

【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26年11月20日
【会社名】	株式会社 A . C ホールディングス
【英訳名】	A . C HOLDINGS Co.,Ltd.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 金井 壮
【本店の所在の場所】	東京都港区赤坂五丁目 3 番 1 号
【電話番号】	03(5572)7848
【事務連絡者氏名】	管理本部長 黒澤洋史
【最寄りの連絡場所】	東京都港区赤坂五丁目 3 番 1 号
【電話番号】	03(5572)7848
【事務連絡者氏名】	管理本部長 黒澤洋史
【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 134,046,900円
	第1回新株予約権証券 36,720,000円
	新株予約権の発行価額の 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 2,314,720,000円
	(注)新株予約権の行使期間内に行使が行われない場 合、新株予約権者がその権利を喪失した場合及び 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】	該当事項なし
【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	2,000,700株	完全議決権株式であり、株主の権利に何ら制限のない株式であります。なお、単元株式数は100株です。

- (注) 1. 本有価証券届出書による第三者割当（以下、文脈に応じて、上記普通株式、第1回新株予約権の第三者割当を個別に、又はこれらの第三者割当を総称して「本件第三者割当」といいます。）による自己株式の処分（以下、「本自己株式」といいます。）は、平成26年11月20日（木）開催の取締役会（以下、「本件取締役会」といいます。）における決議に基づき処分されるものであります。
2. 本有価証券届出書の対象とした募集は、金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令第九条第一号に定める売付けの申込み又は買付けの申込みの勧誘であります。
3. 当社の定める振替機関の名称及び住所は、以下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
4. 本自己株式は、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とします。

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	2,000,700株	134,046,900	-
一般募集	-	-	-
計（総発行株式）	2,000,700株	134,046,900	-

- (注) 1. 第三者割当の方法によります。
2. 発行価額の総額は、本件自己株式処分に係る会社法上の払込金額の総額であります。なお、本有価証券届出書の対象とした募集は、自己株式処分により行われるものであるため、払込金額は資本組入れされません。

(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
60	-	100株	平成26年12月8日（月）	-	平成26年12月8日 （月）

- (注) 1. 第三者割当の方法によるものとし、一般募集は行いません。
2. 発行価格は、本件自己株式処分に係る会社法上の払込金額であります。なお、本有価証券届出書の対象とした募集は、自己株式処分により行われるものであるため、払込金額は資本組入れされません。
3. 申込方法は、総数引受契約を締結し、払込期日に後記払込取扱場所へ処分価額の総額を払い込むものとし、
4. 払込期日までに総数引受契約を締結しない場合は、本新株式に係る割当は行われなないこととなります。

(3)【申込取扱場所】

店名	所在地
株式会社 A . C ホールディングス 経営企画部	東京都港区赤坂五丁目3番1号

(4)【払込取扱場所】

店名	所在地

株式会社三菱東京UFJ銀行 浜松町支店	東京都港区新橋二丁目12番11号
---------------------	------------------

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1回新株予約権証券)】

(1)【募集の条件】

発行数	340,000個(新株予約権1個につき100株)
発行価額の総額	36,720,000円
発行価格	本新株予約権1個あたり108円 (本新株予約権の目的である株式1株当たり1.08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	平成26年12月8日(月)
申込証拠金	該当事項はありません。
申込取扱場所	東京都港区赤坂五丁目3番1号 株式会社 A . C ホールディングス 管理本部
割当日	平成26年12月8日(月)
払込期日	平成26年12月8日(月)
払込取扱場所	三菱東京UFJ銀行 浜松町支店

(注)1. 本件第三者割当により発行される株式会社 A . C ホールディングス第1回新株予約権(以下、「本新株予約権」といいます。)は、本件取締役会における決議に基づき発行されるものであります。

2. 申込方法は、総数引受契約を締結するものとします。

3. 割当日までに総数引受契約を締結しない場合は、本新株予約権に係る割当は行われないこととなります。

4. 本新株予約権の募集は第三者割当の方法によります。

5. 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)【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	当社普通株式 完全議決権株式であり、株主の権利に何ら制限のない株式である。 なお、単元株式数は100株である。
------------------	---

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34,000,000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。）は当社普通株式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、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

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。
2. 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付する場合における株式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、67円とする。但し、本欄第3項の規定に従って調整されるものとする。

3. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の発行後、下記第(2)号に掲げる各事由により当社の普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合には、次に定める算式(以下、「行使価額調整式」という。)をもって行使価額を調整する。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times \text{1株当たりの払込金額}}{\text{1株当たりの時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$$

- (2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその調整後の行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。

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(但し、当社の発行した取得請求権付株式の取得と引換えに交付する場合又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合を除く。)の調整後の行使価額は、払込期日(募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。)の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。

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

取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第(4)号 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(無償割当の場合を含む。)、若しくはその他の証券若しくは権利を発行する場合、調整後の行使価額は、取得請求権付株式の全部に係る取得請求権又は新株予約権の全部が当初の条件で行使されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、払込期日(新株予約権の場合は割当日)以降又は(無償割当の場合は)効力発生日の翌日以降これを適用する。但し、株主に割当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、株主に割当を受ける権利を与えるための基準日が設定され、且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、調整後転換価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。この場合において当該基準日の翌日から当該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。この場合に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。

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

(3) 行使価額調整式により算出された調整後の行使価額と調整前の行使価額との差額が1円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差引いた額を使用する。

(4) その他

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、調整後の行使価額を適用する日（但し、本項第(2)号の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値（当日付けで終値のない日数を除く。）とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。

行使価額調整式で使用する既発行株式数は、株主に割当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ヵ月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。

(5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は必要な行使価額の調整を行う。

株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換のために行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。

行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後の行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。

(6) 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。

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

2,314,720,000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、新株予約権者がその権利を喪失した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」欄記載の株式の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	平成26年12月9日から平成29年12月8日までとする。(但し、平成29年12月8日が銀行営業日でない場合にはその直前の銀行営業日までとする。)
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 株式会社 A . C ホールディングス 経営企画部 東京都港区赤坂五丁目 3 番 1 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 株式会社三菱東京UFJ銀行 浜松町支店 東京都港区新橋二丁目12番11号</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発行可能株式総数を超過することとなるときは、当該本新株予約権の行使を行うことはできない。</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	当社は、本新株予約権の払込期日の翌日以降、会社法第273条第 2 項又は第 3 項(残存する本新株予約権の一部を取得する場合は、同法第273条第 2 項又は第 3 項及び第274条第 3 項又は第 4 項)の規定に従って、当取締役会が定める取得日の 2 週間前までに通知又は公告を行った上で、当該取得日に残存する本新株予約権の一部又は全部を無償で取得することができる。
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。
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	該当事項はありません。

(注) 1. 本新株予約権の行使請求の方法

- (1) 本新株予約権の行使を請求しようとする本新株予約権者は、所定の行使請求書に、行使請求しようとする本新株予約権を表示し、請求の年月日等を記載してこれに記名押印した上、別記「新株予約権の行使期間」欄記載の行使期間中に別記「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」欄記載の行使請求の受付場所に提出しなければならない。
- (2) 本新株予約権の行使を請求しようとする本新株予約権者は、前号の行使請求書及び(発行されている場合は)本新株予約権証券を別記「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 1 記載の行使請求の受付場所に提出し、且つ、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を現金にて同欄 3 に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。本項に従い行使請求を行った者は、その後これを撤回することはできない。

- (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に必要な全ての書類が、不備なく別記「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 1 記載の行使請求の受付場所に提出され、且つ当該本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額が前号に定める口座に入金された日に発生する。

2. 本新株予約権の商品性

本新株予約権の特徴は、次のとおりとなります。

() 行使停止条項

本新株予約権には行使停止条項が規定されており、次の要領で、当社の意思決定により行使停止が可能です。

本新株予約権者に 2 週間前までに書面で通知することにより、本新株予約権を行使することが出来ない期間を指定することができます。

行使停止可能な新株予約権は未行使の本新株予約権の全部又は一部に対して可能となります。

行使停止可能な期間は割当日から行使期間満了日の 1 ヶ月前までであり、この要件を満たす限り行使停止期間に制限はありません。

行使停止の回数に制限はなく、かつ同時に複数の行使停止を行うことができます。

当社は、本新株予約権者に書面で通知することにより、行使停止期間の満了日前に行使停止の解除が可能です。当該行使停止条項により、まとまった行使による急激な希薄化を防げることは既存株主様への不利益を最小限に抑える効果があります。また、本新株予約権に比べ、より有利な資金調達方法及び有利な資金調達条件を提示して頂ける新たな割当予定先との具体的な交渉が開始された場合には、この条項を発動することによって、希薄化の程度を抑制することが可能となります。

() 取得条項 (当社の要請による取得)

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

本新株予約権の割当日以降、当社取締役会が本新株予約権の取得する日を定めるときは、本新株予約権者に対し、取得日の通知又は公告を当該取得日の 2 週間前までに行うことにより、取得日の到来をもって、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を発行価額相当額で取得することができます。発行価額相当額で取得が可能であることから、新株予約権価値の上昇による資金負担は生じず、本新株予約権発行後においても、更に有利な調達方法の検討や柔軟な資本政策の策定が可能となります。なお、取得条項は、別の有利な資金調達が実行できた場合に、発動することを想定しております。また、当該資金使途のうち、リゾート施設の取得が行われなかったなどの場合には、本新株予約権のうち、当該金額に相当する個数について、取得条項を発動する可能性がございます。

() 取得請求 (本新株予約権者の要請による取得)

