

## 【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】	2019年2月27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 高倉 茂	
【本店の所在の場所】	東京都千代田区岩本町一丁目12番3号	
【電話番号】	03(5822)3010（代）	
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長 秋山 耕一	
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区岩本町一丁目12番3号	
【電話番号】	03(5822)3010（代）	
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長 秋山 耕一	
【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	1,908,256,800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	37,416,800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100株となっております。

- (注) 1. 本有価証券届出書により募集する当社普通株式の発行（以下「本件第三者割当増資」といいます。）は、2019年3月28日（木）開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）における特別決議により、本件第三者割当増資についての議案及び発行可能株式総数の増加のための定款の一部変更に係る議案（及びの議案を併せて以下「本件第三者割当増資関連議案」といいます。）の承認が得られることを条件として、2019年2月27日（水）に開催された取締役会決議において決議されております。なお、かかる発行可能株式総数の増加のための定款の一部変更は、当社の発行可能株式総数を定款の変更が効力を生じた時における当社の発行済株式総数（16,212,541株）の4倍を超えない範囲内である6,400万株とする定款変更となります。また、将来の機動的な資本政策のため、授權資本枠を拡大する観点から、本臨時株主総会において、本件第三者割当増資関連議案が承認され、本件第三者割当増資に係る株式が発行されることを条件として、発行可能株式総数を2億1,400万株とする定款変更を行うことも予定しております。
2. 本件第三者割当増資は、当社と割当予定先との間で本有価証券届出書提出日付で締結する予定の資本提携契約（以下「本件資本提携契約」といいます。）において、本有価証券届出書の効力発生、本臨時株主総会における本件第三者割当増資関連議案の承認、バリュー・ザ・ホテル石巻、バリュー・ザ・ホテル榴葉木戸駅前及びバリュー・ザ・ホテル広野の家賃並びにバリュー・ザ・ホテル古川三本木及びバリュー・ザ・ホテル東松島矢本の賃借している土地に係る賃借料を割当予定先が合理的に満足する金額へ減額することについて賃貸人との間で変更契約が締結されていること又はこれらの物件に関する賃貸借契約が解約（ただし、解約に際して支払われる違約金の額が割当予定先が合理的に満足する金額である場合に限り）されていることその他本件資本提携契約に定められた前提条件が充足されていることを条件としております。なお、本件第三者割当増資の上記前提条件に関する交渉は、本有価証券届出書提出日現在、既に開始しており、2019年3月中を目処に完了させる予定です。これらの前提条件が充足されない場合には、割当予定先の判断により、本件第三者割当増資に係る払込みが行われず、割当予定先に割り当てられる当社普通株式が失権する可能性があります。この場合、2019年3月末に当社が債務超過に陥ることは確実であり、資金繰りに行き詰まり、場合によっては当社が破綻する可能性も否定できません。
3. 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	37,416,800株	1,908,256,800	954,128,400
一般募集			
計（総発行株式）	37,416,800株	1,908,256,800	954,128,400

- (注) 1. 第三者割当の方法によります。なお、発行価額の総額のうち、942,760,959円については金銭の払込みによる方法で割り当て、965,495,841円については金銭以外の財産の現物出資による方法（デット・エクイティ・スワップ。以下「DES」といいます。）で割り当てます（以下本件第三者割当増資のうち、金銭の払込みによる部分を「本件第三者割当増資（金銭出資）」といい、DESによる方法による部分を「本件第三者割当増資（DES）」といいます。）。
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。また、増加する資本準備金の額の総額は954,128,400円であります。
3. 金銭以外の財産の現物出資の目的となる財産の内容  
割当予定先であるStar Asia Opportunity III LPが当社に対して有する貸付債権及び利息  
合計965,495,841円

Star Asia Opportunity III LPは、当社に対して、2018年12月21日付金銭消費貸借契約書に基づき、弁済期日を2019年3月31日と定めて2018年12月21日付で貸付けを行っており、本有価証券届出書提出日現在において、当社に対して元本940,000,000円及び利息25,495,888円に係る貸付債権を有しているところ、当社は、当該債権のうち965,495,841円を現物出資の目的となる財産として本件第三者割当増資(DES)を行います。なお、残りの47円については、現金で返済する予定です。

現物出資の目的となる財産については、会社法上、原則として検査役の検査又は弁護士、公認会計士若しくは税理士等の専門家による調査が義務づけられておりますが、現物出資の目的となる財産が第三者割当を行う会社に対する金銭債権である場合には、会計帳簿によりその実在性が確認でき、現物出資財産の価額として定められた価額が当該債権の帳簿価額の範囲内である場合には、検査役検査又は専門家による調査を要しないこととされております(会社法第207条第9項第5号)。ただし、同条第9項第5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るため、現物出資の目的となる債権のうち弁済期が到来していないものにつきましては、検査役検査又は専門家による調査を不要とすることを目的として、当社が期限の利益を放棄することとし、これにより弁済期が到来いたします。

## (2)【募集の条件】

発行価格 (円)	資本組入額 (円)	申込株数単位	申込期間	申込証拠金 (円)	払込期日
51	25.5	1株	2019年3月29日(金)		2019年3月29日(金)

- (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。なお、発行価額の総額1,908,256,800円のうち965,495,841円をDESによる方法で割り当てます。
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. 申込み及び出資の履行の方法は、当社と割当予定先との間で本有価証券届出書の効力発生後に総数引受契約を締結し、払込期日に、後記払込取扱場所へ本件第三者割当増資(金銭出資)に係る払込金額の全額を金銭により払い込むか又は本件第三者割当増資(DES)に係る払込金額の全額に相当する現物出資財産を給付するものとし、現物出資の目的とされる当社に対する金銭債権は、払込期日において当社に給付されることで、債権及び債務が当社に帰属することになり混同により消滅します。
4. 払込期日までに、割当予定先との間で総数引受契約を締結しない場合は、本件第三者割当増資は行われないうこととなります。

## (3)【申込取扱場所】

店名	所在地
価値開発株式会社 管理本部	東京都千代田区岩本町一丁目12番3号

## (4)【払込取扱場所】

店名	所在地
株式会社三井住友銀行 日比谷支店	東京都港区西新橋1丁目3-1

## 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)
942,760,959	48,000,000	894,760,959

- (注) 1. 「払込金額の総額」は、本件第三者割当増資に係る会社法上の払込金額の総額1,908,256,800円から、DESにより出資の履行が行われる965,495,841円を控除した、新たに金銭が払い込まれる予定の942,760,959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。なお、発行諸費用の概算額には、本件第三者割当増資(DES)によるものも含まれております。
3. 発行諸費用の概算額には、株主総会関連費用(約1,000万円)、株式価値算定費用(約800万円)、弁護士報酬(約2,000万円)、その他登記関連費用(約1,000万円)を見込んでおります。

## (2) 【手取金の使途】

本件第三者割当増資のうち、本件第三者割当増資（DES）において現物出資の対象となる借入金に係る資金使途の状況は次のとおりです。

具体的な使途	金額（円）	支出予定時期
借入金の返済	248,000,000	2018年12月から2019年3月まで
運転資金	692,000,000	2018年12月から2019年3月まで
合計	940,000,000	

（注）現物出資の対象となる借入金に関する必要資金への充当状況は以下のとおりです。

2018年12月から2019年3月までに支払期限を迎える借入金及び利息の支払いとして、上記表 借入金の返済の248百万円のうち、これまで約114百万円充当いたしました。今後かかる借入金及び利息の支払いとして、2019年3月までに約134百万円充当する予定です。

また、2011年3月に発生しました東日本大震災の後、当社グループは、『バリュー・ザ・ホテル』事業を企画し、震災復興に従事される方やボランティアに参加される方を中心に安心して宿泊していただける宿泊施設の提供を目的として『バリュー・ザ・ホテル』の運営を行っております。

さらに当社グループでは、全世界110カ国の国と地域に4,200軒以上のホテルを展開している世界最大規模のワールドホテルチェーン『ベストウェスタン』の日本におけるエリアデベロッパーとして、2020年の東京五輪に向け、今後も増加が見込まれる訪日外国人旅行者の宿泊需要に応えるため、積極的に『ベストウェスタン』ブランドのホテルの拡大を行っております。

当社は、かかる『バリュー・ザ・ホテル』及び『ベストウェスタン』等の当社のホテル事業運営に必要なホテルの人件費、賃借料、清掃代及び水道光熱費等の支払いに上記表 運転資金の692百万円のうち、これまで約126百万円充当いたしました。今後運転資金として2019年3月までに約566百万円充当する予定です。

本件第三者割当増資のうち、本件第三者割当増資（金銭出資）により取得する手取金の使途は次のとおりです。

具体的な使途	金額（円）	支出予定時期
2020年3月期に支払い予定の借入金の返済	692,000,000	2019年4月から2020年3月まで
当社ホテル事業に係る今後の運転資金	202,760,959	2019年4月から2020年3月まで
合計	894,760,959	

（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．本件第三者割当増資（金銭出資）による調達資金は、以下の必要資金に充当いたします。

2020年3月期に支払い予定の借入金の返済

当社グループは、『バリュー・ザ・ホテル』の運営を行ってまいりましたが、震災から本年で8年が経過することとなり、東日本の震災復興の一助となるという当初の目的に微力ながら貢献することができたと考えている一方で、復興に関連した宿泊施設の需要は、足下で大きく縮小しており、具体的には、『バリュー・ザ・ホテル』事業の売上高は、2017年3月期に2,297百万円、2018年3月期に1,850百万円、2019年3月期には1,557百万円となる想定であり、『バリュー・ザ・ホテル』全体の稼働率は、2019年3月期開始時の想定から約10%程度減少しており、2020年3月期も2019年3月期と同程度の稼働率となる見込みであります。

