



2019年2月27日

各 位

会社名 価値開発株式会社
代表者名 代表取締役社長 高倉 茂
(コード番号：3010 東証第2部)
問合せ先 取締役管理本部長 秋山 耕一
(TEL:03-5822-3010)

**第三者割当による新株式の発行（現物出資（デット・エクイティ・スワップ）及び金銭出資）、
定款の一部変更及び親会社の異動に関するお知らせ**

当社は、2019年2月27日開催の取締役会において、同日付で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（以下「SAO」といいます。）、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「マクリーン4世氏ら」といいます。）との間で資本提携契約（以下「本件資本提携契約」といいます。）を締結し、当該契約に基づき、SAO及びマクリーン4世氏らへの第三者割当による新株式の発行（以下「本件第三者割当増資」といいます。）を行うことを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。また、当社は、本日開催の取締役会において、上記に加えて、2019年3月28日開催予定の当社臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に、①本件第三者割当増資についての議案、②本件第三者割当増資の実施に必要な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（①及び②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。）、及び③授權資本枠拡大を目的とした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を付議することを決議しています。なお、本件第三者割当増資に係る払込金額のうち965,495,841円については、SAOが当社に対して有する貸付債権によるデット・エクイティ・スワップ（以下「DES」といいます。）の方法により行うこととします（以下本件第三者割当増資のうち、DESの方法による部分を「本件第三者割当増資（DES）」、金銭の払込みの方法による部分を「本件第三者割当増資（金銭出資）」といいます。）。

加えて、本件第三者割当増資により、当社の親会社の異動が見込まれますので、併せてお知らせいたします。

記

I. 本件第三者割当増資による新株式発行

1. 募集の概要

(1) 払 込 期 日	2019年3月29日
(2) 発 行 新 株 式 数	普通株式37,416,800株
(3) 発 行 価 額	1株当たり51円
(4) 資 金 調 達 の 額	1,908,256,800円 当該金額のうち965,495,841円は、現物出資（DES）の方法によります。
(5) 募集又は割当方法 （割当予定先）	第三者割当の方法により、以下の割当予定先に割り当てます。 SAO 35,318,762株 マルコム・エフ・マクリーン4世 980,392株 増山太郎 980,392株 橋本龍太郎 98,039株 細野敏 39,215株
(6) 現物出資財産の内容 及び価額	資金調達の額の一部である965,495,841円は、SAOが当社に対して有する貸付債権合計965,495,888円の一部によるDESにより充当されます。 現物出資財産の内容 SAOが当社に対して有する貸付債権及び利息 現物出資財産の価額 965,495,841円(元本940,000,000円及び利息25,495,888円の一部)
(7) そ の 他	本件第三者割当増資に係る払込みについては、①金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力発生、②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、③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貸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ます。

(注) 1. 現物出資の目的となる財産であるSAOが当社に対して有する貸付債権は、2018年12月21日付当社プレスリリース「資金の借入に関するお知らせ」に記載した、SAOから当社に対して、弁済期日を2019年3月31日と定めて2018年12月21日付で貸し付けられた元本940,000,000円及び利息25,495,888円のうち965,495,841円に係る貸付債権です。

2. 本件第三者割当増資に係る払込みの上記前提条件③に関する交渉は、2019年2月27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。

3. 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。

2. 募集の目的及び理由

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。

震災から本年度で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。

こうした中、当社においては、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SAOを割当先として第三者割当増資を行い、644百万円を調達した結果（当該増資を以下「前回第三者割当増資」といいます。）、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、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）にのぼります。

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、①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SAO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、②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SAO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SAO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との間では、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す。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SAO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SAOを割当先とすることの提案があり、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SAO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、マクリーン4世氏らを、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、当社の株主の皆様が株式価値を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。また、本件第三者割当増資が行われた場合、割当予定先であるSAO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%（小数第3位を四捨五入。割合について以下同じ。）を占めることが見込まれるため、SAO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。

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、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株式会社KPMG FAS（以下、「KPMG」といいます。）によるディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（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。

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。

3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額

①	払込金額の総額	1,908,256,800円
	本件第三者割当増資（DES）	965,495,841円
	本件第三者割当増資（金銭出資）	942,760,959円
②	発行諸費用の概算額	48,000,000円
③	差引手取概算額	1,860,256,800円

(注) 1. 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。

2. 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) 調達する資金の具体的な用途

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目的となる当社に対する貸付債権に係る貸付けが行われることで当社の調達した資金の用途は次のとおりです。

