



平成 25 年 5 月 14 日

各 位

ソーシャル・エコロジー・プロジェクト株式会社
代表取締役社長 小松 裕介
(コード番号 6819)
問い合わせ先
経営企画室
電話番号 03-5786-3900

第三者割当により発行される株式の募集に関するお知らせ

今般、当社は、本日の当社取締役会において、下記のとおり第三者割当により発行される株式の募集を行うことについて決議をいたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 募集の概要

- | | |
|-------------------------|--|
| (1) 発行期日 | 平成 25 年 6 月 3 日 (月) |
| (2) 発行新株式数 | 5,000,000 株 |
| (3) 発行価額 | 1 株につき 53 円 |
| (4) 発行価額の総額 | 265,000,000 円 |
| (5) 資本組入額 | 1 株つき 26.5 円 |
| (6) 資本組入額の総額 | 132,500,000 円 |
| (7) 募集又は割当方法
(割当予定先) | 第三者割当増資
上田和彦 5,000,000 株 |
| (8) その他 | 上記各号については、金融商品取引法に基づく、
有価証券届出書の効力が発生することが条件になります。 |

2. 募集の目的及び理由

当社は、平成 23 年 5 月 13 日付「株式の併合に関するお知らせ」にて適時開示いたしましたとおり、確たる事業計画のないエクイティ・ファイナンスは実施しない方針を掲げております。また 5 年前の平成 20 年 3 月期決算から継続して当社の連結及び個別財務諸表には「継続企業の前提に関する注記」が付されており、平成 25 年 3 月期決算においても当社の連結及び個別財務諸表には「継続企業の前提に関する注記」が記載されております。

当社グループは、静岡県伊東市において伊豆シャボテン公園、伊豆ぐらんぱる公園、伊豆四季の花公園、伊豆海洋公園ダイビングセンター及び伊豆高原旅の駅ぐらんぱるぼーとの施設運営を行う株式会社サボテンパークアンドリゾート（以下「SPR社」という）及び株式会社伊豆四季の花公園・海洋公園の展開するレジャー事業、また東京都港区において大手クライアントのテレビCM制作を行う株式会社FLACOCOの展開する映像・音盤関連事業を主たる事業としております。

当社グループが展開している事業の特性としては、レジャー事業は、①リスクマネジメントに鋭意努力をしておりますが、景気動向、天候、暦などの影響を受けやすく、集客者数及び売上動向のボラティリティの高いビジネスモデルであること、②静岡県伊東市にある施設に大量の資本

を投下する必要性があるなど資本集約型のビジネスモデルであること、③当社グループの運営する施設のほとんどは 50 年程度の歴史を持ち知名度やブランド力があるものの施設の老朽化が著しいことが挙げられます。また映像・音盤関連事業は、当社グループが以前大きく展開しておりました一つのコンテンツに対して投資額が大きくしかも回収期間の長い映画事業と違い、より安定的なテレビCM制作に特化しております。

当社グループは、このような事業の特性に鑑み、選択と集中による事業の整理・再編を推し進め、平成 23 年 5 月 25 日付で映像・音盤関連事業に係る子会社でありました株式会社 ISR サービスセンターを譲渡し、また平成 23 年 6 月 30 日付で同じく映像・音盤関連事業に係る持分法適用関連会社でありましたホスピタルパートナーズ株式会社を譲渡し、レジャー事業を主力とする事業ポートフォリオの組み換えを図りました。

また平成 25 年 3 月期決算で当社グループの売上比率 94.8%を占める主力事業であるレジャー事業においても、さらなる経営効率化を図るために S P R 社の経営改革を実施いたしました。平成 22 年 9 月 30 日に毎年 50 百万円近い赤字を流出しておりました山手スピチュラルホテルの閉館、平成 22 年 8 月 31 日に不採算事業となっておりました人間国宝美術館の閉館、費用対効果の合わない広告宣伝費の削減、外注業者の選別による経費削減並びに伊豆シャボテン公園のパークキャスト業務の内製化等外注業務の内製化の実施、業務効率化によるシフトの見直しと雨天時並びにパート・アルバイトの労務管理の徹底、飼育費の経費削減などを実施し、年間約 1 億円の経費削減を達成いたしました。売上向上策につきましても、平成 23 年 3 月 11 日に発生いたしました東日本大震災以降に伊豆半島への旅行客が減少する中、平成 23 年 8 月 5 日に伊豆シャボテン公園においてチンパンジー『タカ』をどうぶつ学習発表会の”新しい顔”として飼育しはじめ、平成 24 年 3 月 17 日より伊豆ぐらんぱる公園においてレジャー施設で日本初となる GPS 探知機を活用した謎解きアトラクション「伊豆ぐらんぱる探検隊 vol.1 トレジャーハント～財宝“X”の謎～」を導入いたしました。また平成 24 年 11 月 1 日から平成 25 年 4 月 7 日まで伊豆シャボテン公園において「元祖カピバラの露天風呂 30 周年」イベントを実施した他、平成 25 年 1 月及び 2 月に伊豆四季の花公園において「日本一早い城ヶ崎梅まつり」や「2013 城ヶ崎梅まつり」を開催する等を通じて集客を図り、様々な魅力的な動植物・アトラクションの導入やイベントの実施を通じて売上の向上に努めております。

