

## 【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25年 5月10日
【会社名】	価値開発株式会社
【英訳名】	KACHIKAIHATSU CO.LTD.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 阿部 裕二
【本店の所在の場所】	東京都千代田区神田紺屋町15番地
【電話番号】	03(5297)8523（代）
【事務連絡者氏名】	常務取締役 本谷 吉生
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区神田紺屋町15番地
【電話番号】	03(5297)8523（代）
【事務連絡者氏名】	常務取締役 本谷 吉生
【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 899,878,000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	26,467,000株	完全議決権株式であり、株主の権利に何ら制限のない当社における標準となる株式です。 なお、単元株式数は1,000株となっております。

(注) 1. 平成25年5月10日(金)に開催された取締役会決議によります。

2. 振替機関の名称及び住所は次のとおりです。

名称：株式会社証券保管振替機構

住所：東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

#### 2【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	26,467,000株	899,878,000 (349,894,000)	449,939,000
一般募集	-	-	-
計(総発行株式)	26,467,000株	899,878,000 (349,894,000)	449,939,000

(注) 1. 発行価額の総額を、割当予定先に対して第三者割当の方法で割り当てます。なお、発行価額の総額のうち349,894,000円を金銭による払込の方法で割り当て、549,984,000円を金銭以外の財産の現物出資による方法で割り当てます。金銭による払込金額の総額は、「発行価額の総額」欄の( )内に記載しております。

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。

3. 金銭以外の財産の現物出資の目的とする財産の内容

株式会社レンブランドホテルホールディングスに対して、当社が負う下記の金銭債務1,048,235,646円(本書提出日における元本残高)のうち、549,984,000円

契約名：手形貸付

契約日：平成20年1月18日

弁済期日：平成27年3月31日(本書提出日現在)

債務額：1,720,000,000円(契約締結日残高)

当初借入の1,720,000,000円は、全額、ホテル開発用地取得のために使用いたしました。取得時は、当社が開発後に大手不動産ファンドに売却する計画でしたが、リーマン・ショック後の経済環境の悪化により、当初開発計画を中止しました。その後当社は、当初借入の弁済期日である平成22年1月8日においても当初開発計画の事業化の目途が立たなかったため、当初金融機関と調整のうえ、平成22年4月30日、またその後平成25年4月30日と弁済期日の延長を行いながら、新たな売却先を模索しましたが4年間以上見つけられず自社開発を断念するに至り、有利子負債圧縮のために用地売却を行い、それまでの約定弁済分と合わせて671,764,354円を弁済したため、本書提出日における債務額は1,048,235,646円となっております。当該用地の売却により本債務に供する担保が無くなり、当初金融機関からの借入れであった本債務は平成25年3月21日付で債権回収業者に譲渡され、この時に当該債権回収業者との間で弁済期日を平成27年3月31日とすることに合意しました。更に平成25年4月17日には、本債務は株式会社レンブランドホテルホールディングスに譲渡され、また当社は本契約の他にも、株式会社レンブランドホテルホールディングスから合計450,000,000円(約定弁済期日はいずれも平成25年6月28日となっております。)を借り入れており、合計1,498,235,646円の金銭債務を負っていることから早急な弁済計画の検討の必要性が生じました。そこで当社は、かかる合計1,498,235,646円の金銭債務の弁済方法として、金銭による弁済を5年間で500,000,000円とし、549,984,000円を現物出資(デット・エクイティ・スワップ)によって弁済に代え、残余の448,251,646円を5年間の弁済状況を評価いただいた上で、改めて弁済計画を策定するという弁済計画を立て、株式会社レンブランドホテルホールディングスの了承を書面にて得る予定です。なお、この弁済計画の合意により、当社にとっては、当初は本年6月に4.5億円、また平成27年3月31日に約10.5億円の債務の金銭による弁済が必要であったところ、金銭による弁済については今後5

年間で5億円となります。

現物出資の対象となる財産については、会社法の規定により原則として検査役の検査（会社法第207条第1項）又は弁護士、公認会計士もしくは税理士等による調査（同条第9項第4号）が義務付けられておりますが、現物出資の対象となる財産が増資を行う会社に対する金銭債権である場合については、会計帳簿によりその実在性が確認できるとともに、帳簿残高の範囲内であれば資本充実に支障がないことから、検査役検査又は専門家による調査の必要がないこととされています（同条項第5号）。ただし、同号が適用される金銭債権については、弁済期が到来しているものに限られます。現物出資の対象とする549,984,000円につきましては、現物出資の給付日において弁済期が到来しておりませんが、給付日をもって当社が期限の利益を放棄することにより、同条号を適用する予定です。

(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
34	17	1,000株	平成25年5月27日	-	平成25年5月27日

- (注) 1. 第三者割当の方法により行うものとし、一般募集は行いません。
2. 発行価格は、会社法上の払込金額であります。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. 金銭による出資の申込み及び払込みの方法は、申込期間内に後記申込取扱場所へ申込みをし、払込期間内に後記払込取扱場所にて、金銭の払込みを行うものとし、
5. 金銭以外の財産の現物出資による申込み及び払込みの方法は、申込期間内に下記申込取扱場所へ現物出資の目的となる金銭債権で充当する旨を記載した株式申込証を当社に提出するものとし、現物出資の目的とされた当社に対する金銭債権は、払込期日の到来をもって申込みに係る新株式の払込みに充当されて消滅します。

(3)【申込取扱場所】

店名	所在地
価値開発株式会社 経営企画本部	東京都千代田区神田紺屋町15番地

(4)【払込取扱場所】

店名	所在地
株式会社三菱東京UFJ銀行 日本橋中央支店	東京都中央区日本橋1丁目7番17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)
349,894,000	8,000,000	341,894,000

- (注) 1. 本新株式発行による調達のうち、549,984,000円は、株式会社レンブラントホテルホールディングスに対して、当社が負う金銭債務の現物出資（デット・エクイティ・スワップ）によるものであり、新株式発行日に払い込まれる予定の金銭は349,894,000円となります。
2. 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。
3. 発行諸費用の概算額には、コンサルティング費用（株式会社LCパートナーズ）（弁護士外注費用含む）4百万円、割当予定先調査費用1百万円、増資上場発行料等2百万円、印刷費用1百万円を見込んでおります。

(2)【手取金の使途】

具体的な使途	想定金額(円)	支出予定時期
5月資金不足額	102,581,000	平成25年5月
6月資金不足額	168,949,000	平成25年6月
7月資金不足額	70,364,000	平成25年7月

- (注) 1. 調達資金を実際に支出するまでは、当社の銀行口座にて管理いたします。
2. 新株式発行による調達のうち、549,984,000円は、株式会社レンブラントホテルホールディングスに対して、当社が負う金銭債務を現物出資するものであるため、新たに発生する手取額はありせん。

3. 本書による当社普通株式に係る募集の現物出資の対象となる債権は、当社が平成20年1月18日に契約した貸付金債権の元本（以下「本件貸付金債権」といいます。）であります。当社が借入れを行った1,720,000,000円については、全額をホテル開発用地の購入に使用いたしました。取得時は、当社が開発後に大手不動産ファンドに売却する計画でしたが、リーマン・ショック後の経済環境の悪化により、当初開発計画を中止しました。その後当社は新たな売却先を模索しましたが4年間以上見つけられず自社開発を断念するに至り、有利子負債圧縮のために用地売却を行い、それまでの約定弁済分と合わせて671,764,354円を弁済したため、本書提出日における元本残高は1,048,235,646円となっております。なお、当該用地売却の概要は、平成24年10月17日に『固定資産の譲渡及びそれに伴う特別損失の発生に関するお知らせ』として株式会社東京証券取引所の適時開示にて公表しておりますとあり、当該用地は北海道札幌市中央区南二条西五丁目26番5、33番4に所在する土地であり、譲渡の相手先は大和ハウス工業株式会社、譲渡価額は600百万円であり、当該用地売却により当社は1,131百万円の特別損失を計上しております。手取金の用途の詳細は、以下のとおりであります。

に係る5月支払資金の総額は729百万円です。その主な内訳は、設備資金55百万円、運転資金609百万円、借入金返済46百万円、関係会社に対する融資18百万円です。

設備資金の主たる内訳は、5月に開業した震災復興事業従事者向けのホテルであるバリュー・ザ・ホテルに係るテレビ・冷蔵庫・ランドリー・カーテンなどの備品です。運転資金の主たる内訳は、震災復興事業従事者向けのホテルであるバリュー・ザ・ホテルを含む運営ホテルの賃料及び人件費です。なお、賃料についてはバリュー・ザ・ホテル名取（宮城県名取市）の4、5月分の未払賃料と6月分の前払賃料を含みます。借入金返済は金融機関への約定弁済です。関係会社に対する融資は、運転資金の補充です。

5月の営業収入は499百万円の予定で、4月末の流動性現金残高が127百万円ございましたので、支払い余力は626百万円です。この結果、不足額は単月で103百万円となります。

に係る6月支払資金の総額は644百万円です。その主な内訳は、設備資金80百万円、運転資金439百万円、借入金返済125百万円です。

設備資金の主たる内訳は、5月に開業した震災復興事業従事者向けのホテルであるバリュー・ザ・ホテルに係る寝具類と、7月に開業する震災復興事業従事者向けのホテルであるバリュー・ザ・ホテルに係る家具・厨房機器・カーテンなどの備品と、これらに係る運送費です。運転資金の主たる内訳は、震災復興事業従事者向けのホテルであるバリュー・ザ・ホテルを含む運営ホテルの賃料及び人件費です。借入金返済は短期借入の返済と金融機関への約定弁済です。

6月の営業収入は、475百万円の予定ですので、不足額は単月で169百万円となります。

に係る7月支払資金の総額は649百万円です。その主な内訳は、設備資金47百万円、運転資金578百万円、借入金返済24百万円です。

設備資金の主たる内訳は、7月に開業する震災復興事業従事者向けのホテルであるバリュー・ザ・ホテルに係るテレビ・冷蔵庫・ランドリー・寝具類などの備品です。運転資金の主たる内訳は、震災復興事業従事者向けのホテルであるバリュー・ザ・ホテルを含む運営ホテルの賃料及び人件費です。借入金返済は金融機関への約定弁済です。