また、当社の有するホテルブランドのうち、『ベストウェスタン』は、多くのホテルが訪日外国人旅行者を集客可能な場所に立地しており安定した稼働率を達成しておりますが、直営ホテルの12ホテルのうち、3ホテルが2018年3月期、4ホテルが2019年3月期にオープンした新しいホテルであり、安定した業績を上げるにはしばらく時間が必要な状況です。

さらに、当社グループの不動産事業は、数年前より事業を縮小しており、現在は、過去に取得した収益物件等が残るのみとなっております。保有する収益物件等は、築年数が古く定期的に大型の修繕を要する状況にあります。

このように当社グループは極めて厳しい事業環境におかれる中、現在、借入金の総額が約3,500百万円となっており、そのうち、当社グループが2020年3月期に支払義務を負う元本の返済及び支払利息の支払いを賄うだけの資金を『バリュー・ザ・ホテル』等の当社グループの事業により得ることができない見通しであるため、本件第三者割当増資（金銭出資）によって調達する資金を下記各表の2020年3月期元本返済予定額に係る支払予定時期に返済が予定されている当該借入れに係る元本約625百万円及び支払利息約67百万円の支払い（後記「(b) 運転資金以外の目的に係る借入金」「ウ．固定資産（信託受益権）の取得に係る借入金」「『バリュー・ザ・ホテル』の信託受益権の取得」に記載の支払想定額を含みます。以下同じ。）に充当する予定です。当社グループが2020年3月期に支払を想定している元本約625百万円の借入金の詳細は以下のとおりです。なお、2021年3月期以降に支払義務を負う残額については、本件第三者割当増資により足下の資金繰りを改善して事業基盤を安定化させた上で事業によって得られる資金を原資として返済していく予定です。

なお、下記各表「財務制限条項の有無及び抵触予定の有無」欄に記載のとおり、当社の株式会社きらぼし銀行とのシンジケートローン契約においては、当社の連結の損益計算書上の経常損益について2期連続して損失とならないこと等を内容とする財務制限条項が付されております。当社においては2018年3月期連結会計年度において既に連結において経常損益について損失が生じているため、2019年2月20日付当社プレスリリース「特別損失(減損損失)の計上及び業績予想の修正に関するお知らせ」(以下「本業績予想プレスリリース」といいます。 )にも記載のとおり2019年3月期連結会計年度の連結の経常損益についても損失が生じる場合には、かかる財務制限条項に抵触してしまい、かかる契約に基づく借入金合計約570百万円について期限の利益を失い、即座に借入金の返済を求められる可能性があります。もっとも、当社グループは、今後当該取引銀行との間で借入金に係る返済期限(期限の利益喪失の回避)について交渉を行う予定であり、下記表記載の当該取引銀行からの借入金に係る「2020年3月期元本返済予定額(千円)」は、当該取引銀行からの理解を得られ、借入金の期限の利益が喪失していないことを前提とした金額となっております。仮に、本件第三者割当増資が実行されなければ、当社は2019年3月末に債務超過に陥ることは確実であり、債務超過に陥った場合は当該取引銀行からの理解が得られず借入金の期限の利益が喪失し、資金繰りに行き詰まり、場合によっては当社が破綻する可能性も否定できません。そのため、当社の財務状況を改善するためのみならず、当社が破綻し、当社の株主の皆様の株式価値が喪失する可能性を避けるためにも、本件第三者割当増資を実行することが非常に重要であると考えております。

#### (a) 運転資金に係る借入金

当社並びに連結子会社である株式会社フィーノホテルズ及び株式会社バリュー・ザ・ホテルは、2016年9月から2018年12月までの間に、下記表記載の条件により、各金融機関から、当社グループのホテル事業を中心とする、人件費、賃借料、清掃代及び水道光熱費等の支払資金等の運転資金として、合計約696百万円の借入れを実施いたしました。その背景としては、株式会社フィーノホテルズが運営していたベストウェスタンホテルフィーノ札幌及びベストウェスタンホテルフィーノ大分の2つのホテルが2016年10月に営業を終了したことに加え、当社ホテルブランド『バリュー・ザ・ホテル』の主要な宿泊者である震災復興関連事業従事者の宿泊数の減少等の影響を受け、売上が減少したことがあげられます。具体的には、2017年3月期の連結売上高は5,663百万円(対前期比470百万円の減少)、2018年3月期の連結売上高は4,660百万円(対前期比1,002百万円の減少)と、2期連続で減収となっております。かかる状況下で、既存ホテルに係る不動産の賃借料の支払いに充てる等のための運転資金の確保のため、各金融機関より借入れを行いました。当社グループは、下記表記載のとおり運転資金として借り入れた金額のうち、2020年3月期において、元本約180百万円を返済する義務を負っております。

借入先	借入日	借入金額 (千円)	2020年3月期 元本返済予定 額(千円)	2020年3月期 元本返済後残 債務額 (千円)	担保権設定 の有無	財務制限条項 の有無及び抵 触予定の有無 (*)	返済期限	2020年3月期 元本返済予定 額に係る支払 予定時期
借入人：価値開発株式会社								
株式会社商工組合中央金庫 所在地：東京都中央区八重洲二丁目10番17号 代表者：関根 正裕	2016年 12月26日	20,000	5,600	0	なし	なし	2019年 12月2日	2019年4月～ 12月の毎月
株式会社群馬銀行 所在地：群馬県前橋市元総社町194番地 代表者：齋藤 一雄	2017年 10月25日	50,000	10,200	25,350	なし	なし	2022年 9月25日	2019年4月～ 2020年3月の 毎月
株式会社常陽銀行 所在地：茨城県水戸市南町二丁目5番5号 代表者：笹島 律夫	2017年 11月17日  2017年 11月20日	40,000  30,000	13,440  10,080	8,640  6,480	なし  なし	なし  なし	2020年 11月5日  2020年 11月5日	2019年4月～ 2020年3月の 毎月  2019年4月～ 2020年3月の 毎月
借入人：株式会社フィーノホテルズ								
株式会社商工組合中央金庫 所在地：東京都中央区八重洲二丁目10番17号 代表者：関根 正裕	2017年 7月28日  2018年 12月27日	150,000  95,964	51,360  19,860	17,320  74,449	あり  なし	なし  なし	2020年 7月1日  2023年 12月1日	2019年4月～ 2020年3月の 毎月  2019年4月～ 2020年3月の 毎月
株式会社第三銀行 所在地：三重県松阪市京町510番地 代表者：岩間 弘	2017年 8月25日	50,000	16,800	8,000	なし	条項あり 抵触予定なし	2020年 8月25日	2019年4月～ 2020年3月の 毎月
借入人：株式会社バリュー・ザ・ホテル								

借入先	借入日	借入金額 (千円)	2020年3月期 元本返済予定 額(千円)	2020年3月期 元本返済後残 債務額 (千円)	担保権設定 の有無	財務制限条項 の有無及び抵 触予定の有無 (*)	返済期限	2020年3月期 元本返済予定 額に係る支払 予定時期
株式会社商工組合中央金庫 所在地：東京都中央区八重 洲二丁目10番17号 代表者：関根 正裕	2017年 10月27日	260,000	52,800	138,800	あり	なし	2022年 10月3日	2019年4月～ 2020年3月の 毎月
合計		695,964	180,140	279,039				

(\*) 財務制限条項の「抵触予定の有無」とは、2019年3月期の経営成績等いかんによって財務制限条項に抵触することが見込まれるか否かを意味し、現在抵触しているか否かを意味するものではありません。

#### (b) 運転資金以外の目的に係る借入金

##### ア．不動産取得資金に係る借入金

当社は、2006年12月から2009年2月までの間に、当社の不動産事業における不動産取得資金として約3,690百万円の借入れを行ってまいりました。このうち未返済部分の残債務については、2016年6月30日付で借換えを行い、かかる残債務は、株式会社きらぼし銀行に対する1,000百万円の債務となりました。当社は、下記表記載のとおり、借換えた金額のうち、2020年3月期において、元本約125百万円を返済する義務を負っております。

借入先	借入日	借入金額 (千円)	2020年3月期 元本返済予定 額(千円)	2020年3月期 元本返済後残 債務額 (千円)	担保権設定 の有無	財務制限条項 の有無及び抵 触予定の有無 (*)	返済期限	2020年3月期 元本返済予定 額に係る支払 予定時期
借入人：価値開発株式会社								
株式会社きらぼし銀行 所在地：東京都港区南青山 三丁目10番43号 代表者：渡邊 壽信	2016年 6月30日	1,000,000	125,004	361,652	あり	なし	2024年 7月5日	2019年4月～ 2020年3月の 毎月

##### イ．新規ホテルのオープン費用に係る借入金

さらに、当社は、2017年12月7日付当社プレスリリース「シンジケートローン契約締結に関するお知らせ」のとおり、新規ホテルのオープン費用として、当該新規ホテルに係る敷金の差入や設備等への支出などに充当するため、株式会社きらぼし銀行及び株式会社富山第一銀行との間で600百万円を上限とするシンジケートローン契約を締結しており、当該契約に基づき借り入れた600百万円を、新規ホテルのオープン費用の一部に充当してまいりました。当社は、下記表記載のとおり、2020年3月期において、元本120百万円を返済する義務を負っております。

