

平成 22 年 2 月 10 日

各 位

会 社 名	株式会社 NESTAGE
代表者名	代表取締役会長 光成 英一朗 (JASDAQ・コード7633 )
問合せ先	取締役 杉林 加一朗
電話番号	06(6192)9231

## 第三者割当による新株式(普通株式及びA種優先株式)の発行及び新株予約権の 消却に関するお知らせ

当社は、平成 22 年 2 月 8 日開催の臨時株主総会において当社普通株式と異なる種類の A 種優先株式の発行が行える旨の定款変更を行う事を決議された事に伴い、本日の当社取締役会において、クロスビズ株式会社を割当先として、第三者割当により発行される普通株式 37,500 千株（以下「本普通株式」といいます。）及びA種優先株式 1,200 株（以下「本優先株式」といい、本普通株式とあわせて「本株式」といいます。）の発行を行うことについて決議致しましたので、下記のとおりお知らせ致します。

また、本株式を発行することによる潜在的な希薄化を低減させるために当社が平成 21 年 8 月 7 日付「第三者割当による新株予約権発行に関するお知らせ」で発表している新株予約権の買取取得を行い、その後消却を行うことを決定しましたので併せてお知らせ致します。

なお本優先株式の当社による償還及び当社普通株式への転換に関しては株主総会で決議されることを条件と致します。

### 記

#### I 本株式の発行要項

##### (1) 普通株式発行要項

1. 募集株式の種類  
普通株式
2. 募集株式の数  
37,500,000 株
3. 発行価格  
1 株につき金 2 円



NESFAGE

4. 発行価額の総額  
75,000,000 円
  
5. 増加する資本金及び資本準備金に関する事項  
増加する資本金の額           金 37,500,000 円  
増加する資本準備金の額       金 37,500,000 円  
1 株あたりの資本の組入額   1 株につき金 1 円
  
6. 申込期日  
平成 22 年 2 月 26 日
  
7. 払込期日  
平成 22 年 2 月 26 日
  
8. 募集方法  
第三者割当により、クロスビズ株式会社に全株割当てる。

(2) A種優先株式発行要項

1. 募集株式の種類

A種優先株式

2. 募集株式の数

1,200株

3. 発行価格

1株につき金1,000,000円（以下に表示する不動産の現物出資による）

（不動産の表示）

所在		地番	地目		地積
土地	北海道上川郡上川町字清川	254番1	原野		6,860.0 m <sup>2</sup>
	北海道上川郡上川町字清川	256番1	原野		5.45 m <sup>2</sup>
	北海道上川郡上川町字清川	256番2	宅地		329.71 m <sup>2</sup>
	北海道上川郡上川町字清川	256番3	原野		19,910.00 m <sup>2</sup>
	北海道上川郡上川町字清川	505番2	公衆用道路		1,085.00 m <sup>2</sup>
所在		家屋番号	種類	構造	床面積
建物	北海道上川郡上川町字清川 256番地3、254番地1	256番3	ホテル	鉄筋コンクリート造 陸屋根5階建	1階：2,746.11 m <sup>2</sup> 2階：2,239.90 m <sup>2</sup> 3階：872.95 m <sup>2</sup> 4階：872.95 m <sup>2</sup> 5階：872.95 m <sup>2</sup>
	【付属建物の表示】	符号3	便所	コンクリートブロック造陸屋根平家建	119.28 m <sup>2</sup>
		符号4	集塵庫	コンクリートブロック造陸屋根平家建	4.80 m <sup>2</sup>

上記不動産の鑑定評価額 金519,000,000円

所在		地番	地目		地積
土地	山形県米沢市大字関字清水裏	3931番1	宅地		12,348.09 m <sup>2</sup>
	山形県米沢市大字関字清水裏	3931番38	原野		215.00 m <sup>2</sup>
所在		家屋番号	種類	構造	床面積
建物	米沢市大字関字清水裏 3931番地1	3931番1	保養所	鉄筋コンクリート造 亜鉛メッキ鋼板葺7階	1階：718.43 m <sup>2</sup> 2階：2,362.90 m <sup>2</sup> 3階：960.02 m <sup>2</sup>

				4階:956.94㎡ 5階:41.13㎡ 6階:41.13㎡ 7階:26.83㎡
【付属建物の表示】	符号10	車庫	鉄筋コンクリート造 コンクリート屋根平 屋建	128.00㎡
	符号11	共同住宅	鉄筋コンクリート造 亜鉛メッキ鋼板葺2 階建	1階:120.96㎡ 2階:124.08㎡
	符号12	車庫	鉄骨造亜鉛メッキ 鋼板葺平屋建	64.24㎡
	符号13	車庫	木造亜鉛メッキ 鋼板葺平屋建	14.49㎡
	符号14	物置	軽量鉄骨造亜鉛メッ キ鋼板葺平屋建	14.00㎡
	符号15	物置	コンクリートブロッ ク造亜鉛メッキ鋼板 葺 平屋建	3.93㎡
	符号16	物置	木造亜鉛メッキ 鋼板葺平屋建	4.96㎡

上記不動産の鑑定評価額 金 454,000,000 円

	所在	家屋番号	種類	構造	床面積
建 物	岡山県倉敷市児島唐琴町 1422番地1	1422番1	宿泊所	鉄筋コンクリート造 陸屋根2階建	1階:276.27㎡ 2階:336.55㎡
	【付属建物の表示】	符号1	物置	木造スレート葺 平屋建	3.60㎡
	岡山県倉敷市児島唐琴町 1422番地10、1422番地24、 1422番地13	1422番10	旅館	鉄筋コンクリート造 ステンレス鋼板葺 地下1階付3階建	1階:830.49㎡ 2階:919.85㎡ 3階:974.93㎡ 地下1階:273.72㎡
	【付属建物の表示】	符号1	機械室	コンクリート造 陸屋根平屋建	29.91㎡

上記不動産の鑑定評価額 金 327,000,000 円

上記3物件の不動産鑑定評価額合計 金 1,300,000,000 円

※元の所有者からクロスビズ株式会社が上記3物件を取得した取得価額については、守秘義務があり当

社では把握しておりませんが、鑑定評価額と大幅な乖離はないと思われま

4. 発行価額の総額

1,200,000,000 円（3 に表示する不動産の現物出資による）

1 株につき金 1,000,000 円全額

5. 増加する資本金及び資本準備金に関する事項

増加する資本金の額 金 600,000,000 円

増加する資本準備金の額 金 600,000,000 円

1 株あたりの資本の組入額 1 株につき金 500,000 円

6. 申込期日

平成 22 年 2 月 26 日

7. 払込期日

平成 22 年 2 月 26 日

8. 募集方法

第三者割当により、クロスビズ株式会社に全株割当て

9. 優先配当金

(1) 当社は、平成 22 年 3 月 1 日以降に開始する毎事業年度の末日（以下「A 種優先配当基準日」という。）を基準日として剰余金の配当をすることは（配当財産が金銭の場合に限る。）、A 種優先配当基準日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された A 種優先株式の株主（以下「A 種優先株主」という。）又は A 種優先株式の登録株式質権者（以下「A 種優先登録株式質権者」という。）に対し、同日の当社の最終の株主名簿に記載又は記録された普通株主又は普通登録株式質権者に先立ち、A 種優先株式 1 株につき、その払込金額に年 10 パーセントを乗じた額を上限として、当該 A 種優先株式の発行に先立って取締役会で定める金額（但し、A 種優先株式につき、株式の分割、株式無償割当、株式の併合その他これに類する事由が生じた場合には適切に調整される。以下「A 種年間優先配当額」という。）の剰余金の配当（以下「A 種優先配当」という。）を行う。

(2) ある事業年度において A 種優先株主又は A 種優先登録株式質権者に対してした剰余金の配当額が A 種年間優先配当額に不足するときは、その不足額は翌事業年度以降に累積しない。

(3) 当社が A 種優先配当基準日を基準日として普通株主又は普通登録株式質権者に対して剰余金の配当（配当財産が金銭の場合に限る。）を行う場合であっても、当該 A 種優先配当基準日における A 種優先株主又は A 種優先登録株式質権者に対し、A 種優先配当に加えての剰余金の配当を行

- (4) 前各号に定める場合を除くほか、当社は、A種優先株主又はA種優先登録株式質権者に対し、金銭を配当財産とする剰余金の配当を行わない。

#### 10. 残余財産の分配

- (1) 当社は、当社の残余財産（その種類を問わない。以下同じ。）を分配する場合、A種優先株主又はA種優先登録株式質権者に対し、普通株主又は普通登録株式質権者に先立ち、A種優先株式1株につき、その払込金額を上限として、A種優先株式の発行に先立って取締役会で定める金額（但し、A種優先株式につき、株式の分割、株式無償割当、株式の併合その他これに類する事由が生じた場合には適切に調整される。以下「A種優先株式償還額」という。）を分配する。
- (2) 前号に定める場合を除くほか、当社は、A種優先株主又はA種優先登録株式質権者に対し、残余財産の分配を行わない。