7月の営業収入は、579百万円の予定ですので、不足額は単月で70百万円となります。

## 第2【売出要項】

該当事項はありません。

## 第3【第三者割当の場合の特記事項】

## 1【割当予定先の状況】

a. 割当予定先の概要	名称	株式会社レンブラントホテルホールディングス	
	本店の所在地	神奈川県厚木市岡田3050番地	
	代表者の役職及び氏名	代表取締役 中谷和浩	
	資本金	30百万円	
	事業の内容	その他の投資業	
	主たる出資者及びその出資比率	株式会社イノベーション 51% 株式会社ジャパンニューアルファ 49%	
b. 提出者と割当予定先との関係	出資関係	当社が保有する割当予定先の株式の数	該当事項無し
		割当予定先が保有する当社株式の数	該当事項無し
	人事関係	該当事項無し	
	資金関係	当社は、当該会社に対し、1,498百万円の債務を負っております。	
	技術又は取引等関係	該当事項無し	

a. 割当予定先の概要	氏名	小巻公平		
	住所	神奈川県平塚市		
	職業の内容	勤務先の名称等	株式会社レンブラントホテルホールディングス 代表取締役会長	
		所在地	神奈川県厚木市岡田3050番地	
		事業の概要	その他の投資業	
b. 提出者と割当予定先との関係	出資関係	該当事項無し		
	人事関係	該当事項無し		
	資金関係	該当事項無し		
	技術又は取引等関係	該当事項無し		

a. 割当予定先の概要	名称	株式会社マースエンジニアリング (東証1部 証券コード: 6419)	
	本店の所在地	東京都新宿区新宿一丁目10番7号	
	届出書の提出日において既に提出されている当該割当予定先の直近の有価証券報告書等の提出日	(有価証券報告書) 事業年度第38期 (自平成23年4月1日 至平成24年3月31日) 平成24年6月29日 関東財務局長に提出 (四半期報告書) 事業年度第39期第1四半期 (自平成24年4月1日 至平成24年6月30日) 平成24年8月14日 関東財務局長に提出 事業年度第39期第2四半期 (自平成24年7月1日 至平成24年9月30日) 平成24年11月14日 関東財務局長に提出 事業年度第39期第3四半期 (自平成24年10月1日 至平成24年12月31日) 平成25年2月14日 関東財務局長に提出	
b. 提出者と割当予定先との関係	出資関係	当社が保有する割当予定先の株式の数	該当事項無し
		割当予定先が保有する当社株式の数	該当事項無し
	人事関係	該当事項無し	
	資金関係	該当事項無し	
	技術又は取引等関係	該当事項無し	

a. 割当予定先の概要	名称	株式会社西田コーポレーション	
	本店の所在地	神奈川県厚木市中町三丁目13番7号	
	代表者の役職及び氏名	代表取締役 西田光孝	
	資本金	10百万円	
	事業の内容	不動産業 他	
	主たる出資者及びその出資比率	西田光孝 53% 西田雅子 47%	

b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	当社が保有する割当予定先の株式の数	該当事項無し
		割当予定先が保有する当社株式の数	該当事項無し
	人事関係	該当事項無し	
	資金関係	該当事項無し	
	技術又は取引等関係	該当事項無し	

a. 割当予定先の概要	氏名		草山清和
	住所		神奈川県秦野市
	職業の内容	勤務先の名称等	宗教法人出雲大社相模分祠
		所在地	神奈川県秦野市平沢1221
事業の概要		神社及び結婚式場	
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係		該当事項無し
	人事関係		該当事項無し
	資金関係		該当事項無し
	技術又は取引等関係		該当事項無し

a. 割当予定先の概要	名称		アシードホールディングス株式会社 (東証2部 証券コード: 9959)
	本店の所在地		広島県福山市船町7番23号
届出書の提出日において既に提出されている当該割当予定先の直近の有価証券報告書等の提出日			(有価証券報告書) 事業年度第40期 (自平成23年4月1日 至平成24年3月31日) 平成24年6月27日 中国財務局長に提出 (四半期報告書) 事業年度第41期第1四半期 (自平成24年4月1日 至平成24年6月30日) 平成24年8月10日 中国財務局長に提出 事業年度第41期第2四半期 (自平成24年7月1日 至平成24年9月30日) 平成24年11月13日 中国財務局長に提出 事業年度第41期第3四半期 (自平成24年10月1日 至平成24年12月31日) 平成25年2月12日 中国財務局長に提出
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	当社が保有する割当予定先の株式の数	該当事項無し
		割当予定先が保有する当社株式の数	該当事項無し
	人事関係		該当事項無し
	資金関係		該当事項無し
	技術又は取引等関係		該当事項無し

a. 割当予定先の概要	名称		本荘倉庫株式会社
	本店の所在地		東京都東大和市立野二丁目2番地の16
	代表者の役職及び氏名		代表取締役 石田政昭
	資本金		9,912万円
	事業の内容		倉庫業 他
	主たる出資者及びその出資比率		本荘良一 95.2%
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	当社が保有する割当予定先の株式の数	該当事項無し
		割当予定先が保有する当社株式の数	該当事項無し
	人事関係		該当事項無し
	資金関係		当社は、当該会社に対し、75百万円の債務を負っております。
	技術又は取引等関係		該当事項無し

a. 割当予定先の概要	氏名		江川淳一郎
	住所		東京都文京区
	職業の内容	勤務先の名称等	有限会社矢の根
		所在地	東京都中央区日本橋室町3-2-13
事業の概要		飲食業	

b. 提出者と割当予定先との関係	出資関係	該当事項無し
	人事関係	該当事項無し
	資金関係	該当事項無し
	技術又は取引等関係	該当事項無し

a. 割当予定先の概要	氏名	高倉茂	
	住所	東京都杉並区	
	職業の内容	勤務先の名称等	価値開発株式会社
		所在地	東京都千代田区神田紺屋町15番地
	事業の概要	不動産業 ホテル運営業	
b. 提出者と割当予定先との関係	出資関係	該当事項無し	
	人事関係	当社執行役員ホテル事業本部長 株式会社フィーノホテルズ取締役 株式会社バリュー・ザ・ホテル専務取締役	
	資金関係	該当事項無し	
	技術又は取引等関係	該当事項無し	

### c. 割当予定先の選定理由

当社は平成23年9月28日にお知らせいたしました『東日本大震災復興支援第1号プロジェクト始動に関するお知らせ』及び、平成24年11月9日にお知らせいたしました『東日本大震災復興支援第2号ファンド始動に関するお知らせ』のとおり、東日本大震災復興従事者のためのバリュー・ザ・ホテル事業に、当社が従来用いていた不動産ファンドとは異なるストラクチャー（対象不動産の売却価値よりも宿泊事業から得られるキャッシュ・フローを原資に、投資家への利払いと償還資金を賄います。）の構築により、開発の迅速化を図ってまいりました。これらのストラクチャーの組成に、アセット・マネージャーとして関わってきたのが、株式会社LCパートナーズ（東京都港区元赤坂一丁目1番16号、代表者：小山努、以下「LCP社」といいます。）です。

LCP社は、当社が震災復興従事者のための宿泊施設事業（以下「震災復興支援事業」といいます。）の重要性にいち早く気づき、不動産開発オーナーを探し始めた平成23年5月頃から、この事業の社会的な意義に賛同し、当社の震災復興支援事業の実現に多くの協力を頂戴した会社です。また現在においても、東日本大震災復興支援第1号プロジェクトにより開業した、「バリュー・ザ・ホテル名取」に係るSPCのアセット・マネージャーを務めており、当社の資金状況が苦しくなり始めた平成24年11月頃から、当社の資金調達や支払いの繰延の相談や調整をして頂いておりました。

LCP社は、株式会社ロジコム（JASDAQ 証券コード：8938）の子会社であり、ロジコムグループにおける新規事業の一環として、不動産関連投資や企業のM&Aを含めた投資事業のストラクチャー組成や、ファイナンスを手掛けてきており、主要メンバーは、大手アセット・マネジメント会社、国内金融機関、大手不動産会社の第一線で活躍したメンバーであり、資金力の確かな顧客を有しております。本件第三者割当増資（本書による当社普通株式に係る募集をいいます。以下同じです。）の割当予定先の選定にあたりましては、平成25年4月にLCP社を資金調達のアドバイザーとしました。当社グループに資金支援するためには、震災復興支援事業の意義と当社の経営の現状と将来の方向性に対して、深い理解が不可欠であると判断したためです。

今回の資金調達の目的は、「5月末に予想される資金ショート回避」、「継続企業の前提に関する事項の注記のできるだけ早期の解消」及び「自己資本の回復による与信の確保」の3点です。いずれも、極めて緊急性の高い事項であります。

当社グループは平成25年3月期第2四半期末において、325百万円の売掛金が回収不能となりました。それ以来、毎月の支払資金の確保を、固定資産の売却と、親密取引先からの短期借入、取引先への支払の繰延等に依存する、厳しい繰り回しとなりました。

固定資産の売却につきましては、売却代金のほとんどは金融機関への弁済に回ることから、資金確保のための根本的な解決策とはなりません。また、売却額が簿価を下回ることが多く、その損失により自己資本の減少をもたらすことで債務超過懸念が生じてくることから、与信の低下による事業への悪影響を避けるため、平成25年1月以降は売却を断念いたしました。

親密取引先からの短期借入と、取引先への支払の繰延につきましては、平成24年11月頃から断続的にご協力をお願いして参りましたが、すでに無担保による短期借入が本書提出日現在1,693百万円となり、支払の繰延要請も一部の取引先様には複数回に及ぶなど、これ以上のご協力を頂戴することが困難な状況に陥っております。

また、当社グループは平成25年3月期第3四半期末より、重要な損失と資金繰りの懸念を主たる要因として、継続企業の前提に関する事項の注記を記載する結果となりました。注記の記載が営業活動に及ぼすマイナス面は、当社グループの事業の核であるホテルのオペレーション受託を失うことにつながりかねません。さらに当社グループの自己資本（純資産）は平成25年3月期末決算において65百万円という、極めて低い水準となったことで、債務超過懸念が営業活動に及ぼすマイナスも考慮せざるを得ない状況に陥りました。早急にと与信の確保を図り現状の営業水準を維持する必要が生じております。

現状の営業水準が維持できれば、当社グループの平成25年8月以降の営業キャッシュ・フローにつきましては、平成24年11月9日にお知らせいたしました『東日本大震災復興支援第2号ファンド始動に関するお知らせ』に記載のとおり、「バリュー・ザ・ホテル三本木」「バリュー・ザ・ホテル矢本」の開業による1,000室分の売上増加が貢献してくるため、改善し安定する予定であります。即ち、平成25年7月までの資金の確保と与信の維持が深刻な問題となっております。

また、与信の低下は財務面に及ぼすマイナスも考慮せざるを得ないと予想されます。平成25年3月期末の当社グループにおける金融機関からの借入額は合計で7,187百万円となっております。これらはそのほとんどが、不動産を担保とする借入ですが、その評価と当社の財務状況やキャッシュ・フローの状況などを総合的に判断頂きながら、6ヶ月毎に弁済期限を変更してきております。不動産賃貸事業の安定した継続という観点からも、早急な与信の維持が重要な課題であり、そのための早急な自己資本の回復が必要となっております。

当社グループといたしましても、この問題の解決のために、平成25年4月23日にお知らせいたしました『業績予想の修正及び役員報酬の減額等に関するお知らせ』に記載のとおり、役員報酬のカット、従業員の賃金調整、子会社の整理や不採算事業の整理など、コスト圧縮に努めましたが、なおまだ資金不足は解消せず、自己資本を回復させる効果はありません。

当社グループは、この資金確保と自己資本の回復を図るために、多様な資金調達手法の検討を進め、まずは金融機関からの借入調達により解決することを企図いたしましたものの、不動産事業による借入が各金融機関の当社グループの与信枠を圧迫している現状において、これを断念せざるを得ませんでした。また、株主割当増資又は公募増資による資金調達も、当社が必要とするだけの資金を早急かつ確実に確保できる見込みが低いものと判断せざるを得ませんでした。かような時間的制約や資金調達の確実性の観点から、新株発行による第三者割当増資が最良の資金調達手段であると判断し、平成25年5月10日の当社取締役会において第三者割当増資の方法による新株式の発行を決議いたしました。