その結果、平成 24 年 3 月期決算は、売上高 21 億 00 百万円（前期比 0.8%減）、営業損失 20 百万円（前連結会計年度は営業損失 1 億 96 百万円）、経常利益 8 百万円（前連結会計年度は経常損失 2 億 7 百万円）、当期純利益 48 百万円（前連結会計年度は当期純損失 2 億 50 百万円）となり、6 年ぶりに経常利益並びに当期純利益の黒字化、また 4 年ぶりに営業キャッシュフローの黒字化を達成いたしました。また平成 25 年 3 月期決算は、売上高 20 億 60 百万円（前期比 1.9%減）、営業利益 9 百万円（前連結会計年度は営業損失 20 百万円）、経常利益 36 百万円（前期比 340.6%増）、当期純利益 1 億 57 百万円（前期比 225.0%増）となり、7 年ぶりに営業利益の黒字化、また 12 年ぶりの 2 期連続当期純利益の黒字化を達成いたしました。

このように当社グループの経営成績につきましては改善が見られるものの、前述のとおり、当社の連結及び個別財務諸表には「継続企業の前提に関する注記」が長らく付記されている状態に加えて、平成 23 年 3 月 11 日に発生した東日本大震災が財務面に与えた影響も未だ大きく、当期決算である平成 25 年 3 月期決算において、連結財務諸表における現金及び預金が 1 億 54 百万円、純資産が 2 億 98 百万円と共に過小となっており、脆弱な財務状態が続いております。

また当社グループでは、平成 23 年 3 月 11 日に発生した東日本大震災の影響により、S P R 社の平成 23 年 3 月売上高が 93 百万円（同期前年平成 22 年 3 月売上高は 2 億 16 百万円、同期前年対比 1 億 22 百万円減、同期前年対比 57%減）しかなく急激に資金繰りが逼迫しました。そのため平成 23 年 5 月 20 日に、S P R 社が、平成 23 年 2 月 5 日に逝去した当社元代表取締役社長の故矢島誠が特別顧問を務めており、また当社代表取締役会長の菊地孝生が参与・特別研究員を務

めております企業の経営及び業務コンサルタント業を営む大樹総研株式会社（以下「大樹総研社」という）より、当社が保有する伊豆高原旅の駅ぐらんぱるぼーとの建物を担保として、平成 24 年 5 月 19 日を弁済期日とする 1 億 65 百万円の借入を行い、運転資金を確保してまいりました（当該借入金は、公租公課の支払い（平成 25 年 3 月末までの支払い額合計 1 億 10 百万円）やその他営業費用の支払いに充当しております。）。その後 S P R 社が、大樹総研社に対して、平成 24 年 4 月 19 日に 10 百万円、また平成 24 年 5 月 18 日に 55 百万円、合計 65 百万円の弁済を行い借入金残額が 1 億円となったところで、改めて S P R 社及び大樹総研社は、平成 24 年 5 月 18 日に、翌年平成 25 年 5 月 18 日を弁済期日とする合意書を締結いたしました。当社グループは、大樹総研社に対して、借入金残額 1 億円の平成 25 年 5 月 18 日の弁済期日に向けて継続して、支払猶予の交渉を続けてまいりましたが、大樹総研社からは強く借入金残額 1 億円全額の弁済を要請されております。なお、本日現在、大樹総研社と支払猶予にかかる合意はできておらず、同社と交渉を続けております。

このような中で、当社は、資金調達の必要性から、大樹総研社への借入金残額 1 億円の弁済期日が平成 25 年 5 月 18 日に迫っていることから資金調達の確実性を最優先に置きながら、また昨今の当社の経営成績の良化、主たる事業であるレジャー事業の特性である集客者数及び売上動向のボラティリティを考慮した手元資金確保の必要性、現在のレジャー事業の事業価値を維持するためにも必須となる施設運営の安全管理並びにコンプライアンスの観点から必要不可欠な設備投資資金の確保、前述の連結財務諸表における手元資金や純資産額の過小など脆弱な財政状態、公租公課の未払いの解消や上場維持をするための運転資金の確保に鑑み、約半年以上にわたり様々な資金調達方法について検討をしてまいりました。