#### 11. 議決権

A種優先株主は、法令に別段の定めのある場合を除き、株主総会において議決権を行使することができない。

#### 12. 種類株主総会の決議

当社が、会社法第 322 条第 1 項各号に掲げる行為をする場合において、法令に別段の定めがある場合を除くほか、A種優先株主を構成員とする種類株主総会の決議を要しない。

#### 13. 併合又は分割、無償割当等

- (1) 当社は、法令に別段の定めのある場合を除き、A種優先株式を併合又は分割しない。
- (2) 当社は、法令に別段の定めのある場合を除き、A種優先株主に対して、会社法第 202 条第 1 項に定める募集株式の割当を受ける権利、及び会社法第 241 条第 1 項に定める募集新株予約権の割当を受ける権利を与えず、また、株式無償割当及び新株予約権無償割当を行わない。

#### 14. 取得条項

- (1) 当社は、A種優先株式の発行日以降、当社の取締役会が別に定める日が到来することをもって、A種優先株式の全部又は一部を取得することができる。
- (A種優先株式発行日である平成 22 年 2 月 26 日以降に当社の取締役会において A 種優先株式を取得する日を定め、当社の判断で種優先株式の全部又は一部を取得することができます。)
- (2) 当社が上記(1)の定めるところに従ってA種優先株式の一部を取得する場合、取得するA種優先株式の一部（株式数）は、当社の取締役会が定める。

(上記(1)の定めるところに従って当社の判断で種優先株式の一部を取得する場合はその取得する株式数当社の取締役会において決定することができます。)

- (3) 当社が上記(1)の定めるところに従ってA種優先株式の全部又は一部を取得する場合、当社は、かかるA種優先株式を取得するのと引換えに、取得するA種優先株式1株につき、A種優先株式償還額(但し、A種優先株式につき、株式の分割、株式無償割当、株式の併合その他これに類する事由が生じた場合には適切に調整される。)を当該A種優先株式の発行に先立って当該発行を決定した日の普通株式の時価(3円)を基準として取締役会で定める当社の普通株式の時価(2円)で除して得られた数値に相当する株式数の当社の普通株式を交付する。

#### 15. 取得請求権

- (1) A種優先株主は、次の各号所定の全ての条件を充足する場合、当社に対し、当該A種優先株主が有するA種優先株式の全部又は一部を取得することを請求できる。

ア 当該A種優先株式の取得請求に対して交付されるべき普通株式の株式数が普通株式の発行可能株式数から普通株式の発行済株式総数を減じた数以下であること。

イ 当該A種優先株式の発行日の1ヶ月後の応当日(平成22年3月26日)を経過していること。  
(当該当該A種優先株式は平成22年3月26日以後、普通株式に転換することができます。)

- (2) 当社が上記(1)の定めるところに従ってA種優先株式の全部又は一部の取得の請求を受けた場合、当該取得の請求を受けた日から7日を超えない当社の取締役会が別に定める日が到来することをもって、当社は、当該取得の請求を受けたA種優先株式の全部又は一部を取得する。この場合、当社は、かかるA種優先株式を取得するのと引換えに、当該取得請求により取得するA種優先株式1株につき、A種優先株式償還額(但し、A種優先株式につき、株式の分割、株式無償割当、株式の併合その他これに類する事由が生じた場合には適切に調整される。)を当該A種優先株式の発行に先立って当該発行を決定した日の普通株式の時価(3円)を基準として取締役会で定める当社の普通株式の時価(2円)で除して得られた数値に相当する株式数の当社の普通株式を交付する。

#### 16. その他の事項

- ① 当社は、前各号に定めるほか、A種優先株式に関する事項について、これを当該A種優先株式の発行に先立って、取締役会の決議で定めることができる。
- ② 当該A種優先株式を普通株式に転換する以外に金銭による取得は行えません。



## II 増資の目的及び理由

## 1. 増資の目的及び理由並びに本増資において内在するリスク

## (1) 増資の目的及び理由

当社は、ジェイオーグループホールディングス株式会社（以下、「JOGHD」という。）の子会社でありましたが、当社の兄弟会社であった株式会社ジェイオー建設（以下「JO 建設」という。）の民事再生申請によるJOGHDグループ全体の社会的信用力の低下が、当時JOGHDの子会社であった当社にも波及し、これまでの「ゲーム商材を掛仕入れによって行い、商品卸先から売掛金を回収した後、買掛金を支払う」という従来の流れが、信用力の低下により掛け仕入れを行う事が出来なくなったことにより、仕入れ時に商品代金の全額を前渡金として支払わなければ商品仕入れを行う事が出来なくなりました。

このことにより売掛金の回収前に商品代金が必要になるといった財務的に不効率的な状態に変化しました。

この流れを変えるためには、前渡金として使用する1ヶ月分の仕入資金の調達を行う事が必要となりますが、当時は当社最大の商戦期である12月、1月期を除き通常月でも20数億円の月間平均売上高があり、JOGHDグループ全体の信用力が低下している事により、その規模を満たす資金調達を行う事が不可能でした。

この為、仕入資金の不足により当社の売上高の99%を占めるTVゲーム関連事業において、当社が展開しているフランチャイズ本部に加盟するフランチャイズ加盟店及び商品卸先に潤沢な商品供給を行う事が出来なくなりました。また、資金を可能な限り商品仕入れの為に使用しておりましたが、仕入資金の絶対的な不足額を補う事が出来ずに売上高が大きく低下し、売上高の低下による収益の低下により回収資金が低下し、商品仕入の為に資金がさらに不足するといった悪循環に陥ることになりました。

しかしながらFC加盟店への商品供給が停止するとFC加盟店自体の経営に大きな影響がある事から、これを防ぐために従来からの取引先である株式会社センタイ（以下「センタイ」という。）と業務提携を行いました。

FC加盟店に対する商品供給を最優先する為に、センタイが当社に変わって仕入れを行い当社のFC加盟店に商品を供給し、供給に伴う支払いはFC加盟店よりセンタイに支払われ、当社はセンタイより粗利の一部を受け取るという商品供給方法を採用致しました。これにより商品供給は継続して行うことができておりますが、当社の収入は毎月FC加盟店から受取るフランチャイズ料とセンタイより受け取る粗利の一部となりましたので収益力はさらに低下致しました。早期に本来のあるべき姿に戻す必要がありますが、資金不足の状態を改善することは出来ず、またFC本部である当社がほとんど商品供給を行えていないことからFC加盟店の離脱も発生致しました。

これに対応するべく固定コストの削減を行いました。収入の低下を補う事は難しく前会計年度において▲690百万円の債務超過の状態に陥りました。

当会計年度において、この債務超過の解消及び運転資金の調達を行う為、当社は平成21年8月7日付「第三者割当による新株予約権発行に関するお知らせ」で発表しておりますとおり、第6回乃至第15回新株予約権の発行を決議致しました。

新株予約権の設計として行使価額が初回に3営業日平均株価の90%及び半年毎に3営業日平均株価の90%に修正出来、また修正の下限を付していない事から、最大の希薄化の規模が大きく、行使に伴い発行した大量の新株式の市場売却に対する売り圧力、また当社の株価に対する市場の評価が

当社の倒産懸念や債務超過の解消に対する不安などから、新株予約権の発行時の平成 21 年 8 月 7 日には 22 円を付けていた株価が大きく下落し続け、昨年 11 月下旬頃より 2～3 円で推移する事となりました。その間、当社は資金を確保するために度々行使価額を低下させ、本来は株式市場及び既存株主の影響を考慮すれば避けるべきでありましたが、現在の当社新株予約権の行使価額は最低価格である 1 円まで低下させました。その結果、株価もジャスダック証券取引所が定める時価総額の上場廃止基準にも抵触する 1 円まで低下することとなりました。

JO 建設の民事再生申請以後、当社の社会的信用力が低下し、年末の商戦期以外の通常月でも資金調達が必要となり、当初は JOGHD に資金供給を依頼し、その支援により財務の均衡を図っておりました。しかし JOGHD 及びそのグループ会社も、当社と同様に社会的信用力の低下の影響から財務状況は厳しく、当社に対する金融支援は長くは続かず、さらに当社の収益力の通減が収入額より支出額が超過する幅を益々拡大させ、毎月未払額が累積して行く状態となりました。このような状態において、会社を存続させる為に、複数の事業家及び投資家と当社の本来あるべき姿であるビジネスモデルに戻す為の協議を重ね、資本提携等を検討した結果、複数の第三者割当増資を実施してまいりました。他方では自助努力として大幅なコスト削減や、支払い先に対し支払期限の猶予を申し入れる他、分割での支払いなどの協力を要請しておりました。しかしながら、収入の低下と支出の拡大を許容範囲まで抑制する事は出来ず、取引先への協力要請も取引先への経営を圧迫し、未払い債務の回収を目的とした強制差押さえや訴訟の提起、また役務提供の停止といったリスクが大きくなりましたので、会社を存続させる為、また取引先を守る為、苦渋の決断をもって行使価額 1 円への価額修正を行う事で、新株予約権の行使を促し資金調達を行わざるを得ませんでした。