以上の事情を背景とし、割当予定先候補者の紹介はLCP社から受け、その上で「震災復興支援事業の継続とその意義に理解を持つこと」、「当社のホテルオペレーションの能力に理解を持つこと」、「当社グループの存続に関わる重要な資金の調達が、同時に資本充実による与信の回復につながり、それ以降の円滑なホテルオペレーションによる営業活動の基盤となることをご理解いただけること」、「当社の自主的な再生を支持して頂ける純投資の投資家であること」という観点から、割当予定先の選定を進めました。かかる条件の下での選定を行った上で、本件第三者割当増資を計画した際に、各割当予定先候補者に対して概要を説明し、それに対して協力を申し出て頂いた方の全員を割当予定先として決定いたしました。

株式会社レンブラントホテルホールディングス（以下「RHH社」といいます。）を割当先として選定した理由は、以下のとおりです。前述のとおり、当社グループは平成25年3月期第2四半期末以降厳しい資金繰りを余儀なくされており、当社は、主に運転資金に充当することを目的として、RHH社から平成25年3月19日に1億円、同年4月5日に2億円と同日26日に1億5千万円の、合計4億5千万円の借入を行いました。なお、これらの借入はいずれも約定弁済期日は平成25年6月28日となっております。またこれらの借入によって調達した資金は、震災復興事業従事者向けのバリュー・ザ・ホテル名取の昨年10月～3月分の賃料約1億2千万円（未払賃料含む。）、バリュー・ザ・ホテル広野（福島県双葉郡広野）及びバリュー・ザ・ホテル三本木（宮城県大崎市）の3、4月支払分の賃料約7千万円、設備資金約6千万円、人件費等の運転資金不足分（3、4月分）約7千万円等として費消され（これらの資金使途は第1.4（2）〔手取金の使途〕に記載の資金使途との重複はございません。）、この結果4月末の流動性残高が約1億3千万円となりました。RHH社からの借入を行うに至った経緯は、当社は保有する不動産には全て金融機関の担保が付いていることから、資金調達に際して一般的な不動産を担保とした融資を採ることはできず、当社のホテル事業のキャッシュ・フローを返済原資とする方法が借入の唯一の方法であることから、金融機関では無く同業他社等、ホテル事業のキャッシュ・フローが理解できる借入先を模索していたところ、ホテル事業の立て直しや資金繰り支援など何らかの取り組みの可能性があるとのことで本年2月にLCP社の紹介により、現在、子会社を通じてレンブラントブランドの5つのホテルを運営し、ホテル事業の拡大意欲が旺盛で資金力があると見られ、ホテル運営子会社の持株会社的存在であるRHH社と接触できる機会を得、RHH社に当社のホテル事業を精査いただき、長期的にはそのキャッシュ・フローを原資とした返済を見込むことができると判断したこと、借入を行うことができたというものです。この借入は平成25年6月28日を約定弁済期日としておりますが、RHH社との取引はこの借入が初めてであったため、約定弁済期日が短期で設定されることは致し方の無いことであること、それよりも当面の資金繰りを確保することが喫緊の課題であったことから、平成25年6月28日に一括弁済できる確実な目途があった訳ではありませんが、この条件にて借入を行いました。また、RHH社は金融機関から債権回収業者へ本年3月21日に譲渡された、本件貸付金債権に係る平成27年3月31日を弁済期日とする残債権を、当該債権回収業者より本年4月17日に取得しております。RHH社がかかる残債権を取得した理由は必ずしも明確ではありませんが、同社は、自社以外の大口無担保債権者が存在することは、実行済みの当社への貸付の回収にあたり障害になると考え、残債権を取得したものと推測されます。なお、金融機関から債権回収業者、また債権回収業者からRHH社への、それぞれの債権譲渡価格については、当社では当事者から開示を受けていないため、把握しておりません。本年3月及び4月の合計4.5億円の貸付に加えてこの残債権の取得により、RHH社は当社に対して本書提出日現在、合計で約15億円の金銭債権を有するに至っております。そうしたところ、RHH社は、当社の事業を精査する中で平成27年3月31日に現金で約10.5億円の返済を行うことはできないと判断したため、同年4月中旬頃に当社はその弁済計画の再提出をRHH社から求められ、当社としての弁済計画を早急に検討する必要に迫られました。しかし、当社の他の金融機関からの借入については不動産を担保としているため、担保不動産の売却により返済が見込めるものの、RHH社からの借入については担保が無く、当社のキャッシュ・フローから返済を行うしか方法がありませんでした。ところが、上述のとおり、当社のキャッシュ・フローは大変厳しい状況にあり、平成25年4月23日に「業績予想の修正及び役員報酬の減額等に関するお知らせ」としてお知らせいたしましたとおり、役員報酬のカット、従業員の賃金調整、子会社の整理や不採算事業の整理など、コスト圧縮に務めたとしても、今後5年間で最大5億円程度の返済しか見込むことができず、キャッシュ・フローからの返済だけでは債権者であるRHH社が受け入れ可能な弁済計画を策定する目途が立ちませんでした。そこで、当社よりデット・エクイティ・スワップによる債務の株式化と、キャッシュ・フローからの返済を組み合わせた弁済計画を同年4月中旬に提案することとしました。具体的には、当社がRHH社に対して負う合計約15億円の債務について、本年6月28日に弁済期限を迎える4.5億円も含めて一体的に捉えて、今後5年間で5億円の返済を行うとともに、5.5億円についてはデット・エクイティ・スワップによって債務を株式化し、その残余となる約4.5億円については5年間の弁済状況の評価頂き、改めて弁済計画（金利を除く）を策定するという内容です。当社のこの提案に対し、RHH社は検討の結果、当社の震災復興支援事業の継続とその意義に理解を持ち、また当社のホテルオペレーション能力に理解を持っていただき、この弁済計画を高く評価していただくとともに応諾頂いたことから、割当予定先として選定いたしました。なお、今後5年間の5億円の返済に係る詳細な約定弁済や金利等の条件及び残余の約4.5億円に係る金利等の条件については、本件第三者割当増資の払込日に締結する旨の書面を本年5



月14日に締結する予定です。この弁済計画の合意により当社は、必要とされていた本年6月28日の4.5億円及び平成27年3月31日の約10.5億円の債務に係る金銭による弁済が今後5年間で5億円となります。特に本年6月に弁済期限を迎える4.5億円の債務については本件第三者割当増資による手取金をもってしても返済は厳しい状況で、資金繰り上の困難な問題に直面することが予想されたところ、それが解決いたします。債務の株式化については、元本返済や利払いの大きな減少や軽減を実現することができる上、自己資本比率の改善による与信の維持により営業活動にも良い影響が期待できます。このように、これまで目途の立っていなかった約15億円の債務に係る弁済計画は当社経営の安定化に大きく寄与するもので計画の合意形成がなされた今の時宜を逃さず平成27年3月31日までである期限の利益を放棄し、既存株主には希釈化により大きなご負担をお掛けすることとなるものの債務の株式化を実行することが、当社の経営再建には不可欠であると判断いたします。また、現物出資の目的となる債権の譲渡価格は開示されておりませんが、RHH社の取得価格が仮に額面を下回ったとしても、さらにRHH社が債権回収業者から取得した本件貸付債権とは別に当社に対し合計4.5億円の貸付けをしており、現在の弁済期が平成25年6月である当該貸付債権を含めた上記の新たな弁済計画に合意いただく予定であること、新たな弁済計画の成立による上記当社の営業活動にもたらす好影響を勘案すれば、有利発行の可能性を含め特定の株主に利益を図った事実は全く無いと判断いたしております。

ＬＣＰ社の紹介を受けて選定いたしました割当予定先は、小巻公平氏、株式会社マースエンジニアリング、株式会社西田コーポレーション、草山清和氏、アシードホールディングス株式会社、本荘倉庫株式会社、江川淳一郎氏及び高倉茂氏の8名です。

前述のとおり、当社は、主に運転資金に充当することを目的として、RHH社から平成25年3月に1億円、同年4月に3.5億円の借入を行いました。RHH社の代表取締役会長である小巻公平氏は実務に直接関与する立場ではないため、借入の交渉の際には、お会いし本件第三者割当増資について話をする機会はありませんでしたが、借入が成就した後、当社からＬＣＰ社に依頼し、その紹介によりRHH社の代表取締役会長である小巻公平氏と知り合う機会を得、事業会社の創業者として会社経営の経験が豊富である同氏から当社の経営について助言をいただく機会があり、そのような中から、震災復興支援事業の継続とその意義に理解をお持ちいただき、また当社のホテルオペレーションの能力に理解を持って頂けたこと、更に遊技事業を営む株式会社ジャパンニューアルファの創業者として得てきた給与所得等から十分な資力を有していることが確認できたことから、割当予定先としてふさわしいと判断いたしました。

株式会社マースエンジニアリング及びアシードホールディングス株式会社は、ＬＣＰ社、もしくはＬＣＰ社の親密先との間で取引関係にあることから関係者間での信頼感が醸成されており、また上場会社として社会貢献活動に注力されており、ＬＣＰ社からの紹介を受け当社が確認したところ、東日本大震災からの早期の復興の一助となる当社の震災復興支援事業についての社会的意義の高さに理解を示し、またそのための当社の資金需要にも理解を示し、更に純投資として株式を中長期で保有するとの方針を示したことから、割当予定先としてふさわしいと判断いたしました。

株式会社西田コーポレーション及び草山清和氏、江川淳一郎氏は、従前よりＬＣＰ社、もしくはＬＣＰ社の親密先との間でそれぞれご自身の、もしくは草山氏と江川氏については、ご自身の関与する法人や、ご自身の親族も含めてご自身が代表して、投資運用の手段を模索していたところ、ＬＣＰ社から紹介を受け、本件第三者割当増資による当社の自主的な再生を支持して頂ける純投資の投資家であることが確認できたこと、また当社の手掛ける震災復興支援事業は、本件第三者割当増資の資金によって、上記第1の4(2)の表に記載の資金不足額を調達できれば、その後はバリュー・ザ・ホテル事業は、多額かつ長期間に渡ると推測される復興事業においてそれに従事する方々の宿泊施設が大きく不足している現状がある中で、その宿泊施設として、比較的低コストかつ短期間でホテルを建築する手法を採用していることから、他の投資案件と比較して非常に有望かつ社会的意義のある事業であるという評価をいただき、積極的な投資意欲をお示し頂いたことから、割当予定先としてふさわしいと判断いたしました。なお、草山氏と江川氏については、割当先として決定した後、払込みに要する資金等の状況の確認において借入によって資金を調達していることが判明致しました。そのため、当社が両氏それぞれに、借入の理由や投資の意思を確認したところ、草山氏については法人による運用制限を理由として、また江川氏については親族から運用を依頼されていたものの最終的な判断者がご自身であることを理由として、借入金を原資として払い込むとのことであり、投資の意思自体に変わりはありませんでした。

当社は株式会社ロジコム代表取締役である本荘良一氏が95.2%の株式を保有する本荘倉庫株式会社から運転資金などに充当する目的で昨年11月に借入を行い、本書提出日現在、75百万円の借入を行っており、その返済方法について交渉、調整をしている中で、本荘倉庫株式会社は従前より東日本大震災復興支援第2号ファンドへの投資も検討するなど、当社の震災復興支援事業に深い理解を有していたことから、ＬＣＰ社からの案内により、本件第三者割当増資によって当社の現在の一時的な資金的課題を解決さえできれば、当社の業績が大きく改善されるであろうとの判断をお持ちいただくまでになり、当社の資金需要に理解を示し、また株式を中長期で保有するとの方針を示したことから、割当予定先としてふさわしいと判断いたしました。