借入先	借入日	借入金額 (千円)	2020年3月期 元本返済予定 額(千円)	2020年3月期 元本返済後残 債務額 (千円)	担保権設定 の有無	財務制限条項 の有無及び抵 触予定の有無 (*)	返済期限	2020年3月期 元本返済予定 額に係る支払 予定時期
借入人：価値開発株式会社								
株式会社きらぼし銀行 所在地：東京都港区南青山 三丁目10番43号 代表者：渡邊 壽信	2018年 12月10日	500,000	100,000	375,000	なし	条項あり 抵触予定あり	2023年 12月11日	2019年6月、 9月、12月、 2020年3月
株式会社富山第一銀行 所在地：富山県富山市西町 5番1号 代表者：横田 格		100,000	20,000	75,000				
合計		600,000	120,000	450,000				

(\*) 財務制限条項の「抵触予定の有無」とは、2019年3月期の経営成績等いかんによって財務制限条項に抵触することが見込まれるか否かを意味し、現在抵触しているか否かを意味するものではありません。

##### ウ．固定資産(信託受益権)の取得に係る借入金

###### ・『バリュー・ザ・ホテル仙台名取』の信託受益権の取得

当社グループでは『バリュー・ザ・ホテル』事業の再建のため、2017年12月22日付当社プレスリリース「連結子会社における固定資産(信託受益権)の取得及び資金の借入れに関するお知らせ」のとおり『バリュー・ザ・ホテル仙台名取』の土地及び建物を信託受益権として取得し、賃借料の縮減を行いました。その結果、縮減前の賃借料は月に約21百万円であったものの、縮減後は0円と、月に約21百万円の大幅な賃借料の縮減を図ることができましたが、一方で『バリュー・ザ・ホテル仙台名取』の信託受益権の取得のために株式会社横浜銀行から1,200百万円の借入れを行いました。かかる借入れの返済期限は、当該借入れに係る契約締結時は2033年3月31日とされておりました。

たが、株式会社横浜銀行からの求めに応じて2018年12月28日に金銭消費貸借契約変更覚書を締結したため、2019年3月31日となりました。そのため、株式会社バリュー・ザ・ホテルは、2019年3月31日に残債務約1,120百万円の返済義務を負っておりますが、かかる残債務の返済に対しては、各金融機関等との間で借換えの交渉を行っている状況です。現時点においては、当該借換えの相手先及び条件等は未定ではありますが、当該借換えができることを前提とし、返済期限の変更前に株式会社横浜銀行に対して2020年3月期において返済すべきとされていた元本約80百万円を、かかる借換え先に対して返済することを想定しております。なお、当該借換えの交渉が合意に至らなかった場合、本件第三者割当増資（金銭）により調達する資金の用途を変更し、株式会社横浜銀行からの当該借入れの返済に充当する可能性があります。これらの状況が判明し次第、速やかに開示いたします。

- 『バリュー・ザ・ホテル古川三本木』及び『バリュー・ザ・ホテル東松島矢本』の建物の信託受益権を保有する合同会社2社の子会社化

さらに、2018年6月26日付当社プレスリリース「持分の取得(子会社化)及び資金の借入れに関するお知らせ」のとおり『バリュー・ザ・ホテル古川三本木』及び『バリュー・ザ・ホテル東松島矢本』の建物の信託受益権を保有する合同会社2社を子会社化し、賃借料の縮減を行いました。その結果、『バリュー・ザ・ホテル古川三本木』の建物については、縮減前の賃借料は月に約38百万円であったものの、縮減後は約2百万円と約36百万円、及び『バリュー・ザ・ホテル東松島矢本』の建物については、縮減前の賃借料は月に約36百万円であったものの、縮減後は約2百万円と約34百万円、合計月に約70百万円の大幅な賃借料の縮減を図ることができましたが、『バリュー・ザ・ホテル古川三本木』及び『バリュー・ザ・ホテル東松島矢本』の建物の信託受益権を保有する合同会社2社の子会社化のために株式会社きらぼし銀行から850百万円の借入れを行いました。当社は、下記表記載のとおり、2020年3月期において、元本120百万円を返済する義務を負っております。

借入先	借入日	借入金額 (千円)	2020年3月期 元本返済予定 額(千円)	2020年3月期 元本返済後残 債務額 (千円)	担保権設定 の有無	財務制限条項 の有無及び抵 触予定の有無	返済期限	2020年3月期 元本返済予定 額に係る支払 予定時期
借入人：価値開発株式会社								
株式会社きらぼし銀行 所在地：東京都港区南青山 三丁目10番43号 代表者：渡邊 壽信	2018年 6月26日	850,000	120,000	640,000	あり	なし	2025年 6月5日	2019年4月～ 2020年3月の 毎月

#### 当社ホテル事業に係る今後の運転資金

当社グループではホテル事業を主たる事業としております。ホテル事業では宿泊施設に係る賃借料、ホテルにおいてサービスを行う者や部屋の清掃等を行う者に係る人件費、ホテルを稼働させる際に生じる水道光熱費などが主として運転資金として必要となります。

当社グループが営む中長期宿泊型ホテル『バリュー・ザ・ホテル』においては、復興に関連した宿泊施設の需要が足下で大きく縮小しており、具体的には、『バリュー・ザ・ホテル』事業の売上高は、2017年3月期に2,297百万円、2018年3月期に1,850百万円となり、2019年3月期には1,557百万円となる想定であり、『バリュー・ザ・ホテル』全体の稼働率は、2019年3月期開始時の想定から約10%程度減少しており、2020年3月期も2019年3月期と同程度の稼働率となる見込みであります。『バリュー・ザ・ホテル』事業では開業から宿泊収入によって上記のホテルの運転資金を賄うことができない状況が続いており、2021年3月期においてもこの状況が続く見通しであります。

当社グループが営む都市型ビジネスホテル『ベストウェスタン』は、多くのホテルが都市部を中心に立地しており、増加傾向にある訪日外国人旅行者を集客可能であり、稼働率は比較的安定しております。しかし、直営ホテルの12ホテルのうち、3ホテルが2018年3月期、4ホテルが2019年3月期にオープンした新しいホテルであり、安定した収益を上げるには、しばらく時間が必要な状況であります。また、来年度には、新たなホテルが既に3店舗オープンする予定であり、当該新店開業に係る資金の準備も必要な状況であります。

さらには、当社グループが営む不動産事業につきましては、既に事業の縮小を進めており、ホテル事業で必要な運転資金を賄うことはできない状況であります。

このため、ホテル事業に係る運転資金を賄うため資金が必要となりますが、当社グループでは、本業績予想プレスリリースのとおり、2019年3月期におきまして2期連続で大幅な赤字となる見込みであるため、当該資金を金融機関から調達するのは難しい状況であります。そのため、本件第三者割当増資（金銭出資）によって調達する資金のうち約203百万円を当社グループのホテル事業運営に必要なホテルの人件費、賃借料、清掃代及び水道光熱費等の支払資金等の運転資金に充当する予定です。

なお、『バリュー・ザ・ホテル』事業については、前記「1 新規発行株式」に記載の本件第三者割当増資の前提条件を充足させるために、当社グループの今後の事業適正化の観点から、払込期日までにバリュー・ザ・ホテル石巻、バリュー・ザ・ホテル榎葉木戸駅前及びバリュー・ザ・ホテル広野の家賃の減額又はこれらの賃貸借契約解約の交渉を行い、バリュー・ザ・ホテル古川三本木及びバリュー・ザ・ホテル東松島矢本については賃借している土地の賃借料の減額又はこれらの賃貸借契約解約の交渉を行う予定です。そのほか、2020

年3月までに経費の削減、営業の強化を行い2021年3月期以降、『バリュー・ザ・ホテル』事業で借入金の返済、利息の支払い及び運転資金の確保ができるよう最大限努めてまいります。

また、将来的に運転資金が不足する場合に備えて、スターアジアグループから、当社に対して、本件第三者割当増資の実行等を条件として当社が一定の上限額の範囲内で借入をする権利を有するコミットメントライン契約の締結の打診があり、払込期日までの締結に向けて交渉を行う予定です。なお、コミットメントライン契約の締結について決定した場合は、速やかに開示いたします。

#### 前回(2018年11月12日)に実施した第三者割当増資による調達資金の充当状況

当社が2018年11月12日に本件第三者割当増資の割当予定先であるStar Asia Opportunity III LPを割当先として実施した第三者割当増資(当該増資を以下「前回第三者割当増資」といいます。)で調達した594百万円の資金使途につきましては、以下のとおりです。

2018年5月に、当社の既存ホテルの賃借料等の運転資金が不足する中で、金融機関からの追加の借入れ及び借入れに係る担保資産の提供が困難であったため、運転資金確保の必要性及び緊急性に鑑みて、当社監査役の小川喜之氏の紹介に基づき、同氏の出身母体である株式会社LCパートナーズのグループ会社の株式会社LCレンディングより、99百万円の融資を受けました。2018年11月30日に当該借入金の返済として前回第三者割当増資により調達した資金のうち99百万円を充当しております。

