

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成23年12月2日
【会社名】	株式会社陽光都市開発
【英訳名】	YOKO TOSHIKAIHATSU CO.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 田中 忍
【本店の所在の場所】	神奈川県横浜市西区高島二丁目6番32号
【電話番号】	045(324)2444(代表)
【事務連絡者氏名】	常務取締役 小坂 竜義
【最寄りの連絡場所】	神奈川県横浜市西区高島二丁目6番32号
【電話番号】	045(324)2444(代表)
【事務連絡者氏名】	常務取締役 小坂 竜義
【届出の対象とした募集有価証券の種類】	株式
【届出の対象とした募集金額】	その他の者に対する割当 149,996,548円
【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】	株式会社大阪証券取引所 (大阪府中央区北浜一丁目8番16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	33,982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、当社は単元株制度は採用していません。

(注) 1. 平成23年12月2日(金)開催の取締役会決議によります。

2. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目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	33,982株	149,996,548	74,998,274
一般募集	-	-	-
計(総発行株式)	33,982株	149,996,548	74,998,274

(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。

(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
4,414	2,207	1株	平成23年12月19日(月)	-	平成23年12月19日(月)

(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。

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. 上記株式を割当てた者から申込みがない場合には、当該株式に係る割当てを受ける権利は消滅いたします。

4. 申込みの方法は、申込期間内に後記申込取扱場所へ申込みをし、払込期日に後記払込取扱場所へ発行価格を払込むものとし、

(3)【申込取扱場所】

店名	所在地
株式会社陽光都市開発 総務部	神奈川県横浜市西区高島二丁目6番32号

(4)【払込取扱場所】

店名	所在地
株式会社三菱東京UFJ銀行 横浜西口支店	神奈川県横浜市西区北幸一丁目11番20号

3【株式の引受け】

該当事項はありません。

4【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)
149,996,548	8,500,000	141,496,548

(注)1. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。

2. 上記発行諸費用の内訳は、本件第三者割当増資に係るフィナンシャル・アドバイザーであるフィンテックグローバル証券株式会社に支払予定のアドバイザー手数料4,500,000円、登録免許税500,000円、証券保管振替機構新規データ登録作成料 500,000円、本件第三者割当増資に係る割当予定先の調査費用1,500,000円、弁護士及び公認会計士費用1,500,000円であります。

(2)【手取金の使途】

具体的な使途	金額(百万円)	支出予定時期
事業資金借入返済	141.4	平成23年12月

本件第三者割当増資により調達する資金は、事業資金のために調達した借入金の返済に充てたいします。

この事業資金借入に至る経緯については、以下のとおりであります。当社は、平成23年1月17日付で国土交通省関東地方整備局から、宅地建物取引業法第65条第2項に基づき、平成23年2月1日から平成23年2月22日まで宅地建物取引業に係る全部の業務の停止処分を受けました。この業務停止処分の要因は、投資用マンションの電話による販売営業活動において、一部の営業社員が複数の相手方に対し、勧誘の電話を断っているにもかかわらず、繰り返し電話勧誘を行い、また、同様に相手方が断っているにもかかわらず、その理由を求め長引かせる行為や、相手方を中傷するような発言を行い、電話を長引かせる行為を行ったことです。しかし、この問題は、一部の社員の問題だけではなく、社員に過度な営業活動を行うことを誘引した当社の状況に根本的な問題があるものと考えました。昨今、インターネットの普及により、誰もが様々な情報を簡単に入手できるようになり、また、個人情報保護の意識も非常に高まってきており、当社の投資用マンションを電話でご紹介販売を行う手法は、顧客の真のニーズにお応えするものではなくなりつつあるものと判断いたしました。そこで当社は、平成23年2月25日の取締役会において、事業体制を大きく見直すことを決議いたしました。投資用マンションを中心とした不動産販売事業に関しましては、事業規模が大きく縮小することにはなるものの、電話営業による販売を停止し、事業法人や個人富裕層への一棟販売、セミナー開催や紹介による集客を活かした販売方法へシフトすることとし、安定した収益を計上することができる不動産管理事業、不動産仲介事業、不動産賃貸事業を当社グループの事業の中心に据え、安定的に黒字化できる事業体制への変換を図ることいたしました。その結果、事業規模は大幅に縮小することとなり、人員削減等、あらゆる経営合理化を図りました。

以上のような事業構造の変換を進めるために、事業資金の調達が必要となりました。これは、約70名の退職者に対する退職金43百万円、事務所縮小に伴うレイアウト変更工事代等20百万円、建設工事中マンションの上棟時金89百万円などの支払いを平成23年4月から6月にかけて行う必要が生じたものの、事業構造の変換を決定した平成23年2月25日時点では、不動産販売による売上の見込みが立っておらず、その他の不動産管理事業、不動産仲介事業、不動産賃貸事業の売上だけでは、その支払いを行うための資金を捻出することができなかったためです。

当社は、平成23年2月25日以降、主に当社がこれまで取引関係があった金融機関と資金調達の交渉を行いました。しかし、交渉期間が約3ヶ月という少ない時間であり、また、平成23年2月21日の取締役会で継続企業の前提に関する事項の注記を行うことを決議し、かつ、宅地建物取引業法違反による行政処分を受けている当社の信用は著しく低下しており、金融機関から通常のコーポレート借入という形による調達を行うことは、限りなく不可能な状況でありました。そこで、フィンテックグローバル証券株式会社(以下「フィンテック」という。)がアレンジャー、フィンテックの取引先である株式会社アルファピオス(以下「アルファピオス」という。)が資金の拠出者となる、資金の受け皿会社(SPC)を活用した調達方法を取ることとし、平成23年5月に資金を調達いたしました。

この調達方法は、まず、FGP開発合同会社(以下「FGP社」という。)という資金の受け皿となる会社(SPC)を設立し、このFGP社がアルファピオスから350百万円の出資を受け、次に、当社とFGP社とで、当社所有の固定資産

(駐車場37ヶ所・店舗等6室)を310百万円で譲渡する契約を平成23年5月11日付で締結し、同日、手付金として10百万円F G P社より受領し、さらに、平成23年5月24日に残金300百万円を受領いたしました。また、平成23年5月11日付で当社、アルファビオス、F G P社の3社で優先買取に関する協定書を締結し、当社は平成23年11月22日までの間アルファビオスがF G P社に出資した持分を385百万円で購入する優先買取権を取得いたしました。実際には、平成23年11月22日付で当社とF G P社とで、当該固定資産を当社が385百万円で購入する不動産売買契約を締結しております。すなわち、法的には譲渡契約の形を取りますが、会計的には当社所有の固定資産を担保に310百万円を借り入れたことと同じこととなります。但し、当社の信用力が著しく低いため、借入期間、コストなどの条件は、通常当社が借入れる条件よりも、不利な条件であり、借入期限は平成23年11月22日(約6ヶ月間)までとなっております。また、借入金返済時には元本310百万円以外に75百万円の手数料を支払う約定となっております。この手数料の内容は、資金の受け皿会社を活用するために発生した諸費用であり、F G P社に課税される不動産取得税19百万円、登録免許税11百万円、フィンテックへ支払うアレンジャー手数料5百万円、アルファビオスへ支払う契約事務手数料5百万円と資金調達手数料35百万円であります。この手数料につきましては、調達額からすると高額な手数料ではありますが、調達した平成23年5月は、当社の財務状況が悪く、行政処分を受けたばかりの時期で当社の信用力は著しく低いものであり、資金の拠出者であるアルファビオスにとって非常にリスクが高い資金拠出となることを勘案いたしますと、この手数料は相当な金額であると判断いたしました。調達した310百万円は、先に述べた退職金43百万円、レイアウト変更工事代20百万円、建設工事中マンションの上棟時金89百万円に加え、担保として差し入れた当該固定資産に付保されていた既存の担保権を解除するための借入金返済140百万円及びその他の運転資金に充当いたしました。なお、調達先であるアルファビオスにつきましては、反社会的勢力ではないことを調査会社及び当社の調査にて確認しております。

前述のとおり、事業資金借入金は、平成23年11月22日までに返済する約定となっております。しかし、当社は平成23年11月22日までに返済する資金を準備することができず、アルファビオス及びF G P社と協議を行った結果、平成23年11月22日付で当社とF G P社とで当該固定資産を当社が平成23年12月22日までに購入する不動産売買契約を締結したことで、返済期限を延長することはできませんでしたが、前述のとおり金融機関からの調達が不可能であることから、本件第三者割当増資により調達する手取金141百万円及び当該固定資産を担保にコーポレート借入で200百万円を調達し、自己資金44百万円と合わせて、この事業資金借入金310百万円の返済と借入に伴う手数料75百万円を支払うことといたしました。なお、このコーポレート借入につきましては、このF G P社を使った調達スキームのアレンジャーであり、当社のフィナンシャルアドバイザーのフィンテックグローバル証券株式会社の親会社であるフィンテックグローバル株式会社より、融資額最大で200百万円、借入期間2年間の提案を受けております。また、この事業資金借入以外の借入金は、販売用不動産取得のための借入であり、当該不動産売却により返済を行う予定です。しかし、既に売却済み1物件及び平成23年12月売却予定の1物件の不動産売却代金だけでは借入額全てを返済できず、未返済部分は59百万円となる見込みであります。この59百万円は、平成24年1月より、その他の事業利益の中から分割で返済する予定であります。なお、それ以外の債務につきましては、通常事業運営に伴う未払金であり、滞留未払金はありません。