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

本新株予約権者は、本新株予約権の割当日以降、いずれかの取引日において、取引所における当社普通株式の普通取引の終値が 60 取引日連続して行使価額の 67 円を下回った場合には、本新株予約権者は、その選択により、当社に対して書面で通知することにより、本新株予約権の全部又は一部の取得を請求することができます。当社は、当該取得請求にかかる書面が到達した日の翌取引日から起算して 2 週間後に、本新株予約権 1 個当たり 67 円の価額で、当該取得請求にかかる本新株予約権の全部を取得する。

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

() 譲渡制限条項

本新株予約権には以下の譲渡制限条項が規定されており、次の要領となっております。

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

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

3. 株式の交付方法

当社は、行使請求の効力発生後速やかに、社債、株式等の振替に関する法律 (平成 13 年法律第 75 号) (以下、「振替法」といいます。) 及びその他の関係法令に基づき、本新株予約権者が指定する口座管理機関の保有する振替口座簿の顧客口へ増加の記録を行うことにより株式を交付する。

4. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権に係る証券を発行しない。

5. その他

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

(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)
2,448,766,900	43,800,000	2,404,966,900

(注) 1. 上記払込金額の総額は、本新株式の払込金額の総額134,046,900円に、第1回新株予約権の発行価額36,720,000円に加え、行使に際して払い込むべき金額の総額2,278,000,000円を加えた額であります。

2. 発行諸費用の概算額には、消費税及び地方消費税(以下「消費税等」という。)が含まれておりません。

3. 発行諸費用の概算額は、登録免許税8,450,000円、新株予約権の公正価値算定費用1,500,000円、開示書類に関する作成支援報酬1,500,000円、調査費用(割当予定先と反社会的勢力の関係に関する調査)750,000円及び割当予定先であるSunny Idea International Limitedの紹介にかかるフィナンシャルアドバイザー費用(株式会社171総合研究所、東京都港区赤坂2-8-18、代表取締役 川松 秀永)として30,150,000円、弁護士報酬950,000円、その他登記にかかる手数料500,000円からなります。

4. 本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合、新株予約権者とその権利を喪失した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、払込金額の総額及び差引手取概算額は減少いたします。

(2) 【手取金の使途】

本新株式

具体的な資金使途	金額(円)	支出予定時期
「ザ・レジデンス強羅」の追加取得代金の一部資金	131,926,900	平成26年12月
合計	131,926,900	-

(注) 1. 本資金調達により調達した資金を実際に支出するまでは、取引先銀行に別途新設する普通預金口座において管理いたします。

2. 具体的な資金使途は、以下の通りです。

「ザ・レジデンス強羅」の追加取得代金の一部資金

当社子会社である「合同会社箱根山松苑」にて保有する「ザ・レジデンス強羅」は、2009年に竣工された物件であり、これまで、総戸数33戸のうち1戸しか分譲がなされておりました。また、当社としては、当該物件の29戸を所有する合同会社箱根山松苑の債権及び社員持分を平成26年2月7日に取得したうえで子会社化し、また平成26年3月13日には、発行済社員持分のすべてを取得し、当社の100%子会社としております。

なお、当該案件については、当初販売用不動産として分譲の計画を進めておりましたが、今後、分譲を行った場合における収益見込額を鑑み、収益の拡大化を前提として検討を行った結果、分譲を行うよりも、今後リゾートホテルとしての業態転換を行くことで、当社グループとして得られる収益は拡大するという判断により、リゾートホテルとして改装を行い、運営することを予定しております。

なお、業態転換には、総戸数33戸全戸の取得が必要であり、現在当社にて29戸を保有していることから、残戸数4戸の取得が必要となってまいりますが、内1戸については、分譲の計画を進めていた際に当社が見込んでいた物件価格が60,000,000円前後であったところを、取得交渉の結果売主の強い意向により130,000,000円程度で取得する予定となっております。なお、当社の分譲時見込処分価格よりも高額な取得となってしまう点につき、「ザ・レジデンス強羅」一棟の不動産価格をリゾートホテルを運営した場合の運営収入を元にしたDCF法で査定し、当該査定金額と不動産取得価格の総合計を比較する事で検討したところ、十分な採算が見込めるものと判断するに至りました。

また、残戸数4戸のうち、3戸については既に取得の予定となっており、今般1戸の追加取得代金として、131,926,900円を本自己株式の処分による調達資金を充てることにより、リゾートホテルへの業態転換を行うことを予定しております。なお、追加取得資金が131,926,900円を超えた場合、自己資金を充当することを予定しております。また、残戸数は、平成26年11月中に3戸を自己資金にて取得を予定し、平成26年12月までに1戸の取得の予定としております。

なお、本新株予約権の権利行使が、当社の想定通りに進まず、資金調達が行われない場合は、予定しておりますリニューアル工事は実施せず、従来のリゾートマンションとして分譲を行うことと致しますが、その場合には別途適時開示致します。

第1回新株予約権

具体的な資金使途	金額(円)	支出予定時期
----------	-------	--------

「ザ・レジデンス強羅」のリニューアル工事資金の一部資金	968,240,000	平成27年1月～5月
リゾート施設の取得資金	1,304,800,000	平成27年1月～平成28年10月
合計	2,273,040,000	-

- (注) 1. 本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合、新株予約権者がその権利を喪失した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、本新株予約権の行使による調達額及び差引手取概算額は減少いたします。
2. 本資金調達により調達した資金を実際に支出するまでは、取引先銀行に別途新設する普通預金口座において管理いたします。
3. 具体的な資金使途は、以下の通りです。

「ザ・レジデンス強羅」のリニューアル工事代金

「ザ・レジデンス強羅」については、上記のとおり、現状リゾートマンションとしての施設の構成となっているため、今後リゾートホテルとしての業態転換を行うためのリニューアル工事を行う必要があり、そのための費用として総額1,098,240,000円が発生致します。

上記の資金として、本新株予約権の行使による調達資金のうち、968,240,000円を「ザ・レジデンス強羅」のリニューアル工事資金に充て、改修を行うこととしております。

なお、改修工事の内訳としましては、設備改築工事として531,000,000円、レストラン増設工事として95,000,000円、ロビー及び客室備品代として132,000,000円、その他諸経費等として210,240,000円としております。

また、当該費用の総額1,098,240,000円と、本新株予約権の行使による充当額968,240,000円の差額である130,000,000円については、自己資金にて賄うことと致します。

なお、「ザ・レジデンス強羅」のオープンの時期としては、平成27年6月頃を予定しております。

また、本新株予約権の権利行使が、当社の想定通りに進まず、資金調達が行われない場合は、予定しておりますリニューアル工事は実施せず、従来のリゾートマンションとして分譲を行うことと致します。

リゾート施設の取得資金の一部資金

当社の主幹事業であるゴルフ・リゾート事業について、新たなリゾート施設を購入し運営を行うことを検討しております。なお、具体的な物件は確定しておらず、具体的な金額は確定しておりませんが、合計10～20億円規模のリゾート施設の取得を予定しております。

また、現時点において、検討しております物件につきましては、新たに破綻したが売却されるとの情報入手したことから、現在当該物件の調査を行っております。

当該リゾート施設は、スキー場及びその併設ホテルからなっており、当社で保有してこれらを運営していく事を企図しております。取得後は、当社と強いリレーションシップがある中国・アジア圏の富裕層向けのショッピングツアーの送客で実績を上げている外部事業者を通じて、中国・アジア圏の富裕層のショッピングツアー、及びリゾート目的の観光客の集客を計画しております。

なお、当該リゾート施設においては、平成27年4月頃を目途に取得し、その後、改装工事を施した後、平成27年10月頃のオープン予定しておりますが、当該リゾート施設は公売にかかる可能性が有り、取得出来ない可能性がございます。万一、取得出来なかった場合は早急に代替物件を検討してまいります。また、取得金額が、当社の想定額を上回った場合には、自己資金による追加支出を行う予定としております。

4. ザ・レジデンス強羅及びリゾート施設購入後の運営は、外部委託によるか、当社による自社運営によるか、現在検討中です。なお、取得金額が、当社の想定額を上回った場合には、自己資金による追加支出を行う予定としております。

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】

(アクセスアジア株式会社)

a . 割当予定先の概要	名称	アクセスアジア株式会社(注)
	本店の所在地	大阪府中央区南船場一丁目16番27号
	代表者の役職及び氏名	代表取締役 小原 理恵
	資本金	1億円
	事業の内容	有価証券の保有、運用、管理及び売買

	主たる出資者及びその出資比率	Sun & Son Limited 100.0%
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	当社株式を9,558,700株保有 (議決権比率23.64%) し、当社の主要株主である筆頭株主であります。
	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。
	技術又は取引等関係	該当事項はありません。

(注) アクセスアジア株式会社は、平成26年7月11日に、旧社名の株式会社 T . H . K ホールディングスより社名変更を行っております。

(Sunny Idea International Limited)

a. 割当予定先の概要	名称	Sunny Idea International Limited
	所在地	Rm 1602 Malaysia Bldg., 50 Gloucester Road, Wanchai, HK
	代表者の役職及び氏名	Cheng Chi Yeung
	資本金	10,000HKD (日本円: 144,845円) (注)
	事業の内容	投資業
	主たる出資者及びその出資比率	Cheng Chi Yeung 100%
	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。
b. 提出者と割当予定先との間の関係	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。
	技術又は取引等関係	該当事項はありません。

(注) 平成26年10月31日時点の換算レートにて記載しております。

c. 割当予定先の選定理由

(アクセスアジア株式会社)