また、当社の連結子会社である株式会社フィーノホテルズが運営していたベストウェスタンホテルフィーノ札幌及びベストウェスタンホテルフィーノ大分の2つのホテルが2016年10月に営業を終了したことに加え、当社ホテルブランド『バリュー・ザ・ホテル』の主要な宿泊者である震災復興関連事業従事者の宿泊数の減少等の影響を受け、売上高が減少した状況下で、既存ホテルの賃借料といった運転資金を継続的に確保する必要が生じておりましたが、運転資金の確保にあたっては、メインバンクである株式会社きらぼし銀行を含む金融機関からの追加借入れが困難であったため、2016年9月から2017年7月にかけて、当社の筆頭株主であった株式会社レンブラントホールディングスの紹介に基づいて、同社の元主要株主であった株式会社ジャパンニューアルファより、合計380百万円の融資を受けました。2018年12月28日に当該借入金の返済として前回第三者割当増資により調達した資金のうち380百万円を充当しております。

さらに、当社グループとホテルの施設を保有するオーナーとの間でホテル施設の賃貸借契約を締結し、オーナーに対して賃借料を支払う代わりに、当社グループがホテルの運営を行うという方式で『大阪北浜プロジェクト』と題して2019年2月1日にベストウェスタンプラスホテルフィーノ大阪北浜をオープンしております。当該ホテルオープンプロジェクト資金に充当する予定であった115百万円は2019年2月末から順次当該資金に充当する予定です。

## 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

## (a) Star Asia Opportunity III LP

名称	Star Asia Opportunity III LP	
所在地	PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands	
国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	国内に事務所が存在しないため、該当事項はありません。	
出資額	2,600百万円。	
組成目的	投資	
主たる出資者及びその出資比率	1% Gotham Principal Investments LLC その他の出資者については、国外の機関投資家により構成されておりますが、具体的な名称及び出資比率の記載については、本ファンドの方針により控えさせていただきます。	
業務執行組合員又はこれに類する者	名称	SAO III GP Ltd.
	本店の所在地	the offices of Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	国内に事務所が存在しないため、該当事項はありません。
	代表者の役職及び氏名	Director：マルコム・エフ・マクリーン4世、増山 太郎
	資本金	50,000米ドル（日本円換算額555万2,000円）
	事業の内容	ファンドの運用及び管理
	主たる出資者及びその出資比率	Tsuru SAO III LLC（50%） Suzaku SAO III LLC（50%）

（注） 1米ドルは、2019年2月26日の外国為替相場の仲値111.04円にて換算しております。

## (b) マルコム・エフ・マクリーン4世

氏名	マルコム・エフ・マクリーン4世
住所	Pacific Palisades, CA, USA
職業の内容	会社経営

## (c) 増山 太郎

氏名	増山 太郎
住所	New York, NY, USA
職業の内容	会社経営

## (d) 橋本 龍太郎

氏名	橋本 龍太郎
住所	東京都渋谷区
職業の内容	会社役員、会社員

## (e) 細野 敏

氏名	細野 敏
住所	東京都江東区
職業の内容	会社役員、会社員

## b 提出者と割当予定先との間の関係

## (a) Star Asia Opportunity III LP

出資関係	当社が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
	割当予定先が保有している当社株式の数	5,191,200株
人事関係	当社は、割当予定先が属するスターアジアグループより執行役員1名及び従業員1名の派遣を受けております。	
資金関係	当社は割当予定先との間で、2018年12月21日付で金940,000,000円の金銭消費貸借契約（利率：10%、返済期限：2019年3月31日）を締結し、金940,000,000円を借り入れております。	
技術関係又は取引関係	割当予定先はスターアジアグループにより運用されるファンドであり、当社とスターアジアグループは業務提携関係にあります。	

## (b) マルコム・エフ・マククリーン4世

出資関係	割当予定先が保有している当社株式の数	割当予定先は、当社株式を5,191,200株（32.02%）保有しているStar Asia Opportunity III LPの出資者であるGotham Principal Investments LLCの出資持分の50%を保有しています。 また、割当予定先は、Star Asia Opportunity III LPの業務執行組合員であるSAO III GP Ltd.のDirectorであるとともに、SAO III GP Ltd.の親会社であるStar Asia Group LLCのDirectorであり、Star Asia Group LLCの出資持分の50%を実質的に保有しています。
	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。	
技術関係又は取引関係	該当事項はありません。	

## (c) 増山 太郎

出資関係	割当予定先が保有している当社株式の数	割当予定先は、当社株式を5,191,200株（32.02%）保有しているStar Asia Opportunity III LPの出資者であるGotham Principal Investments LLCの出資持分の50%を保有しています。 また、割当予定先は、Star Asia Opportunity III LPの業務執行組合員であるSAO III GP Ltd.のDirectorであるとともに、SAO III GP Ltd.の親会社であるStar Asia Group LLCのDirectorであり、Star Asia Group LLCの出資持分の50%を実質的に保有しています。
	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。	
技術関係又は取引関係	該当事項はありません。	

## (d) 橋本 龍太郎

出資関係	割当予定先が保有している当社株式の数	該当事項はありません。
人事関係		当社は、割当予定先を当社の従業員として出向の受入れをしています。
資金関係		該当事項はありません。
技術関係又は取引関係		該当事項はありません。

## (e) 細野 敏

出資関係	割当予定先が保有している当社株式の数	該当事項はありません。
人事関係		当社は、割当予定先を当社の執行役員として出向の受入れをしています。
資金関係		該当事項はありません。
技術関係又は取引関係		該当事項はありません。

(注) 提出者と割当予定先との間の関係の欄は、本有価証券届出書提出日（2019年2月27日）現在におけるものです。

## b' 提出者と割当予定先Star Asia Opportunity III LPの業務執行者であるSAO III GP Ltd.との間の関係

出資関係	当社が保有しているSAO III GP Ltd.の株式の数	該当事項はありません。
	SAO III GP Ltd.が保有している当社株式の数	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。
技術関係又は取引関係		SAO III GP Ltd.はスターアジアグループに属しており、当社とスターアジアグループは業務提携関係にあります。

(注) 提出者と割当予定先Star Asia Opportunity III LPの業務執行者であるSAO III GP Ltd.との間の関係の欄は、本有価証券届出書提出日（2019年2月27日）現在におけるものです。

## c 割当予定先の選定理由

当社グループは、ホテル運営を通じて新たな価値を生み出す、ホテル運営のリーディングカンパニーを目指し、ホテル事業をメイン事業として企業経営を行っております。当社グループでは、2011年3月に発生しました東日本大震災の後、『バリュー・ザ・ホテル』事業を企画し、震災復興に従事される方やボランティアに参加される方を中心に、安心して宿泊していただける宿泊施設の提供を目的として『バリュー・ザ・ホテル』の運営を行ってまいりました。

震災から本年で8年が経過することとなり、東日本の震災復興の一助となるという当初の目的に微力ながら貢献することができたと考えている一方で、復興に関連した宿泊施設の需要は、足下で大きく縮小しており、『バリュー・ザ・ホテル』全体の稼働率は、2019年3月期開始時の想定から約10%程度減少しております。さらには、2020年3月期も2019年3月期と同程度の稼働率となる見込みです。

また、当社の有するホテルブランドのうち、『ベストウェスタン』は、多くのホテルが訪日外国人旅行客を集客可能な場所に立地しており安定した稼働率を達成しておりますが、直営ホテルの12ホテルのうち、3ホテルが2018年3月期、4ホテルが2019年3月期にオープンした新しいホテルであり、安定した業績を上げるにはしばらく時間が必要な状況です。

さらに、当社グループの不動産事業は、数年前より事業を縮小しており、現在は、過去に取得した収益物件等が残るのみとなっております。保有する収益物件等は、築年数が古く定期的に大型の修繕を要する状況にあります。

こうした中、当社においては前回第三者割当増資を行い、644百万円を調達した結果、2019年3月期第3四半期連結会計期間末の連結純資産額は、1,549百万円となったものの、2019年3月期第3四半期連結累計期間（2018年4月1日から2018年12月31日まで）の営業損失は103百万円、経常損失は291百万円及び親会社株主に帰属する当期純損失は345百万円であり、また、本業績予想プレスリリースに記載のとおり、当社はホテル事業に関して1,687百万円、不動産事業に関して548百万円、合計2,235百万円の減損損失を計上しました。その結果、2019年3月期連結会計年度の売上高は前年度よりも280百万円増え4,940百万円に、営業損失は前年度よりも51百万円減り270百万円になることが見込まれるものの、経常損失は前年度よりも119百万円増え585百万円に、親会社株主に帰属する当期

純損失は前年度よりも2,482百万円増え2,895百万円になることが見込まれています。仮に、当該水準で2019年3月期連結会計期間に純損失が発生した場合には、2019年3月末に連結純資産額はマイナス1,346百万円となり当社は債務超過に陥ることは確実であり、また、足下の資金繰りの悪化も当社の事業継続のために看過できない状況にあります。このように、2018年3月期連結会計年度は赤字であり、2019年3月期連結会計年度もさらなる赤字が予想される等、当社の財政状況が著しく悪化している中では、金融機関等から大規模な借入れを行うことは非常に難しい状況にあり、大規模な資本注入を受け、有利子負債を圧縮し、さらに、当社の安定的な事業継続・中期的な視野に立った成長の実現可能性を維持するために足下の資金繰りやキャッシュ・フローの悪化等を抜本的に解決することが急務となっております。

一方、スターアジアグループは、海外（主として米国）の大学基金、財団や年金基金等の長期運用を志向する投資家の資金を、日本をはじめとするアジアの不動産等関連資産によって運用することを目的とする独立系の不動産投資グループです。日本国内におけるこれまでの不動産等関連資産への投資は、累計で総額約4,512億円（2019年1月末現在）にのびります。

