手続が実施される。四半期レビュー手続は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して実施される年度の財務諸表の監査に比べて限定された手続である。

当監査法人は、結論の表明の基礎となる証拠を入手したと判断している。

## 監査人の結論

当監査法人が実施した四半期レビューにおいて、上記の四半期連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期連結財務諸表の作成基準に準拠して、燦キャピタルマネージメント株式会社及び連結子会社の2019年9月30日現在の財政状態並びに同日をもって終了する第2四半期連結累計期間の経営成績及びキャッシュ・フローの状況を適正に表示していないと信じさせる事項がすべての重要な点において認められなかった。

## 強調事項

継続企業の前提に関する注記に記載されている通り、会社グループは、前連結会計年度において、重要な親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、当第2四半期連結累計期間において、重要な親会社株主に帰属する四半期純損失を計上し、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しており、継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる。

なお、当該事象又は状況に対する対応策及び重要な不確実性が認められる理由については当該注記に記載されている。四半期連結財務諸表は継続企業を前提として作成されており、このような重要な不確実性の影響は四半期連結財務諸表には反映されていない。

当該事項は、当監査法人の結論に影響を及ぼすものではない。

## 利害関係

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

(注) 1. 上記は四半期レビュー報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社（四半期報告書提出会社）が別途保管しております。

2. XBRLデータは四半期レビューの対象には含まれていません。