



平成 26 年 1 月 14 日

各 位

東京都港区芝 2 - 7 - 17
株式会社 ストリーム
代表取締役社長 劉 海濤
(コード番号: 3071 東証マザーズ)
問合せ先 取締役管理本部長 土屋 敏
(TEL03-6858-8189)

第三者割当による新株式及び新株予約権の発行並びに主要株主の異動に関するお知らせ

当社は、下記のとおり、第三者割当による新株式及び新株予約権の発行（以下、新株式の発行については「本新株式」、新株予約権の発行については、「本新株予約権」、両者を総称し、「本第三者割当」といたします。）について決議致しましたので、お知らせいたします。

また、本新株式の発行により、当社の主要株主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

第三者割当による新株式及び新株予約権の発行

1. 第三者割当による新株式及び新株予約権発行の概要

(1) 新株式発行の概要

(1) 払込期日	平成 26 年 1 月 30 日
(2) 発行新株式数	普通株式 7,150 株
(3) 発行価額	1 株につき金 42,000 円
(4) 調達資金の額	金 300,300,000 円
(5) 募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法による Licheng (H.K.) Technology Holdings Limited 7,150 株
(6) その他	上記各号については、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力が発生することが条件になります。

(2) 新株予約権発行の概要

(1) 割当日	平成 26 年 1 月 30 日
(2) 新株予約権の総数	715 個 (1 個当たり 10 株)
(3) 発行価額	新株予約権 1 個当たり 12,600 円 (発行調達額 9,009,000 円)

(4)	当該発行による 潜在株式数	7,150 株
(5)	資金調達の額	309,309,000 円（手取概算額 306,176,000 円） （新株予約権による発行調達額　：9,009,000 円） （新株予約権の行使による調達額　：300,300,000 円）
(6)	行使価額	1 株当たり 42,000 円
(7)	募集又は割当方法 （割当予定先）	第三者割当の方法による Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited 715 個
(8)	その他	上記各号については、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力が発生することが条件になります。

（注）当社株式は、平成 26 年 2 月 1 日（土）をもって、1 株につき 100 株の割合をもって分割することとなります。株式分割を反映した本新株式の発行株式数は 715,000 株となります。また、本新株予約権 1 個当たりの株式数は、1,000 株となり、本新株予約権の目的である株式の種類及び総数は、当社普通株式 715,000 株となります。

2．募集の目的及び理由

（1）本第三者割当の経緯

当社は、平成 14 年にインターネット通販事業に本格参入した後、家電・PC インターネット通販の一社として業容を拡大して参りました。平成 17 年には株式会社ベスト電器とのフランチャイズ契約を締結し、家電製品の取り扱いを拡大したほか、平成 21 年には株式会社イーベストの子会社化及び株式会社特価COMの設立（株式会社ソフトクリエイイトからインターネット通販事業部門を譲受）をするなど、インターネット通販事業の基盤強化を図っております。

このような状況のなか、当社はこれまでのインターネット通販事業におけるオペレーション実績の積み上げにより、インターネット通販システムの構築とオペレーションを効率的に運営する独自のノウハウを蓄積するに至っております。当社はこのノウハウを生かすべく、他のインターネット通販事業に参入を志向する会社への支援サービス業務（以下、「ネット通販支援事業」）を新規事業として本格的に立ち上げることいたしました。

これは、現在多くの小売業者が、不況下でも成長を続けるネット通販事業に参入を考えながらもオペレーションシステムが無いため参入できずにいます。それらのニーズに対して当社がオペレーションシステムを提供していくという今回のネット通販支援事業の展開が、当社の新たな成長に資するとともに収益源の多角化も図れると考えております。ついてはネット通販支援事業の立ち上げのため、新たな資金調達が必要と判断いたしました。

他方、当社が属する家電小売業界では、大手量販店・インターネット通販業者間のシェア争いが、熾烈な価格競争・出店競争に繋がっており、厳しい市場環境に晒されました。当社もこれらの影響を大きく受け、主要販売商品である家電製品やパソコン、デジ