当社は平成 22 年 1 月 14 日付「平成 22 年 2 月期 第 3 四半期決算短信(非連結)」で発表しているとおり、第 3 四半期現在で 971 百万円の債務超過の状態にあります。

さらに前事業年度(平成 21 年 2 月期)において 690 百万円の債務超過の状態であり、当事業年度(平成 22 年 2 月期)において債務超過の状態が解消されない場合は、前事業年度末日より 1 年以内に債務超過の解消ができなければ、株式会社ジャスダック証券取引所が定める株券上場廃止基準に抵触するため当社は上場廃止となります。

このような状況下で、新株予約権の割当先である IT イノベーション戦略投資事業組合は当社の資金状況を理解していただき、当社の資金必要時期に行使を行っていただいておりますが、現状は市場での売却も難しくなっていると事から「第三者割当による新株予約権発行に関するお知らせ」の「内在するリスク①資金調達に関連するリスク」に記載しているとおり、新株予約権の大量行使を行う事が難しくなっております。

このまま新株予約権の行使が行われなかった場合は、債務超過の解消が行えず上場廃止となりますが、当社が上場廃止となった場合は、当社株価が低減するなかにおいても当社に対して株式保有という形でご支援をいただいております既存株主の利益を毀損することとなります。

このため取締役会では、既存株主の利益を毀損することを回避するためには、債務超過の解消が必要と考え新たな第三者に本普通株式と議決権を有しない優先株式を割り当てることを決定致しました。

優先株式は不動産鑑定士により 12 億円の評価を受け、税理士の資格を併せ持つ公認会計士が 12 億円の評価証明を行った不動産を対価とした現物出資、普通株式は金銭を対価とした払込を行いま

す。

なお当該A種優先株式には普通株式を対価とする取得請求権が付されております。ただし、普通株式を交付する際の希薄化の影響を鑑みジャスダック証券取引所が平成21年12月25日に発表しております「コーポレート・ガバナンスの充実に向けた対応等に係る上場制度の見直しに伴う業務規程等の一部改正について」の内容を遵守し、優先株式を普通株式に転換する場合は、株主総会を開催し株主の意思の確認を行います。

本来であれば当株式の発行を行う事自体、株主総会を開催し株主の意思の確認を行うべきであると考えますが、本ファイナンスの具体的な検討を行ない始めたのが本年1月中旬であり、本年2月8日に開催を行なった株主総会において本ファイナンスの決議を行う為の議案を付与する事を招集通知の発送期限である開催の2週間前に行う事は不可能である事、また本ファイナンスを決議する為の株主総会を新たに開催し株主意思確認の後、2週間の電子公告期間を経た後に払い込みを行うといったプロセスを今期中に全て行う事は物理的に不可能でありました。

しかしながら本ファイナンスを行わず、当社の上場が廃止された場合においては更なる当社の信用力の低下を招き、仕入先との取引を継続する事が極めて困難になる事は明白であり、当然当社FC加盟店に対し一切の商品供給が行えなくなる事から当社は破産に至ることがほぼ確定的となり、既存株主の利益を最大に毀損させる結果になると考えます。

この事から当社の上場を維持させる為の本ファイナンスを行う事が既存株主の利益に資すると判断し、株主総会の決議ではなく、当社取締役会での決議により決定いたしました。

また現物出資により取得した不動産の登録免許税の納付、不動産登記を行うための費用及び過度の株式の希薄化を回避する事を目的に当社が平成21年8月7日にITイノベーション戦略投資事業組合に対し発行している第6回乃至第15回新株予約権の残存する全てを消却する為の新株予約権取得費用として使用する為、普通株式の発行を同時に行うことを決定致しました。

当社は過去に資金調達の緊急性を重視したあまり、本来は株主総会で判断することが適切である大きな希薄化を伴うエクイティ・ファイナンスを取締役会決議にて実施致しましたが、今後エクイティ・ファイナンスを行なう場合はジャスダック証券取引所が平成21年12月25日に発表しております「コーポレート・ガバナンスの充実に向けた対応等に係る上場制度の見直しに伴う業務規程等の一部改正について」の内容を遵守し、希薄化率が25%以上となる時や、支配株主が異動することになるところなどにおいては、エクイティ・ファイナンスに係る株主総会の決議などの株主の意思確認などの手続きを行います。

## (2) 第三者割当による新株式(普通株式及び優先株式)発行というスキームを選択した理由

当社の喫緊の課題である債務超過の解消を目的に、資本提携、業務提携等を複数の事業家及び投資家と協議してまいりましたが、当社の事業年度末日である本年2月末日までに当社の債務超過額を解消できるほどの資本参加が可能な事業家及び投資家は多くはありませんでした。その中で、クロスビズ株式会社は、当社の経営成績、財政状況及びビジネスモデルについて理解を示し、さらに共に事業再生を行って頂くパートナーとしての役割も担って頂けるということを含め本株式の発行のスキームの提

案を頂きました。

当社は以下の理由により本スキームを行う事を決定致しました。

① 優先株式(現物出資)

当社は前会計期において債務超過の状態であり今会計期間において債務超過を解消しなければ上場廃止となる為に今会計期間の末日である平成 22 年 2 月末日までに純資産を増加させる必要がございます。

しかし当社が、平成 22 年 2 月末日において債務超過を解消させるためには多大な希薄化を伴うファイナンスを行わざるを得ない状態にあります。

しかしながら「(1)増資の目的及び理由」で記載したように、平成 22 年 2 月末日までに臨時株主総会を行った後に払込を向えることは物理的に不可能な状態にありました。

このことから、まずは議決権を付与せず希薄化を行わない優先株を発行し資本の増強を図る事で債務超過の状態から脱し、その後優先株式を普通株式に転換する場合は株主総会の決議による株主意思の確認を行い、株主の判断において多大な希薄化を伴う優先株式の普通株式への転換による新株式の発行の是非が決定出来る本スキームを選択致しました。

なお本優先株式の発行は、不動産を対価とした現物出資によるものであります。当社の逼迫した財政状況、経営成績を理解いただき、出資を検討いただける投資家は複数おりましたが、その投資家の当社の事業再生への支援方法並びに出資額を総合的に検討した結果、クロスビズ株式会社が保有する不動産(鑑定評価額 13 億円)を現物出資する提案に対して、さらに現物出資の特殊性に鑑み、不動産鑑定評価及び税理士兼公認会計士の不動産鑑定評価に対する相当性の証明及び第三者委員会の意見を取得し、慎重に審議致しました結果、当該不動産鑑定の評価の相当性及び本新株式発行につき妥当性があると判断し、かつ当社喫緊の課題である債務超過の解消と今後の経営につき好影響を及ぼすと判断したため決定致しました。

なお本件現物出資は債務超過解消が主な目的であり、当該不動産を活用した具体的な事業計画は現時点では作成しておりませんが、確定次第改めてお知らせ致します。

② 普通株式

本ファイナンスを行う為には、莫大な潜在株式数を保有する第 6 回乃至第 15 回新株予約権を取得後消却しなければならないと考えておりますが、当社は毎月の支出額が収入額を超過している慢性的な資金不足の状態にありますが、不動産の現物出資による優先株の発行ではその資金の調達が行えず、また現物出資による不動産の取得に伴う登録免許税などの支払いも行う事は出来ない事から、これらの資金使途に対し必要最低限の資金を現金での出資により調達する事を決定いたしました。

(3) 内在するリスク

今回の増資に関して当社に内在するリスクは以下のとおりです。

① 取得不動産価値の低下リスク

自然災害や、火事による類焼等何らかの理由により払込時に取得物件の価値が毀損している場合には本普通株式の発行及び本優先株式の発行を停止する場合があります。また、払込後に当該理由により、物件の価値が毀損する場合がありますが、損害保険等の加入により回避致します。

② 差押えリスク

当社は資金不足により、租税公課及び社会保険料の一部の支払いを滞納しております。各関係省庁と協議の結果、支払期限の延長をして頂いておりますが、仮に不動産価値の低下に伴い本優先株式の発行を停止した場合は、また何らかの要因により本増資が行われなかった場合は企業存続の可能性が無いものと判断され当社資産の差押えが行われる可能性があります。

③ 訴訟リスク

当社は資金不足により営業債務等の支払いを一部延滞しております。

本優先株式の発行を停止した場合は、また何らかの要因により本増資が行われなかった場合は企業存続の可能性が無いものと判断され、債権回収の為に訴訟を提起される可能性があります。

④ 取引継続の拒絶及び取引先の喪失リスク

差押え及び訴訟を提起される事を要因とした信用力の低下により、当社の事業の主となるFC加盟店の離脱が多発する可能性や、当社が通常の企業継続を行う為に必要な取引の大部分が拒絶されるリスクがあります。

⑤ 借入金に関する期限の利益の喪失リスク

差押えを行われた場合、借入金の契約書に定められた期限の利益の喪失条項に抵触する事になり、借入金全額の一括弁済要求及び、担保権を実行されるリスクがあります

⑥ 上場の廃止リスク

何らかの要因により本増資が行われなかった場合、当社が当会計期間内において債務超過の解消を行う事は極めて難しくなり、ジャスダック証券取引所が定める株券上場廃止基準に抵触し、上場が廃止される可能性があります。