まず金融機関からの間接金融による資金調達を検討いたしました。平成 24 年 5 月 21 日付「当社子会社保有不動産の競売開始決定通知に関するお知らせ」にて適時開示いたしましたとおり、平成 24 年 5 月 17 日に、静岡地方裁判所沼津支部において、S P R 社が静岡県伊東市に保有する不動産に対して、不動産に付された根抵当権の登記名義人と称する株式会社ケプラム（以下「ケプラム社」という）より競売を申し立てられたこともあり、当社グループの主力事業であるレジャー事業の中核となる不動産に係る競売申立ての与えるレピュテーション・リスクは金融機関にとって大きく、金融機関からの資金調達は困難な状況でした。

次に当社は、資本金の資金調達である直接金融による資金調達を検討いたしました。当社は、複数の投資家と協議をしてまいりましたが、金融機関と同じく当社グループの主力事業であるレジャー事業の中核となる不動産に係る競売申立ての与えるレピュテーション・リスクは投資家にとっても大きく、投資家がよりリスク・コントロールできる新株予約権のファイナンス・スキームの提案を受けました。しかしながら新株予約権のファイナンス・スキームは、当初に満額の資金調達が出来ないことや資金調達額が当初想定額を大きく下回る可能性があることから、短期間で資金調達を行う必要があり、より確実な自己資本の増強及び財務状況の安定化が当社の事業・業績の拡大については企業価値及び株主価値の向上、株主共同の利益に繋がるものであると考える当社にとっては適切な選択肢ではありませんでした。また直接金融の手法のうち、事前準備と募集期間に一定の時間を要する公募増資又は株主割当てを選択することは適切ではないことから、その結果、今般、当社は第三者割当による新株式の発行による調達を行うことといたしました。

3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額（差引手取概算額）

払込金額	265,000,000 円
発行費用概算額（登記費用、調査会社費用）	2,355,000 円
差引手取概算額	262,645,000 円

(2) 調達する資金の具体的な使途

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
大樹総研社に対する借入金残額 1 億円の弁済	100百万円	平成25年 6 月
安全管理並びにコンプライアンスの観点から必要不可欠な設備投資費用	50百万円	平成25年12月迄
当社グループにおいて滞納している公租公課の未払いの解消	82百万円	平成26年 3 月迄
監査法人、証券代行手数料、株主総会費用など上場維持に係る費用	30百万円	平成26年 3 月迄
合計	262百万円	

4. 調達する資金使途の合理性に関する考え方

前記 3 (2) 「調達する資金の具体的な使途」記載のとおり、当社は、本第三者割当増資により調達した資金を、大樹総研社への借入金残額 1 億円の弁済、安全管理並びにコンプライアンスの観点から必要不可欠な設備投資費用、当社グループにおいて滞納している公租公課の未払いの解消及び上場維持費に係る費用に充当することを予定しております。

本来ならば、安全管理並びにコンプライアンスの観点から必要不可欠な設備投資費用、当社グループにおいて滞納している公租公課の未払いの解消及び上場維持費に係る費用については、自己資金で賄うべき性質の支出です。しかしながら、前述のとおり平成 23 年 3 月 11 日に発生した東日本大震災が財務面に与えた影響も未だ大きく、平成 25 年 3 月期決算において連結財務諸表における現金及び預金が 1 億 54 百万円であり運転資金を考慮すると、当社グループは資金繰りが逼迫している状態が恒常化していると言え、当該資金の拠出が難しい状態が続いております。

大樹総研社への借入金残額 1 億円の弁済の経緯につきましては、前述のとおりであります。

安全管理並びにコンプライアンスの観点から必要不可欠な設備投資費用は、現在のレジャー事業の事業価値を維持するためにも必須となっております。具体的には、伊豆ぐらんぱる公園の汚水処理施設の立て替え工事、伊豆シャボテン公園の老朽化に伴い倒壊の危険性のあるインコ舎立て替え工事及び伊豆海洋公園ダイビングセンターのダイビングタンクの法定使用期限による入れ替えなどを予定しており、合計 50 百万円になります。

当社グループにおいて滞納している公租公課の未払いの解消は、具体的には延滞している社会保険料、労働保険料、法人事業税、消費税、固定資産税などの未払いの解消を予定しており、当社が 12 百万円、また S P R 社が 85 百万円のうち 70 百万円で合計 82 百万円になります。