一方、平成23年12月22日までに返済する資金を準備できないこととなると、いわゆる担保物件として提供している当該固定資産(駐車場、店舗等)をF G P社へ譲渡されることとなり、当該固定資産が生み出す賃貸収益(平成22年12月期連結会計年度において減価償却前営業利益44百万円、減価償却後営業利益35百万円を計上しております。)を当社が得ることができなくなります。当社は、前述のとおり、不動産販売事業を中心とした事業構造から、不動産管理事業、不動産仲介事業、不動産賃貸事業を中心とした事業構造への転換を図っております。資産・負債の圧縮を進め、共通経費を含むコストの削減を行い、着実に安定した収益を計上する事業体制へと変わりつつあります。このことは、平成23年12月期第3四半期連結会計期間(平成23年7月1日~平成23年9月30日)の経営成績に表れております。不動産販売事業は営業損失63.1百万円となっておりますが、不動産管理事業は営業利益60.8百万円、不動産賃貸事業は営業利益2.3百万円、不動産仲介事業は営業利益8.4百万円、その他事業は営業利益2.9百万円となっております。各セグメントに配分されない全社費用は61百万円ですので、つまり、この第3四半期連結会計期間においては、営業損失を出した不動産販売事業を除けば、不動産管理事業・不動産仲介事業・不動産賃貸事業・その他事業の4事業の営業利益を合計しますと営業利益74百万円となり、全社費用61百万円を十分に吸収していることを意味しております。従いまして、本件第三者割当増資により調達する資金で、事業資金として調達した借入金を返済し、安定的に賃貸収益を生み出す当該固定資産を当社所有の状態に留めることで事業利益は安定するものとなります。

従いまして、事業資金借入金の返済に本件第三者割当増資により調達する資金を充当することは、当社の財務リスクの軽減、事業利益の確保につながり、当社の企業価値向上に寄与するものと考えております。

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】

(1) 割当予定先の概要及び提出者と割当予定先との間の関係

割当予定先の概要		
名称	思源国際発展有限公司	
本店の所在地	Flat J,2/F,Ka On Building,8-14 Connaught Road West,Hong Kong.	
国内の主たる事務所の氏名及び連絡先	ありません。	
代表者の役職及び氏名	Director 吳 文偉	
資本金	1 香港ドル	
事業の内容	投資業	
主たる出資者及びその出資比率	吳 文偉	100.0%
提出者と割当予定先との間の関係		
出資関係	当社が保有している割当予定先の株式の数	ありません。
	割当予定先が保有している当社の株式の数	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。	

(注) 割当予定先の概要及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、届出書提出日現在のものです。

(2) 割当予定先の選定理由

本件第三者割当実施の背景

当社は、昭和54年に創業し、昭和59年より新築マンション一棟販売事業を開始して以来30年近くにわたり高品質の投資用マンションを開発・提供してまいりました。横浜・川崎エリアを中心としたドミナント戦略に基づいて展開する投資用マンション「グリフィンシリーズ」の供給は5,000戸近くに達し、お客様の資産形成ニーズのあらゆる面に対応する投資用マンションワンストップソリューションカンパニーとしてのプレゼンスを確立してきたものと自負しております。

しかしながら、サブプライムローン問題に端を発する不動産市場の悪化から、平成20年12月期連結会計年度において、販売用不動産評価損、固定資産減損損失合わせて3,887百万円の特別損失を計上し、自己資本が大きく毀損することとなりました。さらに、景気悪化等の影響から個人投資家の投資マインドの低下及びに所得の落ち込みなどの影響があり、不動産販売売上が平成20年度以降大幅に減少しております。この不動産販売事業の売上減の影響で、不動産販売の供給スケジュールも大きく遅れることとなり、一部のマンション用地購入資金の借入の返済や完成した建物の建設工事代の支払いの期限延長もしくは、返済方法や支払方法の変更を金融機関及び建設会社をお願いすることとなりました。このように、不動産販売事業の売上減により、当社の資金繰りは不安定な状態が続き、平成22年8月から10月にかけては、私募債220百万円の償還資金や建設中マンションの工事代等の資金が必要となりました。また、本格的な事業回復を図るためには当時の主力事業でありました投資用マンション事業における未着工用地を事業化する資金や利益水準の高い販売用不動産を取得する資金も必要でありました。そこで、様々な資金調達手段を検討していたところ、平成22年9月にマンション管理業界のリーディングカンパニーを目指すという経営ビジョンに沿ってM&A活動を進めているユナイテッドコミュニティーズ株式会社より、当社グループ（平成22年9月当時、株式会社陽光ビルシステム、有限会社YKインベスターズ、一般社団法人YKトラスト、株式会社陽光アセット・インベスターズ、有限会社ヨーコー管財、合同会社GF

インベスターズワン、一般社団法人GFトラストワンの7社でありました。)のうち建物管理を主な事業としていた株式会社陽光ビルシステムの全株式600株を506百万円で譲り受けたいとの申し出があり、売却することといたしました。この陽光ビルシステムは、マンションの管理組合運営業務、マンションの躯体・設備の保守点検、修繕業務が主な業務であり、現在の当社の主力事業である不動産管理事業と密接に関連するものではありませんが、売却した平成22年9月時点においては、この売却により調達した資金を元に当社の資金繰りを安定させ、投資用マンション事業における未着工用地の事業化及び利益水準の高い販売用不動産の取得を目指すことが、当社の事業回復につながるものと判断いたしました。さらに当社は、平成23年1月から始まる平成23年12月期事業年度において、当社の信用を回復させ、安定した事業運営を行う体制となるための事業再生計画を策定することといたしました。この事業再生計画とは、投資用マンション販売事業の売上減を補うために、実需用コンパクトマンション販売事業、中古ファミリー向けマンションリノベーション販売事業に進出する計画でありました。

当社は、事業再生計画を確実に実行するために、当社の収益向上に寄与していただける事業パートナーを探すことといたしました。同時に、その事業パートナーを探すためのアドバイスを受ける相手も検討いたしました。当社は、平成21年より、事業化が困難となっていた不動産の有効活用及び有効活用のための資金調達を検討するため、フィンテックグローバル証券株式会社と情報交換を行ってまいりました。その情報交換を通して、フィンテックグローバル証券が持つ財務戦略、経営戦略のノウハウ及び幅広い投資家とのネットワークを確認することができたので、事業パートナーを探すためのアドバイスを受ける相手として、フィンテックグローバル証券を選択いたしました。そこで、平成23年1月31日付でフィンテックグローバル証券とフィナンシャルアドバイザー契約を締結し、事業再生計画策定のアドバイス、スポンサー選定に関するアドバイス、資金調達に関するアドバイスを受けることとなりました。

このような状況の中で、「第14(2)手取金の使途」に記載したとおり、当社は国土交通省関東地方整備局から宅地建物取引業法に基づく業務停止処分を受けたことをきっかけに、当社の事業体制を大きく見直すことといたしました。先述の事業再生計画の策定は中止し、不動産販売事業に関しまして、電話営業による販売を停止し、事業法人や個人富裕層への一棟販売、セミナー開催や紹介による集客を活かした販売方法へシフトすることとし、安定した収益を計上することができる不動産管理事業、不動産仲介事業、不動産賃貸事業を当社グループの事業の中心に据え、安定的に黒字化できる事業体制への変換を図ることといたしました。不動産管理事業は、家賃集金及び支払の代行を行う集金代行手数料、賃貸住戸の現状回復を行うリフォーム工事、入居者が加入する火災保険の紹介手数料などが主な売上であります。不動産仲介事業は、当社が管理しております賃貸住戸の賃借人付けを主に行っております。不動産賃貸事業は、当社が所有しております駐車場、店舗からの賃貸料収入に加え賃貸用マンションの所有者から当社が住戸を借り受け、一般顧客に貸し出すことで差額の利益を得るという賃貸借上が主な売上であります。当社は平成23年10月末現在、4,130戸の集金代行契約、277戸の借上契約、421戸の賃貸付けを受託する賃貸借管理委任契約を締結し、合計4,828戸の賃貸マンション等の管理を任されております。これら不動産管理事業、不動産仲介事業、不動産賃貸事業の売上は、管理戸数が大きく変動しない限り、毎月同水準の売上を計上することができます。つまり、これらの売上に見合った原価及び共通経費を計上するコスト体質になることができれば、毎月安定した利益を計上することが可能となります。