⑦ 倒産リスク

何らかの要因により本増資が行われなかった場合は、上述②～⑥のリスクにより当社の経営資源を失い倒産するリスクがあります。

⑧ 株式価値の希薄化リスク

本株式の発行により次のとおり希薄化する見込みであります。

種類	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式総数	322,315,542 株	100.0%
本普通株式の発行	37,500,000 株	11.6%
本優先株式の全てを 2 円(※1)で 当社普通株式へ転換を行った場合	600,000,000 株	186.2%
合計	959,815,542 株	197.8% (※2)

※1 当社取締役会が、平成 22 年 2 月 10 現在において当社株式の時価と判断する金額。

※2 希薄化率計算の分母となる発行済株式総数を、平成 22 年 2 月 10 現在の 322,315,542 株に、平成 22 年 2 月 26 日に払込が行われた後に発行する本普通株式 37,500,000 株を加算した上で希薄化率を求めております。

過去のエクイティ・ファイナンスにおける希薄化の影響について

効力発生日	項目	発行済株式総数	発行済株式増加	希薄化の割
-------	----	---------	---------	-------

		(株)	株数(株)	合(%)
平成 20 年 2 月 24 日		27,363,234 株		
平成 20 年 2 月 25 日	第三者割当増資 (デットエクイティスワップ)	—	23,404,000 株	85.5%
平成 20 年 11 月 7 日	第 5 回新株予約権	—	—	—
平成 21 年 6 月 18 日	第三者割当増資	—	7,692,308 株	28.1%
平成 21 年 9 月 1 日	第 6 回新株予約権	—	8,333,000 株	30.5%
平成 21 年 10 月 13 日	第 7 回新株予約権	—	2,857,000 株	10.4%
平成 21 年 10 月 14 日	第 8 回新株予約権	—	6,000,000 株	21.9%
平成 21 年 10 月 15 日	第 8 回新株予約権	—	4,000,000 株	14.6%
平成 21 年 10 月 30 日	第 9 回新株予約権	—	10,000,000 株	36.5%
平成 21 年 11 月 18 日	第 9 回新株予約権	—	36,666,000 株	134.0%
平成 21 年 12 月 3 日	第 11 回新株予約権	—	70,000,000 株	255.8%
平成 21 年 12 月 9 日	第 11 回新株予約権	—	6,000,000 株	21.9%
平成 22 年 1 月 4 日	第 11 回新株予約権	—	120,000,000 株	438.5%
合計		27,363,234 株	294,952,308 株	1077.9%

(注) 上記希薄化の割合は平成 20 年 2 月 24 日時点における発行済株式数 27,363,234 株に対する発行済株式増加株数の割合を記載しております。

第 6 回乃至第 15 回新株予約権は、本日の取締役会において行使を禁止する事を決定しておりますので潜在株式数は存在しないものとし、発行済株式増加株数を記載しております。

## 2. 調達する資金の具体的な使途

### (1) 調達する資金の額(差引手取概算額)

①本普通株式 調達資金 7,500 万円のうち今回のファイナンスを行う為のリーガルチェックとして弁護士費用 300 万円、不動産鑑定料 390 万円、税理士費用 80 万円、第三者委員会費用 400 万円を差し引き、手取額は 6330 万円となります。

②本優先株式 不動産 12 億円。ただし不動産鑑定料等は上記①に含まれております。

### (2) 調達する資金の具体的な使途

#### ① 本普通株式について

今回の第三者割当による当社普通株式の発行に係る差引手取り額 6330 万円の使途につきましては、現物出資により取得する不動産の登録免許税約 2000 万円、IT イノベーション戦略投資事業組合に対して、新株予約権の取得費用として新株予約権 1 個あたりの発行価格 9,606 円に本日現在保有する全ての新株予約権の個数 4,144 個を乗じた価格である 39,807,264 円、その他土地建物の登

記費用及び未払い費用の支払いに 330 万円使用します。

② 本優先株式(現物出資)について

不動産リノベーション事業を展開する予定であります。当社の事業領域は主に TV ゲームの卸し及びそのフランチャイズチェーン事業であり、直接の関連性はありませんが、喫緊の課題である債務超過解消のため、現物出資を受け入れるものであります。ただし、当社には JOGHD より多数の社員を受け入れており、建設業並びに不動産売買を経験している人材も抱え、かつクロスビズ株式会社より同社の取引先並びに同社代表取締役である中上広志氏の人脈を通じて、不動産リノベーション事業及びホテル・旅館業の経営に精通している人材の紹介を受ける予定でありますので不動産リノベーション事業を推進するノウハウがあると考えております。なお、当該不動産のリノベーション実施後、市場動向等を勘案しつつ適宜売却を行う予定であります。それまでの間、旅館業を経営する場合には必要な定款の変更を株主総会に付議致します。また、売却により得た代金及び旅館業経営により得た収益は当社運転資金に使用致します。さらに当該不動産のリノベーション事業を推進する為、新たな借入先または出資者を募りリノベーション費用を調達するスキームを検討、実施してまいります。また当該不動産を担保に差し入れ、金融機関等から運転資金の調達に利用することも検討しております。ただし、株式の希薄化を伴うエクイティ・ファイナンスを実施する場合には、ジャスダック証券取引所が平成 21 年 12 月 25 日に発表しております「コーポレート・ガバナンスの充実にに向けた対応等に係る上場制度の見直しに伴う業務規程等の一部改正について」の内容を遵守し、希薄化率が 25%以上となるときや、支配株主が異動することになるときなどにおいては、エクイティ・ファイナンスに係る株主総会の決議などの株主の意思確認などの手続きを行います。

なお今後の当該不動産につきまして、状況に変化がありましたら適宜情報開示致します。

(3) 調達する資金の支出予定次期

①本普通株式について

土地建物の登記費用及び未払い経費に関してはその費用の特性上順次使用していく事とし、新株予約権の取得費用は 2 月 25 日～28 日の間、登録免許税に関しては 3 月中に全額を充当致します。

②本優先株式(現物出資)について

当該不動産のリノベーション実施後、市場動向等を勘案しつつ適宜売却を行う予定であります。平成 22 年 3 月よりリノベーションの為の市場調査、当該不動産の改修箇所の調査、改修及び設備投資計画の策定、人材募集・研修計画の策定、改修工事と順次実施してまいります。売却時期としましては平成 23 年 3 月以後を予定しております。リノベーション事業につきましては、専門のチームを組成し新規事業として立ち上げ、上記の業務を推進してまいります。

3. 調達する資金使途の合理性に関する考え方

優先株式に関しては、不動産による現物出資のため手取金はありません。しかしながら、本株式及び本優先株式の発行は、当社の喫緊の課題である債務超過の解消及び上場廃止事由の回避に貢献するものと考えます。また、所有不動産として資産の充実に図れることにより、対外信用力の向上、資産運用による資金調達力の向上及びメーカー仕入れ与信の確保に注力してまいります。

普通株式により取得する資金に関しては、不動産を取得するという行為の特性上、登録免許税及び登記費用などの費用が自動的に発生する事や、過度な規模の希薄化が存在する事による株主の利益の侵害を防ぐための新株予約権の消却を行う事、取引先等への未払いが存在する事による訴訟・強制差し押さえなどによる当社の倒産リスクを防ぐための資金として使用する事は、資金使途が合理的であると判断致します。

上記の取組みにより、来期に仕入れの拡大を図り、もって売上の拡大を図るとともに、売掛債権の流動化等にも取組み、資金繰りを安定化させ、営業黒字体質への回帰を目指します。

なお、第三者委員会からは「本件第三者割当においては、優先株式の割当において不動産の現物出資による1,200百万円の払込が予定され、当然に当該不動産の評価の相当性が問題となる。この点は、不動産鑑定評価が1,300百万円であること、会社法207条第9項第4号所定の価格の相当性についての証明がなされることから、問題はないものと判断する。」との意見と「NESPAGEは、これまでのTVゲーム関連事業の経営改善を進め、また、現物出資にて取得した不動産においてホテルリノベーション事業を行うことを予定している。具体的な目標数値及び実現可能性までは検討できていないが、これらが実現できれば、既存株主の利益に資することになる。」との意見を受けております。

#### 4. 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

(単位:百万円)

事業年度の末日	平成19年9月期	平成20年2月期	平成21年2月期
売上高	38,585	16,664	15,958
営業利益	△293	267	△644
経常利益	△318	232	△757
当期純利益	△1,589	382	△2,277
1株当たり当期純利益(円)	△58.27	13.64	△44.93
1株当たり配当金(円)	—	—	—
1株当たり純資産(円)	4.24	31.53	△13.61

##### (2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式の状況

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	322,315,542株	100.000%
現時点の転換価額(行使価額)における潜在株式数の総数	54,000株	0.006%