アクセスアジア株式会社は、当社株式9,558,700株を保有 (議決権比率23.64%) し、当社の主要株主である筆頭株主であり、平成21年1月に設立された企業であり、兼ねてより、当社の株式を保有する企業であります。

今般、当社が第三者割当増資を企図するにあたり、当社の筆頭株主であるアクセスアジア株式会社、及びアクセスアジア株式会社の100%株主であるSun&Son Limitedの代表取締役である小原理恵氏に相談を行ったところ、当社の今後の事業展開を理解頂き、今般の第三者割当増資の引き受けについての応諾を頂きました。

(Sunny Idea International Limited)

Sunny Idea International Limited は、Cheng Chi Yeung 氏が、主に投資業を行うことを前提として平成25年11月に設立された企業です。Cheng Chi Yeung 氏は、Eagletec Limited (PC 周辺機器のメーカーとして香港国内外で商品販売をしている企業 UNIT5 1/F BLK B TONIC INDUSTRIAL CTR 19 LAM HING ST KOWLOON BAY, HONG KONG Director Cheng Chi Yeung) 及び Challenger Technology Limited (Eagletec社の商品を中心に PC 周辺機器販売を主とする EC サイトの運営している企業 FLAT 7 2/F BLK B TONIC INDUSTRIAL CENTRE 19 LAM HING ST KOWLOON BAY, HONG KONG Director Cheng Chi Yeung) 等の Director を務めている方です。

今般、当社がアクセスアジア株式会社に対して自己株式の処分及び新株予約権の発行を行うにあたり、当社とアクセスアジア株式会社との間において、アクセスアジア株式会社からの出資可能額を協議してまいりましたが、当社における今後の事業展開において、必要な資金額とアクセスアジア株式会社からの出資可能額との間に差があったことから、アクセスアジア株式会社に加えて、別の引受先を検討することとなりました。

その過程において、フィナンシャルアドバイザー企業である株式会社171総合研究所 (東京都港区赤坂2-8-18) の代表取締役である川松秀永氏から、新規の営業にて資金調達の提案を受け、投資目的として日本国内への企業に対する出資を検討していたSunny Idea International Limited のCheng Chi Yeung 氏の紹介を受けることとなり、Sunny Idea International Limited の日本の上場企業1社に対する投資実績を踏まえ、当社の資金ニーズ等を勘案して、検討を進めてまいりました。

その後、当社として、Sunny Idea International Limitedに対して、当社の事業内容、財務体制、及び今後の経営方針等を説明した結果、出資を引き受けて頂ける旨の了承を得たことから、当社としても Sunny Idea International Limited の保有方針や、当社の経営についての関与を行わない等の方針についての回答を踏まえ、協議を行い、割当予定先に選定致しました。

d . 割り当てようとする株式の数

アクセスアジア株式会社	本株式	2,000,700株
	本新株予約権	190,000個 (目的となる株式の数19,000,000株)
Sunny Idea International Limited	本新株予約権	150,000個 (目的となる株式の数15,000,000株)

e . 株券等の保有方針

(アクセスアジア株式会社)

当社は、アクセスアジア株式会社との間において、継続保有及び預託に関する取り決めはありませんが、割当株式については、長期的視点に立った新規事業構築と事業価値の向上を目指すことを方針とした投資及び支援である旨を確認しており、同時に短期売買目的としているものではない旨の報告を口頭にて受けております。また、アクセスアジア株式会社の間では、払込期日までに、処分自己株式の効力発生日 (平成26年11月17日) より2年間、当該処分株式の全部また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または氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価額、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、並びに当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意する旨の確約書を締結する予定です。

(Sunny Idea International Limited)

当社は、Sunny Idea International Limitedとの間において、株式の保有方針についての協議を行ったところ、継続的に保有を行う意向はあるものの、一方で、株価が上昇した場合には、保有する株式の一部を売却する可能性もあることから、割当株式の保有方針については、純投資を口頭にて確認しております。

なお、株式の一部を売却する場合には、可能なかぎり市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却していくことを表明しております。

当社としては、Sunny Idea International Limitedの保有する株式が一度に市場に売却された場合、急激な株価下落を伴う可能性があるものの、Sunny Idea International Limitedからは、保有する株式の売却時においては、可能なかぎり市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却していくことを表明していることから、当社としては、Sunny Idea International Limitedに対して本新株予約権の発行を決定致しました。

f . 払込みに要する資金等の状況

(アクセスアジア株式会社)

当社は、処分予定先及び割当予定先であるアクセスアジア株式会社より、同社の財務諸表 (平成24年3月期、平成25年3月期、平成26年3月期)、同社及び同社代表取締役である小原理恵氏との金銭消費貸借契約書 (借入金額14億円、借入期間: 自平成26年12月2日至平成30年12月8日、無担保) 及び小原理恵氏と日本観光免税株式会社 (東京都目黒区東が丘1-34-5、代表取締役 李 叶) との間における金銭消費貸借契約書 (借入金額14億円、借入期間: 自平成26年12月2日至平成29年12月8日、無担保)、及びアクセスアジア株式会社、小原理恵氏、並びに日本観光免税株式会社との通帳の写しを受領し、自己株式の払込金額に加え、新株予約権の発行価額及び権利行使に伴う払込金額の総額の合計額以上の預金残高を保有する予定であることを確認いたしました。なお、アクセスアジア株式会社からは、代表取締役である小原理恵氏が、同氏の近親者である李叶氏が代表を務める日本観光免税株式会社から借入れを行い、当該資金をアクセスアジア株式会社に貸付けることにより自己株式の処分、及び新株予約権の発行価額及び権利行使の払込みを行う旨の説明を受けております。

以上のことから、当社として本件第三者割当増資に関する払込みに支障のないものと、判断しております。

(Sunny Idea International Limited)

当社は、割当予定先であるSunny Idea International Limitedより、同社の財務諸表 (平成25年12月期)、同社が払込金を借り入れる同社DirectorであるCheng Chi Yeung 氏との金銭消費貸借契約書 (借入金額9億円、借入期間自平成26年11月12日至平成29年11月12日、無担保) 及び同社並びにCheng Chi Yeung 氏の通帳の写しを受領し、新株予約権の払込み及び権利行使に係る払込みを行うことが十分に可能であることを確認し、払込金額及び行使に伴う払込金額の総額の合計額以上の預金残高を保有していることを確認いたしました。

また、Sunny Idea International Limitedからは、自己資金により新株予約権の発行価額及び権利行使の払込みを行う旨の説明を受けております。

以上のことから、当社として本件第三者割当増資に関する払込みに支障のないものと、判断しております。

g . 割当予定先の実態

当社は、割当予定先及び割当予定先の役員及び主要株主、割当予定先の資金借入元並びにフィナンシャルアドバイザー企業(以下、「割当予定先等」といいます。)が反社会的勢力との取引関係及び資本関係を一切有していないことを、インターネット検索サイトを利用し、法人名、役員名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、反社会的勢力との関係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連性を確認致しましたところ、反社会的勢力との関係を疑わせるものが検出されませんでした。

また、上記とは別に、割当予定先等が反社会的勢力の影響を受けているか否か、並びに割当予定先等が犯罪歴を有するか否か及び警察当局から何らかの捜査対象になっているか否かについて、当社から第三者の信用調査機関である株式会社セキュリティ&リサーチ(東京都港区赤坂二丁目8番11号 代表取締役 羽田寿次)に調査を依頼いたしました。その結果、割当予定先等について反社会的勢力の影響を受けている事実は確認できませんでした。また、割当予定先等についても犯罪歴や捜査対象となっている事実は確認されなかったとの回答を得ております。上記のとおり、割当予定先等と反社会的勢力との関係は確認できないことから、当社として、割当予定先等は反社会的勢力との関わりがないと判断いたしました。なお、その旨の確認書を東京証券取引所に提出しています。

2【株券等の譲渡制限】

本新株式の譲渡制限はありません。

本新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要します。

3【発行条件に関する事項】

(1) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

本新株式

自己株式の処分価額は、本件第三者割当増資に係る取締役会決議日の直前営業日(平成26年11月19日)までに東京証券取引所ジャスダック市場の公表した当社普通株式株価(終値、以下本項において同じ。)から1ヶ月間の平均値である73.64円に0.901を乗じた金額である67円とすることにいたしました。

なお、当該処分価額は、取締役会決議日の直前営業日(平成26年11月19日)の株価93円から27.96%のディスカウント、直前営業日から3ヶ月間の平均株価69.15円から3.10%のディスカウント、直前営業日から6ヶ月間の平均株価64.24円から4.29%のプレミアムとなっております。

なお、処分価額の基準となる株価を直前営業日より1ヶ月間の平均値とした経緯につきましては、当社が平成26年11月14日付発表した「平成26年9月期決算短信」にて開示した当社業績が従前の当社開示業績予測に比べて下方に差異が生じていたにも関わらず、平成26年11月13日から出来高の急増(当社の前回の決算速報開示である平成26年8月11日付「平成26年9月期第3四半期決算短信」公表後の平成26年8月12日から、かかる急増の前日である平成26年11月12日までの1日あたり平均出来高が207,016株、当社の前期末の決算速報開示である平成25年11月14日前後である同年11月12日から同19日の1日あたり平均出来高が210,950株であったのに対し、本年11月13日から同19日までの1日あたり平均出来高が1,468,900株)及び株価の上昇(かかる上昇発生の前日である平成26年11月12日より1ヶ月の平均が69.68円、同3ヶ月の平均が67.11円、同6ヶ月の平均が63.07円に対して、かかる上昇があった平成26年11月13日から同19日までの平均が86.00円と、それぞれ1ヶ月平均に対して23.42%、3ヶ月平均に対して28.14%、6ヶ月平均に対して36.35%の上昇)が認められ、直前営業日の終値が必ずしも会社の価値を反映しているとは言い切れないと判断いたしました。その上で、一定期間の平均値を用いるとしてもより近接した期間である1か月の平均株価を基準としたほうが、当社の企業価値を反映していると判断したものであります。