事業体制の見直しに加え、以下の施策を行いました。資産、負債の圧縮を進めるため、完成済投資用マンションもしくは建設工事中の投資用マンションを事業法人に一棟もしくはまとまった戸数で販売を行い、事業化できずに更地状態の土地を事業法人へ売却いたしました。安定した利益を計上するコスト体質となるために、従業員を99名(平成23年1月31日現在)から30名(平成23年10月31日現在)まで削減、その人員削減に伴い本社事務所面積を縮小、東京支店を廃止し、賃料コストを下げました。役員報酬の削減、昇給昇格の停止、人員減の補充を行わないなど人件費の削減に努めました。社用車の削減、備品・書類等を整理し倉庫面積を削減するなどあらゆるコストの削減に努めました。

しかし、前述の宅地建物取引業法違反に伴う業務停止処分の影響により、平成23年4月から6月の間、不動産販売売上を計上することはできませんでした。平成23年7月以降においても、投資用マンション販売においては、資金回収を早め、債務の圧縮を急ぐために事業法人へ一棟販売を行い、戸別に分譲するよりも売上は予定より大きく減少いたしました。投資用マンションを建設し、完成してから販売すれば大きな利益を得ることができる事業用地も、債務の圧縮を急ぐために、更地で売却し、売上は予定より大きく減少いたしました。また、勧奨退職をした社員に対する退職金や事務所レイアウト変更に伴う工事代などの事業構造改善に伴う費用を計上いたしました。その結果、平成23年12月期第3四半期連結累計期間(平成23年1月1日～平成23年9月30日)の経営成績は、売上高3,405百万円、四半期純損失378百万円を計上することとなり、自己資本は大きく減少いたしました。当社の主力事業となる不動産管理事業は、前述のとおり家賃集金及び支払の代行を行う集金代行手数料、賃貸住戸の現状回復を行うリフォーム工事、入居者が加入する火災保険の紹介手数料などが主な売上であり、概ね管理戸数に比例して売上が増減するものであります。当社は、当社が開発した投資用マンションを購入いただいたマンション所有者から賃貸管理に関する業務の委任を受けてまいりました。平成22年度までは、年間約10棟、約400戸のマンションを開発・分譲し、管理戸数を増やしてまいりました。しかし、今後のマンション開発計画は、平成24年度に1棟43戸があるのみで、その後も年間1、2棟の開発にとどまる見込みと想定しております。すなわち、管理戸数が短期間で大きく伸びることはなく、現状の管理戸数を基本的に維持していくものと思われれます。不動産管理事業は、非常に安定した収益を毎期計上できることは確かではあるものの、管理戸数を増やせない限り、

短期間で飛躍的に売上・利益を伸ばすことが難しい事業でもあります。現状の当社の不動産管理事業の収益だけで、大きく毀損した自己資本を回復し、財務基盤を改善することは難しいものと判断いたしました。当社の事業収益拡大に短い期間で効果がある事業協力を検討できる相手から資本を注入していただくことで自己資本を増加させ、さらに、事業収益の向上においても自己資本の増加を図ることを目的に、資本協力いただける事業パートナーを探しました。

割当予定先の選定理由

当社は、上記の過程の中でフィナンシャルアドバイザーであるフィンテックグローバル証券より徳威グループを統括管理する呉文偉氏を平成23年7月に紹介されました。そして、呉文偉氏と当社とで、徳威グループと当社が組むことで、両者の発展につながる事業協力ができないか協議を開始いたしました。徳威グループは、呉文偉氏が董事長(最高経営責任者)で徳威グループ全体の事業統括管理を行う上海徳威企業発展有限公司、不動産仲介を主な事業とする上海徳威房地產經紀有限公司、不動産の資産管理を主な事業とする上海優宏資産管理有限公司、建材の輸入販売代理・内装工事を主な事業とする上海徳威裝飾工程有限公司の4社を中心に構成されております。上海徳威房地產經紀有限公司の仲介事業の大部分は、日系企業の駐在員に中国の住居を紹介するものであり、主要顧客のほとんどが大手日系企業であります。上海優宏資産管理有限公司は主に投資用マンションの資産運用(家賃収納代理、所有者への賃料送金、テナントの管理、テナント募集など)を行っております。上海徳威裝飾工程有限公司は日系企業の建材・内装用品(トイレ、バス、サッシ、キッチン等)を中国において販売、内装工事を行っております。このように徳威グループは日本とつながりが深い企業グループであります。

徳威グループと当社とで以下の事業協力について協議を行っております。

(ア)当社が開発・仕入をした投資用マンションを徳威グループが中国の個人投資家へ販売を行う事業協力

現在、中国国内の不動産市場の状況といたしましては、不動産価格の急騰とバブル崩壊を警戒した政府による不動産投資に対する各種制限などの影響もあり、不動産投資の動向は国内投資から海外の安定不動産へとシフトしております。中国において1,000万円(日本円にして約1億2,000万円)以上の個人資産を持つ富裕層は2011年には59万人に達すると推定されております。日本国内の不動産へも中国富裕層からの投資動向が見られており、タワーマンション、ブランド都市部の不動産投資、ホテルや旅館への投資など、中国富裕層において資産の安全性の視点や安定的な収益が確保できる環境であることから日本国内の不動産が魅力的な投資対象となっております。徳威グループにおきましては、海外のファンド、個人投資家及び中国国内の個人富裕層の顧客を多数保有しており、独自のネットワークを活用して収集した中国国内及び海外の投資不動産を優良顧客に対し、販売していると聞いております。すなわち、徳威グループは不動産の資産管理・仲介業務のみならず、投資用不動産を販売することにおいても強固な事業基盤を形成しております。

当社におきましては、不動産管理事業・不動産仲介事業等で安定収益基盤の構築を図ることを目的として事業構造の変革に取り組んでまいりました。平成24年度より安定的な収益基盤の構築は確保できる状況が見込めるものの、飛躍的な収益改善・強化には至らず、株主価値及び企業価値の向上を図るためには不動産販売を実施していく必要があります。現状の当社におきましては、再度国内の個人投資家に対して販売を行うには金融機関や取引先からの信用を強化する必要があるものの、財務基盤の強化や収益基盤の構築をもって信用を回復するためには時間を要することとなります。しかしながら、徳威グループと協働することにより、将来的な収益基盤の強化を担う販売ルートの確保が可能となります。徳威グループが保有している顧客の投資ニーズは、中国から海外への資金送金制限があることなどから、それほど高額ではなく、利回りが安定している日本のワンルームマンションが対象となってきており、また、日本に留学する際及び将来留学することに備え、ワンルームマンションを購入するケースも増加しているとのことです。すなわち、当社が開発・仕入を行うワンルームマンションは、徳威が保有している顧客の投資ニーズに適応しており、徳威グループが持つ海外ファンド及び個人富裕層への販売チャネルが陽光単独の販売ルートとして活用でき、不動産管理事業を中心とした安定した収益基盤に加え、さらに不動産販売による売上及び利益の創出が期待できます。

(イ)徳威グループの日本側窓口として、中国に進出する予定の日本企業に対し、事務所や駐在員の住居などを紹介する事業

日本の大手企業による中国への進出は年々増加しております。上場企業が多数進出する一方、それに伴い中小・下請け企業も自らの成長機会を見込んだ進出が顕著になっており、大企業や製造業のみならず、サービス業や金融業など様々な分野の企業が中国に拠点を設けております。日系企業駐在員も継続的に増加傾向にあり、今後もその傾向は増加の一途を辿ると想定されております。

徳威グループにおきましては、創立以来、日本大手企業を主とした海外企業による中国進出に際し、駐在員及びその家族の嗜好に合ったサービスアパートメントを提供しております。上海を中心とした中国国内の日本大手企業及び海外優良企業が進出する都市において優良な住居の斡旋を展開し、現在では18,000件の海外顧客を保有し、毎年2,500件以上の賃貸仲介業務を行っており、その90%以上は日系企業の赴任者及びその家族であるなど日本大手企業からの信頼は非常に高く、国際的な海外赴任者に高水準かつ総合的な一貫性あるサービスを提供しております。

当社におきましても日本国内の企業に対してグリフィンシリーズを中心とした賃貸住居の斡旋を広く展開してまいりました。主な顧客は一般個人への住居斡旋ではありませんが、毎年約250件、20%前後は国内大手法人との取引となっております。今までに培ってきた法人企業の情報を収集し、中国へ進出を予定しているもしくはすでに進出実績のある企業の潜在需要を確保し、徳威グループへその企業を紹介することで紹介手数料を受領することが期待できます。