(注) 上記潜在株式数の内 54,000 株は、自己株代用を行うため希薄化効果を有さないストックオプションの残高であります。

(注 2) 本日消却する事を決定しました新株予約権による潜在株式数は上記に反映しておりません。

### (3) 最近の株価の状況

#### ① 最近 3 年間の状況

	平成 19 年 9 月期	平成 20 年 2 月期	平成 22 年 2 月期
始 値	218 円	73 円	40 円
高 値	242 円	77 円	65 円
安 値	66 円	35 円	5 円
終 値	73 円	16 円	6 円

#### ② 最近 6 か月の状況

	平成 21 年 9 月	平成 21 年 10 月	平成 21 年 11 月	平成 21 年 12 月	平成 22 年 1 月	平成 22 年 2 月(*)
始 値	20 円	7 円	4 円	3 円	1 円	1 円
高 値	21 円	8 円	6 円	3 円	2 円	3 円
安 値	7 円	3 円	1 円	1 円	1 円	1 円
終 値	7 円	4 円	2 円	1 円	1 円	3 円

(\*)平成 22 年 2 月 10 日現在で表示しています。

#### ③ 発行決議日における株価

	平成 22 年 2 月 10 日
始 値	3 円
高 値	3 円
安 値	2 円
終 値	3 円

### (4) 今回のエクイティファイナンスの状況

#### ① 第三者割当増資(当社普通株)

発行期日	平成22年2月26日
調達資金の額	6330万円
募集時における発行済株式数	322,315,542株
当該募集における潜在株式数	0株
割当先	クロスビズ株式会社

② 第三者割当増資(A種優先株式)

発行期日	平成22年2月26日
調達資金の額	現物出資によるものであり、資金の調達はありません。
募集時における発行済株式数	322,315,542株
当該募集における潜在株式数	600,000,000株
割当先	クロスビズ株式会社

(5) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

・第6回乃至第15回新株予約権

発行期日	平成21年8月27日
調達資金の額	4,733,808,200円(差引手取概算額)
募集時における発行済株式数	58,459,542株
当該募集における潜在株式数	当初の行使価額(33円)における潜在株式数:最大 142,424,000株
当初の資金使途	未払い営業債務や預かり保証金の支払い 借入金の返済 未払い租税公課及び社会保険料の支払い 前渡金、差入保証金及び買掛金などの商品仕入れ代 金
支出時期	平成22年2月1日までに全額充当
現時点における行使状況	行使済株式数:263,856,000株
割当先	ITイノベーション戦略投資事業組合
現時点における充当状況	当初の資金使途どおりに、新株予約権の払込額

	45,148,200円を含む、既行使金601,148,200円を全額充当しております。
--	---

- (注1) 調達資金の額は新株予約権の払込金額の合計(第6回乃至第15回新株予約権合計)と新株予約権の行使に際して出資される財産の合計(第6回乃至第15回新株予約権合計)とを合算しております。
- (注2) 当該募集における潜在株式数は、それぞれ第6回乃至第15回新株予約権の合計株式数です。
- (注3) 行使価額の修正が行われた後、発行可能株式数が不足する事になった場合は、株主総会による定款の変更を行い発行可能株式数の増加を行います。

・第三者割当増資

発行期日	平成21年6月18日
調達資金の額	100,000,004円
募集時における発行済株式数	50,767,234株
当該増資による発行株式数	7,692,308株
募集後における発行済株式総数	58,459,542株
割当先	株式会社 BgenuineTec 1,923,076株 柏原 武利 5,769,232株
当初の資金使途	借入金の返済、運転資金
支出時期	平成21年6月30日までに全額充当
現時点における充当状況	発行費用250万円、グループ会社への借入金の返済2500万円、租税公課及び社会保険料の返済750万、営業債務及び預かり保証金の返済5200万円、借入金利息及び遅延損害金の支払い1300万円

・第5回新株予約権

発行期日	平成20年11月7日
資金調達額	883,806,234円
募集時における発行済株式数	50,767,234株
募集時における潜在株式数	343,000株

当 初 の 資 金 使 途	借入金の返済、商品仕入れのための差入保証金
支 出 時 期	新株予約権行使による資金は、未行使のため資金を使用しておりません。
現 時 点 に お け る 行 使 状 況	行使済株式数：0株
割 当 先	トレーダーズパートナー有限責任事業組合
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	新株予約権発行による資金に関しては、運転資金に充当致しました。 新株予約権行使による資金は、未行使のため資金を使用しておりません。

・第三者割当増資

発 行 期 日	平成 20 年 2 月 25 日
調 達 資 金 の 額	現物出資によるデット・エクイティ・スワップであります。
募集時における発行済株式数	27,363,234 株
当該増資による発行株式数	23,404,000 株
募集後における発行済株式総数	50,767,234 株
割 当 先	ジェイオーグループホールディングス株式会社
当 初 の 資 金 使 途	有利子負債圧縮
支 出 時 期	平成 20 年 2 月 25 日までに全額充当
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	借入金返済 1,099,988,000 円

・平成 17 年 9 月 15 日に発行した無担保転換社債型新株予約権付社債の全額株式転換

発 行 期 日	平成 17 年 9 月 15 日
調 達 資 金 の 額	1,000,000,000 円
募集時点における発行済株式数	15,867,804 株
募集時における潜在株式数	当初の転換価額(295 円)における潜在株式数:70,000 株 転換価額上限値(442.5 円)における潜在株式数:72,000 株 転換価額下限値(147.5 円)における潜在株式数:一株

現時点における転換状況 (行使状況)	転換済株式数(行使済株式数):3,389,830株 (残高0円)
当初の資金使途	運転資金
割当先	UBS AG London Branch
支出時期	平成17年9月15日
現時点における充当状況	発行費用10,190,000円及び運転資金989,810,000円

#### 5. 募集後の大株主及び持株比率

募集前(平成21年12月18日現在)		募集後(潜在株式未反映、平成22年2月26日予定)		募集後(潜在株式反映)	
IT イノベーション戦略合同会社	19.96%	IT イノベーション戦略合同会社	17.66%	クロスビズ株式会社	66.42%
ジェイオーグループホールディングス(株)	16.05%	クロスビズ株式会社	10.42%	IT イノベーション戦略合同会社	6.62%
伊藤恵子	1.13%	ジェイオーグループホールディングス(株)	9.03%	ジェイオーグループホールディングス(株)	3.38%
八木淳	0.98%	伊藤恵子	0.64%	伊藤恵子	0.24%
(株)BgenuineTec	0.95%	八木淳	0.56%	八木淳	0.21%
豊岡幸治	0.94%	(株)BgenuineTec	0.53%	(株)BgenuineTec	0.20%
(株)クインラント <sup>1</sup> 法定代理人	0.78%	豊岡幸治	0.53%	豊岡幸治	0.20%
財産管財人 弁護士 佐々木豊		(株)クインラント <sup>1</sup> 法定代理人	0.44%	(株)クインラント <sup>1</sup> 法定代理人	0.17%
戸田憲治	0.74%	財産管財人 弁護士 佐々木豊		財産管財人 弁護士 佐々木豊	
渡辺 雅之	0.64%	戸田憲治	0.42%	戸田憲治	0.16%
野村證券(株)	0.64%	渡辺 雅之	0.36%	渡辺 雅之	0.14%
		野村證券(株)	0.36%	野村證券(株)	0.14%

※ 募集前の算定基礎となる株式数は、平成21年12月18日現在としております。

※ 募集後のITイノベーション戦略合同会社の持株比率につきましては、同社が平成22年1月28日に提出している大量保有報告書の変更報告書を基に記載しております。

※ 募集後の発行済株式総数として、平成22年1月4日に新株予約権の行使により増加した120,000,000

株を含んでおります。

- ※ 潜在株式数として、ストックオプションによる自己株式数 54,000 株は含まれておりません。
- ※ 当該優先株式の全てが普通株式への変換が行われ、割当先が株式を保有している場合として記載しております。

## 6. 業績への影響及び今後の見通し

債務超過の解消が行われ当社の上場が維持され社会的信用力が回復に向かった場合は、売掛金債権の流動化による仕入代金の確保を行う事も可能であると考えております。

これは現在当社は上場廃止懸念に伴う破産懸念により信頼性が著しく下落しており、売掛債権の流動化のような当社の存続及び将来収益を評価されるような取引を行う事は不可能であります。債務超過の解消が行われ上場が維持され上場の廃止に伴う破産懸念は払拭されることにより当社の販売規模に対する評価が正当に行われることにより実現が可能であると判断しております。

上述の様な売掛債権の流動化により当社は仕入れ資金の確保を行ない、現在センタイを通じて行っている当社 FC 加盟店への商品供給を当社独自で行える体制を構築し、また継続することにより商品仕入先に対する実績の確立及び信用力の回復・再構築などにより将来的には徐々にですが掛仕入れ可能枠を増加し更なる商品供給力に回復を図ります。

当社のビジネスモデルは、仕入先より商品を仕入れ、商品供給先に商品を供給しその過程で得た粗利により販管費を補うといった複雑では無いものである為、商品仕入力の回復が即業績の回復に繋がっております。