また、処分価額のディスカウント率を9.01%とした経緯としましては、当社と割当予定先との処分価額における交渉の経緯として、交渉を開始した平成26年8月12日以降の株価である59円から93円までの株価推移を前提として、最終的に処分価額の交渉を行いました。割当予定先と協議を続けた結果、既存株主への株式の希薄化、発行価額の影響度を慎重に検討しつつも、処分価額について割当予定先のディスカウントに対する要望を受け入れた結果によるものとなります。

当社といたしましては、直前営業日より1ヶ月間の平均株価が当社の企業価値を客観的に示していると判断しており、日本証券業協会が定める「第三者割当増資の取扱いに関する指針」において定める価額の範囲内であると考えております。

当該事項を踏まえ、当社取締役会として、本自己株式の処分価額が特に有利なものではなく、適法であると判断しております。

なお、本自己株式の処分に関し、監査役3名全員は、本処分価格が、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」の定める、株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額から、最長6ヶ月の範囲で遡った日までの平均の価額に、0.9を乗じた額以上の価額にて決定しており、また、平成26年11月中旬以降の当社普通株式の市場価格が、特段の要素がないにも関わらず日経平均株価と比べて大きく上昇している事実をもとに、直前営業日における株価を用いられなかった点についても、認容できるものであることから、当該処分価額は合理的な価額であると認識しており、本株式の処分価額が特に有利でなく、適法である旨の意見を述べております。

なお、本自己株式の処分に関し、社外取締役である阿保秀紀氏及び社外監査役である山田裕二氏と有田稔氏と、当社とこれまで取引の無い弁護士である田中達也氏(熊谷・田中・津田法律事務所)の4名による独立委員会(以下、「独立委員会」という)は、本自己株式の処分に係る取締役会決議日の前営業日を基準とした株価等を勘案し、取締役の判断が既存株主の利益保護の観点からも合理的なものであることを確認したうえで、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」に準拠しており、公正価値の算定結果の水準の範囲であることから、合理的な価額であると認識しており、本株式の処分価額が特に有利でなく、適法である旨の意見を述べております。

本新株予約権

本新株予約権の発行価格の公正価値の算定については、本新株予約権の諸条件、本新株予約権の発行決議に先立つ当社普通株式の株価の推移、当社普通株式の株価変動性(ボラティリティ)、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の買受契約に定められた諸条件を考慮し、ストック・オプション等に関する会計基準の適用指針でも参照されて

いる離散型時間モデルの一つであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定方法を採用しました。なお、新株予約権の発行価格の公正価値の算定には、他社上場企業の第三者割当増資における公正価値の算定実績をもとに選定した第三者機関(東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社、東京都千代田区永田町1丁目11番28号、代表取締役 能勢元)の算定の結果である107.1円を踏まえ、割当予定先と協議の結果、108円と致しました。

なお、第三者機関による算定の前提として、基準となる当社株価93円(平成26年11月19日の終値株価)、権利行使価額67円、ボラティリティ48.58%(平成23年11月から平成26年11月の月次株価を利用し年率換算して算出)、権利行使期間3年、リスクフリーレート0.047%(評価基準日における2年物国債レート)、当社における直近の配当実績を参考にした配当率0.00%、当社による取得条項、新株予約権の行使に伴う株式の希薄化、当社株式の流動性、当社の信用リスク等を参考に公正価値評価を実施し、本新株予約権1個につき107.1円との結果を得ております。

また、割当先の権利行使については、モンテカルロ・シミュレーションによる算定の前提条件として、行使期間最終日(3年後または取得条項発動2週間後)に時価が行使価額以上である場合に本新株予約権の全てを行使するものと仮定しております。

取得条項の発動条件については、当社株価が一定程度上昇する時には、仮に取得条項がないとすると、既存で発行している新株予約権に加え、有利な代替資金調達方法を採用することによって、更なる希薄化を招くことになり、既存株主の権利を毀損することになることから、新たな資金調達の選択肢が限られることとなります。一方、当社がより有利な代替的な資金調達手法を確保することは、既存株主の保護につながることから、今回の査定において取得条項とその発動タイミングを勘案し公正価値を評価していることは、より有利な代替資金調達手法を確保することという既存株主の保護の観点を加味しており合理性と妥当性があると判断しております。具体的には、代替資金調達コストは64.29%(修正CAPMにより算定した株主資本コスト11.41%に当社の想定格付けから推定した信用コスト分52.88%を加えた数値)としており、取得条項を発動する株価水準は、行使価額67円に代替資金調達コスト分44円を加えた111円としております。これは、株価が当該価額を超えた場合、本新株予約権による資金調達よりも代替の資金調達の方が、調達コストが安価となり、企業が株主価値の最大化のため取得条項を発動することが合理的と考えられるためです。なお取得条項を発動する場合、発行金額と同額での本新株予約権の取得が可能としております。

なお、取得条項があることは、割当先にとっては、株価上昇に伴い新株予約権の価値が上昇しているにも関わらず発行体の任意による新株予約権の取得及びその消却が行われると、投資的・経済的な観点からはデメリットといえます。よって、取得条項があることは本新株予約権の価値を減価する要因の一つとなります。当社は、取得条項がない場合についてもこれまでの検討段階において価格算定の概算を行っており、取得条項がある場合と比べ本新株予約権の価値が高く評価されることを確認しております。割当決議日前営業日の終値を基準として概算したところでは、取得条項がない場合は、取得条項がある場合と比べ本新株予約権の1個当たりの価値が656.52円程度高く評価されております。

また、株式の流動性については、全量行使で取得した株式を1営業日あたり15,735株(平成23年11月20日から平成26年11月19日までの日次売買高の平均値である157,350株の10%)ずつ売却できる前提を置いております。

行使停止条項の発動条件については、行使停止条項自体が、当社がより有利な代替的な資金調達方法の確保が行われない場合において、取得条項の発動に先立って発動するものとしております。

行使価額については、自己株式の処分価額と同値であり、本件第三者割当増資に関する取締役会決議日の前営業日(平成26年11月19日)から1ヶ月間の平均の株価である73.64円に0.901を乗じた金額である67円といたしました。

行使価額の算定にあたっては、出来る限り恣意性を排除した客観的な株価に基づくことが重要であると認識しております。また、株式市場全体が不安定な値動きをしている場合や、もしくは当社の株価が不安定な値動きをする場合には、何らかの特殊な要因が株価の形成に影響を与えているのか否かを評価する必要があると認識しております。

行使価額の基準となる株価を直前営業日より1ヶ月間の平均株価とした経緯につきましては、自己株式の処分と同様に、当社が平成26年11月14日付発表した「平成26年9月期決算短信」にて開示した当社業績が従前の当社開示業績予測に比べて下方に差異が生じていたにも関わらず、平成26年11月13日から出来高の急増(当社の前回の決算速報開示である平成26年8月11日付「平成26年9月期第3四半期決算短信」公表後の平成26年8月12日から、かかる急増の前日である平成26年11月12日までの1日あたり平均出来高が207,016株、当社の前期末の決算速報開示である平成25年11月14日前後である同年11月12日から同19日の1日あたり平均出来高が210,950株であったのに対し、本年11月13日から同19日までの1日あたり平均出来高が1,468,900株)及び株価の上昇(かかる上昇発生の前日である平成26年11月12日より1ヶ月の平均が69.68円、同3ヶ月の平均が67.11円、同6ヶ月の平均が63.07円に対して、かかる上昇があった平成26年11月13日から同19日までの平均が86.00円と、それぞれ1ヶ月平均に対して23.42%、3ヶ月平均に対して28.14%、6ヶ月平均に対して36.35%の上昇)が認められ、直前営業日の終値が必ずしも会社の価値を反映しているとは言い切れないと判断いたしました。その上で、一定期間の平均値を用いるとしてもより近接した期間である1か月の平均株価を基準としたほうが、当社の企業価値を反映していると判断したものであります。

なお、当該行使価額は、本件第三者割当増資に関する取締役会決議日の前営業日(平成26年11月19日)の株価終値と比較して27.96%のディスカウント率となっております。このような乖離がある中で、割当先であるSunny Idea International Limitedは株式の保有方針につき、純投資であり株価が上昇した場合には一部の株式を売却する可能性もあることを確認しております。このような保有方針が表明されている中で、当該ディスカウント率を行使価額とした新株予約権を付与する点については、当社でも慎重に協議を重ねましたが、同社からは流動性に配慮した売却を行う旨表明されており、又、現在の出来高から鑑みて、同社が本新株予約権を全て行使した場合に取得される15,000,000株という数の株式を一挙に売っていく、かつ平成26年11月19日株価近辺で売り抜く事は事実上不可能に近いものと考えます。

以上の経済合理性から、売却は買い需要を見極めながら行われるという同社の表明は、信用出来るものと判断しております。

また、行使価額のディスカウント率を9.01%とした経緯としましては、当社と割当予定先との処分価額における交渉の経緯として、交渉を開始した平成26年8月12日以降の株価である59円から93円までの株価推移を前提として、最終的に処分価額の交渉を行いました。割当予定先と協議を続けた結果、既存株主への株式の希薄化、発行価額の影響度を慎重に検討しつつも、処分価額について割当予定先のディスカウントに対する要望を受け入れた結果によるものとなります。