(ウ) 徳威グループが中国において投資用ワンルームマンションを企画・開発するに当たり、当社が指導・助言を行う事業

近年の中国国内の不動産投資動向を見ますと、物件タイプとして面積が小さく、投資額の少ない小型商業物件とアパートメントホテル(賃貸用不動産)に人気が集中しております。例えば、上海中心部においては依然として高い居住ニーズに対して供給物件が不足しており、居住需要が強く、賃貸料を継続的に取得しやすい住宅投資に注目が集まっている模様です。

当社は横浜・川崎エリアを中心とした50坪から100坪前後の狭小用地に、約100棟の投資用ワンルームマンションの開発・供給をした実績を持っております。事業用地それぞれの立地、環境、交通事情、賃貸需要など様々な要素を勘案し、その土地に最適な賃貸マンションを企画し、常に高品質で住む方のニーズに応える賃貸マンションを開発してまいりました。中国国内においても住宅ニーズの高いエリアにおいて当社が得意とする開発規模である100坪前後の未開拓用地が多数存在しております。中国においては、用地の開発には中国国営企業とのタイアップが必要とされますが、過去に国営企業との強力なタイアップにより数多くの住宅・商業不動産の開発を手がけてきた徳威グループであれば、用地の開発は可能と思われれます。その徳威グループから、当社が長年培ってきた投資用ワンルームマンション開発のノウハウの提供を受けることを期待しているとの説明を受けており、徳威グループが中国国内において投資用ワンルームマンションの企画・開発を行う際には、当社が指導・助言を行い、その手数料を受領することが期待できます。

（エ）当社が日本で行うリフォーム事業の建材を徳威グループより調達する事業

当社におきましては賃貸管理事業の一環として退去後のリフォーム事業を積極的に展開し、毎月100件前後のリフォーム案件を取り扱っております。安定的なリフォーム件数は当社において重要な収益基盤の1つであるとともに、さらに強化ができる事業分野であると判断しております。そこで、リフォーム事業の原価のほとんどが外注費となっていることから、原価コストを抑制することが、リフォーム事業の収益強化につながるものと考えております。

徳威グループにおきましては、中国国内において独自に企画したサービスアパートメントの内装の仕様について高品質な日本製の建材を多く取り扱っており、日本の建材メーカーの総代理店を担うなど、総合建材輸入代理店として幅広く商品提供を行っております。日本各社製品を展示する大型ショールームを日本大手企業と共同開発するなど、代理店としての高い信用を得ております。徳威グループが持つ日系建材メーカーとの仕入れルートを当社に活用することで、通常より廉価なコストでの建材仕入れを実現し、原価コストの抑制及び収益の向上を図るとともに、将来的には外注から内製によるリフォーム事業への転換、取引先からリフォーム工事を受注するなどの新たなビジネスチャンスの拡充が期待できます。

以上のような当社と徳威グループとの事業協力の協議を行っていくなかで、呉文偉氏は、当社の投資用マンションワンストップソリューションカンパニーとしての実績を高く評価し、また、当社が不動産管理事業を中心とした事業構造への転換を図るなかで安定的に利益を計上できる財務体質になりつつあることも評価していただきました。当社も徳威グループの中国における不動産事業の実績、その発展性を高く評価しております。これらのことを総合的に勘案し、徳威グループから資本参加を受けることは、当社の自己資本の充実、業績の改善及び企業価値の向上につながるものと判断いたしました。そこで、当社と徳威グループとで資本提携し、当社と徳威グループの関係をより強固にすることで、事業協力の早期実現に向けて、より具体的に協議を行う環境を整えることといたしました。このため、資本提携契約を呉文偉氏が100%株主であり代表者である思源国際発展有限公司（以下「思源」という。）、徳威グループの統括管理を行っている上海徳威企業発展有限公司（以下「徳威」という。）、徳威グループを紹介し、今後、当社と徳威グループで協働して行う予定の事業にフィナンシャルアドバイザーとして参画するフィンテックグローバル証券株式会社（以下「フィンテック」という。）及び当社の4社で締結する予定です。締結予定の資本提携契約の主な内容は、本有価証券届出書の効力発生を条件に思源に当社普通株式33,982株を割当てること。平成24年3月開催予定の定時株主総会において、当社が指名する者2名、徳威が指名する者2名、フィンテックが指名する者1名を取締役に選任する旨の議案を上程し、その議案が承認されるよう努力すること。平成24年3月開催予定の定時株主総会において発行可能株式総数を150,000株とする定款変更の議案を上程し、その議案が承認されるよう努力することとなっております。の取締役の選任については、当社と徳威グループとの事業協力を円滑に進めることを目的としております。の発行可能株式総数の増加につきましては、本件第三者割当予定先の思源と2回目の第三者割当に関する協議を開始するために、授權枠拡大を図ることを目的としております。

なお、思源は徳威グループの海外投資を統括する会社であります。当社と事業協力について、協議を行い、その実現に向けて実際に協働するのは、徳威となります。また、フィンテックは東証マザーズに上場しておりますフィンテックグローバル株式会社の100%子会社であり、当社が開発もしくは仕入れた投資用マンションを徳威グループの投資家に販売する際に、不動産の小口化（証券化）をすることで投資家に購入しやすい商品に仕立てることを当社と協働して行うことなどを検討しております。

（3）割当てようとする株式の数

普通株式 33,982株

（4）株券等の保有方針

割当予定先からは、当社と徳威グループとの事業協力の進捗やその結果を見てではありませんが、当社株式を中長期に保有する株式として所有する旨の意向表明を口頭で受けております。

また、短期に当社株式を売却することは考えていない意向表明を受けてはいるものの、発行予定日（平成23年12月19日）より2年間において、当該割当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商号又は氏名、住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由、及び譲渡の方法等を当社に書面にて報告すること、並びに当社が当該報告内容等を株式会社大阪証券取引所に報告し、当該報告内容が公衆縦覧に供されることにつき、割当予定先と確約書を締結する予定となっております。

（5）払込みに要する資金等の状況

割当予定先の払込みに要する財産の存在について、割当予定先から十分な資金がある旨の説明を受けるとともに、可能な限りその信憑性を確認する手続きを行っております。割当予定先である思源国際発展有限公司の入出金明細を確認しております。その資金は呉文偉氏より借入れたものであることを、思源国際発展有限公司と呉文偉氏との金銭消費貸借契約書

を閲覧することで確認しております。呉文偉氏の資金につきましては、呉文偉氏の個人資産であるとの説明を受けております。また、前述の「第3 1 割当予定先の状況(2)割当予定先の選定理由」に記載のとおり、割当予定先と当社他で資本提携契約を締結する予定となっており、割当予定先が、払込みをする意思があることを確認しております。

以上のことから払込みに必要な金額に対して割当予定先は十分な資金を確保しており、本件の払込みに確実性があると判断しております。

(6) 割当予定先の実態

当社は、外部調査機関(株式会社J P リサーチ&コンサルティング)より割当予定先である思源国際発展有限公司、割当予定先の株主であり代表者である呉文偉氏、グループ会社である上海徳威企業発展有限公司、上海徳威房地產經紀有限公司、上海徳威裝飾工程有限公司、上海徳威優宏資産管理有限公司、嘉尚海外有限公司がいずれも反社会的勢力との間に、人的にも資金的にも金銭的にも何ら関係がないことを示す調査報告書を入手しております。また、当社は割当予定先である思源国際発展有限公司、割当予定先の株主であり代表者である呉文偉氏、グループ会社である上海徳威企業発展有限公司、上海徳威房地產經紀有限公司、上海徳威裝飾工程有限公司、上海徳威優宏資産管理有限公司、嘉尚海外有限公司に対し、インターネット検索サイトを利用し、法人名、役員名、株主名、取引先等についてキーワード検索を行うことにより収集した情報の中から、反社会的勢力等を連想させる情報及びキーワードを絞り込み、複合的に検索することにより、反社会的勢力との関わりを調査いたしました。その結果、反社会的勢力等との関わりを疑わせるものが検出されませんでした。