具体的な用途	金額（円）	支出予定時期
① 借入金の返済	248,000,000	2018年12月から2019年3月まで
② 運転資金	692,000,000	2018年12月から2019年3月まで
③ 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①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客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②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
①	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
②	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
③	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。

① 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・ホテル仙台名取』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、本業績予想プレスリリースにも記載のとおり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、売上高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	2017年10 月25日	50,000	10,200	25,350	なし	なし	2022年 9月25	2019年4月 ～2020年3

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 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
所在地：群馬 県前橋市元総 社町194番地 代表者：齋藤 一雄							日	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	40,000	13,440	8,640	なし	なし	2020年 11月5 日	2019年4月 ～2020年3 月の毎月
	2017年11 月20日	30,000	10,080	6,480	なし	なし	2020年 11月5 日	2019年4月 ～2020年3 月の毎月
借入人：株式会社フィノホテルズ								
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	150,000	51,360	17,320	あり	なし	2020年 7月1 日	2019年4月 ～2020年3 月の毎月
	2018年12 月27日	95,964	19,860	74,449	なし	なし	2023年 12月1 日	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								
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、借り換えた金額のうち、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、当該借換手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、当該借換手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 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

② 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客を集客可能であり、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、「1. 募集の概要」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・ホテル檜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。

③ 前回第三者割当増資による調達資金の充当状況

当社が前回第三者割当増資で調達した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ば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ド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。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

前記「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期 (2) 調達する資金の具体的な使途」に記載の資金として充当し、当社の借入金の返済及びDESによる消滅を実施することで当社の有利子負債を圧縮して債務超過となる状況を回避しつつ、当該資金を当社の運転資金に充当することで当社の

事業基盤を安定化させることによって、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であり、最終的には既存株主の皆様への利益保護につながると考えていることから、本件第三者割当増資の資金使途については合理性があると判断しております。

5. 発行条件等の合理性

(1) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

本件第三者割当増資の発行条件につきましては、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、既存株主の皆様へ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へ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、株主の皆様へ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KPMG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DCF法による株式価値算定結果である15円~62円の範囲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)を取得していません。

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の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。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要（2019年2月27日現在）

① Star Asia Opportunity III LP

(1) 名称	Star Asia Opportunity III LP
(2) 所在地	PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands
(3) 設立根拠等	ケイマン諸島法に基づくLPS (Exempted Limited Partnership)
(4) 組成目的	投資
(5) 組成日	2016年1月29日
(6) 出資の総額	2,600百万円。
(7) 出資者・出資比率・出資者の概要	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。

(8) 業務執行組合員の概要	名称	SAO III GP Ltd.
	所在地	the offices of Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands
	代表者の役職・氏名	Director: マルコム・エフ・マクリーン4世、増山太郎
	事業内容	ファンドの運用及び管理
	資本金	50,000米ドル（日本円換算額555万2,000円）
(9) 国内代理人の概要	名称	倉谷 樹人
	所在地	東京都港区愛宕二丁目5番1号 愛宕グリーンヒルズMORIタワー18階
	代表者の役職・氏名	-
	事業内容	-
	資本金	-
(10) 上場会社と当該ファンドとの間の関係	上場会社と当該ファンドとの間の関係	<p>割当予定先は当社株式を5,191,200株（32.02%）保有しており、当社の主要株主及びその他の関係会社です。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>なお、当社の直近事業年度の末日において、割当予定先は当社の関連当事者に該当していません。</p>
	上場会社と業務執行組合員との間の関係	<p>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。</p> <p>SAO III GP Ltd. は当社のその他の関係会社です。</p> <p>なお、当社の直近事業年度の末日において、SAO III GP Ltd. は当社の関連当事者に該当していません。</p>
	上場会社と国内代理人との間の関係	該当事項はありません。

(注) 1 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。

2 当社は、割当予定先であるSAO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、SAO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JP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、①SAO、②SAOの主な出資者並びに③①及び②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SAO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、SAO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。

② マルコム・エフ・マクリーン4世

(1) 氏名	マルコム・エフ・マクリーン4世	
(2) 住所	Pacific Palisades, CA, USA	
(3) 職業の内容	会社経営	
(4) 上場会社と当該個人との間の関係	資本関係	割当予定先は、当社株式を5,191,200株（32.02%）保有しているSAO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、SAO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。
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	関連当事者に該当しません。