今般、当社とスターアジアグループとは、2018年10月25日付当社プレスリリース「資本業務提携、第三者割当による新株式の発行、主要株主である筆頭株主の異動及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」のとおり、スターアジアグループにより運用されるファンドであるStar Asia Opportunity III LPによる当社に対する新たな資本の投入により、ホテル開発をより一層促進・拡大することで、東京五輪が開催され、ホテル等の不動産需要が拡大することが見込まれる2020年に向けた事業展開に十分に対応できること、及び、スターアジアグループとの業務提携を通じて、当社が保有するホテル運営のノウハウと、スターアジアグループが保有する不動産証券化等のノウハウとを組み合わせることで、新たな不動産投資商品の開発等、事業ポートフォリオの拡大が見込めること等の理由から、スターアジアグループにより運用されるファンドの1つであるStar Asia Opportunity III LPを前回第三者割当増資の割当先とし、また、スターアジアグループの中核的な事業会社であるStar Asia Management Ltd.を業務提携先とする資本業務提携契約を締結しました。そして、当社とスターアジアグループとは、2018年11月12日付当社プレスリリース「第三者割当による新株式の発行の払込完了に関するお知らせ」のとおりStar Asia Opportunity III LPに対して第三者割当による新株式の発行を行い、業務提携契約に基づき、スターアジアグループが、当社が運営を新たに開始するホテル等を紹介するなど様々な協力を既に得ております。また、このような業務提携を推進するための実務担当者をスターアジアグループから受け入れるとともに、スターアジアグループとの関係性をより強化すべく、スターアジアグループより、その従業員である橋本龍太郎氏及び細野敏氏をそれぞれ当社の従業員及び執行役員として出向の受入も行っております。なお、当社とスターアジアグループの間では、本件第三者割当増資を契機として、スターアジアグループからのさらなる役員の受入等についても協議及び検討する予定です。

当社は、前記のとおり、大規模な資本注入を受け、2019年3月末における債務超過を回避し、さらに、当社の有利子負債を圧縮し、安定的な事業継続・中期的な視野に立った成長の実現可能性を維持するために足下の資金繰りやキャッシュ・フローの悪化等を抜本的かつ迅速に解決するために、当社への大規模な資本注入を検討していただける割当予定先を検討しておりました。上記のようなスターアジアグループとの良好な関係性の中で、スターアジアグループには当社グループの事業を取り巻く厳しい環境及び財務状況をよく理解していただいております。2019年3月末において当社が債務超過となる可能性を回避するために機動的かつ大規模な出資を検討していただけること、また、さらなる出資を通じた資本提携の強化によって、両者の関係をさらに深化させることは当社の企業価値に資することとなり、株主の皆様にとって財務状態の改善及び企業価値の向上が最善であると判断したため、スターアジアグループに再度の出資の依頼をいたしました。

そして、当社に対する出資に関するスターアジアグループとの協議の結果、スターアジアグループにおいても、当社の財務状況の抜本的な解決のために、有利子負債を圧縮し、当社の短期的な返済資金調達の回避と株主資本の充実に繋げる観点から、スターアジアグループから当社への貸付けではなく資本注入による方法が望ましいという点にご同意いただき、その結果、当社とスターアジアグループとの間で金銭出資の方法及びStar Asia Opportunity III LPが当社に対して有する貸付債権を目的とするDESの方法で第三者割当を行うことについて合意に至りました。割当予定先については、スターアジアグループから、スターアジアグループの中でもStar Asia Opportunity III LPを割当先とするご提案があり、当社としても、前回第三者割当増資の割当先でもあり、既に当社の筆頭株主となっているStar Asia Opportunity III LPは割当先として適切であるとの判断をし、本件第三者割当増資の割当予定先として選定いたしました。

加えて、当社が上記のとおり安定的な事業継続・中期的な視野に立った成長を実現させるためには、上記のようなスターアジアグループとの中長期的な関係を維持・強化し、スターアジアグループから、当社との資本関係や業務提携に関するより強力なコミットメントを取得することが不可欠であると判断いたしました。このような判断のもと、スターアジアグループによる当社への出資に関するスターアジアグループとの協議の中で、当社との業務提携の中核メンバーとなるスターアジアグループの個人にも当社の株式の一部を引き受けてもらうことによりスターアジアグループにコミットメントを示してもらうことを合意いたしました。そして、このような当社との業務提携の中核メンバーとして、スターアジアグループの創業者であるマルコム・エフ・マククリーン4世氏及び増山太郎氏、並びに、当社が従業員及び執行役員としてそれぞれ出向を受け入れているスターアジアグループの従業員であ

る橋本龍太郎氏及び細野敏氏(マルコム・エフ・マククリーン4世氏、増山太郎氏、橋本龍太郎氏及び細野敏氏を併せて以下「マククリーン4世氏ら」といいます。)を、本件第三者割当増資の割当予定先に選定いたしました。

仮に、本件第三者割当増資が実行されなければ、当社は2019年3月末に債務超過に陥ることは確実であり、資金繰りに行き詰まり、場合によっては当社が破綻する可能性も否定できません。そのため、当社の財務状況を改善するためのみならず、当社が破綻し、当社の株主の皆様の株式価値が喪失する可能性を避けるためにも、本件第三者割当増資を実行することが非常に重要であると考えております。

d 割り当てようとする株式の数

Star Asia Opportunity III LP	当社普通株式	35,318,762株
マルコム・エフ・マククリーン4世	当社普通株式	980,392株
増山 太郎	当社普通株式	980,392株
橋本 龍太郎	当社普通株式	98,039株
細野 敏	当社普通株式	39,215株

e 株券等の保有方針

当社は、全ての割当予定先から、本件第三者割当増資により取得する株式について、スターアジアグループとの本件資本提携契約の下、基本的な方針として、中長期的に保有する意図をもって引き受ける旨を書面により確認しております。

また、当社は、全ての割当予定先から、払込期日から2年間において、割当予定先が本件第三者割当増資により取得した当社株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に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書面により報告すること、当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することについて、割当予定先から払込期日までに確約書を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

本件第三者割当増資のうち、本件第三者割当増資(DES)については、現物出資の方法により行われるところ、現物出資の対象となる財産は、割当予定先であるStar Asia Opportunity III LPが当社に対して有する貸付債権であることから、当社におきましても当該財産(当社にとっては借入債務)の実在性及びその残高につき確認しました。

なお、現物出資の対象となる財産については、会社法上、原則として検査役の検査又は弁護士、公認会計士若しくは税理士等による調査が義務づけられておりますが、現物出資の目的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は、会計帳簿によりその実在性が確認でき、現物出資財産の価額として定められた価額が当該債権の帳簿価額の範囲内である場合には、検査役検査又は専門家による調査を要しないこととされております(会社法第207条第9項第5号)。ただし、同条第9項第5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るため、現物出資の目的となる債権のうち弁済期が到来していないものにつきましては、当社が期限の利益を放棄することとし、これにより弁済期を到来させた上で、同号を適用し、検査役検査又は専門家による調査を省略する予定です。

また、本件第三者割当増資のうち、本件第三者割当増資(金銭出資)の割当予定先であるStar Asia Opportunity III LPについては、Star Asia Opportunity III LPの投資家に対するキャピタルコールにより、2019年3月29日の払込期日までに本件第三者割当増資(金銭出資)の払込みに要する資金を確保する予定である旨を口頭で確認しております。これに関して、当社は、Star Asia Opportunity III LPに対して投資家が確約した出資金のうち、残高が2019年2月6日時点で、払込みに要する資金を上回っていることをSAO III GP Ltd.による投資家に対するCapital Call Noticeにより確認しております。また、投資家がStar Asia Opportunity III LPからのキャピタルコールを受けた場合には、出資を行うことが義務づけられていることを関連する書面で確認したことから、本件第三者割当増資(金銭出資)の払込みに要する資金は問題ないと判断いたしました。

本件第三者割当増資のうち、本件第三者割当増資(金銭出資)の割当予定先であるマククリーン4世氏らについては、マルコム・エフ・マククリーン4世氏及び増山太郎氏からそれぞれ2019年2月13日付の金融機関の残高証明書、橋本龍太郎氏から2019年2月20日付の金融機関の残高証明書及び細野敏氏から2019年2月18日付の金融機関の残高証明書の提出を受け、払込みに必要な資金が確保されていることを確認しました。また、当社取締役管理本部長から、スターアジアグループに属するスターアジア・マネジメント・ジャパンのヘッドオブオペレーションズ(管理統括部長)であり、スターアジアグループの担当者である倉谷樹人氏を通じて割当予定先全員について自己資金であることを口頭にて確認しております。

g 割当予定先の実態

当社は、全ての割当予定先より、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的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。)でないこと及び特定団体等と何らかの関係を有していない旨の説明を受け、これに関する表明書を受領しております。

また、Star Asia Opportunity III LPについては、前回第三者割当増資の際に、当社においても独自に専門の調査機関(株式会社J P リサーチ&コンサルティング(東京都港区))に調査を依頼し、2018年10月15日付で調査報告書を受領しました。当該調査報告書において、Star Asia Opportunity III LP、Star Asia Opportunity III LPの主な出資者並びに及びの代表者及び役員が特定団体等とは一切関係がないことを確認しており、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。当該調査から約4ヵ月と近接した時期であること、当社取締役管理本部長からスターアジアグループの担当者である倉谷樹人氏を通じてStar Asia Opportunity III LPの主な出資者や代表者及び役員が変更されていないことについて口頭で確認をしていること、Star Asia Opportunity III LPはスターアジアグループにより運用されるファンドであり、当社とスターアジアグループは、業務提携関係を継続していることから、当社としましては、今回改めて調査を行う必要はないと判断しております。

