



2023 年 9 月 20 日

各 位

公司名稱 Sun Frontier 不動產株式會社  
 公司代表 代表 董事長 齋藤 清一  
 (證券代碼：8934 東證 Prime)  
 諮詢窗口 執行役員 經營企劃部長 平原 健志  
 (TEL：03-5521-1551)

### 關於募集由第三人認購所發行之第 1 次無擔保可轉換公司債型附認股權公司債的通知

本公司於本日的董事會就關於募集由第三人認購所發行之可轉換公司債型附認股權公司債（下稱「本附認股權公司債」，將其公司債部分稱為「本公司債」，將其認股權部分稱為「本認股權」）決議如下，謹此通知。

另外，請一併參閱本日發佈的「關於事業合作的通知」。

#### 1・募集的概要

##### 第 1 次無擔保可轉換公司債型附認股權公司債

(1) 繳 納 日 期	2023 年 10 月 6 日
(2) 認 股 權 總 數	49 個
(3) 公司債以及認股權的發行價格	各公司債的發行價格為 204,488,160 日圓（就面額每 100 日圓的發行價格為 100.2 日圓。各公司債的面額金額為 204,080,000 日圓。）但不需繳納金錢作為本認股權的對價。
(4) 因該發行所生之潛在股份數量	6,434,900 股 對本附認股權公司債，不會調整轉換價格，因此並無上限轉換價格以及下限轉換價格。
(5) 籌 資 金 額	10,019,919,840 日圓(扣除費用等後實際到手的概算金額：9,999,318,200 日圓)
(6) 行 使 價 格 或 轉 換 價 格	每股 1,554 日圓
(7) 募 集 或 發 行 方 式	以第三人認購之方式
(8) 擬 發 行 對 象	AAGS S5, L.P.
(9) 其 他	本公司於 2023 年 9 月 20 日與 AAGS S5, L.P.（下稱「擬發行對象」）簽訂認購契約（下稱「本認購契約」），並預計在本認購契約中，就本附認股權公司債及本認股權的轉換及行使以及轉讓達成如下合意： ① 原則上，自交割日起 1 年以內，擬發行對象不得行使本認股權。 ② 原則上，僅限於本認股權的行使請求生效日前一營業日的本公司普通股的通常交易的收盤價為轉換價格乘以 1.20 所得金額以上時，擬發行對象方可請求行使本認股權。 ③ 擬發行對象轉讓本附認股權公司債時，須經本公司董事會決議同意。 ④ 擬發行對象將因為轉換本附認股權公司債而取得的股份在市場外進行轉讓時(但 PTS 交易及場內時間外交易等無法特定出售對象的交易除外)，非經本公司事先書面同意，不得向本公司指定的特定競爭公司及積極向公司經營團隊提出建議的投資人(activist)進行轉讓

⑤ 此外，本認購契約預計規定以下內容。詳情記載於下述「6. 選定擬發行對象的理由等（5）關於閉鎖及優先交涉權」。

- ・關於閉鎖及優先交涉權

## 2・募集目的及理由

本公司集團創業於1999年，將在今年邁入第25年，而自創業以來，我們始終以「利他」（亦即把「透過工作，盡其一生能夠為人類和社會做出多少貢獻」作為第一考量，以他人之樂為樂。）作為社訓，為了實現「守護全體員工，以追求物質和心靈的幸福為宗旨，同時以共生之心為人類與社會的繁榮做出貢獻。」的理念而經營事業迄今。特別是作為實現能永續發展社會的三個重要課題（Materiality），即「環境保護」、「地區振興」和「人才培養」，我們將繼續致力於解決此等課題。

其間，本公司集團克服了全球性的雷曼風暴金融危機和新冠病毒疫情危機，有為的人才不斷成長。在2025年3月期滿的現行中期經營計畫還剩下大約一年半的現在，本公司集團認識到，在描繪下個中期經營計畫的同時，要加速對於未來的成長戰略的時期已經到來。