以上の情報を基に、当社取締役会において割当予定先について検討をした結果、割当予定先は反社会的勢力等とは一切関係を有していないものと判断いたしました。

なお、割当予定先からは反社会的勢力等とは一切関係がないこと、また将来においても同関係を有しないことの確認書を受領しております。

2【株券等の譲渡制限】

該当事項はありません。

3【発行条件に関する事項】

(1) 発行価格の算定根拠

本件第三者割当増資の発行価額につきましては、今回の新株式の発行に係る取締役会決議日の直前日(平成23年12月1日)大阪証券取引所JASDAQ(スタンダード)の公表した当社普通株式の普通取引の終値(4,900円)を参考にし、4,414円(直前の終値に対するディスカウント率9.9%)といたしました。なお、当該発行価額4,414円は、直近1ヶ月間の終値平均4,724円に対し6.6%のディスカウント、直近3ヶ月間の終値平均5,125円に対し13.9%のディスカウント、直近6ヶ月間の終値平均5,119円に対し13.8%のディスカウントとなっております。上記を発行価額といたしましたのは、平成23年11月11日に平成23年12月期第3四半期決算及び平成23年12月期通期業績予想の修正を発表した後に形成された株価が当社株式の価値をより公正に反映しているものと判断し、直前営業日の大阪証券取引所JASDAQ(スタンダード)の公表した当社普通株式の普通取引の終値が本件第三者割当における発行価額の基準となるべき価格であると当社は考え、この株価を基準に発行価額を決定する協議を割当予定先といたしました。割当予定先からは、当社の財務状況(平成23年9月末現在で連結純資産が0百万円)経営成績(平成23年12月期第3四半期連結累計期間の四半期純損失378百万円)を勘案した場合、当社普通株式の直前営業日の終値は割当予定先が評価した当社株価より相当高く、一定のディスカウントが必要であるとの意見がありました。当社といたしましても、割当予定先の主張に合理性が認められること、可能な限り早く自己資本の回復が必要であること、割当予定先が属する徳威グループと協働することは当社の企業価値向上につながるものと考えられることなどを勘案し、割当予定先と協議をした結果、上記発行価額にて本件第三者割当増資を行うことを決定いたしました。

なお、当該発行価額は、日本証券業協会が定める「第三者割当増資等の取扱いに関する指針」に準拠しており、これにより算定した発行価額につきましては、上記の事情を勘案すれば合理的であり、会社法第199条第3項に規定されている特に有利な金額には該当しないものと判断しております。

また、当社監査役会は、本日開催した取締役会において、当該発行価額が当社株式の価値を表す客観的な値である市場株価を基礎に決定したものであり、日本証券業協会が定める「第三者割当増資等の取扱いに関する指針」に準拠していることから、いわゆる有利発行に該当しない旨の意見を表明しております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本件第三者割当増資により発行される新株式の議決権数は33,982個であり、当社の発行済株式に係る議決権の数61,568個に対し、議決権比率で55.2%の希薄化に相当し、1株当たりの株式価値に大規模な希薄化が生じます。

当社は平成23年12月期第3四半期末において、連結純資産額は572千円となっております。このままの状況が続きますと平成23年12月末には約100百万円の債務超過となる虞もあります。債務超過リスクを極力減少し、さらには予期せぬ損失の発生に備えるためにも150百万円以上の自己資本改善が必要であると判断いたしました。また、「第14 新規発行による手取金の使途 (2) 手取金の使途」に記載の事業資金借入の返済に必要な資金は385百万円であります。複数の金融機関に資金の調達を依頼いたしましたが、自己資本がほとんどない当社の財務状況から、調達できる額は最も多く貸付いただける相手先で200百万円であり、また、当該借入返済に充当できる自己資金は50百万円前後であることから、最低でも135百万円の資金調達が必要となっております。

以上のことから、本件第三者割当増資による資金調達額は、債務超過リスクを極力減少するために必要な最小限の金額であり、また、返済期限が迫っている事業資金の借入返済を行うためにも必要最小限の金額であり、合理性があるものと判断しております。

4【大規模な第三者割当に関する事項】

平成23年12月2日時点の発行済株式に係る議決権の数61,568個に対し、本件により新規に発行する株式に係る議決権の数33,982個による希薄化は55.2%に相当し、1株当たりの株式価値に希薄化が生じます。以上により本件第三者割当による新株式の発行は大規模な第三者割当に該当するものであります。

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
思源国際発展有限公司	Flat J,2/F,Ka On Building,8-14 Connaught Road West,Hong Kong.	-	- %	33,982	35.56%
フィンテックグローバル 投資事業有限責任組合第 13号	東京都港区虎ノ門四丁目1 番28号	20,047	32.56%	20,047	20.98%
岡本 征三	神奈川県横浜市港北区	14,503	23.56%	14,503	15.18%
佐原 進	神奈川県横浜市戸塚区	1,115	1.81%	1,115	1.17%
望月 英昭	千葉県船橋市	1,033	1.68%	1,033	1.08%
田中 忍	神奈川県横浜市栄区	606	0.98%	606	0.63%
河原崎 義晴	静岡県御前崎市	469	0.76%	469	0.49%
尾原 純	神奈川県横浜市港北区	357	0.58%	357	0.37%
秋山 秀健	東京都港区	336	0.55%	336	0.35%
田村 佐起三	京都府京都市左京区	323	0.52%	323	0.34%
計	-	38,789	63.00%	72,771	76.16%

(注) 1.新株式発行前の大株主構成は、平成23年6月30日時点の株主名簿を基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は小数第3位を四捨五入しております。

3.割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、本件第三者割当増資後の95,550株に係る議決権数に対する割合です。

4.今回の割当予定先以外の株主（新株式発行前からの株主）の議決権数に対する所有議決権数の割合については、平成23年6月30日より保有株式数に変更がないとの前提で計算したものであります。

6【大規模な第三者割当の必要性】

(1)大規模な第三者割当を行うこととした理由

当社は平成23年12月期第3四半期末において、連結純資産額は572千円となっております。このままの状況が続きますと平成23年12月末には約100百万円の債務超過となる虞もあります。債務超過リスクを極力減少し、予期せぬ損失の発生に備えるためにも150百万円以上の自己資本改善が必要であると判断いたしました。

また、「第3 1 割当予定先の状況 (2) 割当予定先の選定理由 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、割当予定先から資本参加を受け、事業協力を行っていくことで、当社の事業収益拡大につながり、企業価値向上につながるものと判断いたしました。

さらには、「第1 4 新規発行による手取金の使途 (2) 手取金の使途」に記載のとおり、事業構造の変換のために調達した事業資金借入の返済期限が迫っており、仮に返済ができないこととなると当社の今後の事業活動に多大な悪影響を及ぼすことも想定されます。その事業資金借入の返済に必要な資金は385百万円であります。複数の金融機関に資金の調達を依頼いたしましたが、自己資本がほとんどない現状の当社の財務状況から、調達できる額は最も多く貸付けいただける相手先で200百万円であり、また、当該借入返済に充当できる自己資金は50百万円前後であることから、最低でも135百万円の資金調達が必要となっております。

以上のことから、本件第三者割当増資による資金調達額は、債務超過リスクを極力減少するために必要な最小限の金額であり、また、返済期限が迫っている事業資金の借入返済を行うためにも必要最小限の金額であり、合理性があるものと判断しております。

（２）大規模な第三者割当による既存の株主への影響

本件により発行される新株式の議決権数は33,982個であり、当社の発行済株式に係る議決権の数61,568個に対し、議決権比率で55.2%の希薄化に相当し、1株当たりの株式価値に大規模な希薄化が生じます。また、本件第三者割当の発行価額は直前営業日の当社普通株式終値と比べて9.9%のディスカウントとなっていることや1株当たりの価値が減少することにより、株価が下落する可能性があり、既存株主の不利益となる虞があるものと考えます。

しかしながら、当社は、上記「（１）大規模な第三者割当を行うこととした理由」に記載のとおり、債務超過のリスクを極力減少し、安定的な事業継続を図るためには、できる限り早く自己資本の増強が必要であると判断いたしました。このような状況の中で、複数の増資引受候補先と協議を重ね、当社取締役会においてそれぞれの候補先の比較検討をいたしました。その結果、割当予定先である思源国際発展有限公司から出資を受け、割当予定先が属する徳威グループと協働することが業績向上、事業の発展に寄与し、ひいては株主価値の向上につながるものと考えました。また、資金使途である事業資金借入の返済資金を確保し、また、債務超過となるリスクを極力減少させるためにも、この発行数量は必要であると考えました。従いまして、本件第三者割当による発行数量及び株式の希薄化の規模は合理的であると判断しております。

なお、第三者割当以外の資金調達方法として、公募増資、株主割当も検討いたしました。公募増資につきましては、現状の株式市場、当社の業績、財政状態、株価動向から判断すると現実的ではなく、株主割当につきましては、必要となる金額を確実に調達できない可能性もあり、そのコストも高く、すなわち第三者割当増資が、現状の当社にとって最善の資金調達方法であり、当社の企業価値向上につながり、ひいては既存株主の利益にもつながるものと判断いたしました。