③ 増山 太郎

(1) 氏名	増山 太郎	
(2) 住所	New York, NY, USA	
(3) 職業の内容	会社経営	
(4) 上場会社と当該個人との間の関係	資本関係	割当予定先は、当社株式を5,191,200株（32.02%）保有しているSAO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、SAO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。
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	該当事項はありません。

	関連当事者への該当状況	関連当事者に該当しません。
--	-------------	---------------

④ 橋本 龍太郎

(1) 氏名	橋本 龍太郎	
(2) 住所	東京都渋谷区	
(3) 職業の内容	会社役員、会社員	
(4) 上場会社と当該個人との間の関係	資本関係	該当事項はありません。
	人的関係	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。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	関連当事者に該当しません。

⑤ 細野 敏

(1) 氏名	細野 敏	
(2) 住所	東京都江東区	
(3) 職業の内容	会社役員、会社員	
(4) 上場会社と当該個人との間の関係	資本関係	該当事項はありません。
	人的関係	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。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	関連当事者に該当しません。

(注) 当社は、割当予定先であるマクリーン4世氏らより、特定団体等でないこと及び特定団体等と何らかの関係の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、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。

(2) 割当予定先を選定した理由

割当予定先を選定した理由については、上記「2. 募集の目的及び理由」をご参照ください。

(3) 割当予定先の保有方針

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。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

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SA0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SA0については、SA0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、SA0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SA0 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SA0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リーン4世氏らについては、マルコム・エフ・マクリーン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。

7. 第三者割当後の大株主及び持株比率

募集前		募集後	
Star Asia Opportunity III LP	32.02%	Star Asia Opportunity III LP	75.54%
木下雅勝	4.07%	マルコム・エフ・マクリーン4世	1.83%
株式会社S B I証券	1.60%	増山太郎	1.83%
PHILLIP SECURITIES (HONG KONG) LIMITED (常任代理人フィリップ証券株式会社)	1.60%	木下雅勝	1.23%
市川邦幸	1.07%	株式会社S B I証券	0.48%
高倉茂	0.80%	PHILLIP SECURITIES (HONG KONG) LIMITED (常任代理人フィリップ証券株式会社)	0.48%
村山信也	0.78%	市川邦幸	0.32%
日本証券金融株式会社	0.76%	高倉茂	0.24%
楽天証券株式会社	0.75%	村山信也	0.24%
株式会社ワールドトラベル	0.74%	日本証券金融株式会社	0.23%

- (注) 1. 募集前の持株比率は、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SA0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SA0によ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、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、2018年12月31日現在の発行済株式総数16,212,541株を分母として算出しております。
2. 募集後の持株比率は、2018年12月31日現在の発行済株式総数16,212,541株に本件第三者割当増資により増加する株式を加えた数を分母として算出しております。
3. 上記表には、当社が保有している自己株式1,525株（2018年12月31日現在）を含めておりません。
4. 持株比率は、単位未満の端数の小数第3位を四捨五入しております。

8. 今後の見通し

本件第三者割当増資は、当社の手元資金の拡充及び財務体質の回復・強化に寄与するものですが、当社の業績に与える影響については精査中です。今後、業績への具体的な影響額が明らかになった場合には速やかに開示します。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本件第三者割当増資は、希薄化率が25%以上となるほか、支配株主の異動が見込まれます。既存株主の皆様には大きな影響が生じることに鑑み、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条の定めに従い、必要な手続きを進めてまいります。

具体的には、当社は、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への承認を通じて、株主の皆様への意思を確認させていただくことを予定しております。

10. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績（連結）

	2016年3月期	2017年3月期	2018年3月期
連結売上高（千円）	6,132,154	5,662,638	4,660,481
連結営業利益又は連結営業損失（△）（千円）	559,238	434,055	△321,123
連結経常利益又は連結経常損失（△）（千円）	443,049	662,172	△466,089
親会社株主に帰属する当期純利益又は親会社株主に帰属する当期純損失（△）（千円）	418,053	47,564	△412,938
1株当たり連結当期純利益又は1株当たり連結当期純損失（△）（円）	31.28	3.55	△30.79
1株当たり配当金（円）	—	—	—
1株当たり連結純資産（円）	120.12	123.85	93.07

（注） 2018年3月期より、投資事業組合運用益を営業外収益から売上高に計上することとしたため、2016年3月期及び2017年3月期については当該遡及処理後の数値を記載しております。