本公司集團的事業由以下4個部門所組成。首先是以透過對於現有不動產的再生和運用來建設街區為目標的「不動產再生事業」和「不動產服務事業」，其次是關係到地區振興的「飯店和觀光事業」，最後是「其他事業」，包括海外開發、營運事業和建設事業等。其中，作為祖業的「不動產再生事業」在環境和經濟方面具有重大社會意義，而擔任平台功能的「不動產服務事業」則強化了客戶基礎，透過此二者的相乘效果，在進一步擴大已經建立先驅性地位的現有事業的同時，我們還細心並且大膽地向周邊的新事業發起挑戰。另外，在經營飯店開發和營運事業的「飯店和觀光事業」中，我們不僅將經由迄今挑戰所確立的商業模式加以精緻化，打造「溫馨且有趣的飯店」，並以10年後擁有10,000間客房為目標。更進一步在所有事業當中，尋找藉由M&A獲得成長機會的可能性。透過此等措施，我們以解決上述重要課題為目標、謀求擴大本公司集團事業成長的同時，也努力提昇市場競爭力。

本公司集團認為，為了切實推動上述各項措施，除了需要籌措飯店開發等的投資資金以及M&A資金外，來自外部的高度專業協助也係屬有效。其中，本公司集團從Advantage Advisors株式會社（地址：東京都港區虎之門四丁目1番28號TORANOMON TOWERS OFFICE、董事長：笹沼泰助）（下稱「Advantage Advisors」）接受了相關建議，包含Advantage Advisors向本公司集團提供訊息、介紹客戶和事業協助的事業合作，以及透過對於由Advantage Advisors提供服務的基金為第三人認購以進行籌資的相關建議。本公司集團在慎重考慮Advantage Advisors對於上市公司擁有的豐富案件實績以及對本公司提供的具體建議等後，我們認為在本公司集團致力解決已認識到的經營課題之際，可接受符合本公司集團理念及需求的成長協助，並可認為以下述「3・籌措資金的金額、用途及預計支出時期（2）籌措資金的具体用途〈選擇附認購權公司債為籌資之理由〉」之記載，以第三人認購方式發行本附認股權公司債是最合適的籌資方式，因此判斷是提昇本公司集團企業價值的最合適的建議，故在進行本第三人認購的籌資之同時，也決定與Advantage Advisors簽訂事業合作契約。本公司認為，透過Advantage Advisors接受運用包含該公司在內的Advantage Partners集團所擁有的經營Know-How、網絡等各項協助，可謀求切實推動上述各項措施，實現本公司集團的經營理念和企業價值的提昇。具體的協助內容，我們期待有包含強化M&A候選對象尋找功能和評估流程的經營協助、投入具有高度專業知識及經驗的人才、擬定各種措施並與本公司集團共同實行此等措施等的成長協助。

另外，有關事業合作的詳細內容，請一併參閱本日發佈的「關於事業合作的通知」。

## 3・籌措資金的金額、用途及預計支出時期

### (1)籌措資金的金額（扣除費用等後實際到手的概算金額）

繳納金額的總額（日圓）	各項發行費用的概算金額（日圓）	扣除費用等後實際到手的概算金額（日圓）
10,019,919,840	20,601,640	9,999,318,200

（注）1.發行相關諸費用的概算金額中不包含消費稅等。

2.發行相關諸費用主要由律師費用、反社會勢力調查費用、附認股權公司債評價費用、財務代理人費用、登錄許可稅及其他事務費用（印刷事務費用、登記費用）等所構成。

## (2)籌措資金的具體用途

關於上述扣除費用等後實際到手的概算金額 9,999,318,200 日圓，預計在 2026 年 3 月之前，作為①新的飯店開發案的用地取得、建設工程投資、②以飯店開發事業與建設事業為主的 M&A 資金的所需資金。相關資金的明細如下。

另外，所籌措的資金在實際支出之前，預計以本公司的銀行存款等穩定的金融資產的形式進行運用保管。

資金的具體用途	金額（百萬日圓）	預計支出期間
① 新的飯店開發案的用地取得、建設工程投資	8,000	2023 年 10 月～ 2026 年 3 月
② 以飯店開發事業與建設事業為主的 M&A 資金	1,999	2023 年 10 月～ 2026 年 3 月

### <實際到手資金的用途>

如上述「2・募集目的及理由」所載，本公司集團基於經營理念，進行著透過以現有不動產的再生和運用來建設街區為目標的「不動產再生事業」和「不動產服務事業」以及促進地區振興的「飯店和觀光事業」為中心的事業，在描繪下個中期經營計畫的同時，為了就未來切實推動促進此等各項事業成長的措施，我們認為飯店開發等投資資金及M&A資金的籌資係屬必要。因此，預計將透過本附認股權公司債所籌措的資金作為以下用途。