（３）大規模な第三者割当を行うことについての判断過程

当社といたしましては、「第3 1 割当予定先の状況（２）割当予定先の選定理由 本件第三者割当実施の背景」に記載のとおり、安定的な事業継続を図るためには、できる限り早く自己資本の増強が必要であると判断し、資本増強に協力していただける、事業の発展に寄与する協働体制が構築できる相手先を探し、平成23年2月以降、複数の候補先企業と協議を重ねてまいりました。当社は各候補先企業と今後の事業展開、第三者割当に必要な条件等を協議し、その概要及び協議内容について、平成23年8月の取締役会において協議を行いました。そこで、第三者割当先候補の選定条件として以下の条件とすることといたしました。当社株主、当社取引先、当社グループ従業員など全てのステークホルダーの利益を守ることが第一に考える相手先であること。当社の事業の発展に寄与できる、同じ不動産業を営んでいるもしくは関係している相手先であること。当社の企業理念、経営方針、行動指針等を理解し、尊重してもらえる相手先であること。資金使途である事業資金借入の返済に間に合う時期に第三者割当増資を引き受けていただける相手先であること。以上の条件を基に、さらに複数の各候補先と協議を重ねてまいりました。その中で、割当予定先である思源国際発展有限公司が属する徳威グループの董事長呉文偉氏は、当社の第三者割当先候補の選定条件の全てを理解していただきました。さらには、当社と徳威グループと協働することが、当社の既存事業（投資用マンション事業、不動産管理事業）の新たな販売先の拡大につながり、また、当社の投資用マンション事業のノウハウを中国において展開するという新規事業にもつながる可能性を有するという考えを当社と呉文偉氏とで共有することとなりました。そこで、平成23年10月以降の取締役会においては、第三者割当増資の発行条件等、徳威グループとの協議について、さらに検討・協議を重ねました。その結果、当社といたしましては、割当予定先から資本を受けることは、債務超過リスクを極力縮小させることが可能となること、当社の事業活動を不確定で不安定なものとしておける事業資金借入の返済を行うことにより、安定した収益を計上する不動産管理事業を中心とした事業体制を構築することが可能となること。さらには、電話営業を停止したことにより、大幅に規模が縮小した不動産販売事業の新たな販売先を開拓し、再び、大きな利益獲得につなげる可能性を獲得できることとなると考えました。従いまして、思源国際発展有限公司から出資を受け、割当予定先が属する徳威グループと協働することが、当社の企業価値を増加させ、株主価値向上につながるものと判断いたしました。

また、本件第三者割当は、希釈率が25%以上となることから、大阪証券取引所が定める「企業行動規範に関する規則」第2条において経営者から一定程度独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する意見の入手、又は当該割当に係る株主総会の決議などによる株主の意思確認が求められております。当社は株主総会を開催して株主の意思を確認する方法も検討いたしました。株主総会開催に必要な諸手続きに最短でも2ヶ月間必要となります。本第三者割当増資が平成23年12月中に実行されなかったといたしますと、平成23年12月末には約100百万円の債務超過となる見込みであり、債務超過状態が続きますと、その財政状態の脆弱性から取引先の信用が落ち、既存の事業活動に支障を来すことが想定されます。また、資金使途である、返済期限を迎えている事業資金借入の返済ができなかった場合、債権者が法的手続きを取る可能性もあります。事業継続に非常に大きなリスクであり、すなわち既存の株主、取引先にとっても非常にリスクが高い状態と言えます。以上のことから本件第三者割当増資は緊急に行う必要があるものと判断し、株主総会を開催して株主の意思確認を行うものではなく、経営者から一定程度独立した者である虎ノ門パートナーズ法律事務所の弁護士 幡田宏樹氏及び信誠法務会計の公認会計士 阿部慎史氏から、本件第三者割当増資の必要性及び相当性について意見を求めました。手続きといたしましては、当社の財務状況、事業環境などと合わせて本件第三者割当増資に関する全ての情報を事前に提出し、必要に応じて追加の資料を提出し、また当社より説明を行いました。その結果、2名全員から、その発行目的並びに理由、調達資金の額、使途並びに支出予定時期、発行条件、割当予定先の選定理由、増資後の株主構成並びに持株比率等を提案

し、本件第三者割当増資は必要かつ相当との意見を入手しております。なお、その意見の概要は下記のとおりであります。
なお、虎ノ門パートナーズ法律事務所、幡田宏樹弁護士、信誠法務会計、阿部慎史公認会計士の四者と当社グループとの間において、過去に人的関係、取引関係、出資関係いずれもございません。

(意見書の概要)

1.意見

第三者割当による新株式(普通株式)の発行については、必要性及び相当性が認められる。

(1)調査経緯

私どもは、平成23年11月15日に株式会社陽光都市開発(以下「陽光」という。)の依頼により、第三者割当による募集株式(普通株式)の発行(以下「本件第三者割当」という。)に関し、これに伴う希薄化率が55.2%となることから、株式会社大阪証券取引所の「上場会社の企業行動に関する規範」に基づき、本件第三者割当の必要性及び相当性を検討するため、以下の資料及び経営陣からの事情聴取を基に本意見書を作成した。

なお、陽光の決算内容は第32期有価証券報告書、第33期四半期報告書及び経営陣からの事情聴取などにより確認し、本件第三者割当の必要性及び相当性を検討した。

関係会社履歴事項全部証明書
第32期有価証券報告書
資本提携契約書
事業計画書
その他関連資料

(2)本件第三者割当の内容及び目的

本件第三者割当は、普通株式を思源国際発展有限公司(以下「思源」という。)に割当て、その払込金額をもって、陽光の資本金及び資本準備金を増加させるもの(増資)であり、普通株式の割当において149,996,548円の払込みを受けることを内容としている。

また、上記の取得請求により、33,982株の普通株式が思源に交付され、結果として思源に割り当てられる陽光の普通株式は、発行済み株式(96,382株)の35.26%にあたることになる。

平成23年11月11日付「平成23年12月期通期(連結・個別)業績予想の修正及び債務超過の見込みに関するお知らせ」によれば、陽光は第33期(平成23年1月1日から平成23年12月31日)において、103百万円の債務超過(連結)となる見込みであることが認められる。また、第33期にかかる第3四半期報告書によれば、陽光は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ことが注記されており、事業構造の見直し及び収益基盤の強化(安定した収益を計上することが見込める不動産管理事業、不動産仲介事業及び不動産賃貸事業(以下「不動産管理事業等」という。)を中心とする事業構造の転換)、販売用不動産の売却による借入金の返済、人員・コスト削減の各観点から対応を行っている。かかる方策により、第33期第3四半期において、債務の削減など一定の成果が現れているようではあるが、販売費及び一般管理費並びに借入コストを賄うだけの収益体制の改善には至っていない。第32期(平成22年1月1日から平成22年12月31日)の連結会計年度の経常損失が443,647千円、第33期第3四半期連結累計期間の経常損失が337,515千円であることから、平成23年11月9日付「独立監査人の四半期レビュー報告書」においても、「未だ収益基盤及び財務基盤が安定するに十分な状況にないと判断される」との指摘もなされている。かかる状況において、陽光は第34期(平成24年1月1日から平成24年12月31日)において、収益体制の改善効果だけでは債務超過を解消することは容易ではないと推察される。仮に、第34期において、債務超過が解消できなければ、上場廃止基準(「JASDAQにおける有価証券上場規程」第47条第1項第3号)に該当することになるが、陽光が上場廃止となれば、株式の流動性が失われ既存株主の利益を毀損するばかりではなく、取引先の陽光の信用力に対する評価が低下し陽光の事業継続に支障が生じるリスクも指摘される。

加えて、陽光は平成23年2月の宅地建物取引業法違反による業務停止処分を発端として事業構造変換が緊急の課題となった。そこで陽光は、事業構造変換に要する一時的な資金を調達するために、保有する賃貸用不動産を売却する目的で平成23年4月25日に受け皿となる会社として設立されたF G P開発合同会社(以下「S P C」という。)が投資家たる株式会社アルファピオス(以下「S P C出資者」という。)より出資を受け、平成23年5月11日付で当該賃貸用不動産をS P Cに売却し、310百万円の資金を調達した。しかし陽光にとって当該賃貸用不動産は不動産管理事業等の中核となりうる重要な資産であるため、S P C出資者との間でS P Cの出資者たる地位の優先買取に関する協定書を同じく平成23年5月11日付で締結し、その優先買取期限を平成23年11月22日と定めた。最終的にはS P Cとの間で平成23年11月22日付で不動産売買包括契約を締結し、S P Cの出資者たる地位の買取りではなく、当該賃貸用不動産を買い戻すこととし、当該不動産売買包括契約の代金の支払期日を平成23年12月22日と定めた。陽光は、これら一連の契約関係が実質的に不動産を担保とした資金調達と同一の性質を有し、オフバランスの要件を満たさな

いと判断したため、会計処理上は売買取引とされずに借入金として処理されている。

本件第三者割当により調達した資金は、借入金として会計処理された当該不動産売買包括契約の代金の支払いに充てることを予定しているものであり、これにより、債務超過を解消し、上場を維持するとともに、経営を健全化することを目的としている。