また監査法人、証券代行手数料、株主総会費用など上場維持に係る費用は、合計 30 百万円になります。

本第三者割当増資によって調達する資金の使途は、上記のとおり当社グループの事業を継続するうえで必要不可欠となっております。また自己資本の増強及び財務状況の安定化は、当社の事業・業績の拡大ひいては企業価値及び株主価値の向上、株主共同の利益に繋がるものであり、資金使途として合理的であるものと判断しております。

なお、調達する資金使途の合理性につき、それが合理的であることについて様々な資料を当社取締役会において詳細に分析・検討し、また監査役全 3 名（うち社外監査役 2 名）によってもより客観的な観点から合理性の検討をしております。そのため資金使途の合理性の検証においても、適正な手続きが確保されております。

5. 発行条件等の合理性

(1) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

本第三者割当増資における発行価額につきましては、割当予定先との協議の結果、本第三者割当増資に関する取締役会決議の直前営業日（平成 25 年 5 月 13 日）から遡る直近 6 ヶ月間（平成 24 年 11 月 14 日から平成 25 年 5 月 13 日まで）の大阪証券取引所 J A S D A Q（スタンダード）における当社株式の終値の平均の額 57.39 円に 7.65%のディスカウント率を乗じた金額である 53 円といたしました。

当該発行価額は、日本証券業協会が公表した平成 22 年 4 月 1 日付「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（以下「日証協指針」という）に準拠したものであり、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。

当該発行価額は、取締役会決議の直前営業日（平成 25 年 5 月 13 日）の当社株式の終値 77 円からは 31.17%のディスカウント率、取締役会決議の直前営業日から遡る直近 1 ヶ月（平成 25 年 4 月 14 日から平成 25 年 5 月 13 日まで）の当社株式の終値の平均の額 75.94 円からは 30.21%のディスカウント率、直近 3 ヶ月間（平成 25 年 2 月 14 日から平成 25 年 5 月 13 日まで）の当社株式の終値の平均の額 75.51 円からは 29.81%のディスカウント率となっております。

また当該発行価額は、当社の第 35 期乃至第 37 期有価証券報告書、当社グループの主力事業であるレジャー事業にかかるパンフレット及びチラシ、ケプラム社による一連の係争にかかる当社適時開示資料に基づいて割当予定先と十分に協議し、以下の諸事情を十分に斟酌して、合理的なものであると判断いたしました。斟酌した諸事情とは、株式市況の動向、当社株式の株価の推移・騰落習性及び売買出来高の実績から考慮された流動性、当社の発行済株式総数、本第三者割当増資により発行される新株式数、当社の経営成績及び脆弱な財務状態、平成 25 年 3 月期決算において 1 株当たり当期純利益が 7 円 32 銭及び 1 株当たり純資産額が 13 円 90 銭であること、平成 25 年 3 月期決算においても当社の連結及び個別財務諸表に「継続企業の前提に関する注記」が付されていること、平成 14 年以来無配が続いている当社の配当状況、前述のとおり大樹総研社への借入金残額 1 億円の弁済期日が平成 25 年 5 月 18 日に迫っていること、前記 4 「調達する資金使途の合理性に関する考え方」記載のとおり本第三者割当増資によって調達する資金は当社グループの事業を継続するうえで必要不可欠であること、平成 24 年 5 月 17 日付でケプラム社より S P R 社が保有している不動産に対して競売を申立てられていること、これらから予測される新株の消却可能性また日証協指針に準拠していること等であります。

日証協指針「株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額を勘案しない理由及び払込金額を決定するための期間を採用した理由」は、上記の斟酌した諸事情の他に、特定の一時点を基準にするより一定期間の平均株価という平準化された値を採用した方が平成 24 年 12 月 26 日に第 2 次安倍政権が発足し「アベノミクス」と呼ばれる大型経済対策が打ち出されて以降の直近の株式市場の過熱感及び当社株式の株価の過熱感を排除できると判断したことも含め、総合的に判断したためであります。直近の株式市場の過熱感及び当社株式の株価の過熱感は、日経平均の終値が直前営業日（平成 25 年 5 月 13 日）は 14,782.21 円で、直前営業日の 1 ヶ月前（平成 25 年 4 月 12 日）は 13,485.14 円、直前営業日の 3 ヶ月前（平成 25 年 2 月 13 日）は 11,251.41 円及び直前営業日の 6 ヶ月前（平成 24 年 11 月 13 日）は 8,661.05 円であり直前営業日（平成 25 年 5 月 13 日）の 14,782.21 円と直前営業日の 6 ヶ月前（平成 24 年 11 月 13 日）の 8,661.05 円を比較して 70.67%の上昇率、また当社株式の終値が直前営業日（平成 25 年 5 月 13 日）は 77 円で、直前営業日の 1 ヶ月前（平成 25 年 4 月 12 日）は 76 円、直前営業日の 3 ヶ月前（平成 25 年 2 月 13 日）は 54 円及び直前営業日の 6 ヶ月前（平成 24 年 11 月 13 日）は 37 円であり直前営業日（平成 25 年 5 月 13 日）の 77 円と直前営業日の 6 ヶ月前（平成 24 年 11 月 13 日）の 37 円を比較して 108.11%の上昇率であることから明らかであると考えております。この日経平均の終値の直前営業日（平成 25 年 5 月 13 日）