一方、マククリーン4世氏らについては、今般、当社においても独自に専門の調査機関(株式会社J P リサーチ&コンサルティング(東京都港区))に調査を依頼し、2019年2月26日付で調査報告書を受領しました。当該調査報告書において、マククリーン4世氏らが特定団体等とは一切関係がないことを確認しており、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。

#### h 特定引受人に関する事項

本件第三者割当増資が行われた場合、割当予定先であるStar Asia Opportunity III LPが有する議決権の数が当社の総株主の議決権の数の75.55%を占めることが見込まれるため、Star Asia Opportunity III LPは会社法第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当します。

以下は、会社法第206条の2第1項及び会社法施行規則第42条の2に定める通知事項です。

(a) 特定引受人の氏名又は名称及び住所	Star Asia Opportunity III LP PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands
(b) 特定引受人がその引き受けた募集株式の株主となった場合に有することとなる議決権の数	405,099個
(c) 上記(b)の募集株式に係る議決権の数	353,187個
(d) 募集株式の引受人の全員がその引き受けた募集株式の株主となった場合における総株主の議決権の数	536,222個
(e) 特定引受人に対する募集株式の割当てに関する取締役会の判断及びその理由	後記「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及び当該大規模な第三者割当による既存株主への影響についての取締役会の判断の内容」をご参照ください。
(f) 上記(e)の取締役会の判断が社外取締役の意見と異なる場合には、その意見	取締役会の判断は、社外取締役の意見と異なりません。
(g) 特定引受人に対する募集株式の割当てに関する監査役の意見	後記「6 大規模な第三者割当の必要性」「(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」をご参照ください。

## 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発行条件の合理性に関する考え方

本件第三者割当増資の発行条件につきましては、前記「1 割当予定先の状況」「c 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、当社の資金繰りが悪化し債務超過に陥る可能性もある中で、スターアジアグループ及びマククリーン4世氏らから発行価額51円を条件として提示され、交渉を続けてまいりました。当社としても、大幅なディスカウントによる第三者割当増資を行うことで、既存株主の皆様の利益を毀損する可能性があることは十分認識しておりますが、本件第三者割当増資による調達資金によって債務超過を回避し、資金繰り悪化による破綻の可能性を回避して当社の株主の皆様様の株式価値が喪失する事態を避けること、また、足下の資金繰りを改善して事業基盤を安定化させることで、企業価値向上を実現することが、株主の皆様様の利益につながると考え、発行価額51円という割当予定先の提示する条件に同意いたしました。

当該発行価額は、本件第三者割当増資に係る2019年2月27日開催の取締役会決議の直前営業日(2019年2月26日)の株式会社東京証券取引所における当社普通株式の終値である179円に対しては71.51%のディスカウント、直

前営業日の1ヵ月間の終値平均値194.14円に対しては73.73%のディスカウント、同3ヵ月間の終値平均値211.22円に対しては75.85%のディスカウント、同6ヵ月間の終値平均値224.49円に対しては77.28%のディスカウントとなっており、当該発行価額による本件第三者割当増資の実施は、会社法第199条第3項において定める特に有利な金額による発行に該当する可能性は否定できないため、当社は、本臨時株主総会において、株主の皆様から有利発行に係る特別決議による承認をいただけることを条件に、発行価額を51円として、本件第三者割当増資を行うこととしております。

当該発行価額は、市場価格から乖離した価格となるものの、割当予定先との間で繰り返し交渉を重ねた上で合意した価格であること、発行価額の検討を行うに際して当社の株式価値の評価を依頼した当社、割当予定先及びスターアジアグループから独立した第三者算定機関である株式会社KPMG FAS(以下、「KPMG」といいます。)による、当社が提供した連結財務諸表、不動産時価情報、当社グループの2020年3月期予算(なお、当該予算については、本件第三者割当増資の実施並びに本件第三者割当増資の前提条件となっているバリュー・ザ・ホテル石巻、バリュー・ザ・ホテル檜葉木戸駅前及びバリュー・ザ・ホテル広野の家賃並びにバリュー・ザ・ホテル古川三本木及びバリュー・ザ・ホテル東松島矢本の賃借している土地に係る賃借料の減額又はこれらの物件に関する賃貸借契約の解約を前提としていないものとなっております。)、2021年3月期新規開業予定ホテルプロジェクト予算等を基礎とし、本業績予想プレスリリースに記載の減損損失の影響を考慮した、2018年12月31日を分析の基準日としたディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(DCF法)による株式価値算定結果である15円~62円の範囲内に含まれていることから、当社は、当該発行価額を妥当な価格であると判断しております。なお、KPMGは、当社から提供を受けた情報及び一般に公開されている情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が正確かつ完全なものであることを前提として当社の株式価値の分析を行っております。当社はKPMGから、当該発行価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

当社監査役3名(うち2名が社外監査役)からは、本件第三者割当増資について、1株当たりの発行価額である51円は、独立した第三者算定機関であるKPMGによるDCF法による株式価値算定結果である15円~62円の範囲内ではあるものの、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」においては、第三者割当増資により株式発行を行う場合の払込金額は、原則として、株式の発行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)を基準として決定することとされており、かかる指針に照らせば、本件第三者割当増資の発行価額が割当予定先に特に有利な金額による株式発行に該当する可能性は否定できないものの、本臨時株主総会において有利発行に係る特別決議による承認を得る予定であることその他法令上必要となる手続きが行われること等を踏まえ、取締役の判断について、法令に違反する重大な事実は認められないという趣旨の意見が表明されております。

## (2) 発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性に関する考え方

本件第三者割当増資により増加する株式数は37,416,800株(議決権数374,165個。なお、割当予定先が引き受ける株式の一部が単元未満株となることから、本件第三者割当増資により増加する株式数を単元株数である100で除した数と議決権数は一致しておりません。以下同様です。)であり、2018年12月31日現在の発行済株式総数16,212,541株の230.79%(2018年9月30日現在の総議決権数134,057個に前回第三者割当増資により増加した議決権数28,000個を加算した議決権数162,057個に対する割合は230.88%)に相当します。また、本件第三者割当増資により増加する株式数37,416,800株(議決権数374,165個)と前回第三者割当増資により増加した株式数2,800,000株(議決権数28,000個)を合算した株式数は40,216,800株(議決権数402,165個)であり、2018年9月30日現在の発行済株式総数13,412,541株の299.84%(2018年9月30日現在の総議決権数134,057個に対する割合は300.00%)に相当します。

しかしながら、本件第三者割当増資は、債務超過の可能性を回避し、資金繰り悪化による破綻の可能性を回避して当社の株主の皆様が株式価値が喪失する事態を避けるものであり、また、足下の資金繰りを改善しつつ、さらに当社とスターアジアグループとの提携を深化させるために実施されるものであり、今後の当社の成長基盤の確立と中長期的な企業価値の向上に資するものとして、発行数量及び希薄化の規模においても、合理性があるものと考えております。

## 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より増加する株式数は37,416,800株(議決権数374,165個)であり、2018年12月31日現在の発行済株式総数16,212,541株の230.79%(2018年9月30日現在の総議決権数134,057個に前回第三者割当増資により増加した議決権数28,000個を加算した議決権数162,057個に対する割合は230.88%)に相当します。また、本件第三者割当増資により増加する株式数37,416,800株(議決権数374,165個)と前回第三者割当増資により増加した株式数2,800,000株(議決権数28,000個)を合算した株式数は40,216,800株(議決権数402,165個)であり、2018年9月30日現在の発行済株式総数13,412,541株の299.84%(2018年9月30日現在の総議決権数134,057個に対する割合は300.00%)に相当します。

前回第三者割当増資及び本件第三者割当増資により、当社普通株式は25%以上の希薄化が生じることとなること、また、本件第三者割当増資が実施された場合、割当予定先であるStar Asia Opportunity III LPは当社の支配株主と

なることから、本件第三者割当増資は、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第二号様式 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いたします。

さらに、「1 割当予定先の状況」「h 特定引受人に関する事項」に記載のとおり、割当予定先であるStar Asia Opportunity III LPIは、本件第三者割当増資において特定引受人に該当いたします。

## 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(%)
Star Asia Opportunity III LP	P0 Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands	5,191,200	32.03	40,509,962	75.55
マルコム・エフ・マクリーン4世	Pacific Palisades, CA, USA	-	-	980,392	1.83
増山 太郎	New York, NY, USA	-	-	980,392	1.83
木下 雅勝	兵庫県芦屋市	660,000	4.07	660,000	1.23
株式会社SBI証券	東京都港区六本木1丁目6番1号	260,100	1.60	260,100	0.49
PHILLIP SECURITIES (HONG KONG) LIMITED (常任代理人フィリップ証券株式会社)	UNITED CTR 11/F, QUEENSWAY 95, ADMIRALTY, HONGKONG (東京都中央区日本橋兜町4-2)	259,800	1.60	259,800	0.48
市川 邦幸	長野県埴科郡坂城町	173,000	1.07	173,000	0.32
高倉 茂	茨城県水戸市	129,400	0.80	129,400	0.24
村山 信也	東京都西多摩郡瑞穂町	126,800	0.78	126,800	0.24
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2-10号	122,700	0.76	122,700	0.23
計		6,923,000	42.72	44,202,546	82.43