上記算定根拠より算出された本新株予約権1個につき107.1円の価額は、本新株予約権の諸条件、本新株予約権の発行決議に先立つ当社普通株式の株価の推移、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の総額買受契約に定められた諸条件を考慮すべきとの考えを前提にしている当社の考えから、時価相当であると判断しております。

については、本新株予約権の諸条件、本新株予約権の発行決議に先立つ当社普通株式の株価の推移、当社普通株式の株価変動性(ボラティリティ)、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の総額買受契約に定められた諸条件を考慮し、東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社が行った、ストック・オプション等に関する会計基準の適用指針でも参照されている離散型時間モデルの一つであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果が合理的であると当社は判断しております。

また、本新株予約権の1個当たりの払込金額108円につきましては、当社が本新株予約権の公正価値評価を当社との取引関係のない独立した専門会社である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社を起用して取得した算定評価に基づき、本新株予約権の発行価格が算定された本新株予約権の公正価値評価額を上回る金額として決定されていることから、当社取締役会として、有利発行には該当しないものと判断しており、また、当社監査役全員が本新株予約権の発行は有利発行に該当しないとの意見を述べております。

また、独立委員会全員も東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社は、当社と取引関係になく当社経営陣から一定程度独立していると認められること、割当予定先からも独立した立場で評価を行っていること、本新株予約権の価格算定方法は市場慣行に従った一般的な方法であり、東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社は本新株予約権の評価額に影響を及ぼす可能性のある前提条件をその評価の基礎としていること、その算定過程及び前提条件に関して東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社から提出されたデータや資料に照らし、当該評価は合理的なものであると判断できることから、公正価値評価額は適正かつ妥当な価額と思われる、その公正価値評価額を上回る払込金額を決定していることにより、本新株予約権の発行は有利発行には該当せず適法であるという判断をしております。

(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伴い、本自己株式2,000,700株の処分を行い、これによる希薄化率は4.71%(議決権比率4.95%)となります。また、新株予約権の発行を行い新株予約権の権利行使に基づく株式の数34,000,000株による希薄化率80.11%(議決権比率84.08%)であり、合計の希薄化率は、84.82%(議決権比率89.02%)に相当することとなります。

これにより既存株主の皆様におきましては、株式持分及び議決権比率が大幅に低下いたします。また、1株当たり純資産額、1株当たり予想当期純利益が低下する恐れがあることから、大規模な1株あたりの希薄化が生じることから、既存株主様の株式価値が低下する可能性があると考えております。

しかしながら、当社は、現状において、収益基盤がぜい弱な状況であり、平成26年11月14日付「平成26年9月期決算短信」にて公表いたしましたように、依然として営業キャッシュフローのマイナスを含め、財務上の問題が継続しております。

今回のファイナンスは、「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、本自己株式の処分については、「ザ・レジデンス強羅」の追加区分取得費用のために使用し、本新株予約権の発行については、「ザ・レジデンス強羅」のリニューアル工事資金、及び新たな物件の取得及びリニューアル工事代金の一部に使用するため、当社の収益基盤の拡大、及び体制の強化に寄与すると考えております。

以上により、本自己株式の処分及び本新株予約権の発行に伴って大規模な希薄化が生じることとなりますが、当社取締役会では、当社を取り巻く状況を加味した上で、手元資金の確保によって、財務基盤の強化を行い、本ファイナンスにより、収益基盤の確立が可能となると共に、既存事業の立て直しによる与信力の向上や企業価値の向上が期待されることから、本件第三者割当増資の希薄化の規模は合理的な水準であると判断いたしました。

また、本自己株式の処分先、及び本新株予約権の割当予定先であるアクセスアジア株式会社の保有方針は、中長期に亘って当社株式を保有する方針であり、本新株予約権の割当予定先であるSunny Idea International Limitedは、権利行使により発行された株式について、株価が上昇した場合には、保有する株式の一部を売却する可能性もあることから、割当株式の保有方針については、純投資とすることを口頭にて表明しているものの、株式の一部を売却する場合には、可能な限り市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却していくことを表明しております。当社としては、Sunny Idea International Limitedの保有する株式が一度に市場に売却された場合、急激な株価下落を伴う可能性があるものの、Sunny Idea International Limitedからは、保有する株式の売却時においては、可能な限り市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却していくことを表明していることから、当社としては、Sunny Idea International Limitedに対して本新株予約権の発行することについても、合理的なものである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】

本自己株式の処分によって増加する議決権の数は20,070個であります。また本新株予約権が全て行使された場合に発行される当社の普通株式の数は34,000,000株であり、当該株式に係る議決権の数は3400,000個であります。よって、全ての本新株予約権が行使された場合の本資金調達による希薄化率は、平成26年11月20日現在の当社普通株式の発行済株式総数42,442,851株に対し84.82%(平成26年11月20日現在の議決権総数404,390個に対し89.02%)であり、25%以上となります。よって、本件第三者割当は、「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
アクセスアジア株式会社	大阪市中央区南船場 1-16-27	9,558,700	23.64	30,559,400	39.98
Sunny Idea International Limited	Rm 1602 Malaysia Bldg., 50 Gloucester Road, Wanchai, HK			15,000,000	19.62
久次 孝幸	東京都江東区	1,100,700	2.72	1,100,700	1.44
株式会社証券ジャパン	東京都中央区日本橋茅場 町1-2-18	859,300	2.12	859,300	1.12
日本証券金融株式会社	東京都中央区日本橋茅場 町1-2-10	747,600	1.85	747,600	0.98
株式会社ワシントン インターナショナル	東京都港区芝浦 4-2-22	650,000	1.61	650,000	0.85
小島 一元	大阪府八尾市	487,900	1.21	487,900	0.64
清水 隆志	大阪府吹田市	469,100	1.16	469,100	0.61
(株)M . O . C グループ	宮崎県宮崎市長嶺 字唯我ヶ迫2021	366,800	0.91	366,800	0.48
横山 信孝	神奈川県相模原市	300,000	0.74	300,000	0.39
計	-	14,540,100	35.95	50,540,800	66.12

- (注) 1. 割当前の「所有株式数」及び「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、平成26年9月30日現在の株主名簿を基準としております。なお、割当予定先であるSunny Idea International Limitedの割当後の所有議決権数は、本新株予約権を全て行使した上で取得する当該株式を全て保有したと仮定した場合の数となります。
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、本自己株式の処分に加え、新株予約権が全て行使された場合において発行される株式にかかる議決権の数を加えて算定しております。
3. 本自己株式の処分及び新株予約権の行使により、当社株式を取得した当該株主(本自己株式の処分及び新株予約権の割当を受けた者に限り、かかる者から本株式を承継した者を含まない。)は、会社法124条第4項に鑑み、割当予定先の意向も踏まえ、株主総会予定時に最も近い時点での株主の意思を株主総会に反映させたいとの判断に基づき、平成26年9月期に係る定時株主総会における議決権を付与することとしております。
4. 本自己株式の処分及び本新株予約権の権利行使により当社株式を取得した当該株主は、当該株主が、平成26年12月下旬に開催する定時株主総会までに株式を売却した場合であっても、平成26年9月期に係る定時株主総会において議決権を行使できるものとする。
5. アクセスアジア株式会社は、平成26年7月11日に、旧社名の株式会社T . H . Kホールディングスより社名変更を行っております。
6. 上記の割合は、小数点以下第3位を四捨五入して記載しております。

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

本件第三者割当の本新株式の発行規模は、「4. 大規模な第三者割当に関する事項」に記載のとおり、議決権個数の希釈化が生じます。

これにより既存株主の皆様におきましては、大幅に株式持分及び議決権比率が低下することから、既存株主様の株式価値が低下すると考えております。また、割当予定先の保有方針としては、アクセスアジア株式会社の保有方針は、短期売買目的としているものではない旨の報告を受けておりますが、Sunny Idea International Limitedからは、保有する株式の売却時においては、可能なかぎり市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却していくことの報告を受けており、発行した株式が売却されることとなる場合、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、更には、当社の株式流動性は必ずしも高いとはいえないため、株式流動性の低い状況では、株価下落リスクはより高まることも考えられます。

このような状況下において、当社の業績は、数期にわたり当期純損失を計上しており、今後収益基盤を行い、早期の黒字転換を行うことが必要であると考えております。

一般の第三者割当により、収益物件を確保することで、今後の収益基盤の確保を行うことより、早期の黒字転換を行い、並びに自己資本の充実を図ることで、財務体質の強化につながるものと考えており、当社の企業価値、株主価値の向上に大いに寄与すると考えられることから、本新株式の処分及び本新株予約権の発行を行うことが必要であると判断致しました。

また、資金調達を検討する中、間接調達や直接調達を含めあらゆる手段での資金調達の方法を検討してまいりましたが、当社の現状においては、数期にわたり当期純損失を計上する厳しい状況にあり、資金調達の方法は限られたものになっておりました。間接金融による資金調達については、本資金調達の目的が自己資本の充実も含まれることから、間接金融については選択肢として見送り、また、直接金融による資金調達を検討するにあたり、公募増資については、同じく数期にわたり当期純損失を計上している状況であることから、十分な応募が期待できないことは明白であり、実現可能性が低いと判断いたしました。株主割当増資やライツ・オファリングについても前述の厳しい財務状況に加えて、ここ数年配当が実施できていないことから現段階では実現可能性が低いと判断いたしました。その結果、第三者割当増資の方法を主眼として検討せざるを得ないとの判断に至りました。