と直前営業日の6ヶ月前(平成24年11月13日)の比較である70.67%の上昇率と当社株式の終値の直前営業日(平成25年5月13日)と直前営業日の6ヶ月前(平成24年11月13日)の比較である108.11%の上昇率を比較すると、当社株式の上昇率が日経平均の上昇率よりさらに52.98%上昇しており、直近の株式市場の過熱感以上に直近の当社株式の株価の過熱感があると考えております。また直近の当社株式の株価の過熱感は、当社個別の事由である平成25年3月期決算においても当社の連結及び個別財務諸表に「継続企業の前提に関する注記」が付されていること、平成14年以来無配が続いている当社の配当状況、大樹総研社への借入金残額1億円の弁済期日が平成25年5月18日に迫っていることや平成24年5月17日付でケプラム社よりSPR社が保有している不動産に対して競売を申立てられていること等も反映されているとされる取締役会決議の直前営業日(平成25年5月13日)の当社株式の終値77円、取締役会決議の直前営業日から遡る直近1ヶ月(平成25年4月14日から平成25年5月13日まで)の当社株式の終値の平均の額75.94円、取締役会決議の直前営業日から遡る直近3ヶ月(平成25年2月14日から平成25年5月13日まで)の当社株式の終値の平均の額75.51円及び取締役会決議の直前営業日から遡る直近6ヶ月間(平成24年11月14日から平成25年5月13日まで)の当社株式の終値の平均の額57.39円を、平成25年3月期決算における1株当たり当期純利益7円32銭で除した株価収益率(以下「PER」という)がそれぞれ10.52倍、10.37倍、10.32倍及び7.84倍であり、また平成25年3月期決算における1株当たり純資産額13円90銭で除した株価純資産倍率(以下「PBR」という)がそれぞれ5.54倍、5.46倍、5.43倍及び4.13倍であることから明らかであると考えております。

取締役会決議の直前営業日から遡る直近1カ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の株価形成は、前述のとおり各期間の当社株式の終値の平均の額を平成25年3月期決算における1株当たり当期純利益7円32銭で除したPER及び1株当たり純資産額13円90銭で除したPBRが、直近1カ月間はPER10.37倍、PBR5.46倍、直近3ヶ月間はPER10.32倍、PBR5.43倍及び直近6ヶ月間はPER7.84倍、PBR4.13倍であることから、直近1ヶ月間及び直近3ヶ月間の株価形成は、当社の株価と経営実態との乖離が直近6ヶ月間の株価形成と比較してより大きいため、積極的に採用すべきではないと考えております。さらには直近3ヶ月間の株価形成は、平成25年2月の当社株式の終値の平均の額が54.00円と翌月平成25年3月の当社株式の終値の平均の額が86.55円を比較して60.28%の上昇率であることから分かる通り、特に平成25年2月13日付「平成25年3月期第3四半期決算短信」の発表以降、平成25年2月28日付「営業外収益の計上に関するお知らせ」にて当社がSPR社に対する未収入金の貸倒引当金戻入額を計上し個別で営業外収益24百万円の計上をしたこと及び平成25年3月6日付「特別利益の計上に関するお知らせ」にてSPR社が事業構造改善引当金繰入額戻入額を計上し連結で12百万円の計上をしたことの軽微な事象の適時開示しかしておらず合理的な理由がないのに異常な程度にまで高騰している期間(平成25年2月14日から平成25年3月29日まで)が含まれており、積極的に採用すべきではないと考えております。また同じく直近1ヶ月間の株価形成は、前述の合理的な理由がないのに異常な程度にまで高騰している期間に近接しており、積極的に採用すべきではないと考えております。

また直近6ヶ月間(平成24年11月14日から平成25年5月13日まで)の大阪証券取引所JASDAQ(スタンダード)における当社株式の終値の平均の額(57.39円)に7.65%のディスカウント率を乗じた理由は、上記の斟酌した諸事情から、総合的に判断したためであります。