#### ① 新的飯店開發案的用地取得、建設工程投資

本公司的合併子公司Sun Frontier Hotel Management株式會社已在日本全國各地自己開發並營運飯店。在營運一定期間而出售不動產、取得開發利益之後，再以回租方式繼續飯店的營運以取得營運收入，此為基本的商業模式。為了現行中期經營計畫之後的未來的持續成長，已於北海道石狩市、山形縣酒田市、山梨縣富士河口湖町、神奈川縣箱根町、靜岡縣熱海市、熊本縣大津町、沖繩縣石垣市等推動飯店開發，今後也預計將在其他地區進行飯店開發。因此，本公司計劃透過向Sun Frontier Hotel Management株式會社提供融資，將共計8,000百萬日圓作為其用地的取得、建設工程費用等的一部分。

#### ② 以飯店開發事業與建設事業為主的M&A資金

本公司集團透過M&A，不斷摸索憑藉基於自身營運能力的附加價值來進一步提高現有飯店業績的商業機會，對於優良案件，會站在風險與投資回報的角度充分斟酌、積極果敢應對。此外，在作為本公司集團主軸（取得中小規模的辦公大樓予以增值後提高租金及運用率，提昇盈利能力後予以出售）的不動產再生事業中，對於大樓從取得到再生、招租推銷、出售後的大樓經營為止，此一系服務價值鏈進行客製化。因此，作為提高利潤率的措施，透過補強基於M&A的建設事業來進一步強化此等價值鏈是不可或缺的戰略之一。如上所述，不僅限於此二事業領域，為持續、機動地探討M&A案件，預計將1,999百萬日圓作為本公司集團的投資資金。另外，相關M&A投資資金之中，飯店開發事業相關的M&A資金預計會透過本公司向Sun Frontier Hotel Management株式會社提供融資的方式提供，而建設事業相關的M&A資金預計由本公司提供，但目前尚無具體的M&A計畫。若在上述預計支出時間內未實施上述金額的M&A時，則預計將其追加作為①的用途。

### <選擇透過附認股權公司債來籌資的理由>

為確保進一步擴大事業及提高盈利能力所需的資金，本公司在探討了多種籌資方法後，得出結論認為透過以第三人認購方式發行本附認股權公司債是最為合適的籌資方法，理由如下：

- ① 在透過公募增資或第三人認購方式發行新股份來籌資時，可以一次性發行新股份來完成籌資，且無需清償，但另一方面，會立即造成已發行股票數將的增加，因此可能會對股價造成較大影響。但是，透過可轉換公司債型附認股權公司債來籌資的方法，則不會立即發生稀釋，因此可以期待相對減輕對股價的影響。此外，由於總額10,019,919,840日圓會在繳納日期被繳納，所以在發行初期就可以籌措到得一定規模的資金。
- ② 透過認股權籌資，通常與可轉換公司債型附認股權公司一樣可避免立即發生稀釋，但另一方面，缺點是有可能無法按當初設想的時期、金額籌措到資金。

- ③ 透過向銀行借款來籌措資金時，必須要支付相應的利息並在期滿時清償本金，而可轉換公司債型附認股權公司債則通常可以無息地籌措高額資金，並且，若將來股價上升而被轉換為股票，則無需清償與面額相當之金額，可期待能強化自有資本與強化財務基礎。

#### <透過本附認股權公司債籌措資金方案的利弊>

##### [優點]

- ① 透過發行本附認股權公司債，可在證券發行之時籌措到一定規模的資金。
- ② 透過發行本附認股權公司債，可期待在未來擴充自我資本，同時也可期待分階段進行轉換，從而可以分散對股價的影響。
- ③ 本認股權的轉換價格被固定為等同於發行決議日即2023年9月20日的前一交易日收盤價1,554日圓，並且，預計在本認購契約中，對於原則上僅限於本認股權的該行使請求發生效力之日的前一營業日的本公司普通股通常交易的收盤價為轉換價格乘以1.20所得金額以上時，方可請求行使之事宜達成合意，因此可期待以目前股價水準以上水準的行使。另外，如發行或交付有規定以低於市價的價格交付本公司普通股的附取得請求權的股份或者可以用低於市價的價格請求交付本公司普通股的認股權（包括附認股權公司債所附之認股權，但不包括對本公司或本公司相關公司的幹部職員基於 Stock Option制度所交付的認股權）等，發生一定事由時，有可能適用本附認股權公司債所附帶的調整規定，下調本附認股權公司債的轉換價格。
- ④ 透過本附認股權公司債的籌資金額中，成為轉換對象的金額均為資本性的資金，因此財務健全性指標將有所提昇。