- (注) 1. 「所有株式数」は、2018年9月30日時点の株主名簿を基準に、前回第三者割当増資によるStar Asia Opportunity III LPIによる株式2,800,000株の取得、並びに2018年11月12日及び11月14日に実施されたStar Asia Opportunity III LPIによる株式会社レンブラントホールディングス、株式会社ティーダップ、草山清和、株式会社西田コーポレーション、株式会社マースグループホールディングス、アシードホールディングス株式会社、江川淳一郎、有限会社タロジー及び宗教法人出雲大社相模分祠からの株式合計2,391,200株の譲受けを加味して算出しております。
2. 「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、「所有株式数」に係る議決権の数を2018年9月30日現在の総議決権数(134,057個)に前回第三者割当増資により増加した議決権数(28,000個)を加えた数(162,057個)で除して算出しております。
3. 「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、「割当後の所有株式数」に係る議決権の数を2018年9月30日現在の総議決権数(134,057個)に前回第三者割当増資により増加した議決権数(28,000個)を加算した議決権数(162,057個)に、本件第三者割当増資により増加する議決権数(374,165個)を加えた数(536,222個)で除して算出しております。
4. 「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3位を四捨五入しております。

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

#### a 大規模な第三者割当を行うこととした理由

前記「1 割当予定先の状況」「c 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、復興に関連した宿泊施設の需要は、足下で大きく縮小しており、当社の『パリュウ・ザ・ホテル』事業においては厳しい業況が依然として継続していると認識しております。そのような状況下、当社の2019年3月期連結会計年度の親会社株主に帰属する当期純損失は2,895百万円となると見込まれており、2019年3月末に当社は債務超過となることが確実な状況であります。また、前記「第1 募集要項」「4 新規発行による手取金の使途」「(2) 手取金の使途」に記載のとおり、当社グループが2020年3月期において返済する義務を負っている借入元本約625百万円及び支払利息約67百万円の支払いを賄うだけの資金を『パリュウ・ザ・ホテル』事業で得ることができない見通しであります。さらには、当社はホテル事業運営に必要なホテルの人件費、賃借料、清掃代及び水道光熱費等の支払資金等の運転資金を賄うため資金が必要となりますが、このように当社の財政状況が悪化しているなかで、金融機関等からの機動的かつ大規模な借入れは難しい状況にあります。

そこで、当社の財政状況を改善し、債務超過となる状況を避けつつ足下の資金繰りを改善するために、割当予定先が当社の株式を一括して引き受けたうえで払込みを実行することにより上記借入れの返済及び運転資金に必要な資金を調達し、かつ、DESを行うことにより当社の有利子負債を圧縮し株主資本の充実に繋げ、さらに当社とスターアジアグループとの業務提携を深化させることにより当社が一層大きく成長することを可能とする第三者割当増資が当社にとって最善の資金調達方法であり、かつ、当社の筆頭株主となっているStar Asia Opportunity III LP及び当社の業務提携の中核メンバーであるマククリーン4世氏らは割当先として適切であると判断しました。

仮に、本件第三者割当増資が実行されなければ、当社は2019年3月末に債務超過に陥ることは確実であり、資金繰りに行き詰まり、場合によっては当社が破綻する可能性も否定できません。そのため、当社の財務状況を改善するためのみならず、当社が破綻し、当社の株主の皆様様の株式価値が喪失する可能性を避けるためにも、本件第三者割当増資を実行することが非常に重要であると考えております。

#### b 大規模な第三者割当による既存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り増加する株式数は37,416,800株（議決権数374,165個）であり、2018年12月31日現在の発行済株式総数16,212,541株の230.79%（2018年9月30日現在の総議決権数134,057個に前回第三者割当増資により増加した議決権数28,000個を加算した議決権数162,057個に対する割合は230.88%）に相当します。また、本件第三者割当増資により増加する株式数37,416,800株（議決権数374,165個）前回第三者割当増資により増加した株式数2,800,000株（議決権数28,000個）を合算した株式数は40,216,800株（議決権数402,165個）となり、2018年9月30日現在の発行済株式総数13,412,541株の299.84%（2018年9月30日現在の総議決権数134,057個に対する割合は300.00%）に相当します。さらに、割当予定先が、本件第三者割当増資の払込みを完了させた場合、割当予定先のStar Asia Opportunity III LPが当社の親会社となる予定です。

当社取締役会においては、本件第三者割当増資の実施について審議を重ね、債務超過を回避し、資金繰り悪化による破綻の可能性を回避して当社の株主の皆様様の株式価値が喪失する事態を避けること、また、足下の資金繰りを改善して事業基盤を安定化させることで、企業価値向上を実現するための資金を確実かつ迅速に調達する必要があること、並びに中長期的な観点からは、本件第三者割当増資の実施によって割当予定先のStar Asia Opportunity III LPの子会社になること及びスターアジアグループとの業務提携を深化させることが、当社の企業価値向上に資すると見込まれることを総合的に勘案した結果、本件第三者割当増資は、既存株主の皆様にもご理解をいただくことができるものと考えております。

よって、当社は、大規模な株式の希薄化及び市場価格から乖離した価格での発行を伴ってでも、確実かつ迅速な資金調達を実現し、その資金を借入金の返済に充て債務超過を回避し、運転資金に充て事業基盤を安定化させるとともに、スターアジアグループとの間でより強固な関係を確立することで、中長期的には、企業価値及び株式価値の向上に資すると見込まれることから、本件第三者割当増資は、既存株主の皆様にとって有益であり、発行数量及び株式の希薄化規模は合理的であると判断しております。

なお、当社取締役会の判断と異なる社外取締役の意見はありません。

### (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

当社の2019年3月期連結会計年度の親会社株主に帰属する当期純損失は2,895百万円となると見込まれており、2019年3月末に当社は債務超過となる可能性があるという現状等を踏まえ、本件第三者割当増資の実施が将来的な株式価値の向上に資する可能性等を総合的に勘案し、本件第三者割当増資の必要性及び相当性について取締役会において慎重に審議を重ねてまいりました。その結果、割当予定先から確実かつ迅速な資金調達を実現し、借入金の返済及び運転資金確保のための出資を得て、その資金で債務超過を回避し、当社の財政状況の改善に取り組み、企

業価値の最大化を図ることは、既存株主の皆様の利益保護につながるものであり、本件第三者割当増資の実施は必要不可欠であり、かつ相当なものであるとの判断に至りました。

また、本件第三者割当増資は、希薄化率が25%以上となり、また、本件第三者割当増資が実施された場合、割当予定先のStar Asia Opportunity III LPが当社の支配株主となり当社の支配株主の異動が生じることから、本件第三者割当増資は、東京証券取引所有価証券上場規程第432条に定める「第三者割当に係る遵守事項」が適用され、同条第1号の「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」又は第2号の「当該割当てに係る株主総会決議などによる株主の意思確認」のいずれかを行う必要があります。このため、本臨時株主総会に上程される予定の「第三者割当による募集株式の発行の件」の議案に対する株主の皆様の承認を通じて、株主の皆様のご意思を確認させていただくことを予定しております。

2019年2月27日開催の当社取締役会において、当社監査役3名(うち2名が社外監査役)からは、本件第三者割当増資の目的、発行条件及び発行数量等について、概要以下の意見が示されております。

本件第三者割当増資は、前記「1 割当予定先の状況」「c 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、債務超過回避及び足下の資金繰りの改善の必要性のもと、迅速かつ確実に必要資金を調達することに加えて、スターアジアグループとの業務提携の深化を実現しようとするものであり、その目的には一定の合理性が認められる。また、発行条件及び発行数量についても、かかる目的のもと、割当予定先との継続的な協議及び交渉の結果として定められたものであり、発行価額については当社が選定した第三者算定機関であるKPMGによるDCF法での株式価値算定レンジに含まれることも勘案すると、一定の合理性があると思料される。さらには、本件第三者割当増資の発行条件について本臨時株主総会で承認を受ける予定であること、その他法令上必要な手続きが行われていること等を踏まえて、本件第三者割当増資の実施に関する取締役の判断について、法令に違反する重大な事実は認められない。

#### 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．資本金の増減

後記「第四部 組込情報」の有価証券報告書（第144期事業年度）に記載された「第一部 企業情報 第4 提出会社の状況 1 株式等の状況（4）発行済株式総数、資本金等の推移」の資本金について、当該有価証券報告書提出後（2018年6月28日提出）、本有価証券届出書提出日（2019年2月27日）までの間において、次のとおり資本金が増加しております。

年月日	発行済株式総数 増減数（株）	発行済株式総 数残高（株）	資本金増減額 （千円）	資本金残高 （千円）	資本準備金増 減額（千円）	資本準備金残 高（千円）
2018年11月12日（注）	2,800,000	16,212,541	322,000	6,930,852	322,000	322,000

（注） 有償第三者割当

発行価格 230円

資本組入額 115円

割当先 Star Asia Opportunity III LP

### 2．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、本有価証券届出書提出日（2019年2月27日）までの間において生じた変更その他の事由はありません。

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、本有価証券届出書提出日（2019年2月27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。

### 3．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144期事業年度）の提出日以降、本有価証券届出書提出日（2019年2月27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。