(3) 本件第三者割当の必要性

調達資金の使途

上記のとおり、陽光は、資金調達のために平成23年5月に一時売却していた賃貸用不動産を買い戻すため、売却先であったSPCとの間で平成23年11月22日付不動産売買包括契約を締結しており、本件第三者割当増資により調達する資金はこの売買代金の支払いに充当されることが予定されている。

陽光は不動産販売事業を中心とした事業構造から、安定した収益を計上することができる不動産管理事業等中心へと転換を図っており、当該賃貸用不動産はこの新しい事業構造の中核となる重要な資産である。そのため、当該賃貸用不動産を買い戻すことは事業継続の観点から有益なものであると考えられる。

売買代金については、支払期日が平成23年12月22日とされており、本件第三者割当により調達した資金で支払うことが予定されているが、仮にこの売買代金の支払いができずに債務不履行となった場合には不動産売買包括契約が解除され、当該賃貸用不動産を買い戻すことができなくなるため、得られるはずの安定した収益を得られなくなるばかりでなく、違約金の支払い義務が生じることとなり、事業計画を達成することができず、事業継続が困難となる恐れがある。

安定的な賃貸収益を確保し、事業利益を向上させ、ひいては陽光の企業価値を向上させるためにも、本件第三者割当は必要なものと考えられる。

第三者割当予定先の選定理由

陽光の取締役会は、本件第三者割当の引受先の検討の過程において、複数の候補者を検討した。その結果、事業構造の転換を図り、策定した事業再生計画を確実に実行するために、陽光の収益向上に寄与する事業パートナーとして、思源を選定した。思源は、上海徳威企業発展有限公司を中心とする中国の徳威グループの一つであるが、陽光取締役会の説明によれば、徳威グループとの事業協力によって、日本に進出する中国企業へのサービス提供、リフォーム事業の建材の調達、徳威グループに対するマンション投資の企画・開発に係る指導・助言、中国個人投資家への販路の拡大など、様々な面で収益拡大の機会が増える可能性が高いとのことである。徳威グループの業態と昨今の中国経済の成長性等を勘案すると、陽光取締役会の説明には一定の合理性があり、徳威グループとの事業協力が実現すれば陽光の企業価値の向上にも繋がると考えられ、第三者割当予定先として思源を選定した点には合理性があるものと考えられる。

株式会社 JPリサーチ & コンサルティングの調査報告書によると、徳威グループ及び代表者の呉文偉並びに個人株主等の関係者について、反社会的勢力との関係は認められないとのことである。

また思源は、陽光との間で第三者割当により割り当てられた募集株式の譲渡の報告に係る確約書を締結しており、かつ短期に当該株式を譲渡しない旨の意向表明をしており、保有方針については妥当と考えられる。

大規模な第三者割当の必要性

本件第三者割当増資による資金調達額は、債務超過リスクを極力減少するために必要な最小限の金額であり、また、事業遂行上重要な賃貸用不動産の売買代金の支払期日が迫っているため、当該債務の履行のためにも必要最小限の金額である。

債務超過リスクの解消は、上場を維持し、株式の流動性を確保するという点において既存株主の利益を保護するものである。また、当該賃貸用不動産は陽光にとって重要な安定的収益源であり、事業の転換を図る陽光の企業価値の向上に有益な資産である。本件第三者割当は大規模なものとなっているが、これらの事情を勘案すると、本件第三者割当増資による資金調達額は妥当なものと考えられる。

本件により発行される募集株式にかかる議決権数は33,982個であり、陽光の発行済株式に係る議決権の数61,568個に対し、議決権比率で55.2%の希薄化に相当し、1株当たりの株式価値に大規模な希薄化が生じ、また、本件第三者割当の発行価額は直前営業日の終値と比べて9.9%のディスカウントとなっていることや1株当たりの価値が減少することにより、株価が下落する可能性があり、既存株主の不利益となるおそれがあるものと考えられる。

しかしながら、陽光取締役会より、割当予定先である思源から出資を受け、割当予定先が属する徳威グループと協働することが、業績の向上及び事業の発展に寄与し、ひいては株主価値の向上につながるものとの説明を受けており、その点について合理性があるものと判断している。また、賃貸用不動産の売買代金の支払いに必要な資金を確保すること、並びに債務超過となるリスクを極力減少させること等を総合的に勘案すると、この発行数量には必要性があるものと考えられる。

またディスカウント率については、10%という数字が証券業界の自主規制ルールにすぎないものとはいえ、不公正な方法による新株発行か否かを判断する際の基準として実務に定着し、かつ公知のものとなっており、事実、最近の第三者割当の事例においても、債務超過の解消等を目的としている場合10%に近いディスカウントをしているケースが多くみられる。

これらの事情を勘案すると本件第三者割当による発行数量及び株式の希薄化の規模には一定の合理性があると判断する。

まとめ

以上の検討の結果、本件第三者割当の必要性については妥当であると判断する。

(4) 本件第三者割当の相当性

他の資金調達手段との観点

第三者割当以外の資金調達の方法として、一般的には 公募増資、株主割当、社債の発行、金融機関からの借入等の方法が考えられるが、については、現在の株式市況、陽光の業績及び財政状態、陽光株式の低い流動性の観点から現実的ではなく、については、必要となる金額を確実に調達できない可能性がある。及びについても、現時点の陽光の業績及び財政状態では現実的に厳しい状況にあり債務超過リスクを直接減少させるものではない、加えて、平成23年11月22日に買い戻した賃貸用不動産の売買代金の支払期日が平成23年12月22日と迫ってきている等の時間的制約も存在する。これらを総合的に勘案すると、第三者割当による資金調達には相当性があるものと考えられる。

第三者割当の発行価額の観点

陽光の財務状態（平成23年9月末現在で連結純資産が0百万円）及び経営成績（平成23年12月期第3四半期連結累計期間の四半期純損失378百万円）を勘案した場合、直前営業日の終値に対し一定のディスカウントが必要であり、割当予定先との協議の結果、大阪証券取引所「JASDAQ（スタンダード）」の公表した陽光普通株式の普通取引の終値（4,900円）を参考にして、4,414円（直前の終値に対するディスカウント率9.9%）と決定されたもので、当該発行価額は、日本証券業協会が定める「第三者割当増資等の取扱いに関する指針」に準拠しており、これにより算定した発行価額につきましては、上記の事情を勘案すれば合理的であり、会社法第199条第3項に規定されている特に有利な金額には該当しないものと判断する。

まとめ

以上の検討の結果、本件第三者割当の相当性については妥当であると判断する。

2. 付記

本意見書は、限られた時間の中で、陽光の経営維持及び株主利益の保護の観点から本件第三者割当の必要性、相当性について検討するものである。また、検討資料も限られており、特に必要性に関しては、陽光経営陣からの事情聴取を中心に判断せざるを得なかった。

また、本意見書は、陽光の今後の事業計画及び業績予想の実現可能性について意見を述べるものではない。

かかる意味において、本件第三者割当について検討が十分に尽くされるまでには至っていない。

しかしながら、陽光の現状を考慮した場合、本件第三者割当によって、債務超過を解消することが既存株主利益の保護に資することはあっても、株主利益を害することにはならないとの判断は動くことはないと考えられる。

本件第三者割当が実施され、債務超過を解消し、経営改善及び新規事業が順調に進み、結果として既存株主に利益がもたらされることを期待する。

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」に記載の有価証券報告書及び四半期報告書（以下「有価証券報告書等」という。）の提出日以後本有価証券届出書提出日（平成23年12月2日）までの間において、当該有価証券報告書等に記載された「事業等のリスク」について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、当該事項は本有価証券届出書提出日（平成23年12月2日）現在においてもその判断に変更はなく、また新たに記載する将来に関する事項もありません。

2 臨時報告書の提出

後記「第四部 組込情報」に記載の有価証券報告書（第32期事業年度）の提出日以後本有価証券届出書提出日（平成23年12月2日）までの間において、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、平成23年3月31日に臨時報告書を関東財務局長に提出しております。

その報告内容は下記のとおりであります。

（1）当該株主総会が開催された年月日

平成23年3月25日

（2）当該決議事項の内容

第1号議案 定款一部変更の件

第2号議案 取締役3名選任の件

取締役として、田中忍、小坂竜義及び水梨稔之の3氏を選任する。

第3号議案 監査役2名選任の件

監査役として、尾原純及び金澤鷹夫の両氏を選任する。

（3）当該決議事項に対する賛成、反対及び棄権の意思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なら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	決議の割合 （賛成の割合）
第1号議案	41,529	573	0	（注1）	可決（96.37%）
第2号議案					
田中 忍	41,668	434	0	（注2）	可決（96.69%）
小坂 竜義	41,679	423	0		可決（96.72%）
水梨 稔之	41,679	423	0		可決（96.72%）
第3号議案					
尾原 純	41,674	428	0	（注3）	可決（96.71%）
金澤 鷹夫	41,783	319	0		可決（96.96%）