##### [缺點]

- ① 依據市場環境，到本附認股權公司債全部轉換完成為止需要一定時間。此外，若本公司股分的流動性降低，則有可能需要花費較長時間來完成全部轉換。
- ② 本附認股權公司債沒有附加轉換價格修改條款，本附認股權公司債的轉換價格被固定為等同於發行決議日即2023年9月20日的前一交易日收盤價1,554日圓，並且，預計在本認購契約中，對於原則上僅限於行使請求之效力發生日的前一營業日的本公司普通股通常交易的收盤價為轉換價格乘以1.20所得金額以上時，方可請求行使本認股權之事宜達成合意，因此，在股價持續低於該水平時，則有可能導致本附認股權公司債之轉換無法進行，從而需要資金來償還公司債。
- ③ 本附認股權公司債於發行之時在會計上屬於負債而不計入資本，負債比率將暫時上升。
- ④ 由於採取第三人認購方式僅在本公司與擬發行對象之間簽訂契約，所以無法享受從不特定多數的新投資人募集籌措資金所帶來的好處。

另外，為了盡可能推遲發生股份價值稀釋的時間，經與擬發行對象進行協商後，作為確認透過本附認股權公司債籌措資金從而進一步擴大事業和提高盈利能力效果的相應期限，對於原則上自交割日開始的1年以內，不行使本認股權乙節，預計在本認購契約中達成合意。同時，正如下述「6.選定擬發行對象的理由等 (3)擬發行對象的持有方針」中所載，擬發行對象旨在透過本公司的中長期企業價值的提昇和股份價值的最大化而獲得資本收益（將本附認股權公司債轉換成普通股後再賣出時的投資資金回收），因此，在可以行使本認股權的期限內，擬發行對象將在考慮本公司普通股股價等之後，於其認為適當的時間點進行股份轉換。

根據以上幾點，以考慮既有股東利益為前提，在應對本公司資金需求的同時，實現本公司中長期企業價值的提昇和股份價值的最大化，也關係到擬發行對象的利益。因此本公司認為，於簽訂本認購契約後，透過第三人認購方法發行本附認股權公司債是最合適的籌措方法。

#### 4. 關於籌措資金用途的合理性的想法

鑑於透過發行本附認股權公司債而籌措的資金作為上述「3.籌措資金的金額、用途及預計支出時期 (2)籌措資金的具體用途」所記載的用途，將提昇企業價值及實現股東利益最大化，因此本公司認為在經營上是合理的。

#### 5. 發行條件等的合理性

##### (1) 繳納金額的計算依據及其具體內容

本公司在決定本附認股權公司債的發行條件時，為保證公正性，委託獨立的第三人機構：株式會社 PLUTUS CONSULTING（總部：東京都千代田區霞關三丁目 2 番 5 號 Kasumigaseki Building 30 樓，代表人：野口真人）（下稱「PLUTUS」）計算本附認股權公司債的價值，並於 2023 年 9 月 19 日收受本附認股權公

司債的評估報告書（下稱「評估報告書」）。

經 PLUTUS 對 Black-Scholes 模型和二項式模型（Binomial Model）等其他價格計算模型進行比較和探討後，作為能夠在計算結果中相對妥當地反映出本附認股權公司債的發行要點等規定的各項條件的價格計算模型，採用蒙特卡羅模擬法（Monte Carlo methods）對本附認股權公司債進行評估。此外，PLUTUS 在考慮本附認股權公司債的發行要點等所規定的各項條件（轉換價格：1,554 日圓、期滿前之期間：5 年、利率 0%）及評估基準日（2023 年 9 月 19 日）的市場環境等因素後，對本公司的股價（1,554 日圓）、波動性（32.63%）、股息收益率（3.09%）、無風險利息率（0.274%）、折現率（0.93%）等設置了一定的前提，並且對擬發行對象的權利行使行為假設了一定的行使條件，在此基礎上反映股份市場的成交量（流動性），來計算本附認股權公司債的公正價值。

另外，關於本附認股權公司債的轉換價格，鑑於本公司的財政狀態及經營狀態，與擬發行對象進行協商後，決定為 1,554 日圓。該轉換價格與 2023 年 9 月 19 日（董事會決議日的前一個營業日）的本公司普通股收盤價同額，為 1 個月平均收盤價 1,473 日圓的 5.50% 溢價，為 3 個月平均收盤價 1,458 日圓的 6.58% 溢價，以及為 6 個月平均收盤價 1,382 日圓的 12.45% 溢價。