このことから上場の維持に伴う信用力の回復の結果の商品仕入力の回復が当社の最重要課題であると考えております。

また、所有不動産としての資産活用により資金調達力の向上及びメーカー仕入れ与信の確保を目指し、それにより売上の増大を図るなど、収益向上に貢献できるとともに、さらに売掛金の流動化等にも取組み資金効率の向上を図ります。

また本ファイナンスを行う結果として「1.増資の目的及び理由並びに本増資において内在するリスク(3)内在するリスク」で記載しております「⑥上場廃止リスク」の回避に貢献できることとなります。

しかし、改修工事費用等の発生、減価償却費の増加が見込まれますが、それら業績に与える影響については現在不動産の取得前であり具体的な発生費用の精査などが行えない為、判明次第発表致します。

なお、今後当社としましては既存株主の権利を保護する為、株式市場に配慮のない株式併合は行いません。

## 7. 発行条件等の合理性

### (1) 発行価格の算定根拠及びその具体的内容

#### ① 本普通株式

当該増資に係る取締役会決議の直前日までの直近1ヶ月間(平成 22 年 1 月 12 日から平成 22 年 2 月 9 日まで)に株式会社ジャスダック証券取引所が公表した当社普通株式の普通取引の最終

価格の平均値 1.29 円(出来高のあった日の最終価格の合計を出来高のあった日の日数で割った金額)を参考として、1.56 倍(プレミアム率 156%)を乗じた額としました。

取締役会決議日直前日の当社普通株式終値(3 円)を参考値とせず、決議日直前日までの直近 1 ヶ月平均を参考値として発行価格を算出したのは、直近 6 か月の終値平均が 4.1 円、直近 3 ヶ月の終値平均が 2.0 円ですが、当社の株価は平成 21 年 12 月 21 日より平成 22 年 2 月 2 日までの 1 ヶ月以上の間 1 円で推移しており、これは第 6 回乃至第 15 回新株予約権の行使による度重なる既存株主利益の希薄化により株価が順次下落していった結果であること、平成 22 年 2 月 3 日から平成 22 年 2 月 10 日までの株価が当社が平成 22 年 1 月 22 日付「臨時株主総会の日程及び付議議案決定に関するお知らせ」で発表しておりますとおり、優先株を発行することが出来る定款変更を行った事による当社の将来への期待値、当社の平成 22 年 1 月度の月中平均及び月末時点の時価総額が 3 億円を超えジャスダック証券取引所が株券上場廃止基準第 2 条第 1 項第 3 号前段に定める所要額である 3 億円以上になったことによる上場維持への期待値などを織り込み急騰した株価である事などから直前の株価を発行価額とすることは、適正な時価とならないおそれがあるため、取締役会決議の直前日から遡る 1 ヶ月間の終値平均を基準とする事が妥当であると判断し採用致しました。

## ② 本優先株式

本優先株式の発行条件及び割当予定先との合意事項は「8.本優先株式の商品性」に記載のとおりでございます。

それによりますと、

- ア. 本優先株式は、払込金額の 10%に相当する金額を上限として優先配当を受領することができますが、それは、非累積型かつ非参加型にすぎず、かつ、優先配当を受領することができるのは当社が剰余金の配当を株主総会決議により決定した場合に限られます。
- イ. 残余財産についても払込金額を上限として優先権があるが、非参加型にすぎません。
- ウ. 上記各優先権を有する一方、本優先株式に議決権はないとされております。
- エ. 本優先株式は、取得条項の適用、取得請求権の行使により、取得の対価として、本優先株式の払込価格を上限として取締役会で定める額を、発行を決定した日の当社普通株式の時価を基準として発行前に当社取締役会で決定する額で除して得られた数値に相当する数の当社普通株式を交付することとされております。そして、本優先株式の発行を決定した日である平成 22 年 2 月 10 日開催の取締役会において、本普通株式を発行価格 2 円で発行する旨決議されております。この 2 円という発行価格は、当該発行決定日の直前日までの直近 1 ヶ月間(平成 22 年 1 月 12 日から平成 22 年 2 月 9 日まで)に株式会社ジャスダック証券取引所が発表した当社の普通株式の普通取引の最終価格の平均値である 1.29 円(出来高のあった日の最終価格の合計を出来高のあった日の日数で除した金額)を参考として、それに 1.56 を乗じた額(プレミアム率 156%)であります。そして、当社と割当先との間では、本優先株式の取得の対価として交付される当社普通株式の数の算定に用いる上記「取締役会で決定する額」については上記本普通株式発行価格である 2 円を下回らない旨の取り決めがなされる予定です。以上からして、取得条

項の適用又は取得請求権の行使により、本優先株式の取得の対価として普通株式が交付された場合、当社普通株式を時価に相当する価格で発行したと同視できるといえると判断されます。

- オ. 取得条項の適用又は取得請求権の行使による本優先株式取得の対価として当社普通株式を交付する場合には、当社株主総会決議を要するとの取り決めがなされており、普通株式の取得に制限があります。
- カ. 本優先株式の譲渡には当社取締役会の承認を要するとの取り決めがなされており、投下資本回収に制限があります。

以上の発行条件からして、本優先株式の価値は、当社普通株式の価値を超えるものではないと判断されることから、その発行価格も当社普通株式の時価に相当する価格とすることは一定の合理性があるとの意見を第三者委員会から得ました。その意見を受けて本優先株式の発行価格は合理的であると判断致しました。

また当社では、現物出資の対象となる本優先株式発行要項記載の不動産の価額の相当性について、以下の手続きを実施し、評価致しました。

会社法上、金銭以外の財産を出資の目的として募集株式を発行する場合には、原則として、裁判所が選任する検査役による財産価額の調査が必要と規定されておりますが、例外的に上記財産の価額の相当性について弁護士、弁護士法人、公認会計士、監査法人、税理士又は税理士法人の証明(現物出資財産が不動産である場合にあっては、当該証明及び不動産鑑定士の鑑定評価。)を得られた場合にあっては検査役の調査が不要とされております(会社法 207 条第9項第4号)。

当社は、債務超過解消のため本年2月26日までの本優先株式の発行を目指しているため、裁判所の選任する検査役の調査では目標とする期日に間に合わないと判断し、上記会社法 207 条第9項第4号の定めに基づき、次のとおり、不動産の価値を評価致しました。

#### (A)税理士兼公認会計士による証明並びに不動産鑑定士による評価の依頼

本優先株式発行要項記載の不動産の価額につき、相当である旨の依頼を税理士兼公認会計士辰巳英城氏に依頼致しました。同氏は、当社総務部社員の知人より紹介を受け、当社並びに現物出資者であるクロスビズ株式会社と特別な利害関係のない独立した第三者であります。

また、不動産鑑定士の鑑定評価につきましては、株式会社共立不動産鑑定事務所不動産鑑定士横田隆浩氏に依頼致しました。なお、株式会社共立不動産鑑定事務所及び不動産鑑定士横田隆浩氏は、当社総務部社員の知人より紹介を受け、当社並びに現物出資者であるクロスビズ株式会社と特別な利害関係のない独立した第三者であります。

#### (B)財産の価額の相当性の証明について

株式会社共立不動産鑑定事務所不動産鑑定士横田隆浩氏による現物出資される各不動産の評価及び同氏より提示のあった不動産鑑定の方法は以下のとおりであります。これらの鑑定評価

書に対し、税理士兼公認会計士辰巳英城氏は不動産鑑定評価の評価方法の妥当性を検証し、鑑定評価の客観性の担保するため他の不動産鑑定士の意見も聴取致しました。その結果、当該不動産の価額について相当性を証明しました。

(ア) (山形県米沢市)

積算価格(454,000,000 円)は、費用性に着目したものであり、具体的には土地(敷地)から価格時点に取得することを前提とし、建物価格を加算して査定している。

更地価格については対象不動産周辺の最近成約した取引事例に路線価、公示地等の近年の地価動向を反映させたもので、その実証性には説得力がある。

建物価格については、対象不動産の個別性を反映させるべく、今日の建設動向を反映させた各々の建物の再調達原価を査定し、これに適切な減価修正を施して査定したものである。

しかしながら、本件では敷地価格(59,500,000 円)に対して、建物価格の比率が高く、建物価格(394,500,000 円)については税務評価と同様に単純に減価修正を施せば、市場性が加味されるものではない。特に市場が減退している社会情勢下では注意が必要である。そこで、他の手法(収益性)の面からの価格とのバランスを十分に考慮し(観察減価、建付減価等)対象不動産の市場性(売却価格)を付与した。

直接還元法(DC法)による収益価格(434,000,000 円)は、不動産の収益性に着目したものであり、具体的には対象不動産の状態により、修繕、リノベーション(30,000,000 円)をかけることを前提として、貴社より提示のあった資料、客観的・実証的な資料(観光協会、周辺のヒヤリング等)を査定材料に、ホテルとして運用し、得られる純収益から賃料として負担できる額を実証的かつ保守的に査定した。

還元利回り(10%)については市場での取引利回りに関する資料を参考にしつつ、一般的な不動産投資家の投資態様を十分吟味し、査定している

しかしながら、本件では豊富な資料から客観的に賃料負担力、還元利回りを試算したものの、未稼働の物件であり、賃貸需要の高い地域ではない点から運営会社をテナントとして誘致することも困難性があると判断され、想定要素が大きいと言わざるを得ない。