本第三者割当増資により一定程度の希薄化をすることとなりますが、昨今の当社グループの経営成績の向上に鑑みると、今回財務体質の強化により、中長期的には当社の事業・業績

の拡大については企業価値及び株主価値の向上、株主共同の利益を成し遂げられ、株主様の利益に資するものと考えております。

また当社は、平成 25 年 5 月 14 日に、本第三者割当増資について、当社と利害関係のない第三者である法律事務所より、当該発行価額が割当予定先に特に有利でないことに係る適法性に関する法律意見書を取得しており、同意見書の結論には「本件払込金額は割当予定先に特に有利な金額であるとはいえないと思料する。」と記載されております。同意見書では、当社の株価、騰落習性、売買出来高の実績、当社の資産状態、収益状態、配当状況、発行済株式数、新たに発行される株式数、株式市況の動向、これらから予測される新株の消化可能性、日証協指針に準拠しているか、市場の株価の急激な変動や現在の市場環境の動向などに照らして当社取締役会決議の直前日または直近日の価額を用いることが相当でない、または真にやむをえない事情があるといえるための合理的な理由を検討し、以上を総合考慮すれば、本件払込金額は日証協指針の「ただし書き」によるための、前記貴社取締役会決議の直前日または直近日の価額を用いることが相当でない、または、真にやむをえない事情があるといえるための合理的理由が認められ、総合的な判断として、本件払込金額は割当予定先に特に有利な金額とはいえないものと考えられると記載されております。

以上を総合考慮して、当社取締役会は、当該発行価額につきまして、当該発行価額が日証協指針に準拠しており、本第三者割当増資に関する取締役会決議の直前日の当社株式の終値を用いることが相当でない、または真にやむをえない事情があるといえるための合理的理由が認められたため、諸事情を十分に斟酌して、総合的な判断から、当該発行価額は割当予定先に特に有利ではないものと判断いたしました。さらには、当該発行価額が割当予定先に特に有利ではないため、法令に従いまして、株主総会ではなく取締役会において本第三者割当増資の決議をすることにつきましても、機動的な資金調達の実現性等総合的な判断から、慎重かつ適正に合理的に判断して意思決定をしております。

なお、当社監査役全 3 名は、意見書を作成し、「第三者割当に関する当社取締役の業務執行の適法性」について問題となる点がない旨、また「発行価額が割当予定先に特に有利でないことに係る適法性」の当社取締役の判断について法令・定款に違反する重大な事実は認められない旨を述べております。同意見書は、公益社団法人日本監査役協会が公表した平成 22 年 4 月 8 日付「有識者懇談会の答申に対する最終報告書」を参考に作成されており、当該発行価額が決定するに至った客観的資料の吟味を前提として、当社取締役会における議論、本第三者割当増資の担当取締役へのヒヤリング・質問などの検証方法が採られております。同意見書は、取締役らが有利発行不該当を検討するにあたり、有利発行不該当性における具体的な確認項目として、日証協指針に沿っており、特に、取締役会決議の直前日の価額でなく一定期間の平均の価額を基準として採用するときは、株価の急激な変化や増資の目的等により取締役会決議の直前日の価額を用いることが相当でない事情や真にやむを得ない事情が存在していること、時価に対してディスカウント率が存在する場合、割当予定先が経済的利益を享受できる可能性、発行体の信用リスク、社債の利率を含む発行条件、割当予定先が負う価格下落リスク、株式の消化可能性その他の諸観点から、当該ディスカウント率の合理性について十分な検討が行われていること、また有利発行不該当性に関する専門的事項について、弁護士、証券会社、評価機関等の外部専門家の意見等を取得した上で判断を行っており、意見を取得している場合には意見を述べるのに必要な前提事実等を会社として十分に説明した上で意見を取得していることを挙げております。また同意見書は、当社取締役が、本第三者割当増資にあたり、既存株主の利益保護、事業・業績の拡大については企業価値及び株主価値の向上、株主共同の利益という観点を踏まえたうえで慎重かつ適正に合理的に行動し、資金調達の意思決定過程において有利発行規制及び開示制度の趣旨を踏まえ、さらにはより客観性を担保するため当社と利害関係のない第三者である弁護士より法律意見書を取得するなど

を通じて、取締役会の判断内容に著しく不合理な点がなく、また社内手続きが適正に履践されていることから、割当予定先にとって特に有利な発行価額ではないと判断したプロセスの妥当性について意見を述べております。