在此基礎上，本公司決定本附認股權公司債的發行價格（各公司債的票面價值每 100 日圓為 100.2 日圓）為高於 PLUTUS 計算的價值評估額（各公司債的票面價值每 100 日圓為 98.2 日圓）的各公司債的票面價值每 100 日圓為 100.2 日圓。此外，將本公司透過將本認股權附加在本公司債上而可以取得的經濟利益與本認股權自身基於金融工程的公正價值進行比較後，鑑於本認股權的實際對價高於本認股權的公正價值，及在其計算程序中沒有明顯的不合理之處等，本公司認為，本附認股權公司債的發行條件不屬於特別有利的條件，是適當且妥當的價格。

此外，本公司審計等委員會（由 3 名成員組成。其中 2 名為獨立董事）表示，審計等全體委員一致認為，結合發行要點內容及評估報告書的算定結果進行探討，鑑於由獨立於本公司及擬發行對象的第三方計算機構 PLUTUS 對本附認股權公司債進行計算，PLUTUS 對本附認股權公司債的價格計算方法是金融工程中普遍得到認可的合理方法，以可能影響本附認股權公司債評估額的主要事實以及前提條件作為其評估的基礎，就其計算方法及流程等，未發現不合理之處，本附認股權公司債被賦予的認股權的實際對價高於該認股權的公正價值，所以本附認股權公司債的發行不屬於以有利的條件對擬發行對象發行，並且是合法的。

## (2) 認為發行數量及股份稀釋規模合理的依據

本附認股權公司債按照 1,554 日圓的轉換價格全部轉換時將發行的本公司普通股的總數為 6,434,900 股（表決權的數量 64,349 個），分別相當於截至 2023 年 6 月 30 日為止本公司已發行股份總數 48,755,500 股，以及截至 2023 年 3 月 31 日為止本公司總表決權總數 486,253 個的 13.20% 和 13.23%。

但本公司認為，如同上述「3. 籌措資金的金額、用途及預計支出時間 (2) 籌措資金的具體用途」所載，透過發行本附認股權公司債而籌措的資金將作為新的飯店開發案的用地取得及建設工程投資相關的資金，以及飯店開發事業與建設事業為主的 M&A 資金，有利於提昇本公司中長期的企業價值及實現股份價值最大化。本公司股份在過去 2 年的日均成交量為 127,349 股，最近 6 個月的日均成交量也有 132,510 股，具有一定的流動性。另外，本附認股權公司債按照 1,554 日圓的轉換價格全部轉換時將發行的本公司普通股的總數為 6,434,900 股，如果在 5 年行使期限內將其全部行使出售，則日均出售數為 5,148 股，是上述過去 2 年的日均成交量的 4.04%，過去 6 個月的日均成交量的 3.88% 左右，對股價的影響有限，並且是可以消化的。

在本認購契約中，本公司預計與擬發行對象對於如果擬發行對象在市場內出售透過本附認股權公司債的轉換而取得的本公司股份時，則不得出售本公司在東京證券交易所的該出售日總成交量 25% 以上數量的本公司股份乙節達成合意。

綜上所述，本公司認為因發行本附認股權公司債而導致的股份稀釋規模不會過度影響市場，係屬合理。

6・選定擬發行對象的理由等

(1) 擬發行對象的概要

(截至 2023 年 9 月 20 日)

①	名 稱	AAGS S5, L.P.	
②	所 在 地	Walkers Corporate Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands	
③	設 立 根 據 等	the Exempted Limited Partnership Law of the Cayman Islands	
④	成 立 目 的	投資	
⑤	成 立 日	2023 年 7 月 4 日	
⑥	出 資 額	5,690,000,000 日圓	
⑦	出資人・出資比例・出資人概要	Advantage Advisors 成長協助投資事業有限責任合夥 100%	
⑧	業 務 執 行 合 夥 人 (General Partner) 的 概 要	名 稱	AAGS Investment, Inc.
		所 在 地	Walkers Corporate Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands
		代 表 人 職 稱 姓 名	董 事 Douglas R.Stringer
		事 業 內 容	投資事業合夥財產的運用及管理
		資 本 金 金 額	1,000 美元 (約 147,730 日圓)
⑨	國內代理人的概要	無該當事項。	
⑩	與本公司之間的關係等	上 市 公 司 與 該 基 金 之 間 的 關 係	本公司以及本公司關係人和相關公司未直接或間接向該基金出資。
		上 市 公 司 與 業 務 執 行 合 夥 人 之 間 的 關 係	本公司與該基金業務執行合夥人之間不存在應記載的資本關係、人的關係及交易關係。另本公司以及本公司關係人和相關公司與該基金的業務執行合夥人、該基金的出資人 (包括現行出資人) 以及該基金的業務執行合夥人的關係人及相關公司之間, 不存在應特別記載的資本關係、人的關係及交易關係。
		上 市 公 司 與 國 內 代 理 人 之 間 的 關 係	無該當事項。