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（2018年12月31日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	16,212,541株	100.00%
現時点の転換価額（行使価額）における潜在株式数	11,500株	0.07%
下限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	—	—
上限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	—	—

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2016年3月期	2017年3月期	2018年3月期
始値	630円	580円	304円
高値	940円	600円	310円
安値	400円	301円	202円
終値	590円	303円	219円

(注) 当社は、2016年10月1日付で普通株式10株につき1株の割合で株式を併合し、単元株式数を1,000株から100株に変更いたしました。上記に表示された株価は全て株式併合調整後の価額を遡及して表示しております。

② 最近6ヵ月間の状況

	2018年 9月	10月	11月	12月	2019年 1月	2月
始 値	250円	234円	228円	243円	186円	208円
高 値	251円	287円	252円	259円	220円	215円
安 値	228円	220円	228円	172円	186円	164円
終 値	232円	225円	243円	202円	207円	179円

(注) 2019年2月の株価については、2019年2月26日現在で表示しております。

③ 発行決議日前営業日における株価

	2019年2月26日
始 値	180円
高 値	180円
安 値	176円
終 値	179円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

第三者割当による新株式発行

払 込 期 日	2018年11月12日	
調 達 資 金 の 額	594,000,000円 (差引手取概算額)	
発 行 価 額	1株につき230円	
募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 数	13,412,541株	
当 該 募 集 に よ る 発 行 株 式 数	2,800,000株	
募 集 後 に お け る 発 行 済 株 式 総 数	16,212,541株	
割 当 先	Star Asia Opportunity III LP	
発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途	a. 借入金の返済	479,000,000円
	b. ホテルオーブンプロジェクト	115,000,000円
発 行 時 に お け る 支 出 予 定 時 期	a. 2018年11月末日 (99,000,000円) 2018年12月末日 (380,000,000円) b. 2018年12月から2019年4月まで	
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	a. については、479百万円充当済み。 b. については、充当しておりません。2019年2月より充当する予定であり、2019年4月までに全て充当する予定です。	

11. 発行要項

(1) 発行新株式数	37,416,800株										
(2) 発行価額	51円										
(3) 発行価額の総額	1,908,256,800円 当該金額のうち965,495,841円は、現物出資（デット・エクイティ・スワップ）の方法によります。										
(4) 増加する資本金	954,128,400円										
(5) 増加する資本準備金	954,128,400円										
(6) 募集方法	第三者割当の方法による										
(7) 払込期日	2019年3月29日										
(8) 割当予定先及び割当株式数	<table> <tr> <td>SAO</td> <td>(35,318,762株)</td> </tr> <tr> <td>マルコム・エフ・マクリーン4世</td> <td>(980,392株)</td> </tr> <tr> <td>増山 太郎</td> <td>(980,392株)</td> </tr> <tr> <td>橋本 龍太郎</td> <td>(98,039株)</td> </tr> <tr> <td>細野 敏</td> <td>(39,215株)</td> </tr> </table>	SAO	(35,318,762株)	マルコム・エフ・マクリーン4世	(980,392株)	増山 太郎	(980,392株)	橋本 龍太郎	(98,039株)	細野 敏	(39,215株)
SAO	(35,318,762株)										
マルコム・エフ・マクリーン4世	(980,392株)										
増山 太郎	(980,392株)										
橋本 龍太郎	(98,039株)										
細野 敏	(39,215株)										
(9) 現物出資財産の内容及び価額	<p>発行価額の総額の一部である965,495,841円は、SAOが当社に対して有する貸付債権合計965,495,888円の一部によるDESにより充当されます。</p> <p>現物出資財産の内容 SAOが当社に対して有する貸付債権及び利息 現物出資財産の価額 965,495,841円(元本940,000,000円及び利息25,495,888円の一部)</p>										
(10) その他	<p>本件第三者割当増資に係る払込みについては、①金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力発生、②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、③バリュウ・ザ・ホテル石巻、バリュウ・ザ・ホテル檜葉木戸駅前及びバリュウ・ザ・ホテル広野の家賃並びにバリュウ・ザ・ホテル古川三本木及びバリュウ・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貸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貸借借契約が解約（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ます。</p>										

- (注) 1. 現物出資の目的となる財産であるSAOが当社に対して有する貸付債権は、2018年12月21日付当社プレスリリース「資金の借入に関するお知らせ」に記載した、SAOから当社に対して、弁済期日を2019年3月31日と定めて2018年12月21日付で貸し付けられた元本940,000,000円及び利息25,495,888円のうち965,495,841円に係る貸付債権です。
2. 本件第三者割当増資に係る払込みの上記前提条件③に関する交渉は、2019年2月27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。
3. 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。