(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

本第三者割当増資による新規発行株式数 5,000,000 株は、平成 25 年 5 月 14 日現在の発行済株式総数の 23.26%に相当します。

当社は、本第三者割当増資により調達した資金を当社の事業を継続するうえで必要不可欠となる借入金の弁済や設備投資費用などに充当する予定であり、これによる自己資本の増強及び財務状況の安定化は、当社の事業・業績の拡大、ひいては企業価値及び株主価値の向上、株主共同の利益に繋がるものと判断しております。また、かかる目的に照らして、本第三者割当増資による希薄化率は過大なものではないと判断しております。

したがって、当社は、これらを勘案したとき、本第三者割当増資による発行数量及び希薄化の規模は、合理的な範囲であるものと判断しております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

氏名	上田和彦
住所	東京都渋谷区
上場会社と当該個人の関係	当社と当該個人（その近親者、当該個人及びその近親者が過半数所有している会社等並びにその子会社を含む。）との間には、記載すべき資本関係・人的関係・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個人並びに当該個人の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき資本関係・人的関係・取引関係はありません。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社は、前述のとおり、大樹総研社からの借入金残額 1 億円の弁済期日が平成 25 年 5 月 18 日であるため、約半年以上にわたり様々な資金調達方法について検討をしてまいりました。

当社グループはケプラム社による一連の全ての係争の不当・不法性が明らかであると認識しておりますものの平成 24 年 5 月 17 日付でケプラム社より S P R 社が保有している不動産に対して競売を申し立てられたこともあり、当社グループの主力事業であるレジャー事業の中核となる不動産に係る競売申立ての与えるレピュテーション・リスクは金融機関にとって大きく、金融機関からの資金調達が困難になったため、直接金融の手法により手元資金を調達することにいたしました。

当社は、複数の投資家と協議をしてまいりましたが、金融機関と同じく当社グループの主力事業であるレジャー事業の中核となる不動産に係る競売申立ての与えるレピュテーション・リスクは投資家にとっても大きく、投資家がよりリスク・コントロールできる新株予約権のファイナンス・スキームの提案を受けました。しかしながら新株予約権のファイナンス・スキームは、当初に満額の資金調達が出来ないことや資金調達額が当初想定額を大きく下回る可能性があることから、短期間で資金調達を行う必要があり、より確実な自己資本の増強及び財務状況の安定化が当社の事業・業績の拡大ひいては企業価値及び株主価値の向上、株主共同の利益に繋がるものであると考える当社にとっては適切な選択肢ではありませんでした。

このような背景のもと、当社は、当社の背景事情と資金ニーズをご理解いただきサポートしてくれる割当予定先を探しておりましたところ、平成 25 年 3 月下旬に当社代表取締役会長の菊地孝生が、旧知の仲であった割当予定先である上田氏の親族を通じて、同様に以前

より親交のあった同氏に対して、当社の経営状態や大樹総研社からの借入金残額1億円の弁済期日が平成25年5月18日に迫っている窮状の説明をし、また平成25年4月17日に当社代表取締役会長の菊地孝生及び代表取締役社長の小松裕介が、同氏に対して、ケプラム社による一連の全ての係争の不当・不法性についても追加説明をいたしました。今般、当社の第35期乃至第37期有価証券報告書、当社グループの主力事業であるレジャー事業にかかるパンフレット及びチラシ、ケプラム社による一連の係争にかかる当社適時開示資料に基づいて同氏と十分に協議し、当社グループの経営戦略及び本第三者割当増資にもご理解いただいたため、割当予定先に選定いたしました。

また当社は、同氏の信用調査と同氏に対するヒヤリングを行い、同氏に十分な資産背景があることを確認しており、同氏を割当予定先に選定することは適切であると考えております。なお、同氏からのヒヤリングの結果では、同氏が都内に不動産を複数有する資産家であること、東京都渋谷区において、不動産の売買の仲介、賃貸管理及びその仲介を営む株式会社ケイハウス（以下「ケイハウス社」という）を会社設立以来22年にわたり経営していること、また本第三者割当増資の払込みに要する資金は、後述のとおり配偶者からの借入資金も含めて、余裕資金にて対応することを確認しております。なお、信用調査と第三者調査機関である株式会社JPRリサーチ&コンサルティング（以下「JPRリサーチ&コンサルティング社」という）による調査の結果より、ケイハウス社に経営実態があることを確認しております。

割当予定先は当社が認識している情報において、割当予定先が暴力団等である事実、暴力団等が割当予定先に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び割当予定先が意図して暴力団等と交流を持っている事実がないものと判断しており、その旨の確認書を株式会社大阪証券取引所へ提出しています。