高倉茂氏は、RHH社の取締役を務めておりましたが、ＬＣＰ社が当社のホテル事業の立て直しのために、RHH社の取締役の退任、及び当社への入社を勧誘したところ、同氏も当社のバリュー・ザ・ホテル事業の社会的意義の高さや、ホテル事業の立て直しの任にあたることのできるというやりがいの大きさに非常に魅力を感じて頂き、RHH社の他の取締役からも理解を得られたことから、本年3月にRHH社の取締役を退任し、当社に入社することとなりました。そのため同氏は現在、当社の従業員であり、当社の中核事業であるホテル事業を担当している者です。当初は、情報管理の観点から、同氏に対しては本件第三者割当増資に係る情報については社内的にも遮断措置が取られており、また当社の役職員から出資を求める予定もありませんでしたが、入社の際もまたＬＣＰ社が当社の経営再建に向けて、ホテル事業を担当する同氏との間で当社の事業計画について検討を重ねる中で、ＬＣＰ社は、同氏が今後の当社の中核事業であるホテル事業の業績を向上させていくために必要不可欠な人材であり、同氏が本件第三者割当増資の割当予定先となることで、同氏の有するホテル運営に関する能力を最大限に発揮するモチベーションの一つになるとの判断に至りました。当社は、そのような判断の下にＬＣＰ社から同氏について本件第三者割当増資の割当予定先として紹介を受けたところ、同氏は当社のホテルオペレーションの能力を十分に把握しているばかりでなく、当社グループの存続に関わる重要な資金の調達も、同時に資本充実による与信の回復につながり、それ以降の円滑なホテルオペレーションによる営業活動の基盤となることを理解しており、またこれまでの給与所得等により十分な資力を有していること、さらに会社側が出資を強制するような事情もない中で本人が強い投資意欲を有していることが確認できたことから、割当予定先としてふさわしいと判断いたしました。

d. 割り当てようとする株式の数

割当予定先の氏名又は名称	割当株式数 (当社普通株式)	金額
株式会社レンブラントホテルホールディングス	16,176,000株	549,984,000円
小巻公平	2,941,000株	99,994,000円
株式会社マースエンジニアリング	1,470,000株	49,980,000円
株式会社西田コーポレーション	1,470,000株	49,980,000円
草山清和	1,470,000株	49,980,000円
アシードホールディングス株式会社	882,000株	29,988,000円
本荘倉庫株式会社	882,000株	29,988,000円
江川淳一郎	882,000株	29,988,000円
高倉茂	294,000株	9,996,000円

(注) 株式会社レンブラントホテルホールディングスの549,984,000円は、当社が同社に対して負う金銭債務を現物出資するため、新たに発生する手取額はありません。

e. 株券等の保有方針

RHH社は、当社がRHH社に対して負う金銭債務の返済方法の一環として債務の株式化を行うものですが、本件第三者割当増資に係る当社普通株式を払込期日から少なくとも2年間は保有する方針であり、その後は、継続保有を基本としながらも、売却する場合には市場動向を勘案しながら売却することに加え、運用に際しては市場への影響に常に留意する方針であること、また、当該新株式の市場価額が著しい下落をした場合や、当社や割当予定先に当該新株式の売却をもってしか解決できない不測の問題が生ずるなどにより、2年以内に売却をする必要が生じた際にも、市場動向を勘案しながら売却することを趣旨とする保有方針を代表取締役である小巻公平氏に口頭で確認済みであり、改めて書面でその旨を払込期日までに誓約していただく予定です。

RHH社以外の割当予定先の全てから、原則として本件第三者割当増資に係る当社普通株式を払込期日から少なくとも2年間は保有する方針であり、その後は、売却する場合には、市場動向を勘案しながら売却することに加え、運用に際しては市場への影響を常に留意する方針であること、また、当該新株式の市場価額が著しい下落をした場合や、当社や割当予定先に当該新株式の売却をもってしか解決できない不測の問題が生ずるなどにより、2年以内に売却をする必要が生じた際にも、市場動向を勘案しながら売却することを趣旨とする保有方針を口頭で確認済みです。

なお、当社は、全ての割当予定先から、払込期日より2年以内に割当株式の全部又は一部を譲渡した場合には、譲り受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由、譲渡の方法等を直ちに当社へ書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に報告すること及び当該報告内容が公衆縦覧に供されることに同意することにつき、確約書を払込期日までに取得する予定であります。

f. 払込みに要する資金等の状況

全ての割当予定先（法人においてはその代表者）と、当社グループの取締役及びLCP社とが、払込資金の調達方法や財務状況、資金調達力について十分なヒアリングを重ねた上で本件第三者割当増資の発行額の払込みに要する資金を有していると判断し、また、確実に払込みをしていただく旨を口頭でご了解いただいております。なお、その上で各割当予定先につきまして、以下の方法により実際の財産の存在を確認しております。

金銭の払込を要さない株式会社レンブラントホテルホールディングスを除いた、全ての割当予定先から、本人名義の預金通帳（定期預金を含みます。）の写しの交付を受け、本件第三者割当増資の払込みに見合う資金を保有していることを確認しました。なお、割当予定先には、借入等の場合にはその証憑の提出が同時に必要である旨を事前に伝えたと、写しの交付を受けました。

小巻公平氏については、払込みに要する資金に足る定期預金の証書の写しを受領し、本件第三者割当増資の払込みに見合う資金を保有していることを確認しました。なお、小巻公平氏はRHH社の代表取締役であるとともに、遊技事業を営む株式会社ジャパンニューアルファの創業者であり、それまでの給与所得等により、本件第三者割当増資の払込みに見合う十分な資力を有していることを確認しております。

株式会社マースエンジニアリングについては、払込みに要する資金に足る普通預金の通帳の写しを受領し、併せて、平成24年3月期の有価証券報告書の連結財務諸表及び平成25年3月期第3四半期報告書の四半期連結財務諸表の内容を検討し、本件第三者割当増資の払込みに見合う資金を保有していることを確認しました。

株式会社西田コーポレーションについては、払込みに要する資金に足る当座預金の通帳の写しを受領し、併せて、過去3期分の決算書の提出を受け、その内容を検討し、本件第三者割当増資の払込みに見合う資金を保有していることを確認しました。

草山清和氏については、普通預金・定期預金の総合口座の通帳の写しを受領し、本件第三者割当増資の払込みに見合う資金を保有していることを確認しました。なお、直前にまとまった資金移動がなされていたことから、資金の調達方法及び調達先の確認も行ったところ、宗教法人出雲大社相模分祠から金35,000,000円の新規借入が直前に行われ、払込みに要する資金に充当したとのことです。その団体の定期預金の証書と金銭消費貸借契約書の写しの交付を受け、資金移動額と一致したこと、2年以上の弁済期限を有していることを確認しております。

アシードホールディングス株式会社については、払込みに要する資金に足る普通預金通帳の写しを受領し、併せて、平成24年3月期の有価証券報告書の連結財務諸表及び平成25年3月期第3四半期報告書の四半期連結財務諸表の内容を検討し、本件第三者割当増資の払込みに見合う資金を保有していることを確認しました。

本荘倉庫株式会社については、払込みに要する資金に足る普通預金通帳の写しを受領し、併せて、過去3期分の決算書の提出を受け、その内容を検討し、本件第三者割当増資の払込みに見合う資金を保有していることを確認しました。

江川淳一郎氏については、払込みに要する資金に足る普通預金通帳の写しを受領し、本件第三者割当増資の払込みに見合う資金を保有していることを確認しました。なお、直前にまとまった資金移動がなされていたことから、資金の調達方法及び調達先の確認も行ったところ、金15,000,000円が江川氏の母君様からの借入であり、その入金が直前に行われたとのことです。金銭借用書の写しの交付を受け資金移動額と一致したこと、2年以上の弁済期限を有していることの確認を行い、家族の資産背景の説明を受け、その説明には合理性があると判断いたしました。

高倉茂氏については、払込みに要する資金に足る定期預金通帳の写しを受領し、本件第三者割当増資の払込みに見合う資金を保有していることを確認しました。

#### g. 割当予定先の実態

当社は全ての割当予定先について、過去の新聞記事等の検索、探偵業の資格を有する第三者調査機関である株式会社ジャパンセーフティプロジェクト(本店:東京都東大和市清水二丁目809番地51 代表者:坂田育子)への「特定人の行動及び素行に関する調査」「事実関係の確認並びに実態の把握に関する調査」等の依頼に対する調査報告書の受領、及び本人や関係者へのヒアリング等の方法により、暴力もしくは威力を用い、又は詐欺その他犯罪行為を行うことにより経済利益を享受しようとする個人、法人、その他の団体(以下「特定団体等」といいます。)には該当しないことの確認を行っております。

その調査範囲は、割当予定先に加え、割当予定先が個人の場合はその主たる関連法人も含み、法人の場合はその親会社、主たる出資者、子会社及び役員等を含みます。また、割当予定先のうち、払い込みに要する資金の一部を借入れた場合は、その借入先も含みます。ただし割当予定先のうち株式会社マースエンジニアリング及びアシードホールディングス株式会社については、株式会社東京証券取引所のホームページ掲載の「コーポレートガバナンス報告書」の記載内容に合理性があると判断し、割当予定先のみを調査範囲としております。

さらに、全ての割当予定先から特定団体等と何らの関係も有していない旨の確約書を受領しております。

以上より、当社は、すべての割当予定先が反社会的勢力に該当せず、また、反社会的勢力との関係もないと判断いたしました。また、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

## 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) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

新株式の発行価額については、本件第三者割当増資による新株発行に係る取締役会(以下「本件取締役会」といいます。)決議日前3ヶ月終値平均を参考に、34円と決定しました。

新株式の発行価額は、本件取締役会の決議日の直前営業日の終値47円に対して27.7%のディスカウント、本件取締役会決議日の直前営業日までの1ヶ月間(平成25年4月10日から平成25年5月9日まで)の終値の平均値42円に対して19.0%のディスカウント、本件取締役会決議日の直前営業日までの3ヶ月間(平成25年2月12日から平成25年5月9日まで)の終値の平均値33円に対して3.0%のプレミアム、及び本件取締役会決議日の直前営業日までの6ヶ月間(平成24年11月12日から平成25年5月9日まで)の終値の平均値30円に対して13.3%のプレミアムであります。

発行価額につきましては、上記第3の1cのとおり、現在、当社にとって5月末の資金ショートを回避するための資金を速やかに調達することが急務であるため、当社の既存株主の利益保護を図りつつも、割当予定先に払込みに応じていただき、早期かつ確実に資本増強を図ることを優先課題として、上記割当予定先と十分に協議を行いました。その過程で、当社は、当社株式の過去6ヶ月間の終値が21円から47円まで変動するなど上下の変動幅が大きいため、特定の一時点を基準とするより、一定期間の平均株価という平準化された価格を採用する方が、一時的な株価変動の影響等の特殊要因を排除できると判断いたしました。