そこで当社の資金需要を勘案し、時間的に限られた状況の中で第三者割当増資を検討するにあたり、一般の割当予定先との協議を行い、一般の各割当予定先を引受先として第三者割当増資による新株式の処分及び新株予約権の発行を決定致しました。

また、処分予定先並びに割当予定先であるアクセスアジア株式会社は、既に当社の大株主となる筆頭株主であり、本第三者割当増資に伴い取得した株式についても、中長期保有の方針を表明していること、また本件増資は割当先に特に有利な条件による株式の割当ではないこと、及びSunny Idea International Limited.の保有方針は、純投資ではあるものの、株式を売却する際には、市場に配慮したうえで売却を行う旨を表明しておりますが、当社株式の過去3年間の1日あたりの平均出来高は346,060株であり、一定の流動性を有しております。一方、Sunny Idea International Limited.が保有する本新株予約権がすべて行使された場合の発行済株式数15,000,000株を行使期間である3年間で売却するとした場合の1日あたりの数量は20,325株となり、上記1日あたりの出来高の5.84%となるため、株価に与える影響は限定的かつ消化可能なものと考えていることから、当社の資金調達の必要性、調達資金を活用することによる事業価値や企業価値向上につながることから、中長期的には本件増資の希薄化の規模は合理的な水準であると判断いたしました。

(2) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

本件第三者増資により、当社株式は、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に規定する25%以上の大幅な希薄化が生じることから、当該規程に則って、経営者から一定程度独立した者による当該割当ての必要性及び相当性に関する意見の入手を行うことと致しました。

なお、本件第三者割当により、株主総会などによる株主の意思確認の手続きを経ることなく、経営者から一定程度独立した者による当該割当ての必要性及び相当性に関する意見の入手することに至った経緯としまして、株主総会を開催する場合には、株主総会の招集手続き等に一定の時間を要するため、資金使途に掲げております当社グループでのリニューアル工事並びに新規物件の取得を行うためまでの期間が長期化することで機会損失を生じる可能性があること、また調達資金については、平成26年12月初旬にも支出する可能性があることから、平成26年12月下旬に開催を予定しております定時株主総会における承認を前提とした場合には、資金の充当が間に合わない可能性があることから、迅速に手続きを行うため、経営者から一定程度独立した者による当該割当ての必要性及び相当性に関する意見の入手を行うことと致しました。

当社は、独立委員会に対して、第三者割当による自己株式の処分及び本新株予約権の発行を実施することの必要性及び相当性について意見を諮問し、当社取締役会に対して意見を答申することを委嘱しました。

当社は、独立委員会に対して、現状における財政状態や経営成績及びその見込み、本第三者割当に係る自己株式の処分の目的及び理由(処分予定先及び割当予定先の選定理由、本提携の内容、第三者割当の方法による理由や他の資金調達手段との比較を含みます。)、払込金額算定の根拠、調達資金の使途、発行数量及び株式の希薄化の規模、募集後の大株主及び持株比率並びにその他必要と思われる事項と、各委員それぞれからの質問事項に関して説明を行い、独立委員会はこれを踏まえて慎重に検討を行いました。

その結果、独立委員会は、以下の通り、平成26年11月20日付の意見書において述べております。

<独立委員会の意見書>

第1 資金調達必要性（資金使用の合理性）

貴社は、本増資において、自己株式の処分により134,046,900円（手取概算額131,926,900円）、並びに新株予約権の発行により36,720,000円及び行使により2,278,000,000円（手取金概算2,273,040,000円）の調達を予定しております。

上記の調達資金は、以下の目的のために使用されることが予定されています。

（自己株式処分による調達資金）

「ザ・レジデンス強羅」の追加取得代金の一部資金 134,046,900円

（新株予約権発行による調達資金）

「ザ・レジデンス強羅」のリニューアル工事資金の一部資金 968,240,000円

リゾート施設の取得資金 1,304,800,000円

それぞれの使用の必要性及び相当性について、以下に検討します。

1. 「ザ・レジデンス強羅」の追加取得及びリニューアル工事資金 < >

自己株式処分による調達資金のうち131,926,900円は、「ザ・レジデンス強羅」の追加取得代金の一部の支払（支出時期 平成26年12月）に、新株予約権発行による調達資金のうち968,240,000円は、「ザ・レジデンス強羅」のリニューアル工事資金の一部資金（支出時期 平成27年1月～5月）に使用する予定とのことです。

貴社は、数年間に亘って売上が低迷し、かつ、経常損失の状態が続いており、かかる状態が慢性化しているといえます。また、貴社セグメントのうち、創業時からの建設事業のみが売上及び利益を生み出し、その他のゴルフ・リゾート事業、ファイナンス事業、リアルエステート事業においては、経常損失の状態又は殆ど収益を生み出せていない状態となっています。かかる状態に伴い年々純資産額は減少しており、株主価値の向上を図るためには、新たな収益基盤を確立し、かかる状態から早期に脱却することが必要であると考えます。

この点、貴社においては、かかる状態を解消すべく、平成25年12月より不動産事業に実績を持つ代表取締役を迎え体制を一新し、事業戦略として、インバウンド（海外観光客を誘致する事業）によって貴社が保有するリゾート施設に集客し、ゴルフ・リゾート事業の売上を拡大していくことを企図しているとのことであり、その一環として、貴社が取得済みのリゾートマンション「ザ・レジデンス強羅」について、当初予定していた販売用不動産として分譲ではなく、より収益性の高いリゾートホテルに業態転換を行い運営していく方針であるとのことです。

昨今、中国を筆頭に東アジア地域の発展は目覚ましく、かかる地域の富裕層をターゲットとしたインバウンドビジネスの将来性についてはいうまでもなく、また、日本への観光客も年々増加しており、2020年の東京オリンピックをひかえ更に増加することが見込まれること等から、貴社がインバウンドビジネスに軸足を置くことについては、十分な合理性があると思えます。

また、取得済みの分譲用不動産について業態転換を行い、リゾートホテル事業を行うことについては、そもそも当該物件は一戸あたりの面積が広く、価格帯として高額物件となるため販売は容易ではないと思えますし、また、短期的な売上や利益を求めるよりも、中長期における収益基盤の確立が求められる貴社においては、一過的な販売用不動産の分譲よりも前述のインバウンドビジネスとしてのリゾートホテル事業を行うことの方が適しているともいえ、かかる観点において合理性が認められるものと考えます。

そして、今回の資金使用となる分譲済みの一戸の取得価格は、売主との協議に基づく金額とのことですが、今般の貴社の事業計画を前提としたDCF法により算出した金額に鑑みれば割に合う金額であるとのことであり、全体計画を進める上では一定の相当性があると思われ、また、リニューアル費用は、一級建築士によるエンジニアリングレポートに記載されたホテル業を前提とした工事費の試算を基にしており、今後の詳細な検証（法定要件を充足しているかの検証を含みます）、工事業者からの相見積の取得等は行うべきではありますが、一定の相当性は認められる金額であると考えます。

これらの状況に鑑みれば、「ザ・レジデンス強羅」の追加取得及びリニューアル工事の資金使用には合理性及び相当性があり、資金調達の必要性は認められると考えます。

2. リゾート施設の取得資金 < >

新株予約権発行による調達資金のうち1,304,800,000円は、リゾート施設の取得資金（平成27年1月～平成28年10月）に使用する予定とのことです。

前述のとおり、インバウンドビジネスとしてのリゾート施設の運営事業については合理性があるといえ、そのためのリゾート施設として「ザ・レジデンス強羅」に加えて、新たに物件を追加取得すること自体についても、ビジネスジャッジの側面が強いですが、早期に貴社の収益基盤を確立するという意味では合理性があると考えます。

今般、貴社は破綻したスキー場及びその併設ホテルを取得することを検討しており、公売となる可能性もあるため実際に取得できるか否かは不確定な状況ではありますが、貴社において予定している取得価格で当該施設を取得することについては、不動産鑑定評価額及び貴社の想定する事業シナリオに鑑みれば、一定の合理性及び相当性があると考えます。

以上のとおり、リゾート施設を追加取得すること、具体的案件として想定しているスキー場及びその併設ホテルを取得すること、そのための資金用途には、合理性及び相当性があり、資金調達の必要性は認められると考えます。

第2 調達方法の相当性

1. 第三者割当の選択

第三者割当を選択した理由について、貴社は、次のとおり説明しています。

「赤字決算が続く当社の財政状態において、金融機関からの間接金融は厳しい状況であり、予想される調達金額が計画する投資金額に満たないこと、また、公募増資については、数期にわたり赤字決算が続き、無配の状況が継続している当社の財務状況では、引受先の見込みも薄いこと、加えて株主割当増資においては新株式の失権が予想され、必要資金調達の可能性における確実性が劣ること等の観点から、当社といたしましては、第三者割当による調達が普通株式の希薄化を招き一時的には既存株主の皆様への負担となるものの、長期的には株主価値の向上に資すると判断し、本第三者割当による資金調達を実施することといたしました。」

経常損失の状態が慢性的に生じている、現在の貴社の経営成績及び財政状態において、本増資により調達しようとする程度の金額を貸付等のデットにより資金提供を行う先を探すことは現実的には困難であるといえ、エクイティによる資金調達を選択することは致し方ないと思えます。

そして、上記の貴社の経営成績及び財政状態からして、公募増資、株主割当増資及びライツイシューについては、応募があるかは懐疑的であり、迅速な資金調達が必要な貴社の現況には照らせば、適した方法ではないといえます。