2018年7月3日提出の臨時報告書

#### （1）提出理由

平成30年6月28日開催の当社第144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

株主総会が開催された年月日

平成30年6月28日

決議事項の内容

議案 取締役4名選任の件

高倉茂、杉本邦洋、秋山耕一及び木村康一を取締役に選任するものであります。

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	賛成数（個）	反対数（個）	棄権数（個）	可決要件	決議の結果 （賛成の割合）
議案					
取締役4名選任の件					
高倉 茂	60,888	1,593	0	(注)	可決（97.45%）
杉本 邦洋	60,767	1,714	0		可決（97.25%）
秋山 耕一	60,688	1,793	0		可決（97.13%）
木村 康一	60,718	1,763	0		可決（97.17%）

(注) 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以上を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数の賛成であります。

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分及び当日出席の一部の株主のうち賛否に関して確認できたものを合計したことにより、決議事項の可決又は否決が明らかになったため、本総会当日出席の株主のうち、賛成、反対及び棄権の確認ができていない議決権数は加算していません。

2018年8月13日提出の臨時報告書

(1) 提出理由

当社グループの財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に著しい影響を与える事象が発生いたしましたので、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19号の規定に基づき、本報告書を提出するものであります。

(2) 報告内容

当該事象の発生年月日

2018年6月26日（持分取得日）

当該事象の内容

当社は、2018年6月26日開催の取締役会において、合同会社東北早期復興支援ファンド2号及び合同会社バリュー・ザ・ホテルファンドの持分及び匿名組合出資持分を取得することについて決議し、子会社化しました。これに伴い、負ののれん発生益を特別利益として計上いたします。

当該事象の連結損益に与える影響額

当該事象の発生により、2019年3月期（2018年4月1日～2019年3月31日）の連結決算において、負ののれん発生益51百万円を特別利益として計上いたします。

2018年8月13日提出の臨時報告書

(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、本報告書を提出するものであります。

(2) 報告内容

当該異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 合同会社バリュー・ザ・ホテルファンド

住所 東京都千代田区丸の内三丁目1番1号 東京共同会計事務所内

代表者の氏名 代表社員 価値開発株式会社

資本金 100千円

事業の内容 金融等に関する事業

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

当該特定子会社の持分割合

持分の取得

異動前 %

異動後 100.00%

匿名組合出資持分の取得

異動前 20.61%

異動後 100.00%

当該異動の理由及びその年月日

異動の理由

当社は、2018年6月26日開催の取締役会において、合同会社バリュー・ザ・ホテルファンドの持分及び匿名組合出資持分を取得することについて決議し、子会社化しました。当該子会社の当社からの仕入高が当社の売上高の総額の100分の10以上に相当するため、当該子会社は当社の特定子会社に該当することとなります。

異動の年月日

2018年6月26日

2018年11月13日提出の臨時報告書

(1) 提出理由

当社は、2018年11月12日にStar Asia Opportunity III LPが当社の株主である株式会社レンブランドホールディングス、株式会社ティーダップ、草山清和、株式会社西田コーポレーション、株式会社マースグループホールディングス（2018年10月1日付で株式会社マースエンジニアリングから商号変更）、アシードホールディングス株式会社、江川淳一郎、有限会社タロジエ及び宗教法人出雲大社相模分祠（以下「譲渡株主」といいます。）から当社株式合計2,388,100株を譲り受けたこと（以下「本件株式譲渡」といいます。）並びに同日に本件株式譲渡に引き続き、Star Asia Opportunity III LPを割当先とする第三者割当増資（以下「本件第三者割当増資」といいます。）についての払込手続が完了して同社が当社株式2,800,000株を取得したことにより、当社の主要株主に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4号の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

(2) 報告内容

当該異動に係る主要株主の名称

主要株主となるもの

Star Asia Opportunity III LP

当該異動の前後における当該主要株主の所有議決権の数及びその総株主等の議決権に対する割合

	所有議決権の数	総株主等の議決権に対する割合
異動前		
異動後	51,881個	32.01%

(注) 1. 異動後の「所有議決権の数」は、Star Asia Opportunity III LPが本件株式譲渡に基づき譲渡株主から譲り受けた当社株式に係る議決権の数23,881個と本件第三者割当増資に基づき取得した当社株式に係る議決権の数28,000個を合算した数となります。

2. 異動後の「総株主等の議決権に対する割合」は、2018年9月30日現在の発行済株式総数13,412,541株から議決権を有しない株式として2018年9月30日現在の自己株式及び単元未満株式の合計6,841株を控除した総株主の議決権の数134,057個を基準に、本件第三者割当増資により増加する議決権の数28,000個を加え、総株主の議決権の数を162,057個として算出しております。

3. 「総株主等の議決権に対する割合」は、小数第3位を四捨五入しております。

4. Star Asia Opportunity III LPは、本件株式譲渡により、議決権23,881個（本件第三者割当増資による増加前の総株主の議決権の数（134,057個）を基準とした総株主等の議決権に対する割合17.81%）を所有した後に、同日付で、本件第三者割当増資により、上記記載のとおり所有議決権の数（51,881個）及び総株主等の議決権に対する割合（32.01%）に至っております。

5. 2018年10月25日付で当社が提出している有価証券届出書に記載のとおり、Star Asia Opportunity III LPは、2018年11月12日に、譲渡株主から当社株式合計2,391,200株を譲り受けることを予定しておりました

が、このうち江川淳一郎から譲り受ける株式の一部(3,100株)については手続の遅延により譲渡が完了しておらず、その結果、2018年11月12日にStar Asia Opportunity III LPが譲渡株主より譲り受けた当社株式の数は、2,388,100株となった旨をStar Asia Opportunity III LPから連絡を受けております。

当該異動の年月日  
2018年11月12日

本報告書提出日現在の資本金の額及び発行済株式総数  
資本金の額 6,930,851,610円  
発行済株式総数 普通株式 16,212,541株

2019年2月21日提出の臨時報告書

(1) 提出理由

当社及び当社グループの財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に著しい影響を与える事象が発生いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項並びに企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第12号及び第19号の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

(2) 報告内容

当該事象の発生年月日  
2019年2月20日(取締役会決議日)

当該事象の内容

(i) ホテル事業

当社グループでは、東日本大震災より震災復興に従事される方やボランティアに参加される方が安心して宿泊して頂ける宿泊施設の提供を目的に、宮城県及び福島県において『パリュウ・ザ・ホテル』の運営を行っておりますが、震災復興関連宿泊需要の低迷などにより稼働率が低下しており、今後大幅な改善を見込むことが難しい状況となっております。そのため、当社グループの収益性の低下がみられる『パリュウ・ザ・ホテル』に係る固定資産について「固定資産の減損に係る会計基準」に基づき、減損損失1,642百万円(建物及び構築物1,627百万円、その他15百万円)を特別損失として計上いたします。

また、当社グループでは、当社の連結子会社である株式会社プレミアリゾートオペレーションズの株式を取得した際ののれん45百万円を計上しておりましたが、今後の当該のれんの回収可能性を検討した結果、当該のれんについて減損損失45百万円を特別損失として計上いたします。

(ii) 不動産事業

当社グループでは、長らく不動産事業を営み収益物件等を保有してまいりましたが、今後は、当社グループのメイン事業であるホテル事業に経営資源を集中し、不動産事業につきましては、保有する収益物件等の売却を進めていくこととしました。そのため、当社グループが保有する収益物件等について「固定資産の減損に係る会計基準」に基づき、減損損失を特別損失として計上いたします。

当社の保有する収益物件等について減損損失474百万円(土地57百万円、投資不動産410百万円及び長期前払費用7百万円)を特別損失として計上いたします。

当社の連結子会社である朝里川温泉開発株式会社が保有する土地について減損損失74百万円を特別損失として計上いたします。

当該事象の損益及び連結損益に与える影響額

当該事象の発生により、2019年3月期において、下記のとおり減損損失を特別損失として計上いたします。

個別	
減損損失	474百万円
連結	
減損損失	2,235百万円

#### 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144期	自 2017年4月1日 至 2018年3月31日	2018年6月28日 関東財務局長に提出
四半期報告書	第145期第3四半期	自 2018年10月1日 至 2018年12月31日	2019年2月13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】

##### 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30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 公認会計士 田村 和己  
業務執行社員

代表社員 公認会計士 山口 吉一  
業務執行社員

#### < 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29年4月1日から平成30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30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

重要な後発事象に記載されているとおり、会社は平成30年6月26日開催の取締役会において、合同会社東北早期復興支援ファンド2号及び合同会社バリュー・ザ・ホテルファンドの持分及び匿名組合出資持分を取得することを決議している。

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30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30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．X B R L データは監査の対象には含まれていません。

## 独立監査人の監査報告書

平成30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 公認会計士 田村 和己  
業務執行社員

代表社員 公認会計士 山口 吉一  
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」に掲げられている価値開発株式会社の平成29年4月1日から平成30年3月31日までの第144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30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

重要な後発事象に記載されているとおり、会社は平成30年6月26日開催の取締役会において、合同会社東北早期復興支援ファンド2号及び合同会社バリュー・ザ・ホテルファンドの持分及び匿名組合出資持分を取得することを決議している。

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. X B R L データは監査の対象に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

2019年2月13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 公認会計士 田村 和己 印  
業務執行社員

代表社員 公認会計士 吉田 茂 印  
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項の規定に基づき、「経理の状況」に掲げられている価値開発株式会社の2018年4月1日から2019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(2018年10月1日から2018年12月31日まで)及び第3四半期連結累計期間(2018年4月1日から2018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2018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。

#### 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. XBRLデータは四半期レビューの対象には含まれていません。