II. 発行可能株式総数の増加のための定款一部変更

1. 変更の目的

本件第三者割当増資による新株式の発行を可能とするため、会社法第113条第3項に基づき、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、現行定款第5条（発行可能株式総数）に定める発行可能株式総数の増加を行います（以下「定款変更（1）」といいます。）。

また、将来の機動的な資本政策のため、授権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、定款変更（1）による変更後の定款第5条（発行可能株式総数）に定める発行可能株式総数の増加を行うことも予定しております（以下「定款変更（2）」といいます。）。

2. 変更の内容

変更の内容は、次のとおりです。

定款変更（1）の内容

（下線は変更部分を示します。）

現行定款	変更案
（発行可能株式総数） 第5条 当社の発行可能株式総数は、 <u>4,200</u> 万株とする。	（発行可能株式総数） 第5条 当社の発行可能株式総数は、 <u>6,400</u> 万株とする。

定款変更（2）の内容

（下線は変更部分を示します。）

定款変更（1）による変更後の定款	変更案
（発行可能株式総数） 第5条 当社の発行可能株式総数は、 <u>6,400</u> 万株とする。	（発行可能株式総数） 第5条 当社の発行可能株式総数は、 <u>2億1,400</u> 万株とする。

3. 日程

変更の日程（予定）は以下のとおりです。定款変更（2）の効力発生日は、本件第三者割当増資に係る新株式37,416,800株が発行される2019年3月29日となります。

取締役会決議日	2019年2月27日
本臨時株主総会開催日	2019年3月28日（予定）
定款変更（1）の効力発生日	2019年3月28日（予定）
定款変更（2）の効力発生日	2019年3月29日（予定）

Ⅲ. 親会社の異動

1. 異動予定年月日

2019年3月29日（予定）

（注） 本件第三者割当増資に係る払込期日となります。

2. 異動が生じる経緯

前記「I. 本件第三者割当増資による新株式発行」に記載のとおり、本件第三者割当増資により発行される新株式のうち35,318,762株をSAOに割り当て、SAOの緊密な者に該当するマルコム・エフ・マクリーン4世氏、増山太郎氏にそれぞれ980,392株を割り当てます。この結果、割当予定先であるSAOが、当社の議決権の75.55%（緊密な者を含めて79.20%）を保有することになるため、新たに当社の親会社となるとともに、SAOの親会社であるSAO III GP Ltd. 及びStar Asia Group LLCが新たに当社の親会社となる予定です。

3. 異動する株主の概要

本件第三者割当増資により新たに当社の親会社となる予定のSAOの概要は、前記「I. 本件第三者割当増資による新株式発行 6. 割当予定先の選定理由等（1）割当予定先の概要」①に記載のとおりです。また、本件第三者割当増資により新たに当社の親会社となる予定のSAO III GP Ltd. 及びStar Asia Group LLCの概要は、以下のとおりです。

（1）SAO III GP Ltd. の概要

本件第三者割当増資により新たに当社の親会社となる予定のSAO III GP Ltd. の概要は、以下のとおりです。なお、SAO III GP Ltd. は、SAOのジェネラル・パートナーであります。

（1）名 称	SAO III GP Ltd.
（2）所 在 地	前記「I. 本件第三者割当増資による新株式発行 6. 割当予定先の選定理由等（1）割当予定先の概要」①（8）に記載のとおりです。
（3）代表者の役職・氏名	前記「I. 本件第三者割当増資による新株式発行 6. 割当予定先の選定理由等（1）割当予定先の概要」①（8）に記載のとおりです。

(4) 事業内容	前記「I. 本件第三者割当増資による新株式発行 6. 割当予定先の選定理由等 (1) 割当予定先の概要」①(8)に記載のとおりです。
(5) 資本金	前記「I. 本件第三者割当増資による新株式発行 6. 割当予定先の選定理由等 (1) 割当予定先の概要」①(8)に記載のとおりです。
(6) 設立年月日	2016年1月29日
(7) 直前事業年度の純資産及び総資産	純資産：0米ドル（日本円換算額0円） 総資産：0米ドル（日本円換算額0円）
(8) 大株主及び持株比率	Tsuru SAO III LLC (50%) Suzaku SAO III LLC (50%)
(9) 上場会社と当該会社との間の関係	
資本関係	該当事項はありません。
人的関係	該当事項はありません。
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) 2017年12月末日以降、SAO III GP Ltd. は清算を行う予定であったため、現金が全て分配され、その結果、直前事業年度末である2018年12月末日においては純資産及び総資産が0米ドルとなっております。