DCF法による収益価格(421,000,000 円)もDC法同様、不動産の収益性に着目したものであるが、対象不動産が将来生み出すであろうキャッシュ・フローをシナリオ分析を行った上で具体的に数値化し、これらを適正な割引率で現在価値の総和として割り戻すことで対象不動産の投資採算性を求めている。

本件においては、各数値においてはDC法にて用いた複数の予測値等を用いて標準的なホテル事業者が予測するであろうシナリオを採用した。

割引率(10%)については、通常の経営者が採用できる金利(2.5%)と、確保できる自己資本利益率(11.5%)を指標として査定している。

ただし、DC法、DCF法ともに保守的な単一シナリオを採用しており、ホテルのような物件についてはその経営者の手腕により、賃料負担力も大きく上昇する可能性も含んでいる。

未稼働の状態での査定数値では収益還元法のみで鑑定評価額とする点に関しては難がある。

三価格がそれぞれ近似した結果となっているものであるが、内容的に重視できる積算価格を本件鑑定評価額(454,000,000円)として採用している。

(イ) (北海道上川町)

積算価格(519,000,000円)は、費用性に着目したものであり、具体的には素地(林地等)から価格時点に取得することを前提とし、造成工事費、建物価格を加算して査定している。

素地価格(1,520,000円)については対象不動産周辺の最近成約した林地取引事例に、近年の地価動向を反映させたもので、その実証性には説得力がある。造成工事費(70,500,000円)についても可能な限り舗装、配管工事等を具体的に反映させている。

建物価格については、対象不動産の個別性を反映させるべく、今日の建設動向を反映させた各々の建物の再調達原価を査定し、これに適切な減価修正を施して査定したものである。しかしながら、本件では素地価格は実証性があるものの、造成工事費を加算した敷地価格に関しては客観性、市場性を加味したとは言い切れない。建物価格(483,000,000円)についても税務評価と同様に単純に減価修正を施せば、市場性が加味されるものではない。

そこで、他の手法(収益性)の面からの価格とのバランスを十分に考慮し(観察減価、建付減価等)対象不動産の市場性(売却価格)を付与した。

DCF法による収益価格(490,000,000円)は、不動産の収益性に着目したものであるが、対象不動産が将来生み出すであろうキャッシュ・フローをシナリオ分析を行った上で具体的に数値化し、これらを適正な割引率で現在価値の総和として割り戻すことで対象不動産の投資採算性を求めている。

本件においては、各数値においては観光協会資料、ホテル収益資料、ヒヤリング状況を基に複数の予測値等を用いて標準的なホテル事業者が予測するであろうシナリオを採用した。割引率(11.5%)については、通常の経営者が採用できる金利(2.5%)と、確保できる自己資本利益率(15%)を指標として査定している。

直接還元法(DC法)による収益価格(486,000,000円)は、不動産の収益性に着目したものであり、具体的には対象不動産の状態により、修繕、リノベーション(30,000,000円)をかけることを前提として、貴社より提示のあった資料、客観的・実証的な資料(観光協会、周辺のヒヤリング等)を査定材料に、ホテルとして運用し、得られる純収益から賃料として負担できる額を実証的かつ保守的に査定した。

還元利回り(11.5%)については市場での取引利回りに関する資料を参考にしつつ、一般的な不動産投資家の投資態様を十分吟味し、査定している

しかしながら、本件では豊富な資料から客観的に賃料負担力、還元利回りを試算したものの、未稼働の物件であり、賃貸需要の高い地域ではない点から運営会社をテナントとして誘致することも困難性があると判断され、想定要素が大きいと言わざるを得ない。

ただし、DC法、DCF法ともに保守的な単一シナリオを採用しており、ホテルのような物件についてはその経営者の手腕により、賃料負担力も大きく上昇する可能性も含んでいる。未稼

働の状態での査定数値では収益還元法のみで鑑定評価額とする点に関しては難がある。三価格がそれぞれ近似した結果となっているものであるが、内容的に重視できる積算価格を本件鑑定評価額(519,000,000円)として採用している。

(ウ) (岡山県倉敷市)

積算価格(327,000,000円)は、費用性に着目したものであり、具体的には敷地(借地権)から価格時点に取得することを前提とし、建物価格を加算して査定している。

借地権価格については対象不動産周辺の最近成約した取引事例に路線価、公示地等の近年の地価動向を反映させて更地価格を求め、地域の水準を考慮した借地権割合により求めた。

建物価格については、対象不動産の個別性を反映させるべく、今日の建設動向を反映させた各々の建物の再調達原価を査定し、これに適切な減価修正を施して査定したものである。

しかしながら、本件では借地権価格(57,600,000円)は個別契約に基づくものであり、客観性のある借地権割合により求めたとしても市場性があるものとは言い切れない。建物価格(269,400,000円)についても税務評価と同様に単純に減価修正を施せば、市場性が加味されるものではない。

特に市場が減退している社会情勢下では注意が必要である。

そこで、他の手法(収益性)の面からの価格とのバランスを十分に考慮し(観察減価、建付減価等)対象不動産の市場性(売却価格)を付与した。

直接還元法(DC法)による収益価格(317,000,000円)は、不動産の収益性に着目したものであり、具体的には対象不動産の状態により、修繕、リノベーション(35,000,000円)をかけることを前提として、貴社より提示のあった資料、客観的・実証的な資料(観光協会、周辺のヒヤリング等)を査定材料に、ホテルとして運用し、得られる純収益から賃料として負担できる額を実証的かつ保守的に査定した。

還元利回り(10%)については市場での取引利回りに関する資料を参考にしつつ、一般的な不動産投資家の投資態様を十分吟味し、査定している

しかしながら、本件では豊富な資料から客観的に賃料負担力、還元利回りを試算したものの、未稼働の物件であり、賃貸需要の高い地域ではない点から運営会社をテナントとして誘致することも困難性があると判断され、想定要素が大きいと言わざるを得ない。

DCF法による収益価格(319,000,000円)もDC法同様、不動産の収益性に着目したものであるが、対象不動産が将来生み出すであろうキャッシュ・フローをシナリオ分析を行った上で具体的に数値化し、これらを適正な割引率で現在価値の総和として割り戻すことで対象不動産の投資採算性を求めている。

本件においては、各数値においてはDC法にて用いた複数の予測値等を用いて標準的なホテル事業者が予測するであろうシナリオを採用した。

割引率(10%)については、通常の経営者が採用できる金利(2.5%)と、確保できる自己資本利益率(約11%)を指標として査定している。

ただし、DC法、DCF法ともに保守的な単一シナリオを採用しており、ホテルのような物件についてはその経営者の手腕により、賃料負担力も大きく上昇する可能性も含んでいる。未稼働の状態での査定数値では収益還元法のみで鑑定評価額とする点に関しては難がある。

三価格がそれぞれ近似した結果となっているものであるが、内容的に重視できる積算価格を本件鑑定評価額(327,000,000円)として採用している。

#### (C)第三者委員会の意見表明について

株式会社共立不動産鑑定事務所不動産鑑定士横田隆浩氏による現物出資される各不動産の鑑定評価書及び税理士兼公認会計士辰巳英城氏の不動産鑑定評価に対する相当性の証明をもって、当社は第三者委員会を組成し、不動産鑑定評価に対する相当性及び本新株式発行の必要性及び相当性につき審議及び評価を依頼致しました。

第三者委員会の構成員は、弁護士山本雄大氏、税理士兼公認会計士川村啓輔氏、及び当社社外監査役斉藤精一の3名(以下「第三者委員会」という。)であります。弁護士山本雄大氏及び税理士兼公認会計士川村啓輔氏は、社外監査役斉藤精一のそれぞれ別の知人より紹介を受け、当社並びに現物出資者であるクロスビズ株式会社と特別な利害関係のない独立した第三者であります。

第三者委員会にて審議及び評価を行っていただいた結果、不動産評価については、本件第三者割当においては、優先株式の割当において不動産の現物出資による1,200百万円の払込が予定され、当然に当該不動産の評価の相当性が問題となり、この点は、不動産鑑定評価が1,300百万円であること、会社法207条第9項第4号所定の価格の相当性についての証明がなされることから、問題はないものと判断する旨の意見を受けております。また本新株式発行について必要性及び相当性が認められるとの意見を受けております。

#### (D)当社取締役会の決定について

平成22年2月10日開催の当社取締役会にて、上記不動産鑑定士横田隆浩氏による現物出資される各不動産の鑑定評価書、税理士兼公認会計士辰巳英城氏の不動産鑑定評価に対する相当性の証明及び第三者委員会の意見につき、慎重に審議致しました結果、当該不動産鑑定の評価の相当性及び本新株式発行につき妥当性があると判断し、本株式の発行について決議致しました。