本件取締役会決議日の前営業日までの終値及び売買高の推移並びに株価変動性等を勘案すると、平成25年4月以降の株価上昇は相場の一時的な変動要因の影響によるものであり、必ずしも当社の厳しい経営実態が反映されているとは考え難い状況にあります。そのため、継続企業の前提に関する注記が新たに付き、当社のより厳しい経営実態が明らかになった平成25年3月期第3四半期連結決算を公表した日以降の株価を発行価額の算定の対象とすることが発行価額の算定根拠として客観性が高く合理的であると考えられます。一方、当社株式の株価は20円から50円程度の極めて低い水準で推移しており、証券取引所における呼び値が1円単位であり、且つこの株価水準での制限値幅が当社株価とほぼ同水準の上下30円であるため、取引高が急激に増加すると株価の変動率が非常に大きなものとなること、近時、株価の変動率の大きさに着目して短期的な売却益を得る目的で当社株式への投資が頻繁に行われていることが推測され、過去1ヶ月は特にその傾向が顕著であり当社株式の適切な水準を反映しているとはいえるか疑義があることが窺われます。すなわち、平成24年10月の当社株式の1日平均出来高（注1）について、平成24年10月の東京証券取引所第二部全体の1日平均出来高を基準として比較した場合、平成25年4月の当社株式の1日平均出来高の市場出来高乖離率（注2）は123%となり、株式市場全体が活況を呈し出来高が増加した要因を取り除いたとしても、株式市場の出来高変化水準に比べて当社株式は約2.2倍の出来高があるという特殊な状況となっております。同様に同年3月の当社株式出来高の市場出来高乖離率は236%と依然として非常に特殊な出来高であることを示しているものの、同年2月の当社株式出来高の市場出来高乖離率が36%となり、同年2月頃まで遡ってようやく当社株式の出来高が株式市場全体と同等に近い変化状況を示していることから、少なくとも同年2月以降の株価を発行価額の算定根拠として含めることが当社株式の特殊要因を取り除く上では有用と考えられます。これらに鑑み、決議日前3ヶ月終値平均を参考に発行価額を決定することといたしました。

（注）1．本件取締役会の決議日の直前営業日が平成25年5月9日であることから、月単位の株式平均出来高を表示する場合、株式会社東京証券取引所において取引された対象株式、もしくは対象市場全体の当月10日から翌月9日までの1日平均出来高を記すこととし、例えば「平成24年10月の当社株式の1日平均出来高」というときは、株式会社東京証券取引所において取引された当社株式の平成24年10月10日から平成24年11月9日までの1日平均出来高を意味します。

（注）2．平成24年10月の東京証券取引所第二部全体の1日平均出来高とある月の東京証券取引所第二部全体の1日平均出来高の変化率を1とした場合の、平成24年10月の当社株式の1日平均出来高と当該月の当社株式の1日平均出来高の変化率の割合を意味し、乖離率が0であれば当社株式の平成24年10月と当該月の出来高の変化が、東京証券取引所第二部の同期間の出来高の変化率と同じであることを表します。

その上で、当社が前期まで4期連続の当期純損失を計上していること、当社は平成25年4月23日付『業績予想の修正及び役員報酬の減額等に関するお知らせ』によって業績予想の下方修正を公表していること、平成25年3月期においても純損失を計上したこと等、当社の経営の現状を勘案するとともに、割当予定先が中長期に保有することのリスクも考慮いたしました。また、平成25年3月期連結決算における1株当たり純資産は0.41円であり発行価額は平成25年3月期連結決算における1株当たり純資産の83倍となります。以上のことから、発行価額は特に有利な価額に該当しないものと判断しております。

なお、当該判断に対して、当社監査役全員が、当社の事業環境及び財務状況が良好とは言えない中で、確実かつ速やかに資金調達を行う必要性が高いため、発行価額について一定のディスカウントをすることはやむを得ないこと、本件取締役会決議日までの当社株式の終値の変動幅が大きく、また平成25年3月期第3四半期連結決算を公表した日（業績予想の下方修正をした日）以降の株価を発行価額の算定の対象とすることが発行価額の算定根拠として客観性が高く合理的であること及び上記発行価額は上記日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」の原則には準拠しなくともただし書きには許容される範囲に従い決定されたものであると判断されることから、当社の直近の状況が反映されていると考えられることに鑑み、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る新株式の発行数量（募集株式の総数）は26,467,000株であり、本件第三者割当増資前の当社の発行済株式105,728,413株の25.0%、総議決権数でも25.0%に相当します。そのため、本件第三者割当増資による新株式の発行により、当社株式に一定程度の希釈化が生じることになります。

当社グループにとりましては、「5月末に予想される資金ショート回避」、「継続企業の前提に関する事項のできるだけ早期の注記の解消」及び「自己資本の回復による与信の確保」は、緊急かつ重要な課題であり、そのために必要な資金の調達と資本の充実が、当社の存続と発展のために必要不可欠な手段であると判断しております。上記第3の1cに記載のとおり、金融機関からの借入調達により解決することを企図いたしましたものの、不動産事業による借入れが各金融機関の当社グループの与信枠を圧迫している現状において、これを断念せざるを得ませんでした。また、株主割当増資又は公募増資による資金調達も、当社が必要とするだけの資金を早急かつ確実に確保できる見込みが低いものと判断せざるを得ませんでした。かような時間的制約や資金調達の確実性の観点から、新株発行による第三者割当増資が最

良の資金調達手段であると判断せざるを得ず、「5月末に予想される資金ショート回避」、「継続企業の前提に関する事項の注記のできるだけ早期の解消」及び「自己資本の回復による与信の確保」のための資金調達は、第三者割当増資の方法に頼らざるをえません。この資金調達により新店開業期に集中する資金需要を満ち、新店開業後に増加すると見込まれる営業収入の増加により健全な営業収支が改善いたします。具体的には、平成25年4月までの当社グループの運営ホテル室数合計は2,145室ですが、5月開業の「バリュー・ザ・ホテル三本木」(宮城県大崎市)の545室の増加により25.4%の室数増となります。また、7月開業の「バリュー・ザ・ホテル矢本」(宮城県東松島市)の455室の増加により、対4月末比で46.6%の室数増となります。この2店舗の新規開業時固有の支出は7月までであり、8月からは2店舗の営業収入の増加による、営業成績の向上と資金の増加が見込まれます。このことにより、当社の株式価値が増大し、株主様には株式の希薄化を上回る利益還元が図れると判断いたしております。

また、上記第1の4(2)に記載のとおり、当社は、本件第三者割当増資による払込金を設備資金、運転資金、借入金返済、関係会社に対する融資のために総額342百万円用いることを予定しております。そのため、本件第三者割当増資によって調達する資金の総額は、資金調達の目的及び理由に照らしても不要な資金の調達を企図したものではございません。

以上より、本件第三者割当増資における新株式の発行数量及び本件第三者割当増資による当社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。

#### 4【大規模な第三者割当に関する事項】

本件第三者割当増資における新株式の発行数量は26,467,000株(議決権の総数26,467個)であり、現在の当社発行済株式総数に基づく議決権の数(105,671個)に対する割合は25.0%となり、本件第三者割当増資における新株式の発行は大規模な第三者割当に該当いたします。

## 5【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権 数に対する 所有議決 権数の 割合	割当後の所有 株式数(株)	割当後の 総議決権 数に対する 所有議決 権数の 割合
株式会社レブランドホテルホールディングス	神奈川県厚木市岡田3050番地			16,176,000	12.24%
木下 雅勝	兵庫県芦屋市東山町	3,546,000	3.36%	3,546,000	2.68%
阿部 裕二	北海道札幌市中央区	3,448,000	3.26%	3,448,000	2.61%
築キャピタル株式会社	東京都港区赤坂2丁目19番4号-7階	3,333,000	3.15%	3,333,000	2.52%
日本証券金融株式会社	東京都中央区日本橋茅場町1丁目2番10号	3,031,000	2.87%	3,031,000	2.29%
須田 忠雄	群馬県桐生市	3,000,000	2.84%	3,000,000	2.27%
小巻 公平	神奈川県平塚市			2,941,000	2.23%
巻幡 俊	広島県尾道市	2,102,000	1.99%	2,102,000	1.59%
有限会社光陽	茨城県稲敷郡河内町長竿3876番地	1,970,000	1.86%	1,970,000	1.49%
清水 啓之	神奈川県横浜市	1,656,000	1.57%	1,656,000	1.25%
計		22,086,000	20.90%	41,203,000	31.18%

(注) 1. 総議決権数に対する所有議決権数の割合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、小数第三位を四捨五入しております。

2. 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25年3月31日時点の株主名簿を基準にして算定しております。

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に係る新株式発行後の総議決権数132,138個に対する割合です。

## 6【大規模な第三者割当の必要性】

## (1) 大規模な第三者割当の必要性についての取締役会の判断の内容

## 大規模な第三者割当を行うこととした理由についての取締役会の判断の内容

本件第三者割当増資は希釈化率が25%以上となるため大規模な第三者割当増資に該当いたします。差し迫った資金需要を確保することは、当社の存続に関わる重大問題で、この解決の手段として新株式発行により資金調達をする以外には、解決方法が無いと判断いたしました。また同時に本件第三者割当増資は、自己資本の回復による与信の維持という当社の緊急の課題の解決も図れることから、今後の当社の再生のために有効な解決策へとつながると判断いたしました。

## 大規模な第三者割当による既存の株主への影響についての取締役会の判断の内容

本件第三者割当増資による新株式の発行数量（募集株式の総数）は26,467,000株であり、本件第三者割当増資前の当社の発行済株式105,728,413株の25.0%、総議決権数でも25.0%に相当します。そのため、本件第三者割当増資による新株式の発行により、当社株式に一定程度の希釈化が生じることになります。

当社グループにとりましては、運転資金等の確保と資本充実による与信の維持は、緊急かつ重要な課題であり、そのために必要な資金の調達と資本の充実は、当社の存続と再生のために必要不可欠な手段であると判断しております。上記3(2)に記載のとおり、資金不足解消のための資金調達は、第三者割当増資の方法に頼らざるをえません。この資金調達により新店開業期に集中する資金需要を満たし、新店開業後に増加すると見込まれる営業収入の増加により健全な営業収支が改善いたします。具体的には、平成25年4月までの当社グループの運営ホテル室数合計は2,145室ですが、5月開業の「パリュウ・ザ・ホテル三本木」（宮城県大崎市）の545室の増加により25.4%の室数増となります。また、7月開業の「パリュウ・ザ・ホテル矢本」（宮城県東松島市）の455室の増加により、対4月末比で46.6%の室数増となります。この2店舗の新規開業時固有の支出は7月までであり、8月からは2店舗の営業収入の増加による、営業成績の向上と資金の増加が見込まれます。このことにより、当社の株式価値が増大し、株主様には株式の希薄化を上回る利益還元が図れると判断しております。

また、上記第1の4(2)に記載のとおり、当社は、本件第三者割当増資による払込金を5月～7月の月次支払資金不足の解消のために総額342百万円用いることを予定しております。そのため、本件第三者割当増資によって調達する資金の総額は、

資金調達目的及び理由に照らしても不要な資金の調達を企図したものではありません。

以上より、本件第三者割当増資における新株式の発行数量及び本件第三者割当増資による当社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。

## (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

### 本件第三者割当による新株式の発行の経緯

当社グループは、この資金確保と自己資本の回復を図るために、多様な資金調達手法の検討を進め、まずは金融機関からの借入調達により解決することを企図いたしましたものの、不動産事業による借入れが各金融機関の当社グループの与信枠を圧迫している現状や、継続企業の前提に関する注記の記載がある当社の経営状態及び財務状況、無担保の資産がほとんどないこと、などにより到底理解は得られないと判断いたしました。