※1 兌換日圓的匯率使用: 1 美元=147,73 日圓 ( 2023 年 9 月 19 日的匯率 )。

※2 本公司就擬發行對象及其業務執行合夥人以及其董事監事等、以及擬發行對象的全部出資人 (以下統稱「擬發行對象相關人員」), 委託第三方調查機構株式會社 Security & Research (地址: 東京都港區赤坂二丁目 16 番 6 號、代表人: 羽田壽次) 調查其是否屬於暴力團等反社會勢力, 是否與反社會勢力有何等關係, 並收到該公司的報告, 報告內容為該公司對擬發行對象及其相關法人或其他團體、相關個人所涉文件及資料進行了查閱、分析、檢驗, 對其以往的行為、屬性資訊、訴訟相關資訊、破產相關資訊等進行了確認, 向各相關機構進行查詢並收集對其的評價, 以及進行了現地調查。本公司於 2023 年 8 月 28 日收受調查報告書, 就上述調查對象, 經該等調查, 沒有顯示其與反社會勢力等及違法行為有關的相應資訊。因此, 本公司認為擬發行對象相關人員與暴力團等反社會勢力無任何關係。此外, 本公司向東京證券交易所已提出確認擬發行對象相關人員與反社會勢力沒有任何關係的確認書。

(2) 選定擬發行對象的理由等

選定 AAGS S5, L.P.作為本附認股權公司債的擬發行對象的理由如下:

如上述「2.募集目的及理由」所載, 本公司在描繪下個中期經營計畫的同時, 為了要加速對於未來的

成長戰略而切實推動各項措施，不僅需要籌措飯店開發等的投資資金和 M&A 資金，也認為來自外部的高度專業協助係屬有效。於是在 2023 年 4 月左右，接受了 Advantage Advisors 對本公司集團的包含提供資訊、介紹客戶、事業協助在內的事業合作相關建議。

作為可以滿足本公司在充分考慮股價及既有股東利益而欲籌措必要資金的需求的融資方法，對於多家上市公司有投資實績而值得信賴的 Advantage Advisors 介紹了由其提供服務的基金作為擬發行對象的候補。Advantage Advisors 為最大限度地提高由其提供服務的基金的投資回報，對於基金投資對象的上市公司提供經營及財務相關諮詢，並利用自家公司的網絡提供資訊。

本公司集團在慎重考慮 Advantage Advisors 對於上市公司擁有的豐富案件實績以及對本公司提供的具體建議等後，我們認為在本公司集團致力解決已認識到的經營課題之際，可接受符合本公司集團理念及需求的成長協助，並可認為以上述「3. 籌措資金的金額、用途及預計支出時期 (2) 籌措資金的具体用途〈選擇附認購權公司債為籌資之理由〉」之記載，以第三人認購方式發行本附認股權公司債是最合適的籌資方式，因此在判斷是提昇本公司集團企業價值的最合適的建議後，決定實施第三人認購，並如上所述，於 2023 年 8 月，選定由擁有投資實績及可信賴的 Advantage Advisors 提供服務的基金 AAGS S5, L.P. 作為第三人認購的擬發行對象。

### (3) 擬發行對象的持有方針

擬發行對象期待本公司的中長期成長，旨在透過本公司的中長期的企業價值的提昇和股份價值的最大化而獲得資本收益（將本附認股權公司債轉換成普通股後再賣出時的投資資金回收），因此，擬發行對象口頭向本公司說明了其在認購本附認股權公司債後的短期內不會轉讓給第三人。但是，就因本附認股權公司債相關認股權之行使而接受交付的本公司普通股，擬發行對象將結合本公司集團的業績及分紅狀況、市場動向等酌情出售。

並且如同上述「1. 募集的概要 第 1 次無擔保可轉換公司債型附認股權公司債 (9) 其他」之記載，本公司預計在本認購契約中與擬發行對象達成合意，擬發行對象原則上自交割日開始的 1 年以內，不得行使本認股權。