以上の理由から、迅速かつ確実に資金調達が可能な第三者割当によることは、他の資金調達との比較においても相当であると考えます。

2. 割当先の選定及び調達方法の選択

本増資では、自己株式の処分と新株予約権の募集が予定されており、自己株式の処分予定先はアクセスアジア株式会社、新株予約権の割当予定先はアクセスアジア株式会社及びSunny Idea International Limitedとし、それぞれの調達金額は、自己株式の処分により134,046,900円(手取概算額131,926,900円)、並びに新株予約権の発行により36,720,000円及び行使により2,278,000,000円(手取金概算2,273,040,000円)とされています。

(アクセスアジア株式会社を処分先とする自己株式の処分)

今般の本増資は、貴社のインバウンドビジネスの基盤を整えるいわば一体の目的を持ったものであり、その規模も大きいことから、全くの第三者からエクイティによる資金調達を行える可能性は極めて低いといえます。

アクセスアジア株式会社は貴社の主要株主かつ筆頭株主であることから、最も貴社の事業内容を理解している先であるといえ、早期かつ確実に調達するためには、同社を処分先と選定することについては、相当性が認められるものと考えます。

(アクセスアジア株式会社を割当先とする新株予約権の発行)

前述の自己株式処分と同様、一体の目的を持った新株予約権についても、アクセスアジア株式会社を割当先として選定すること自体については、相当性があると考えます。

もっとも、前述の貴社の資金需要からすれば、行使が不確定である新株予約権よりも、迅速かつ確実な資金調達が可能である新株式の発行を行うことが望ましいといえますが、割当予定先の意向から、新株予約権でしか応じられないこととなったとのことです。

前述のとおり、現在の貴社の経営成績及び財政状態において出資の引受先を探すこと自体が容易では無い状況において、迅速に資金調達の機会を得ることを目的として、割当予定先の意向を汲むことも止むを得ない選択であるといえます。

むしろ、新株予約権の資金用途のうち、追加のリゾート施設の取得については不確定であることから、今後、適したリゾート施設を取得できない場合のことを考えると、むしろ、新株予約権の方が適した選択であるともいえます。

また、新株予約権の発行条件として行使停止要請条項及び取得請求権が付与され、状況に応じて貴社の選択により新株予約権の行使による希薄化を防止できる構造になっていることも併せて考えれば、新株予約権によることも相当性が認められるものと思われれます。

以上から、アクセスアジア株式会社を割当先とする新株予約権の発行を行うことについて、貴社の経営陣が状況に応じて行使停止要請条項及び取得請求権を行使することを条件に、相当性が認められるものと考えます。

（Sunny Idea International Limitedを割当先とする新株予約権の発行）

Sunny Idea International Limitedを割当先とした経緯について、アクセスアジア株式会社の出資可能額が必要金額に不足していたことから、フィナンシャルアドバイザーから、投資目的として日本国内への企業に対する出資を検討していた同社の紹介を受けたとのことです。

新株予約権行使に伴う資金調達の確度を高める意味では、純投資を目的とする第三者を割当先とすることは理想的ではありませんが、前述のとおり、現在の貴社の経営成績及び財政状態において出資の引受先を探すこと自体が容易では無いことから、致し方ない所として一定の理解をせざるを得ません。

新株式ではなく行使が不確定である新株予約権とする点については、前述のとおり、割当先の意向を汲むことは止むを得ない反面、今後、適したリゾート施設を取得できない場合にことを考えると、むしろ適した選択であるともいえ、また、新株予約権の発行条件として行使停止要請条項及び取得請求権が付与されていることから、一定の希薄化防止の構造にはなっています。

以上から、Sunny Idea International Limitedを割当先とする新株予約権の発行を行うことについて、貴社の経営陣が状況に応じて行使停止要請条項及び取得請求権を行使することを条件に、相当性が認められるものと考えます。

第3 処分条件/発行条件の相当性

1. 株式

日本証券業協会が新株の引受販売を行う協会員（証券会社）向けの自主ルールとして制定した「第三者割り当て増資の取扱いに関する指針」（以下「日証協ルール」という。）においては、「発行価額は、当該増資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、当該決議の日から発行価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を乗じた額以上とすることができる。」と規定されており、当該日証協ルールは、証券取引市場において広く認知されており、また、裁判例においても重要な判断基準として扱っているものといえます。

したがって、自己株式の処分条件、すなわち、処分する自己株式が普通株式であることからその処分価額の相当性については、日証協ルールに沿うものか否かを基準に判断することが妥当と考えます。

そして、自己株式の処分価額は、貴社において、本増資に係る取締役会決議日の直前営業日からの東京証券取引所ジャスダック市場における普通取引の終値の1か月平均である73.64円の9.01%ディスカウントした価格である67円と決定し、当該処分価額は、本増資に係る取締役会決議日の直前営業日の27.96%のディスカウント、直前営業日からの3か月平均株価から3.10%のディスカウント、6か月平均株価から4.29%のプレミアムとなっています。

この点、自己株式の処分価額は、直前営業日の終値に関してのみ、10%のディスカウントを超えることとなりますが、貴社の株価（終値）は平成26年11月13日を境に急騰しているところ、貴社のプレスリリースその他の開示情報及びマーケット全体の株価相場に鑑みても、かかる急騰に合理的理由は見当たらないものと思われる（平成26年11月14日の平成26年9月期決算短信を発表しているが、開示されたのは同日の市場取引が終了した後であり、また、公表された財務内容も一般に好感される内容とは考え難く）、かかる状況から、直前営業日の終値を基準とすることは必ずしも相当ではないと考えます。他方で、貴社は、本増資の決定に先立つ平成26年11月14日に平成26年9月期決算短信を発表していることから、当該発表を受けた貴社の市場株価を織り込んだ株価を基準とすべきであり、かつ、一定期間の平均値を用いるとしてもより近接した期間である1か月平均株価を基準とすることには合理性が認められるといえ、かかる考え方は日証協ルールに反するものではないと考えます。

以上から、自己株式の処分条件は相当であると認められます。

2. 新株予約権

新株予約権の発行価額は、1個につき108円（1株につき1.08円）、行使に際して払い込むべき金額（行使価額）は、1株につき67円とすることが予定されています。

なお、行使価額（厳密には、これに新株予約権の発行価額を加えた金額）は、新株式の発行価額（本件でいえば自己株式の処分価額）に相当しますが、かかる行使価額は、自己株式と同じく、1株につき67円とすることが予定されています。

新株予約権の発行価額は、第三者評価機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社に対して算定を依頼のうえ、新株予約権1個につき107.1円（1株につき1.07円）が公正価額であるとの評価報告を得ています。

同社は、割当先の権利行使行動及び株式売却動向について合理的に想定される仮定を置くとともに、基準となる貴社の株価93円、権利行使価額67円、ボラティリティ48.58%、権利行使期間3年、リスクフリーレート0.047%、配当率

0.00%、貴社による取得条項、新株予約権の行使に伴う株式の希薄化、貴社株式の流動性、記者の信用リスク等についても一定の前提を置いたうえで、新株予約権の発行条件に従い、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用いて公正価値を算定しています。

上記の算定は、前提とする事実関係における重大な誤りはなく、また、かかる前提に基づく算定内容も一般的な手法であり、いずれに関しても、特段の不合理な点は見受けられないため、当該算定結果を基礎とする発行価額は、相当なものであると認めることができます。

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】

事業等のリスクについて

後記「第四部 組込情報」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」といいます。）の提出日以降、本有価証券届出書提出日（平成26年11月20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26年11月20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。

臨時報告書の提出について

後記「第四部 組込情報」の有価証券報告書の提出日以降、本有価証券届出書提出日（平成26年11月20日）までの間において、以下の臨時報告書を関東財務局長に提出しております。

（平成26年2月12日の臨時報告書）

1 提出理由

当社は、平成26年2月7日開催の取締役会において、子会社取得を行うことを決議いたしましたので、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8号の2の規定に基づき、臨時報告書を提出するものであります。

2 報告内容

(1)取得対象子会社の概要

商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

商号	合同会社箱根山松苑
本店の所在地	神奈川県足柄下郡箱根町強羅字強羅1300-118
代表者の氏名	代表社員 ダイナミックビュー・インターナショナル・リミテッド
資本金の額	1円（平成25年7月31日現在）
純資産の額	0百万円（平成25年7月31日現在）
総資産の額	1,042百万円（平成25年7月31日現在）
事業の内容	不動産の取得、保有、処分、管理及び賃貸業

（注）資本金の額につきましては、社員持分取得前に100円となる予定です。

最近3年間に終了した各事業年度の売上高、営業利益、経常利益及び純利益

	平成24年7月期	平成25年7月期
売上高（百万円）	0百万円	35百万円
営業利益又は営業損失（ ）（百万円）	19百万円	32百万円
経常利益又は経常損失（ ）（百万円）	20百万円	20百万円
当期純利益又は当期純損失（ ）（百万円）	20百万円	20百万円

（注）合同会社箱根山松苑は、平成24年7月10日設立のため、2期分の売上高、営業利益、経常利益及び純利益しかありません。

提出会社との間の資本関係、人的関係及び取引関係

資本関係	当社と取得対象子会社との間には、記載すべき資本関係はありません。
人的関係	当社と取得対象子会社との間には、記載すべき人的関係はありません。
取引関係	当社と取得対象子会社との間には、記載すべき取引関係はありません。

(2)取得対象子会社に関する子会社取得の目的

リアルエステート事業強化の一環として、合同会社箱根山松苑の債権及び社員持分をダイナミックビュー・インターナショナル・リミテッドから取得し、当社が業務執行社員に就任することになります。