よって、資金調達方法の主眼を直接金融とし検討いたしました。その手段の一つである社債発行については、金融機関からの借入の場合と同様に、引受先の選定は困難であると判断いたしました。また、公募増資については、主幹事証券会社を見出すことができず、株主割当については、大株主の持分が少ない当社の場合に資金調達の確実性が限られるとの予測から、各調達方法の実現は困難であると判断いたしました。

そこで第三者割当による資金調達を検討することとし、新株式または新株予約権付社債の引受先を優先的に検討してまいりました。また、そのためのアドバイザーに、当社事業に詳しいL C P社を選定することがこの調達を早めると判断し、L C P社の紹介により割当先の選定を進め、平成25年5月10日の当社取締役会において第三者割当増資の方法による新株式の発行を決議いたしました。

### 経営者から一定程度独立した者による意見の入手及び当社における判断の内容

当社は、本件第三者割当増資による新株式の発行に関して、その必要性及び相当性の判断を行うにあたり、客観的な意見を得るため、当社経営陣から一定程度独立した者として、当社社外監査役でありかつ株式会社東京証券取引所の定める独立役員である高橋民雄に意見を求め、その意見書を入手しました。

当社社外監査役高橋民雄からは、「本件第三者割当増資による新株式発行により既存株式の希薄化が生じるものの、資金調達及び資本充実の必要性及び緊急性は極めて高く、本件第三者割当増資の資金使途も妥当であると認められる。また、本件第三者割当増資の発行価額は、日本証券業協会の指針の原則には準拠しなくともただし書きには許容される範囲であり、会社法に定められる「特に有利な金額」による第三者割当に該当しない。当社の財務状況に照らして、借入や社債発行などのデット・ファイナンスによる資金調達は容易ではなく、また、公募増資による資金調達も困難であることから、本件第三者割当増資による資金調達が最も有効かつ確実であると認められる。さらに、本件第三者割当増資による資金調達の額は、独立当事者間で公正な交渉を経て決定されていること、本件第三者割当増資による新株発行の発行価額、発行数量、その他の発行条件も相当であることなどに鑑みれば、その条件の相当性も認められる。4月末までの支払い繰延や短期借入の累積により当社の資金調達は厳しい状況に陥っており、仮に5月末の資金ショートが生ずると、取引先や取引金融機関の与信の低下が決定的となり、営業活動に重大な支障を来す懸念があり、定時株主総会の決議を得るまでの時間的余裕が無い。新株発行のうちの一部である現物出資の目的となる債権は、割当予定先が自らの判断で取得し、かつまた割当予定先自身の債権回収の安全性を高めるために取得したものであると推測される。この結果、当該債権が別個の第三者に譲渡されることによる経営上のリスクが軽減された点、その債権の一部を債務の株式化により資金流出することなく自己資本の増強を速やかに果たし、経営上の与信不安を早期に解決できる道筋が付いた点、無担保債権の返済や利払い負担の軽減化と返済の長期化が割当予定先うちの現金出資者の選定上の障害を取り除いた点は、当社に多大な利点をもたらしたと判断する。そしてその結果、本年5月末の資金ショートが回避され、既存株主の株式価値の喪失という最悪の事態を回避できたことに多大な意義があり、これが当社の唯一の選択肢であったと判断する。また、本件第三者割当増資に係る現物出資により、返済や利払い負担の大きな減少や軽減を実現することができるばかりでなく自己資本比率の改善により与信を維持することで営業活動にも良い影響が期待できる。

これらにより、本件第三者割当増資による新株発行の方法及び条件は、いずれも相当性があり、大規模な第三者割当については既存株主への影響を考慮すると株主総会の承認を経たうえで行うのが望ましいとの考え方がありうるものの、本件第三者割当増資において株主総会の決議を得ることなく進めることは、特にその緊急性の観点から妥当であると判断する。」との意見を取得いたしました。

当社取締役会は、上記意見書の内容を踏まえ、本件第三者割当増資による新株発行の方法及び条件は、いずれも相当性があると判断いたしました。なお、当社取締役会は、本件第三者割当増資に当たり、当社定時株主総会の決議を得て進めることについても真摯に検討いたしました。本年5月末にも予想される資金不足を回避するためには本年6月に予定されている定時株主総会まで待つ時間的余裕がない一方、速やかに資金調達を行い資金不足を解消することは当社の経営再建に不可欠であるのみならず、当社の企業価値ひいては株主価値の向上に寄与するものと見込まれることから、株主総会の決議を得ることなく進めることは、特にその緊急性の観点から妥当であると判断いたしました。

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

後記「第四部 組込情報」に掲げた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。）に記載された「事業等のリスク」について、当該有価証券報告書等の提出日以降本書提出日（平成25年5月10日）までの間において、以下のとおり変更及び追加がありました。当該変更及び追加箇所については\_\_\_\_\_ 罫線で示しております。

当該有価証券報告書等には将来に関する事項が含まれますが、当該事項は、本書提出日（平成25年5月10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。

(1)乃至(3) 省略

#### (4) 大規模な第三者割当増資に関するリスク

平成25年5月10日開催の取締役会決議に基づき、本件第三者割当増資により同年5月27日に発行を予定する当社普通株式26,467,000株（議決権数で26,467個）は、本件第三者割当増資前の当社の発行済株式総数105,728,413株（議決権数105,671個）の約25.0%に当たります。その結果、本件第三者割当増資が実行された場合、本件第三者割当増資における新株式の発行は大規模な第三者割当に該当するため、当社普通株式の1株当たりの株式価値及び持分割合が希薄化し、当社株価に悪影響を及ぼす可能性があります。

### 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138期事業年度）の提出日以降、本書提出日（平成25年5月10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。その報告内容は下記のとおりです。

平成24年7月2日提出の臨時報告書

#### (1) 提出理由

平成24年6月28日開催の当社第138回定時株主総会において、決議事項が決議されましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の2の規定に基づき、本報告書を提出するものであります。

#### (2) 報告内容

当該株主総会が開催された年月日

平成24年6月28日

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4名選任の件

取締役として、阿部裕二、田部井清志、本谷吉生、本田一郎を選任する。

第3号議案 監査役3名選任の件

監査役として、田辺幸雄、堀田滋朗、高橋民雄を選任する。

第4号議案 取締役及び監査役に対するストックオプション報酬の内容改定の件

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

決議事項	賛成（個）	反対（個）	棄権（個）	可決要件	決議の結果 （賛成の割合）
第1号議案 定款一部変更の件	43,846	5,674	0	（注）1	可決（88.54%）
第2号議案 取締役4名選任の件 阿部 裕二	48,744	776	0	（注）2	可決（98.43%）

田部井 清志	48,748	772	0		可決（98.44%）
本谷 吉生	48,753	767	0		可決（98.45%）
本田 一郎	48,753	767	0		可決（98.45%）
第3号議案 監査役3名選任の件				（注）2	
田辺 幸雄	48,716	804	0		可決（98.37%）
堀田 滋朗	48,742	778	0		可決（98.42%）
高橋 民雄	48,799	721	0		可決（98.54%）
第4号議案 取締役及び監査役に対する ストックオプション報酬 の内容改定の件	48,709	811	0	（注）2	可決（98.36%）

（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。

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

本総会前日までの事前行使により、各議案の可決要件を満たし、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賛成、反対及び棄権に係る議決権数は加算しておりません。

### 3. 最近の業績の概要

第139期連結会計年度（自平成24年4月1日至平成25年3月31日）の業績の概要

平成25年5月10日開催の取締役会において承認された第139期連結会計年度（自平成24年4月1日至平成25年3月31日）に係る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項の規定に基づく監査法人の監査は完了しておりませんので、監査報告書は受領しておりません。

[次へ](#)

## 連結財務諸表

## (1) 連結貸借対照表

(単位：千円)

	前連結会計年度 (平成24年3月31日)	当連結会計年度 (平成25年3月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	675,164	142,497
受取手形及び売掛金	275,326	589,404
有価証券	279	279
商品	13,712	
原材料及び貯蔵品	17,701	12,713
前渡金	256,413	20,460
短期貸付金		140,000
その他	339,054	122,335
貸倒引当金	24,565	468,339
流動資産合計	1,553,084	559,350
固定資産		
有形固定資産		
建物及び構築物	4,068,550	908,070
減価償却累計額	849,962	316,614
建物及び構築物(純額)	3,218,588	591,456
機械装置及び運搬具	23,757	12,156
減価償却累計額	2,609	2,436
機械装置及び運搬具(純額)	21,147	9,720
工具、器具及び備品	354,423	43,968
減価償却累計額	245,403	12,591
工具、器具及び備品(純額)	109,020	31,376
土地	3,894,144	1,537,447
リース資産	259,246	591,062
減価償却累計額	160,744	211,262
リース資産(純額)	98,502	379,800
建設仮勘定	109,856	13,045
有形固定資産合計	7,451,259	2,562,844
無形固定資産		
のれん	44,766	44,277
ソフトウェア	20,706	24,080
その他	5,972	5,071
無形固定資産合計	71,445	73,427
投資その他の資産		
投資有価証券	34,914	235,598
長期貸付金	5,552	
長期前払費用	246,000	221,884
投資不動産	8,919,175	3,753,794
減価償却累計額	699,024	368,767
投資不動産(純額)	8,220,150	3,385,026
不動産信託受益権	50,100	2,087,886
その他	362,580	373,696
	前連結会計年度 (平成24年3月31日)	当連結会計年度 (平成25年3月31日)
貸倒引当金	11,250	31,889
投資その他の資産合計	8,908,046	6,272,201

固定資産合計	16,430,750	8,908,472
資産合計	17,983,834	9,467,822
負債の部		
流動負債		
支払手形及び買掛金	81,406	96,458
短期借入金	7,002,701	3,782,874
1年内返済予定の長期借入金	2,714,094	2,931,446
リース債務	36,827	63,688
未払費用	291,321	107,440
未払法人税等	17,400	21,078
賞与引当金	6,000	
その他	610,486	685,563
流動負債合計	10,760,236	7,688,547
固定負債		
長期借入金	3,541,995	845,846
リース債務	62,091	317,795
繰延税金負債	127,692	35,755
再評価に係る繰延税金負債	44,140	19,387
預り敷金・保証金	309,429	266,279
退職給付引当金	11,575	12,966
役員退職慰労引当金	169,270	
その他	130,088	216,568
固定負債合計	4,396,280	1,714,596
負債合計	15,156,516	9,403,143
純資産の部		
株主資本		
資本金	5,877,619	6,140,578
資本剰余金	4,219,007	4,481,966
利益剰余金	7,341,151	10,611,403
自己株式	2,962	2,972
株主資本合計	2,752,513	8,168
その他の包括利益累計額		
その他有価証券評価差額金	10	28
土地再評価差額金	79,710	35,010
為替換算調整勘定	6,316	
その他の包括利益累計額合計	73,404	35,038
新株予約権	1,400	21,473
純資産合計	2,827,317	64,679
負債純資産合計	17,983,834	9,467,822

[次へ](#)