此外，就本附認股權公司債，依公司法第 254 條第 2 項本文及第 3 項本文之規定，不得僅轉讓本認股權或本公司債的其中之一，本公司與擬發行對象簽訂的本認購契約中，預計規定向第三人轉讓本附認股權公司債時，須取得本公司董事會決議同意之限制。經董事會決議取得本公司同意轉讓本附認股權公司債時，本公司將事先就受讓人，進行本人確認和反社會勢力等相關檢查，對行使時的繳納資金、認股權及透過行使認股權而取得股份的持有方針進行確認，就本公司與擬發行對象之間簽訂的契約中的行使限制等權利義務是否亦由受讓人繼受進行確認，並在同意轉讓時揭露該內容。

再加上，如上述「1. 募集的概要 第 1 次無擔保可轉換公司債型附認股權公司債 (9) 其他」之記載，本公司預計在本認購契約中與擬發行對象達成合意，擬發行對象將因為轉換本附認股權公司債而取得的股份在市場外進行轉讓時（但 PTS 交易及場內時間外交易等無法特定出售對象的交易除外），非經本公司事先書面同意，不得向本公司指定的特定競爭公司及積極向公司經營團隊提出建議的投資人(activist) 進行轉讓。

### (4) 關於擬發行對象用以支付的財產是否存在的已確認內容

關於擬發行對象用以支付本附認股權公司債發行價格的財產是否存在，本公司已取得本附認股權公司債的擬發行對象的交易銀行相關帳戶的餘額影本（日期為 2023 年 9 月 13 日），以及擬發行對象從株式會社橫濱銀行和株式會社中國銀行處取得而其內容為有意向依據另行協議後決定的具體條件（利率、期限、償還方法等）、分別以 35 億日圓和 15 億日圓為限進行融資的融資證明書（日期均為 2023 年 9 月 13 日），已經對其貸款期間、貸款形態、償還方法和貸款實行條件等進行研討，確認該融資預計在 2023 年 10 月 6 日實行，且擬發行對象與株式會社橫濱銀行和株式會社中國銀行之間不存在阻礙實行該融資的重要條件等。

依據上述確認結果，本公司判斷，本附認股權公司債發行價格的支付具有可靠性。

#### (5) 關於閉鎖及優先交涉權

本公司預計在本認購契約中對下述事項達成協議：將要在自交割日起至①本認股權的行使期間屆滿之日或②擬發行對象的股票等持有比例未達 5%以上之日當中較早到來之日為止的期間內，對發行或處理股份等（但隨著①發行本附認股權公司債、以及②基於本認購契約簽訂日時已經引進的對本公司及子公司職員的股份報酬制度而產生的股份報酬、以及本認購契約簽訂日已發行的以 Stock Option 為目的之認股權的行使者除外）進行決定、實行或與第三人達成合意時，在該決定、實行或與第三人達成合意之日當中最早之日的 20 個營業日之前，向擬發行對象通知該內容並確認擬發行對象的意向，同時在該決定、實行或與第三人達成合意之日當中的最早之日前，取得擬發行對象的書面同意。當擬發行對象收受該通知後，希望替該第三人或與該第三人一起以相同條件向擬發行對象發行或處分股份時，本公司應以相同條件向擬發行對象發行或者處分股份。

#### 7. 募集後的大股東及持股比例

募集前（截至 2023 年 3 月 31 日）		募集後	
株式會社報恩	36.91%	株式會社報恩	32.60%
The Master Trust Bank of Japan ,Ltd. (信託帳戶)	8.46%	AAGS S5, L.P.	11.68%
堀口智顯	6.21%	The Master Trust Bank of Japan ,Ltd. (信託帳戶)	7.47%
Custody Bank of Japan, Ltd. (信託帳戶)	3.51%	堀口智顯	5.49%
S Kawagoe 株式會社	3.22%	Custody Bank of Japan, Ltd. (信託帳戶)	3.10%
THE BANK OF NEW YORK MELLON 140044 (常任代理人 株式會社瑞穗銀行結算營業部)	1.53%	S Kawagoe 株式會社	2.84%
Morgan Stanley MUFG 證券株式會社	1.21%	THE BANK OF NEW YORK MELLON 140044 (常任代理人 株式會社瑞穗銀行結算營業部)	1.35%
JP Morgan 證券株式會社	1.13%	Morgan Stanley MUFG 證券株式會社	1.07%
DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO (常任代理人 花旗銀行東京分行)	0.87%	JP Morgan 證券株式會社	1.00%
堀口惠子	0.86%	DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO (常任代理人 花旗銀行東京分行)	0.77%