なお、第三者調査機関であるJPRリサーチ&コンサルティング社においても、割当予定先と反社会勢力との関係については調査されており、問題ないとの報告を受けております。

(3) 割当先の保有方針

当社は割当予定先である上田氏に対して口頭で確認したところ、同氏は当社グループの経営戦略、ケプラム社による一連の全ての係争の不当・不法性に対する当社の主張及び本第三者割当増資について十分に理解したものの本第三者割当増資により取得した当社株式に関し、当社グループの経営戦略、ケプラム社による一連の全ての係争の不当・不法性に対する当社の訴訟戦略の進捗に応じて、保有方針が流動的にならざるを得ない旨の回答を受けております。

当社は、割当予定先から、本第三者割当増資により取得した当社株式に関し、払込期日より2年間においてその全部または一部を譲渡した場合には、その内容を当社に書面にて報告すること、当社が株式会社大阪証券取引所に対し当該譲渡内容を報告すること、並びに株式会社大阪証券取引所が当該報告内容を公衆の縦覧に供することに同意する旨の確約書を締結することにつき、内諾を得ております。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

当社は、割当予定先である上田氏が保有する手元資金に加え、後述のとおり配偶者からの借入を通じて、本第三者割当増資に必要な資金を十分に保有することを、同氏の直近の預金通帳の写し及び同氏が1億5百万円の借入予定の同氏が経営するケイハウス社の役員である配偶者の直近の預金通帳の写しの提出を受け確認しております。

7. 募集後の大株主及び持株比率

募集前（平成25年3月31日現在）	募集後
-------------------	-----

東拓観光有限会社	8.15%	上田 和彦	19.11%
南 元一	6.42%	東拓観光有限会社	6.59%
有限会社MBL	4.84%	南 元一	5.20%
株式会社BEC	4.72%	有限会社MBL	3.91%
山河企画有限会社	4.72%	株式会社BEC	3.82%
有限会社YOC	4.72%	山河企画有限会社	3.82%
ロイヤル観光有限会社	3.30%	有限会社YOC	3.82%
森田 春香	2.36%	ロイヤル観光有限会社	2.67%
山口 太一	1.96%	森田 春香	1.91%
稲葉 寛	1.86%	山口 太一	1.58%

8. 今後の見通し

本第三者割当増資による新株式の発行が平成 26 年 3 月期の業績に与える影響につきましては、現段階では軽微と考えております。

なお、本第三者割当増資は、①希薄化率が 25%未満であること、②支配株主の異動を伴うものではないことから、企業行動規範上の手続きは行っておりません。

9. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績（連結）

（単位：百万円）

決算期	平成23年 3 月期	平成24年 3 月期	平成25年 3 月期
売上高	2,118	2,100	2,060
営業利益	△196	△20	9
経常利益	△207	8	36
当期純利益	△250	48	157
1株当たり当期純利益（円）	△11.67	2.25	7.32
1株当たり純資産（円）	4.46	6.01	13.90

（注）当社は、平成 23 年 7 月 1 日付で普通株式 10 株を 1 株とする株式併合を行っております。平成 23 年 3 月期は、当該会計年度の期首に当該株式併合が行われたと仮定して、1 株当たり純資産額を算定しております。

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況

（平成 25 年 3 月 31 日現在）

種類	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	21,496,537株	100%
現時点の潜在株式数	一株	—%

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	平成23年 3 月期	平成24年 3 月期	平成25年 3 月期
始値	6 円	5 円	57円
高値	9 円	87円	113円
安値	4 円	3 円	31円
終値	4 円	56円	85円

（注）当社は、平成 23 年 7 月 1 日付で普通株式 10 株を 1 株とする株式併合を行っております。

② 最近6ヶ月間の状況

	11月	12月	1月	2月	3月	4月
始値	37円	36円	37円	45円	66円	82円
高値	39円	37円	47円	72円	113円	92円
安値	34円	34円	35円	44円	65円	65円
終値	36円	36円	45円	67円	85円	72円

③ 取締役会決議の直前営業日における株価

	平成25年5月13日
始値	82円
高値	84円
安値	77円
終値	77円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況
該当事項はありません。

10. 発行要領

- | | |
|---------------|------------------|
| (1) 発行新株式数 | 普通株式 5,000,000 株 |
| (2) 発行価額 | 1株につき 53円 |
| (3) 払込金額の総額 | 265,000,000円 |
| (4) 資本組入額 | 1株につき 26.5円 |
| (5) 資本組入額の総額 | 132,500,000円 |
| (6) 払込期日 | 平成25年6月3日(月) |
| (7) 割当予定先及び株数 | 上田和彦 5,000,000株 |

以上