### ③ 本株式の発行が有利発行に該当しないこと

#### (ア) 本優先株式(現物出資)について

上記②のとおり、本優先株式の価値は、当社普通株式の価値を上回ることではなく、本優先株式の発行価格は、当社普通株式の時価に相当すると考えられることから、本優先株式の発行価格を当社普通株式の時価に相当する金額とすることは一定の合理性がある旨の意見をむ第三者委員会から受けました。その意見を受け、本優先株式の発行は有利発行ではないと判断致しました。

(イ) 本普通株式について

平成 21 年 11 月下旬ころより 1 円～2 円の間で推移しており、株価のみを見ても本件第三者割当が有利発行には該当しないと思料される。また、債務超過である資産状況、経常損失が生じている収益状況等を考慮しても有利発行に該当しない判断する旨に意見を第三者委員会から受けました。その意見を受け、本普通株式の発行は有利発行ではないと判断致しました。

(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

当社が当会計期間において債務超過の状態を解消できない場合において、その上場が廃止されることは、既存株主の利益の最大の毀損になると考えます。

このため、取締役会では確実な上場維持を目的とし、債務超過の解消を行うために新たな第三者に本優先株式を割り当てること致しました。

この優先株式には議決権はありませんが、上記のとおり、取得条項の適用又は取得請求権の行使により、当社普通株式が交付されます。

さらに上記記載の普通株式の発行と合わせ、既存株主の希薄化は大きいものがありますが、当社としては本発行を行わず、上場廃止になることによる既存株主利益の棄損と比較した場合、かかる希薄化もやむを得ないものと判断致しました。

但し、既存株主の意思を尊重する観点から、当社と割当予定先との間で本優先株式の取得対価として当社普通株式を交付するには、当社株主総会による決議を経ることを条件とすることとしております。

また、当社は、上記取締役会決議に先立ち、利害関係のない弁護士山本雄大氏、公認会計士川村啓輔氏、社外監査役齊藤精一で構成する第三者委員会を組成し、同委員会から本優先株式の第三者割当による発行は既存株主の利益確保の観点からもやむを得ない措置であるとの意見を得ております。

8. 本優先株式の商品性

(1) 当該優先株式の配当に関し、年 1 回(期末配当)優先株式 1 株に対し 10%を乗じた額を行なう。

また剰余金の配当額が優先配当額に不足するときの不足額は翌事業年度以降に累積しない非累積型。

剰余金の配当額が優先配当額に不足するときの不足額は翌事業年度以降に累積しない非累積型。

当社が普通株主等に剰余金の配当を行う場合であっても、優先株主に対し優先配当に加えての剰余金の配当を行わない非参加型。

(2) 残余財産の分配に関し、優先株主に対し普通株主に先立ち分配を行う優先分配。

上記に定める場合を除くほか優先株主に対し残余財産の分配を行わない非参加型。

(3) 当該優先株式は、株主総会において議決権を有さない。

(4) 当社は当該優先株の発行を決定した日の普通株式の時価を基準として、取締役会で定める当社の普通株式の時価で除して得られた数値に相当する株式数の当社の普通株式を交付することにより、当該優先株式の強制償還が行える。



- (5) 当該優先株主は以下の全ての条件を充足する場合に限り、当該優先株式に係る償還請求権を行使することができる。
- ① 当該優先株式の取得請求に対して交付されるべき普通株式の株式数が当社の普通株式の発行可能株式数から普通株式の発行済株式総数を減じた数以下である事。
  - ② 当該優先株式の発行日の1ヶ月後の応当日を経過していること。
- 上記の条件を充足した場合、当社取締役会の決定により、当該優先株の発行を決定した日の普通株式の時価を基準として、取締役会で定める当社の普通株式の時価で除して得られた数値に相当する株式数の当社の普通株式を交付する。
- (6) 当該優先株式については、株式の併合又は分割を行わない。
  - (7) 当該優先株式の譲渡に関しては当社取締役会の決議を要する。
  - (8) 強制償還及び、取得請求権により当社普通株式の交付を行う場合は、株主総会を開催し、株式の交付を行う旨を議案とし可決される事を条件とする。また、いかなる場合も一定期間において300%を超える希薄化を生じさせる普通株式の交付は禁止するものとする。
  - (9) 普通株式の交付を行う場合の当社普通株式の時価は2円を下回らないものとする。

9. 割当先の選定理由

(1) 割当先の概要(平成22年2月10日現在)

①商号	クロスビズ株式会社	
②本店所在地	東京都中央区日本橋蛸殻町1-14-10 アナリティカビル5F	
③代表者の役職・氏名	代表取締役 中上 広志	
④事業内容	内部統制報告制度に伴うコンサルティング業務全般	
⑤資本金の額	20,000,000円	
⑥設立年月日	平成19年11月9日	
⑦発行済株式数	4,400株	
⑧事業年度の末日	12月31日	
⑨従業員数	7名	
⑩主要取引先	上場会社及び中堅企業	
⑪主要取引銀行	みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行	
⑫大株主及び持株比率	中上広志 63.63%、河本昌寛 27.2%	
⑬当社との関係等	資本関係	該当なし
	取引関係	1億円の借入債務を有しております。(平成22年2月1日借入)
	人的関係	該当なし
	関連当事者への該当状況	該当なし
⑭最近3年間の経営成績及び財政状態		

	平成 19 年 12 月期	平成 20 年 12 月期
純資産	5,010	△40,175
総資産	10,021	4,911
1株当たり純資産(円)	50.10	1.11
売上高	6,150	31,897
営業利益	△5,137	△54,620
経常利益	△4,983	△55,055
当期純利益	△4,989	△55,185
1株当たり当期純利益(円)	△24.94	△12.54
1株当たり配当金(円)	—	—

(単位：千円)

※21年12月期は現在試算中であり、確定次第改めてお知らせ致します。

#### (2) 割当先を選定した理由

当社は、上場維持及び債務超過の解消のため、早急に資本増強を行う必要があります。そのため当社代表取締役である光成英一朗が金融業界とそれ以外の業界でも幅広い人脈を持っていることから、その知人よりクロスビズ株式会社の中上広志代表取締役の紹介を受け、当社の経営状況、課題等を協議し、ご理解とご支援を得ることができました。

クロスビズ株式会社は多数の上場企業及び上場準備企業をクライアントに持ち、内部統制の構築支援等のコンサルティングを提供しております。

同社は、自己資本の増強を図り債務超過の解消を図りたい当社の状況をご理解頂き、当社の事業再生を支援していただくスポンサーとして中長期的に当社の株式を保有する意向である事や、当社の財務状態を支援する為に借入金として1億円の調達を同社より行っている事、同社が反社会的勢力と一切の関係が無い旨の確認書を当社に提出していただいております、また当社で行なった調査においても確認が出来ている事から選定致しました。

#### (3) 割当先の保有方針

割当先とは契約書等の書面を交わしてはおりませんが、1年以上の保有方針である意向を伺っております。また割当先との間につきましては、発行日(平成22年2月26日)より2年間において、本普通株式及び本優先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、譲渡の方法等を当社に書面で報告するとの内諾を得ております。

#### (4) 割当先の払込に要する財産の存在について確認した内容

現物出資される不動産については、登記簿謄本は法務局で処理中のため確認できておりませんが、

クロスビズ株式会社と元の所有者との不動産売買契約書類及び登記申請書類にて、不動産の所有権をクロスビズ株式会社が保有している事を確認しております。

また金銭出資が行われる 7500 万円に関しては、クロスビズ株式会社代表取締役中上広志氏の個人資産により同社に 1 億円の融資を実行しており、同社の預金通帳残高を確認したところ、金銭出資には問題が無い事を確認しております。

(5) 企業行動規範上の手続き

本件第三者割当は、株主総会による決議で、全ての優先株の普通株式への転換を行う事が承認された場合①希薄化率が25%以上となること、②支配株主の異動を伴うものであることから、ジャスダック証券取引所の定める「上場会社の企業行動に関する規範」第2条に定める独立第三者からの意見を入手しております。

(6) その他の契約

同社との間において平成 22 年 2 月 1 日付で1億円の金銭消費貸借契約証書を締結しております。なお、借入は坂本通商株式会社よりクロスビズ株式会社に融資されたものであります。また、当社の資金使途は買掛金及び一般経費並びに借入金の返済、租税公課、社会保険料の支払いに使用しております。

III. 新株予約権の消却

1. 取得及び消却対象となる本新株予約権

- |                |  |
|----------------|--|
| (1) 取得及び消却する銘柄 | 第 6 回乃至第 15 回新株予約権                         |
| (2) 取得及び消却する数  | 4,144 個(下記(3)記載の取得日及び消却日において残存する本新株予約権の全部) |
| (3) 取得及び消却日    | 平成 22 年 2 月 26 日                           |
| (4) 消却後に残存する個数 | 0 個  |

2. 取得及び消却する理由

本株式発行を発行することによる潜在的な希薄化の規模を低減させる目的で、本日付で IT イノベーション戦略投資事業組合に通知し、本普通株式の出資金を使用する事により消却金額として新株予約権の 1 個あたりの発行価格 9,606 円に残存する新株予約権の個数 4,144 個を乗じた価格である 39,807,264 円を支払うことで、消却を行います。

また同時に本日以降の新株予約権の行使を行う事を停止致します。

以上