(注) 1 募集前的大股東及其持股比例是基於 2023 年 3 月 31 日當時的股東名簿算出。

2 募集後的大股東及其持股比例，是對於 2023 年 3 月 31 日當時的已發行股份總數 48,755,500 股再加上本附認股權公司債以 1,554 日圓的轉換價格全部轉換時所交付的本公司普通股 6,434,900 股所算定。

3 持股比例的小數點以後第 3 位數字以四捨五入表示。

4 計算持股比例時已扣除庫存股（2023 年 3 月 31 日當時為 108,869 股）。

#### 8. 今後的預測

雖此次以第三人認購方式發行本附認購權公司債對於截至 2024 年 3 月的本公司集團的業績影響輕微，然本公司認為透過與 Advantage Advisors 的事業合作而接受成長協助，並將依第三人認購所籌措的資金用於作為飯店開發等的投資和 M&A 資金，能夠實現本公司集團企業價值的提昇和股東利益的最大化。

#### 9. 企業行為準則上的程序相關事項

由於本附認股權公司債之發行，①稀釋比例未滿 25%，②不會產生控制股東的異動（即使本附認股權公司債全部轉換為普通股，預計也不會產生控制股東的異動），因此無需依東京證券交易所制定的有價證券上市規程第 432 條規定取得獨立第三人意見及確認股東意思。



## 10・最近3年的業績及股權融資狀況

### (1) 最近3年的實績(合併)

(單位：百萬日圓。有特別註明者除外)

	2020年4月1日 ~2021年3月31日	2021年4月1日 ~2022年3月31日	2022年4月1日 ~2023年3月31日
營業收入	59,632	71,251	82,777
營業淨利	7,912	12,127	14,905
經常利益	7,524	12,215	14,722
歸屬於母公司股東的本期淨利	4,274	7,415	11,612
每股的本期淨收入(日圓)	87.77	152.26	238.98
每股的分派金額(日圓)	42	44	48
每股的淨值金額(日圓)	1,368.14	1,463.74	1,663.33

(注) 1. 從2021年4月1日開始適用「關於收益確認的會計標準」(企業會計標準第29號2020年3月31日)等, 2021年4月1日之後的主要經營指標等是適用該會計標準之後的指標等。

2. 本公司引進了股份給付信託(J-ESOP), 對於股份給付信託的信託帳戶持有的本公司股份, 在合併財務報表中作為庫存股進行計算。因此, 在計算每股合併本期淨利時, 將該股份數包含在庫存股中, 計算普通股的期中平均股份數。另外, 在計算每股合併淨值金額時, 該股份數包含在從期末已發行股份總數中扣除的庫存股數中。

### (2) 目前已發行股份數及潛在股份數狀況(截至2023年9月20日)

種數	股份數	對已發行股份數的比例
已發行股份數	48,755,500股	100.00%
目前的轉換價格(行使價格)的潛在股份數	—	—

(注) 上述潛在股份數是依據 Stock Option 計算的。

### (3) 最近股價狀況

#### ①最近3年狀況

	2020年4月1日~2021 年3月31日	2021年4月1日~2022 年3月31日	2022年4月1日~2023 年3月31日
開盤價	803日圓	967日圓	1,058日圓
最高價	1,077日圓	1,263日圓	1,317日圓
最低價	703日圓	912日圓	1,005日圓
收盤價	967日圓	1,050日圓	1,281日圓

#### ②最近6個月狀況

	2023年 4月	2023年 5月	2023年 6月	2023年 7月	2023年 8月	2023年 9月
開盤價	1,295日圓	1,330日圓	1,316日圓	1,428日圓	1,508日圓	1,444日圓
最高價	1,316日圓	1,381日圓	1,476日圓	1,517日圓	1,541日圓	1,559日圓
最低價	1,241日圓	1,282日圓	1,312日圓	1,393日圓	1,382日圓	1,433日圓
收盤價	1,316日圓	1,318日圓	1,427日圓	1,508日圓	1,444日圓	1,554日圓

(注) 2023年9月的股價是以2023年9月19日當時的股票表示。

③發行決議日前一天股價

	截至 2023 年 9 月 19 日
開盤價	1,539 日圓
最高價	1,556 日圓
最低價	1,530 日圓
收盤價	1,554 日圓

(4) 最近 3 年股權融資狀況

無該當事項。

以上