## (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23年 4月 1日 至 平成24年 3月31日)	当連結会計年度 (自 平成24年 4月 1日 至 平成25年 3月31日)
売上高	5,890,384	4,879,465
売上原価	1,282,314	1,783,455
売上総利益	4,608,070	3,096,011
販売費及び一般管理費	4,861,683	3,741,536
営業損失( )	253,613	645,526
営業外収益		
受取利息	29,087	29,455
受取配当金	75	16
負ののれん償却額	12,407	12,265
投資事業組合運用益		77,501
預り敷金保証金償却益	23,335	5,834
その他	12,843	17,534
営業外収益合計	77,748	142,604
営業外費用		
支払利息	371,303	293,433
投資事業組合運用損	223,997	
貸倒引当金繰入額		464,413
その他	15,608	52,860
営業外費用合計	610,908	810,706
経常損失( )	786,772	1,313,628
特別利益		
固定資産売却益		8
賞与引当金戻入額	14,432	
負ののれん発生益	41,369	
役員退職慰労引当金戻入額		169,270
債権譲渡益		45,627
特別利益合計	55,801	214,905
特別損失		
固定資産売却損	34,371	1,990,068
固定資産除却損	4,265	254
投資有価証券評価損	449,091	135
関係会社株式売却損		124,292
減損損失	220,331	106,311
その他	56	
特別損失合計	708,115	2,221,059
税金等調整前当期純損失( )	1,439,087	3,319,782
法人税、住民税及び事業税	7,911	14,425
法人税等調整額	11,710	19,255
法人税等合計	3,799	4,830
少数株主損益調整前当期純損失( )	1,442,885	3,314,952
当期純損失( )	1,442,885	3,314,952

[前へ](#) [次へ](#)

## 連結包括利益計算書

(単位：千円)

	前連結会計年度 (自 平成23年 4月 1日 至 平成24年 3月31日)	当連結会計年度 (自 平成24年 4月 1日 至 平成25年 3月31日)
少数株主損益調整前当期純損失( )	1,442,885	3,314,952
その他の包括利益		
その他有価証券評価差額金	0	18
土地再評価差額金	6,254	
為替換算調整勘定	1,634	6,316
その他の包括利益合計	4,621	6,334
包括利益	1,438,265	3,308,618
(内訳)		
親会社株主に係る包括利益	1,438,265	3,308,618
少数株主に係る包括利益		

[前へ](#) [次へ](#)

## (3) 連結株主資本等変動計算書

(単位：千円)

	前連結会計年度 (自 平成23年 4月 1日 至 平成24年 3月31日)	当連結会計年度 (自 平成24年 4月 1日 至 平成25年 3月31日)
<b>株主資本</b>		
<b>資本金</b>		
当期首残高	5,857,769	5,877,619
当期変動額		
新株の発行	19,850	262,959
当期変動額合計	19,850	262,959
当期末残高	5,877,619	6,140,578
<b>資本剰余金</b>		
当期首残高	4,199,157	4,219,007
当期変動額		
新株の発行	19,850	262,959
当期変動額合計	19,850	262,959
当期末残高	4,219,007	4,481,966
<b>利益剰余金</b>		
当期首残高	5,938,835	7,341,151
当期変動額		
連結範囲の変動	40,570	
当期純損失( )	1,442,885	3,314,952
土地再評価差額金の取崩		44,700
当期変動額合計	1,402,316	3,270,252
当期末残高	7,341,151	10,611,403
<b>自己株式</b>		
当期首残高	2,962	2,962
当期変動額		
自己株式の取得		10
当期変動額合計		10
当期末残高	2,962	2,972
<b>株主資本合計</b>		
当期首残高	4,115,129	2,752,513
当期変動額		
新株の発行	39,700	525,917
連結範囲の変動	40,570	
当期純損失( )	1,442,885	3,314,952
自己株式の取得		10
土地再評価差額金の取崩		44,700
当期変動額合計	1,362,616	2,744,345
当期末残高	2,752,513	8,168

(単位：千円)

	前連結会計年度 (自 平成23年 4月 1日 至 平成24年 3月31日)	当連結会計年度 (自 平成24年 4月 1日 至 平成25年 3月31日)
<b>その他の包括利益累計額</b>		
<b>その他有価証券評価差額金</b>		
当期首残高	10	10
当期変動額		
株主資本以外の項目の当期変動額(純額)	0	18
当期変動額合計	0	18
当期末残高	10	28



土地再評価差額金		
当期首残高	73,456	79,710
当期変動額		
土地再評価差額金の取崩		44,700
株主資本以外の項目の当期変動額(純額)	6,254	
当期変動額合計	6,254	44,700
当期末残高	79,710	35,010
為替換算調整勘定		
当期首残高	4,682	6,316
当期変動額		
株主資本以外の項目の当期変動額(純額)	1,634	6,316
当期変動額合計	1,634	6,316
当期末残高	6,316	
その他の包括利益累計額合計		
当期首残高	68,783	73,404
当期変動額		
土地再評価差額金の取崩		44,700
株主資本以外の項目の当期変動額(純額)	4,621	6,334
当期変動額合計	4,621	38,366
当期末残高	73,404	35,038
新株予約権		
当期首残高	6,766	1,400
当期変動額		
株主資本以外の項目の当期変動額(純額)	5,366	20,073
当期変動額合計	5,366	20,073
当期末残高	1,400	21,473
純資産合計		
当期首残高	4,190,678	2,827,317
当期変動額		
新株の発行	39,700	525,917
連結範囲の変動	40,570	
当期純損失( )	1,442,885	3,314,952
自己株式の取得		10
株主資本以外の項目の当期変動額(純額)	745	26,407
当期変動額合計	1,363,361	2,762,639
当期末残高	2,827,317	64,679

[前へ](#) [次へ](#)

## (4) 連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：千円)

	前連結会計年度 (自 平成23年 4月 1日 至 平成24年 3月31日)	当連結会計年度 (自 平成24年 4月 1日 至 平成25年 3月31日)
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税金等調整前当期純損失( )	1,439,087	3,319,782
減価償却費	404,449	300,962
のれん償却額	20,000	12,754
負ののれん償却額	12,407	12,265
負ののれん発生益	41,369	
減損損失	220,331	106,311
貸倒引当金の増減額( は減少)	13,317	464,413
賞与引当金の増減額( は減少)	19,496	6,000
退職給付引当金の増減額( は減少)	1,393	1,391
役員退職慰労引当金の増減額( は減少)	34,858	169,270
受取利息及び受取配当金	29,163	29,471
支払利息	371,303	293,433
投資有価証券評価損益( は益)	449,091	135
投資事業組合運用損益( は益)	223,997	77,501
関係会社株式売却損益( は益)		124,292
固定資産除売却損益( は益)	38,636	1,990,314
売上債権の増減額( は増加)	55,892	411,795
たな卸資産の増減額( は増加)	7,301	7,651
前渡金の増減額( は増加)	96,278	95,953
前払費用の増減額( は増加)	6,064	26,102
仕入債務の増減額( は減少)	32,549	96,030
未払法人税等の増減額( は減少)	26,812	22,122
前受金の増減額( は減少)	256,905	7,811
預り敷金及び保証金の増減額( は減少)	9,476	25,199
その他	2,014	293,854
小計	399,175	259,959
利息及び配当金の受取額	463	771
利息の支払額	272,012	424,322
法人税等の支払額	27,817	20,859
営業活動によるキャッシュ・フロ	99,808	704,369
投資活動によるキャッシュ・フロ		
定期預金の預入による支出	126,834	60,950
定期預金の払戻による収入	148,613	65,000
有形固定資産の取得による支出	85,021	58,366
有形固定資産の売却による収入	58,642	60,000
無形固定資産の取得による支出	14,153	17,238
投資不動産の売却による収入		2,426,327
投資有価証券の取得による支出	5,000	125,000
投資有価証券の売却による収入	10	
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による収入	100,115	
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の売却による支出		254,315
敷金及び保証金の差入による支出	59,282	93,881
その他	62,558	296,543
投資活動によるキャッシュ・フロ	79,649	2,238,119

(単位：千円)

	前連結会計年度 (自 平成23年 4月 1日 至 平成24年 3月31日)	当連結会計年度 (自 平成24年 4月 1日 至 平成25年 3月31日)
--	---	---

財務活動によるキャッシュ・フロ		
短期借入れによる収入	47,893	635,000
短期借入金の返済による支出	135,517	1,267,130
長期借入れによる収入		200,000
長期借入金の返済による支出	26,049	1,968,495
新株予約権の行使による株式の発行による収入	39,200	
株式の発行による収入		525,917
その他		49,262
財務活動によるキャッシュ・フロ	74,473	1,923,969
現金及び現金同等物に係る換算差額	10	
現金及び現金同等物の増減額(は減少)	104,994	390,219
現金及び現金同等物の期首残高	411,533	517,161
連結の範囲の変更に伴う現金及び現金同等物の増減額(は減少)	634	
現金及び現金同等物の期末残高	517,161	126,941

[前へ](#) [次へ](#)

## （５）連結財務諸表に関する注記事項

### （継続企業の前提に関する注記）

当社グループは、前連結会計年度まで継続的に営業損失を計上しており、当連結会計年度においても645,526千円の営業損失を計上し、「継続的な営業損失の発生」「重要な営業損失、経常損失、当期純損失の計上」が存在しております。また、手許資金（現金及び預金）も前連結会計年度末675,164千円から当連結会計年度末142,497千円と大きく減少し、「借入金の返済条項の履行の困難性」も存在しております。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ます。

当社グループは、当該状況を解消すべく、以下の対応策を講じます。

ホテル事業においては、都市型ビジネスホテル『ベストウェスタンホテル』と復興支援従事者向け中長期滞在型宿泊施設『バリュー・ザ・ホテル』の展開と充実を図り、ホテル運営を事業の中核とするべく収益の改善に努めてまいります。同時に、ブランドを越えた管理方法や仕入れの一元化によるコスト削減と、営業支援体制の一元化による販売力の強化を進めてまいります。

不動産事業においては、保有不動産の稼働率の向上に注力しつつ、返済計画の長期化への努力をしております。同時に、事業計画の目途の立たない更地や収益性の低い物件の処分を進めてまいります。

しかしながら、このような取り組みは実施途上であるため、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ます。

なお、連結財務諸表は継続企業を前提として作成されており、継続企業の前提に関する重要な不確実性の影響を連結財務諸表には反映しておりません。

### （表示方法の変更）

#### （連結貸借対照表）

前連結会計年度において、「投資その他の資産」の「その他」に含めていた「不動産信託受益権」は、資産の総額の100分の5を超えたため、当連結会計年度より独立掲記することとしました。この表示方法の変更を反映させるため、前連結会計年度の連結財務諸表の組替えを行っております。

この結果、前連結会計年度の連結貸借対照表において、「投資その他の資産」の「その他」に表示されていた412,680千円は、「不動産信託受益権」50,100千円、「その他」362,580千円として組み替えております。

### （会計方針の変更）

#### （減価償却方法の変更）

当社及び連結子会社は、法人税法の改正に伴い、当連結会計年度より、平成24年4月1日以後に取得した有形固定資産について、改正後の法人税法に基づく減価償却方法に変更しております。

これにより、従来の方法に比べて、当連結会計年度の営業損失、経常損失及び税金等調整前当期純損失はそれぞれ237千円減少しております。

[前へ](#) [次へ](#)

(セグメント情報等)

(セグメント情報)

前連結会計年度（自 平成23年4月1日 至 平成24年3月31日）

1. 報告セグメントの概要

当社グループの報告セグメントは、当社及び子会社の構成単位のうち分離された財務諸表が入手可能であり、取締役会及び経営戦略会議が経営資源の配分の決定及び業績を評価するために、定期的に検討を行う対象となっているものであります。