タルカメラ等の販売が大きく落ち込み、前連結会計年度においては 1,054 百万円の営業損失を、当第 1 四半期連結累計期間において 141 百万円の営業損失を計上いたしました。

しかしながら、最近のインターネット関連市場につきましては、スマートフォン及びタブレット端末等の急激な普及により、ビックデータを活用したサービス強化等で市場は成長、拡大を続けています。当社もこのような景況の影響を受けるとともに、効率的な販売促進を図るための組織改編や市場価格に迅速に対応できるシステムの構築等を行った結果、当第 2 四半期連結累計期間において 164 百万円の営業損失（当第 2 四半期連結会計期間は 23 百万円の営業損失）、また当第 3 四半期連結累計期間においても商品政策の強化や仕入業務フローの再構築に取り組んだ結果 187 百万円の営業損失（当第 3 四半期連結会計期間は 22 百万円の営業損失）と損失額は累計されていますが、四半期連結会計期間ベース（3 ヶ月ベース）では損失額が縮小しております。今後、この主力であるインターネット通販事業の収益を安定的に伸ばすためには、WEB 上での取扱商品数の拡充、それに向けての仕入在庫拡充を図る必要があり、そのためにも一定の資金が必要と判断いたしました。

上記、新規事業の立ち上げ及び既存事業の一部仕入資金として、今回の本第三者割当を行うことといたしました。

（２）募集の目的及び理由

「５．発行条件等の合理性（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」に記載のとおり、本第三者割当に伴い、大幅に株式持分及び議決権比率が低下することから、既存株主様の株式価値が低下すると考えております。

また、割当予定先の保有方針としては、少なくとも 2 年以上の中長期にわたる期間、当社株式を保有する旨の説明を受けておりますが、発行した株式が売却されることとなる場合、一定の売り圧力が市場に生じてしまい、株価の下落局面では更なる下落もありえること、更には、当社の株式流動性は必ずしも高いとはいえないため、株式流動性の低い状況では、株価下落リスクはより高まることも考えられます。

このような状況下において、本第三者割当を行うこととした経緯としましては、当社が早期の黒字転換を行うためには、収益基盤の強化が必要であり、そのためにはネット通販支援事業という新たな収益基盤を確立していくこと、並びに既存事業であるインターネット通販事業の収益安定化を図る必要があると判断いたしました。

上記の新規事業の基盤確立及び既存事業の収益安定化のために増加する仕入資金を賄うための資金調達を検討する中、金融機関からの新規融資や公募増資及び第三者割当増資等を含めあらゆる手段での資金調達の方法を検討してまいりましたが、当社の現状においては、数期にわたり当期純損失を計上する厳しい状況にあり、資金調達の方法は限られたものとなっております。具体的には、間接金融による資金調達については、数期にわたり当期純損失を計上している状況であることから、金融機関からの新規融資は困難な状況であり、金融機関からの理解を得ることができませんでした。そこで、直接金融による資金調達を検討するにあたり、公募増資については、同じく数期にわたり当

期純損失を計上している状況であることから、十分な応募が期待できないことは明白であり、実現可能性が低いと判断いたしました。株主割当増資やライツイシューについても前述の厳しい財務状況に加えて、ここ数年配当が実施できていないことから実現可能性が低いと判断いたしました。そして、直接金融の方法の中でも、第三者割当増資の方法を主眼として検討せざるを得ないとの判断に至りました。また、新株予約権付社債の発行につきましては、社債が転換されることの無かった場合、当社に償還義務が生じる可能性があることから、選択肢として見送ることいたしました。そこで当社の資金需要を勘案し、時間的に限られた状況の中で第三者割当増資を検討するにあたり、割当予定先との協議を行い、今般の割当予定先を引受先として本第三者割当を決定いたしました。