（注）1 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以上を有する株主の出席及び出席した当該株主の議決権の3分の2以上の賛成であります。

2 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以上を有する株主の出席及び出席した当該株主の議決権の過半数の賛成であります。

（4）議決権の数に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

本総会の前日までの事前行使分及び当日出席の一部の株主から各議案の賛否に関して確認できたものを合計したことにより可決要件を満たし、会社法上適法に決議が成立したため、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 (第32期)	自 平成22年1月1日 至 平成22年12月31日	平成23年3月30日 関東財務局長に提出
四半期報告書	(第33期 第3四半期)	自 平成23年7月1日 至 平成23年9月30日	平成23年11月14日 関東財務局長に提出

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

平成22年3月23日

株式会社 陽光都市開発
取締役会 御中

清和監査法人

指定社員
業務執行社員 公認会計士 筧 悦生 印

指定社員
業務執行社員 公認会計士 南方 美千雄 印

指定社員
業務執行社員 公認会計士 藤本 亮 印

<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」に掲げられている株式会社陽光都市開発の平成21年1月1日から平成21年12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、連結株主資本等変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書及び連結附属明細表について監査を行った。この連結財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は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の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。監査は、試査を基礎として行われ、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を含んでいる。当監査法人は、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

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、株式会社陽光都市開発及び連結子会社の平成21年12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。

<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、株式会社陽光都市開発の平成21年12月31日現在の内部統制報告書について監査を行った。財務報告に係る内部統制を整備及び運用並びに内部統制報告書を作成する責任は、経営者にあり、当監査法人の責任は、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。また、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。

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の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。内部統制監査は、試査を基礎として行われ、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の、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を含んでいる。当監査法人は、内部統制監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

当監査法人は、株式会社陽光都市開発が平成21年12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。

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

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. 連結財務諸表の範囲にはXBR Lデータ自体は含まれていません。

独立監査人の四半期レビュー報告書

平成22年11月11日

株式会社陽光都市開発
取締役会 御中

清 和 監 査 法 人

指定社員
業務執行社員 公認会計士 笥 悦生 印指定社員
業務執行社員 公認会計士 南方 美千雄 印指定社員
業務執行社員 公認会計士 藤本 亮 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」に掲げられている株式会社陽光都市開発の平成22年1月1日から平成22年12月31日までの連結会計年度の第3四半期連結会計期間(平成22年7月1日から平成22年9月30日まで)及び第3四半期連結累計期間(平成22年1月1日から平成22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及び四半期連結キャッシュ・フロー計算書について四半期レビューを行った。この四半期連結財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は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により行われており、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限定された手続により行われた。

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、株式会社陽光都市開発及び連結子会社の平成22年9月30日現在の財政状態、同日をもって終了する第3四半期連結会計期間及び第3四半期連結累計期間の経営成績並びに第3四半期連結累計期間のキャッシュ・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。

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. 四半期連結財務諸表の範囲にはX B R Lデータ自体は含まれておりません。

独立監査人の監査報告書及び内部統制監査報告書

平成23年3月29日

株式会社 陽光都市開発
取締役会 御中

清和監査法人

指定社員 業務執行社員	公認会計士	筧 悦生 印
----------------	-------	--------

指定社員 業務執行社員	公認会計士	南方 美千雄 印
----------------	-------	----------

指定社員 業務執行社員	公認会計士	藤本 亮 印
----------------	-------	--------

<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」に掲げられている株式会社陽光都市開発の平成22年1月1日から平成22年12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、連結株主資本等変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書及び連結附属明細表について監査を行った。この連結財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は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の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。監査は、試査を基礎として行われ、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を含んでいる。当監査法人は、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

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、株式会社陽光都市開発及び連結子会社の平成22年12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。

追記情報

1. 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、国土交通省関東地方整備局より、宅地建物取引業法に違反したとして、同法第65条第2項に基づく業務停止処分を受けた。当該状況により、継続企業の前提に関する重要な疑義が存在しており、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。
2. 重要な後発事象に記載されているとおり、会社は、平成23年1月17日付で国土交通省関東地方整備局から宅地建物取引業法第65条第2項に基づく行政処分を受けた。
3. 重要な後発事象に記載されているとおり、会社は、平成23年2月25日開催の取締役会において、経営合理化の取り組みとして人員削減を行うことを決議した。

< 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、株式会社陽光都市開発の平成22年12月31日現在の内部統制報告書について監査を行った。財務報告に係る内部統制を整備及び運用並びに内部統制報告書を作成する責任は、経営者であり、当監査法人の責任は、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。また、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。

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の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。内部統制監査は、試査を基礎として行われ、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の、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を含んでいる。当監査法人は、内部統制監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

当監査法人は、株式会社陽光都市開発が平成22年12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。

追記情報

付記事項に記載されているとおり、会社は、平成23年2月25日開催の取締役会において、経営合理化の取り組みとして人員削減を行うことを決議し、また、平成23年3月25日開催の取締役会において、平成23年4月1日付で営業本部、事業本部、管理本部を廃止し、新たに事業部と管理部を置くことを決議した。

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

-
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. 連結財務諸表の範囲にはXBRLデータ自体は含まれていません。

独立監査人の四半期レビュー報告書

平成23年11月9日

株式会社陽光都市開発
取締役会 御中

清和監査法人

指定社員
業務執行社員 公認会計士 南方 美千雄 印

指定社員
業務執行社員 公認会計士 藤本 亮 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」に掲げられている株式会社陽光都市開発の平成23年1月1日から平成23年12月31日までの連結会計年度の第3四半期連結会計期間(平成23年7月1日から平成23年9月30日まで)及び第3四半期連結累計期間(平成23年1月1日から平成23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及び四半期連結キャッシュ・フロー計算書について四半期レビューを行った。この四半期連結財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は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により行われており、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限定された手続により行われた。

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、株式会社陽光都市開発及び連結子会社の平成23年9月30日現在の財政状態、同日をもって終了する第3四半期連結会計期間及び第3四半期連結累計期間の経営成績並びに第3四半期連結累計期間のキャッシュ・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。

追記情報

継続企業の前提に関する注記に記載されているとおり、借入の返済期日の延長及び返済方法の変更が生じている。また、株式会社陽光都市開発の当第3四半期連結累計期間の経常損失 337,515千円が計上されているため、前連結会計年度に引き続き、未だ収益基盤及び財務基盤が安定するに十分な状況にないと判断される。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反映されていない。

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. 四半期連結財務諸表の範囲にはXBR Lデータ自体は含まれておりません。

独立監査人の監査報告書

平成22年3月23日

株式会社 陽光都市開発
取締役会御中

清和監査法人

指定社員
業務執行社員 公認会計士 笥悦生印

指定社員
業務執行社員 公認会計士 南方美千雄印

指定社員
業務執行社員 公認会計士 藤本亮印

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられている株式会社陽光都市開発の平成21年1月1日から平成21年12月31日までの第31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及び附属明細表について監査を行った。この財務諸表の作成責任は経営者であり、当監査法人の責任は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の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。監査は、試査を基礎として行われ、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を含んでいる。当監査法人は、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

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、株式会社陽光都市開発の平成21年12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。

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

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. 財務諸表の範囲にはXBR Lデータ自体は含まれていません。

独立監査人の監査報告書

平成23年3月29日

株式会社 陽光都市開発
取締役会御中

清和監査法人

指定社員
業務執行社員 公認会計士 笥悦生印

指定社員
業務執行社員 公認会計士 南方美千雄印

指定社員
業務執行社員 公認会計士 藤本亮印

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられている株式会社陽光都市開発の平成22年1月1日から平成22年12月31日までの第32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及び附属明細表について監査を行った。この財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は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の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。監査は、試査を基礎として行われ、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を含んでいる。当監査法人は、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

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、株式会社陽光都市開発の平成22年12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。

追記情報

1. 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、国土交通省関東地方整備局より、宅地建物取引業法に違反したとして、同法第65条第2項に基づく業務停止処分を受けた。当該状況により、継続企業の前提に関する重要な疑義が存在しており、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。
2. 重要な後発事象に記載されているとおり、会社は、平成23年1月17日付で国土交通省関東地方整備局から宅地建物取引業法第65条第2項に基づく行政処分を受けた。
3. 重要な後発事象に記載されているとおり、会社は、平成23年2月25日開催の取締役会において、経営合理化の取り組みとして人員削減を行うことを決議した。

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

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. 財務諸表の範囲にはXBR Lデータ自体は含まれていません。