当社は、当社及び子会社の構成単位に分離された財務諸表に基づき、分離された事業サービスについて国内及び海外の包括的な戦略を立案し、事業活動を展開しております。当社は、「不動産事業」及び「ホテル事業」を報告セグメントとしております。

「不動産事業」は、不動産の賃貸、売買、開発業務を行っております。「ホテル事業」は、ホテルマネジメント、コンサルタント、オペレーション、フランチャイズ業務を行っております。

2. 報告セグメントごとの売上高、利益又は損失、資産、負債その他の項目の金額の算定方法

報告セグメントの利益又は損失は、営業利益又は損失ベースの数値であります。

セグメント間の内部売上高又は振替高は、主に市場価格に基づいております。

3. 報告セグメントごとの売上高、利益又は損失、資産、負債その他の項目の金額に関する情報

(単位：千円)

	報告セグメント			その他 (注) 1	合計	調整額 (注) 2	連結財務諸 表計上額
	不動産事業	ホテル事業	計				
売上高							
外部顧客への売上高	1,173,654	4,710,779	5,884,433	5,951	5,890,384	-	5,890,384
セグメント間の内部売上高又は振替高	448,920	-	448,920	-	448,920	448,920	-
計	1,622,574	4,710,779	6,333,353	5,951	6,339,304	448,920	5,890,384
セグメント利益又は損失( )	526,008	249,784	276,224	31,459	244,765	498,377	253,613
セグメント資産	16,252,016	1,340,514	17,592,530	7,426	17,599,956	383,878	17,983,834
その他の項目							
減価償却費	352,207	46,522	398,729	193	398,922	6,863	405,784
有形固定資産及び無形固定資産の増加額	32,353	64,676	97,029	488	97,517	1,656	99,173

(注) 1. 「その他」の区分は、報告セグメントに含まれない事業セグメントであり、旅行業等を含んでおります。

2. 調整額は、以下のとおりであります。

- ・売上高は、セグメント間取引消去額であります。
- ・セグメント利益又は損失は、報告セグメントに帰属しない連結財務諸表提出会社の一般管理費であります。
- ・セグメント資産は、報告セグメントに帰属しない連結財務諸表提出会社の全社資産であり、主なものは、運用資金（現金及び預金）、長期投資資金（投資有価証券）及び管理部門に係る資産であります。
- ・減価償却費は、報告セグメントに帰属しない連結財務諸表提出会社の管理部門の減価償却費であります。
- ・固定資産の増加額は、報告セグメントに帰属しない連結財務諸表提出会社の管理部門の設備投資額であります。

3. セグメント利益又は損失は、連結財務諸表の営業損失と調整を行っております。

当連結会計年度（自 平成24年4月1日 至 平成25年3月31日）

### 1. 報告セグメントの概要

当社グループの報告セグメントは、当社及び子会社の構成単位のうち分離された財務諸表が入手可能であり、取締役会及び経営戦略会議が経営資源の配分の決定及び業績を評価するために、定期的に検討を行う対象となっているものであります。

当社は、当社及び子会社の構成単位に分離された財務諸表に基づき、分離された事業サービスについて国内及び海外の包括的な戦略を立案し、事業活動を展開しております。当社は、「不動産事業」及び「ホテル事業」を報告セグメントとしております。

「不動産事業」は、不動産の賃貸、売買、開発業務を行っております。「ホテル事業」は、ホテルマネジメント、コンサルタント、オペレーション、フランチャイズ業務を行っております。

### 2. 報告セグメントごとの売上高、利益又は損失、資産、負債その他の項目の金額の算定方法

報告セグメントの利益又は損失は、営業利益又は損失ベースの数値であります。

セグメント間の内部売上高又は振替高は、主に市場価格に基づいております。

### 3. 報告セグメントごとの売上高、利益又は損失、資産、負債その他の項目の金額に関する情報

（単位：千円）

	報告セグメント			その他 (注) 1	合計	調整額 (注) 2	連結財務諸 表計上額
	不動産事業	ホテル事業	計				
売上高							
外部顧客への売上高	1,227,291	3,637,440	4,864,731	14,734	4,879,465	-	4,879,465
セグメント間の内部売上高又は振替高	342,783	-	342,783	-	342,783	342,783	-
計	1,570,074	3,637,440	5,207,514	14,734	5,222,248	342,783	4,879,465
セグメント利益又は損失( )	3,677	178,534	174,857	22,818	197,675	447,850	645,526
セグメント資産	7,888,722	1,365,832	9,254,554	10	9,254,564	213,257	9,467,822
その他の項目							
減価償却費	213,237	67,472	280,709	269	280,978	6,283	287,261
有形固定資産及び無形固定資産の増加額	50,061	360,114	410,175	-	410,175	3,482	413,657

(注) 1. 「その他」の区分は、報告セグメントに含まれない事業セグメントであり、旅行業等を含んでおります。

2. 調整額は、以下のとおりであります。

- ・売上高は、セグメント間取引消去額であります。
- ・セグメント利益又は損失は、報告セグメントに帰属しない連結財務諸表提出会社の一般管理費であります。
- ・セグメント資産は、報告セグメントに帰属しない連結財務諸表提出会社の全社資産であり、主なものは、運用資金（現金及び預金）、長期投資資金（投資有価証券）及び管理部門に係る資産であります。
- ・減価償却費は、報告セグメントに帰属しない連結財務諸表提出会社の管理部門の減価償却費であります。
- ・固定資産の増加額は、報告セグメントに帰属しない連結財務諸表提出会社の管理部門の設備投資額であります。

3. セグメント利益又は損失は、連結財務諸表の営業損失と調整を行っております。

[前へ](#) [次へ](#)

## ( 1 株当たり情報)

前連結会計年度 (自 平成23年 4月 1日 至 平成24年 3月31日)		当連結会計年度 (自 平成24年 4月 1日 至 平成25年 3月31日)	
1株当たり純資産額	32円 67銭	1株当たり純資産額	0円 41銭
1株当たり当期純損失金額	16円 92銭	1株当たり当期純損失金額	31円 55銭
なお、潜在株式調整後1株当たり当期純利益金額については、潜在株式は存在するものの1株当たり当期純損失であるため記載していません。		なお、潜在株式調整後1株当たり当期純利益金額については、潜在株式は存在するものの1株当たり当期純損失であるため記載していません。	

(注) 1株当たり当期純損失金額の算定上の基礎は、以下のとおりであります。

	前連結会計年度 (自 平成23年 4月 1日 至 平成24年 3月31日)	当連結会計年度 (自 平成24年 4月 1日 至 平成25年 3月31日)
当期純損失(千円)	1,442,885	3,314,952
普通株主に帰属しない金額(千円)		
普通株式に係る当期純損失(千円)	1,442,885	3,314,952
期中平均株式数(株)	85,299,224	105,081,378
希薄化効果を有しないため、潜在株式調整後1株当たり当期純利益の算定に含めなかった潜在株式の概要	平成17年6月29日定時株主総会決議新株予約権1,138個及び平成22年5月21日取締役会決議新株予約権14個。	平成17年6月29日定時株主総会決議新株予約権1,138個及び平成24年8月28日取締役会決議新株予約権2,045個。

## (重要な後発事象)

該当事項はありません。

[前へ](#)

## 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	第138期	自 平成23年4月1日 至 平成24年3月31日	平成24年6月28日 関東財務局長に提出
四半期報告書	第139期第3四半期	自 平成24年10月1日 至 平成24年12月31日	平成25年2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）を使用して提出され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24年6月28日

価値開発株式会社  
取締役会 御中

誠栄監査法人

代表社員  
業務執行社員 公認会計士 田 村 和 己 印

代表社員  
業務執行社員 公認会計士 森 本 晃 一 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」に掲げられている価値開発株式会社の平成23年4月1日から平成24年3月31日までの連結会計年度の連結財務諸表、すなわち、連結貸借対照表、連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結株主資本等変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書、連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項、その他の注記及び連結附属明細表について監査を行った。

### 連結財務諸表に対する経営者の責任

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

### 監査人の責任

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

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

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

### 監査意見

当監査法人は、上記の連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、価値開発株式会社及び連結子会社の平成24年3月31日現在の財政状態並びに同日をもって終了する連結会計年度の経営成績及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

## 強調事項

1. 重要な後発事象に記載されているとおり、会社は平成24年3月28日開催の取締役会において、第三者割当による新株式発行を決議し、平成24年4月13日に払込が完了している。
  2. 重要な後発事象に記載されているとおり、会社の連結子会社である株式会社フィーノホテルズは、平成24年6月7日開催の取締役会において、保有する株式会社カンデオ・ホスピタリティ・マネジメントと株式会社溜池管財の全株式の譲渡を決議し、同日譲渡を完了している。
  3. 重要な後発事象に記載されているとおり、会社は平成24年6月28日開催の定時株主総会において、役員退職慰労金制度の廃止及び取締役・監査役に対する株式報酬型ストック・オプションの導入を決議している。
- 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。

## < 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、価値開発株式会社の平成24年3月31日現在の内部統制報告書について監査を行った。

## 内部統制報告書に対する経営者の責任

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

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

## 監査人の責任

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

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

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

## 監査意見

当監査法人は、価値開発株式会社が平成24年3月31日現在の財務報告に係る内部統制は有効であると表示した上記の内部統制報告書が、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して、財務報告に係る内部統制の評価結果について、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

## 利害関係

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

以 上

- 
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X B R 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24年6月28日

価値開発株式会社

取締役会 御中

誠栄監査法人

代表社員  
業務執行社員 公認会計士 田 村 和 己 印代表社員  
業務執行社員 公認会計士 森 本 晃 一 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」に掲げられている価値開発株式会社の平成23年4月1日から平成24年3月31日までの第138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、価値開発株式会社の平成24年3月31日現在の財政状態及び同日をもって終了する事業年度の経営成績をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

#### 強調事項

- 1．重要な後発事象に記載されているとおり、会社は平成24年3月28日開催の取締役会において、第三者割当による新株式発行を決議し、平成24年4月13日に払込が完了している。
- 2．重要な後発事象に記載されているとおり、会社は平成24年6月28日開催の定時株主総会において、役員退職慰労金制度の廃止及び取締役・監査役に対する株式報酬型ストック・オプションの導入を決議している。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X B R 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25年2月14日

価値開発株式会社

取締役会 御中

誠栄監査法人

代表社員  
業務執行社員 公認会計士 田 村 和 己 印代表社員  
業務執行社員 公認会計士 森 本 晃 一 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」に掲げられている価値開発株式会社の平成24年4月1日から平成25年3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24年10月1日から平成24年12月31日まで)及び第3四半期連結累計期間(平成24年4月1日から平成24年12月31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、価値開発株式会社及び連結子会社の平成24年12月31日現在の財政状態及び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。

**強調事項**

継続企業の前提に関する注記に記載されているとおり、会社は前連結会計年度において4期連続の営業損失を計上し、当第3四半期連結累計期間においても463百万円の営業損失、938百万円の経常損失、2,786百万円の四半期純損失を計上しており、借入金の返済条項の履行の困難性が懸念されている。これらの状況から、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は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。

当該事項は、当監査法人の結論に影響を及ぼすものではない。

**利害関係**

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

以 上

- 
- (注) 1．上記は、四半期レビュー報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社(四半期報告書提出会社)が別途保管しております。
- 2．四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。