なお、本第三者割当が新株式の発行と新株予約権の併用となった経緯につきましては、割当予定先より、一度に一定金額以上の出資をする場合は、社内手続きに時間がかかること、出資金の一部は平成 26 年 2 月以降に振り込まれる予定の子会社である金華利誠からの配当金を使用したいとする意向等があることから、第三者割当の一部を新株予約権にて行うこととしたいとの説明がありました。当社としては調達資金の支出計画を調整することにより、すべての資金が計画当初から必要ではなくなる点を踏まえ、他の資金調達方法、及び割当予定先の候補先が限られているという当社の置かれている現状を勘案した結果、割当予定先の意向を踏まえ、割当予定先としては、一度に資金を拠出する新株式だけではなく、割当予定先の想定するタイミングにて払い込みができる新株予約権の発行を併用することいたしました。

割当予定先からは権利行使のタイミングにつきましては、具体的な権利行使のタイミング及び数量については、回答を得ることが出来なかったものの、権利行使時の株価や出来高に依拠することなく、適宜権利行使を行うことについての説明を口頭にて伺っておりますが、原則行使は割当予定先の判断によるため、本新株予約権の行使により調達する資金については権利行使状況により決定されます。そのため本新株予約権の行使により調達する資金に変更もあり得ることから、当社の計画通りに権利行使がなされない場合には資金使途の内容及び支出期間についての変更や間接金融による別の資金調達方法を模索することを想定しております。また、その結果、上記資金使途が変更となった場合については、適時開示をいたします。

本第三者割当に伴い、既存株主様におかれましては、株式持分及び議決権比率の低下並びに 1 株当たりの純資産額が変動いたします。

しかしながら、前述のとおり当社グループは四半期連結会計期間ベース（3 ヶ月ベース）では損失額が縮小しているものの、今後早急に黒字化を図るためには主力であるインターネット通販事業の収益安定化と、喫緊の課題である新規事業の拡大を進めていくという事業基盤の確立が必要であり、そのためには本第三者割当による自己資本の充実が必要不可欠であると考えております。事業基盤の確立を推進する本第三者割当により、株式の希薄化を伴うものの、それにより当社の収益性の向上や財務体質の強化につながるものと考えており、それらが当社の企業価値向上をもたらし、既存株主様に対する株

主価値の向上に大いに寄与すると考えております。

よって、既存株主様への影響についても踏まえた結果、本第三者割当並びに、調達する資金使途は合理的であるものと当社取締役会として判断しております。

(3) 本新株予約権の特徴

本新株予約権の特徴は、次のとおりとなります。

() 行使停止要請条項

本新株予約権には行使停止要請条項が規定されており、次の要領で、当社の意思決定により行使停止要請が可能です。

本新株予約権者に2週間前までに書面で通知することにより、本新株予約権を行使することが出来ない期間を指定することができます。

行使停止要請可能な新株予約権は未行使の本新株予約権の全部又は一部に対して可能となります。

行使停止要請可能な期間は割当日から行使期間満了日の1ヶ月前までであり、この要件を満たす限り行使停止要請期間に制限はありません。

行使停止要請の回数に制限はなく、かつ同時に複数の行使停止要請を行うことができます。

当社は、本新株予約権者に書面で通知することにより、行使停止要請期間の満了日前に行使停止要請の解除が可能です。

当該行使停止要請条項により、まとまった行使による急激な希薄化を防げることは既存株主様への不利益を最小限に抑える効果があります。

また、本新株予約権に比べ、より有利な資金調達方法及び有利な資金調達条件を提示して頂ける新たな割当予定先との具体的な交渉が開始された場合には、この条項を発動することによって、希薄化の程度を抑制することが可能となります。

() 取得条項(当社の要請による取得)

本新株予約権には以下の取得条項が規定されており、次の要領で、当社の意思決定により残存する本新株予約権の全部又は一部の取得が可能です(当社の要請による取得)。

本新株予約権の割当日以降、当社取締役会が本新株予約権の取得する日を定めたときは、本新株予約権者に対し、取得日の通知又は公告を当該取得日の2週間前までに行うことにより、取得日の到来をもって、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を発行価額相当額で取得することができます。