合同会社箱根山松苑は、優良な販売用不動産を所有する不動産投資会社であります。当社は、当該販売用不動産の仕入れとして本取引を行い、販売用不動産を売却して収益を上げていくと共に、今後は、販売用不動産の仕入れを行った際の不動産保有用ピークルとして運営していく予定であります。

(3) 取得対象子会社に関する子会社取得の対価の額

社員持分取得価額	359百万円
債権取得価額	971百万円
合算	1,330百万円

(平成26年4月7日の臨時報告書)

1 提出理由

当社において特定子会社の異動がありましたので、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3号の規定に基づき、臨時報告書を提出するものであります。

2 報告内容

(1) 当該移動に係る特定子会社の名称、住所、代表者の氏名、資本金及び事業の内容

名称	(英文表記) Soushin International Co.,Ltd. (中文表記) 創進国際投資有限公司
住所	中華人民共和国香港特別行政区
代表者の指名	和田 智也(当社取締役)
資本金	5,000万香港ドル(日本円:約6億71百万円)
事業の内容	ゴルフ・リゾート事業に関する海外からの観光客を自国に誘致する事業、中国・東南アジア圏のリアルエステート市場調査と不動産投資事業

(2) 当該異動の前後における当社の所有に係る特定子会社の議決権の数及び特定子会社の総株主等の議決権に対する割合

当社の所有に係る特定子会社の議決権の数

異動前	0個
異動後	5,000,000個

総株主等の議決権に対する割合

異動前	0%
異動後	100%

(3) 当該異動の理由及びその年月日

異動の理由

ゴルフ・リゾート事業において中国・東南アジア圏の富裕層をターゲットとする海外からの観光客を自国に誘致することで売上高の強化を図ると同時に、リアルエステート事業においては、中国・東南アジア市場における情報収集並びに不動産投資に関する戦略立案、遂行を目的として新規設立いたしました。

異動の年月日

平成26年1月29日

最近の業績の概要について

平成26年9月期連結会計年度(平成25年10月1日から平成26年9月30日まで)の業績の概要

平成26年11月14日開催の取締役会において承認し、公表した平成26年9月期連結会計年度(平成25年10月1日から平成26年9月30日まで)の連結財務諸表は以下のとおりであります。

ただし、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく清和監査法人の監査は終了していないため、監査報告書は受領しておりません。

なお、金額については千円未満を切捨てて表示しております。

(1) 連結貸借対照表

(単位：千円)

	前連結会計年度 (平成25年9月30日)	当連結会計年度 (平成26年9月30日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	4,020,164	2,311,882
受取手形・完成工事未収入金等	291,886	374,080
リース投資資産(純額)	51,396	45,734
商品	11,717	135,348
原材料及び貯蔵品	11,622	13,237
販売用不動産	19,194	1,446,334
未収入金	16,272	24,577
その他	29,800	37,847
貸倒引当金	17,435	12,862
流動資産合計	4,434,620	4,376,180
固定資産		
有形固定資産		
建物及び構築物(純額)	537,691	446,778
機械装置及び運搬具(純額)	46,895	42,891
工具、器具及び備品(純額)	9,966	9,013
土地	2,351,327	1,755,915
建設仮勘定	9,240	20,000
有形固定資産合計	2,955,120	2,274,599
無形固定資産		
のれん	-	72,932
その他	10,425	5,794
無形固定資産合計	10,425	78,726
投資その他の資産		
投資有価証券	1,123	651,123
関係会社株式	761,945	603,176
長期貸付金	297,750	750,025
長期未収入金	28,024	25,286
その他	164,919	60,123
貸倒引当金	300,658	149,198
投資その他の資産合計	953,103	1,940,536
固定資産合計	3,918,648	4,293,862
資産合計	8,353,270	8,670,043

(単位:千円)

	前連結会計年度 (平成25年9月30日)	当連結会計年度 (平成26年9月30日)
負債の部		
流動負債		
支払手形・工事未払金等	261,306	251,003
短期借入金	-	495,000
未払法人税等	12,213	17,849
未払消費税等	20,288	36,098
賞与引当金	1,953	12,100
ポイント引当金	21,137	22,454
繰延税金負債	-	129,399
その他	226,024	248,049
流動負債合計	542,923	1,211,956
固定負債		
退職給付に係る負債	122,419	126,749
役員退職慰労引当金	25,715	41,907
資産除去債務	2,036	16,013
繰延税金負債	-	5,594
その他	300,246	291,556
固定負債合計	450,417	481,821
負債合計	993,341	1,693,777
純資産の部		
株主資本		
資本金	3,500,000	3,500,000
資本剰余金	4,577,779	4,577,779
利益剰余金	154,730	531,181
自己株式	604,079	604,082
株主資本合計	7,318,968	6,942,514
その他の包括利益累計額		
その他有価証券評価差額金	53	55
為替換算調整勘定	41,014	33,806
その他の包括利益累計額合計	40,960	33,751
純資産合計	7,359,928	6,976,265
負債純資産合計	8,353,270	8,670,043

(2) 連結損益計算書及び連結包括利益計算書
連結損益計算書

(単位:千円)

	前連結会計年度 (自 平成24年10月1日 至 平成25年9月30日)	当連結会計年度 (自 平成25年10月1日 至 平成26年9月30日)
売上高	3,143,409	2,664,638
売上原価	1,787,468	1,375,767
売上総利益	1,355,941	1,288,870
販売費及び一般管理費	1,499,445	1,514,115
営業損失()	143,504	225,244
営業外収益		
受取利息	6,975	21,868
受取配当金	117	120
受取給付金	1,924	1,829
匿名組合配当利益	-	17,424
投資不動産賃貸料	9,846	-
貸倒引当金戻入額	209	51
その他	25,305	28,533
営業外収益合計	44,378	69,828
営業外費用		
支払利息	-	4,963
持分法による投資損失	40,460	151,559
投資不動産賃貸費用	10,368	-
その他	4,880	9,550
営業外費用合計	55,708	166,073
経常損失()	154,835	321,489
特別利益		
固定資産売却益	101,332	5,419
受取保険金	12,872	-
その他	22	-
特別利益合計	114,226	5,419
特別損失		
投資有価証券売却損	23,261	-
投資有価証券評価損	1,004	-
固定資産除売却損	808	22,935
減損損失	-	11,497
工事補償金	-	10,655
特別損失合計	25,074	45,088
税金等調整前当期純損失()	65,683	361,158
法人税、住民税及び事業税	5,998	9,698
法人税等の更正、決定等による納付税額又は還付税額	2,050	-
法人税等調整額	-	5,594
法人税等合計	3,948	15,292
当期純損失()	69,631	376,451

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68期)	自 平成24年10月1日 至 平成25年9月30日	平成25年12月27日 関東財務局長に提出
四半期報告書	事業年度 (第69期第3四半期)	自 平成26年4月1日 至 平成26年6月30日	平成26年8月12日 関東財務局長に提出
訂正有価証券報告書	事業年度 (第68期)	自 平成24年10月1日 至 平成25年9月30日	平成26年6月2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、本有価証券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】

該当事項はありません。

独立監査人の監査報告書

平成26年6月2日

株式会社A.Cホールディングス

取締役会 御中

監査法人 まほろば

指定社員	公認会計士	土屋 洋泰
業務執行社員		
指定社員	公認会計士	赤坂 知紀
業務執行社員		

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A.Cホールディングスの平成24年10月1日から平成25年9月30日までの連結会計年度の訂正後の連結財務諸表、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、株式会社A.Cホールディングス及び連結子会社の平成25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

重要な後発事象に記載されているとおり、会社は平成25年12月20日開催の取締役会で固定資産の譲渡を決議している。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。

その他の事項

有価証券報告書の訂正報告書の提出理由に記載されているとおり、会社は連結財務諸表を訂正している。なお、当監査法人は、訂正前の連結財務諸表に対して平成25年12月24日に監査報告書を提出した。

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

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、その原本は有価証券報告書提出会社が別途保管している。

独立監査人の四半期レビュー報告書

平成26年 8月12日

株式会社A.Cホールディングス

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 平 澤 優 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A.Cホールディングスの平成25年10月1日から平成26年9月30日までの連結会計年度の第3四半期連結会計期間(平成26年4月1日から平成26年6月30日まで)及び第3四半期連結累計期間(平成25年10月1日から平成26年6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、株式会社A.Cホールディングス及び連結子会社の平成26年6月30日現在の財政状態並びに同日をもって終了する第3四半期連結累計期間の経営成績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。

その他の事項

会社の平成25年9月30日をもって終了した前連結会計年度の第3四半期連結会計期間及び第3四半期連結累計期間に係る訂正後の四半期連結財務諸表並びに前連結会計年度の訂正後の連結財務諸表は、それぞれ、前任監査人によって四半期レビュー及び監査が実施されている。前任監査人は、当該訂正後の四半期連結財務諸表に対して平成26年6月2日付けで無限定の結論を表明しており、また、当該訂正後の連結財務諸表に対して平成26年6月2日付けで無限定適正意見を表明している。

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、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XBRL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25年12月24日

株式会社A.Cホールディングス
取締役会 御中

監査法人まほろば

指 定 社 員 公 認 会 計 士 土 屋 洋 泰
業 務 執 行 社 員

指 定 社 員 公 認 会 計 士 赤 坂 知 紀
業 務 執 行 社 員

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A.Cホールディングスの平成24年10月1日から平成25年9月30日までの第68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、株式会社A.Cホールディングスの平成25年9月30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

重要な後発事象に記載されているとおり、会社は平成25年12月20日開催の取締役会で固定資産の譲渡を決議している。

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

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、その原本は有価証券報告書提出会社が別途保管している。
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。