(2) Star Asia Group LLCの概要

本件第三者割当増資により当社の親会社となるStar Asia Group LLCの概要は、以下のとおりです。なお、Star Asia Group LLCは、SAOのジェネラル・パートナーであるSAO III GP Ltd. の親会社であります。

(1) 名称	Star Asia Group LLC
(2) 所在地	2711 Centreville Road, Suite 400, Wilmington, DE 19808,
(3) 代表者の役職・氏名	Director: マルコム・エフ・マクリーン4世、増山太郎
(4) 事業内容	持株会社
(5) 資本金	20,000米ドル（日本円換算額222万800円）
(6) 設立年月日	2016年6月3日
(7) 直前事業年度の純資産及び総資産	当該会社は、その属する国の法及び慣行により財務諸表等の作成を要しないこととなっている上、非上場会社であり、純資産等の経営指標自体が事業運営上の機密情報に該当すること等の理由により開示には応じられないとの回答を受けております。
(8) 大株主及び持株比率	Tsuru Holdings LLC (50%) Suzaku Holdings LLC (50%)
(9) 上場会社と当該会社との間の関係	
資本関係	該当事項はありません。
人的関係	該当事項はありません。
取引関係	Star Asia Group LLC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) 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。

4. 異動前後における当該株主の所有する議決権の数（所有株式数）及び議決権所有割合

(1) SAO

	属性	議決権の数 (所有株式数) 議決権所有割合		
		直接保有分	合算対象分	合計
異動前 (2019年2月27日現在)	主要株主である 筆頭株主及びそ 他の関係会社	51,912個 (5,191,200株) 32.03%	—	51,912個 (5,191,200株) 32.03%
異動後	親会社及び主要 株主である筆頭 株主	405,099個 (40,509,962株) 75.55%	19,606個 (1,960,784株) 3.66%	424,705個 (42,470,746 株) 79.20%

(2) SAO III GP Ltd.

	属性	議決権の数 (所有株式数) 議決権所有割合		
		直接保有分	合算対象分	合計
異動前 (2019年2月27日現在)	その他の 関係会社	—	51,912個 (5,191,200株) 32.03%	51,912個 (5,191,200株) 32.03%
異動後	親会社	—	424,705個 (42,470,746株) 79.20%	424,705個 (42,470,746 株) 79.20%

(3) Star Asia Group LLC

	属性	議決権の数 (所有株式数) 議決権所有割合		
		直接保有分	合算対象分	合計
異動前 (2019年2月27日現在)	その他の 関係会社	—	51,912個 (5,191,200株) 32.03%	51,912個 (5,191,200株) 32.03%
異動後	親会社	—	424,705個 (42,470,746株) 79.20%	424,705個 (42,470,746 株) 79.20%

(注) 1. 議決権所有割合は、小数第3位を四捨五入しております。

2. 異動前の議決権所有割合は、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個を分母とし、異動後の議決権所有割合は、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個を基準に、本件第三者割当増資により増加する議決権数374,165個を加算した議決権数536,222個を分母として算出しております。
3. 当社の単元株式数は100株となっております。
4. 異動後の合算対象分及び合計は、SAO、SAO III GP Ltd. 及びStar Asia Group LLCそれぞれの緊密な者（マルコム・エフ・マククリーン4世氏、増山太郎氏）が所有する分の議決権数19,606個（所有株式数1,960,784株）、議決権所有割合3.66%を合算して記載しております。

5. 開示対象となる非上場の親会社等の変更の有無等

開示対象となる非上場の親会社等の変更はありません。今回の異動において、親会社等のうち上場会社に与える影響が最も大きいと認められる会社は、SAOの実質的な意思決定を行うSAO III GP Ltd.の親会社であるStar Asia Group LLCとなりますが、有価証券上場規程上の「外国会社」に該当しないStar Asia Group LLCは、有価証券上場規程上の「会社」には該当しないため、決算情報の開示対象となる親会社等には該当しません。

6. 今後の見通し

前記「I. 本件第三者割当増資による新株式発行 8. 今後の見通し」をご参照ください。

以上