発行価額相当額で取得が可能であることから、新株予約権価値の上昇による資金負担は生じず、本新株予約権発行後においても、更に有利な調達方法の検討や柔軟な資本政策の策定が可能となります。なお、取得条項は、別の有利な資金調達が実行できた場合に、発動することを想定しております。

() 取得請求（本新株予約権者の要請による取得）

本新株予約権には以下の取得請求権が規定されており、次の要領で、新株予約権者の意思決定により残存する本新株予約権の全部又は一部の取得請求が可能です（本新株予約権者の要請による取得）。

本新株予約権者は、本新株予約権の割当日以降、いずれかの取引日において、取引所における当社普通株式の普通取引の終値が 60 取引日連続して行使価額の 42,000 円を下回った場合には、本新株予約権者は、その選択により、当社に対して書面で通知することにより、本新株予約権の全部又は一部の取得を請求することができる。当社は、当該取得請求にかかる書面が到達した日の翌取引日から起算して 2 週間後に、本新株予約権 1 個当たり 12,600 円の価額で、当該取得請求にかかる本新株予約権の全部を取得する。

ただし本新株予約権者からは、会社の危機的状況等不測の事態が生じない限り、残存する本新株予約権の全部又は一部の取得請求を行わない旨の表明を受けております。

() 譲渡制限条項

本新株予約権には以下の譲渡制限条項が規定されており、次の要領となっております。

本新株予約権の譲渡については、当社の取締役会の承認を要するものとしております。

本新株予約権の買受契約により、割当予定先は本新株予約権を他の者に譲渡する場合には、割当予定先の本契約上の地位及びこれに基づく権利義務も共に当該譲受人に承継されるものとしております。

3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額

本新株式発行による調達

調達する資金の額（差引手取概算額）

払込金額の総額	300,300,000 円
発行諸費用の概算額	1,602,000 円
差引手取概算額	298,698,000 円

(注) 1. 発行諸費用の概算額には消費税は含まれておりません。

2. 発行諸費用の概算額には、第三者意見取得のための弁護士費用、有価証券届出書等及び開示資料にかかる作成及び作成された書類が金融商品取引法及び関連諸法令に準拠しているかどうかのレビュー支援業務の費用（株式会社ベネフィットコンサルティング、東京都目黒区下目黒二丁目 21 番 15 号、代表取締役 山口誠）、登録免許税、反社会的勢力との関連性調査費用（株式会社セキュリティ&リサーチ、東京都港区赤坂二丁目 8 番 11 号 代表取締役 羽

田 寿次)が含まれております。

本新株予約権発行による調達

調達する資金の額(差引手取概算額)

調 達 す る 資 金 の 総 額	309,309,000 円
新株予約権の発行による払込額	9,009,000 円
新株予約権の行使による払込額	300,300,000 円
発 行 諸 費 用 の 概 算 額	3,133,000 円
差 引 手 取 概 算 額	306,176,000 円

(注) 1.発行諸費用の概算額には消費税は含まれておりません。

2.発行諸費用の概算額には、第三者意見取得のための弁護士費用、本第三者割当にかかる支援業務の費用(株式会社ベネフィットコンサルティング、東京都目黒区下目黒二丁目 21 番 15 号、代表取締役 山口誠)、登録免許税、反社会的勢力との関連性調査費用(株式会社セキュリティ&リサーチ、東京都港区赤坂二丁目 8 番 11 号 代表取締役 羽田 寿次)、新株予約権の算定費用(エースターコンサルティング株式会社、東京都渋谷区渋谷 1 丁目 17 番 1 号、代表取締役 山本 剛史)が含まれております。

3.新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合には、上記払込金額の総額、発行諸費用の概算額及び差引手取概算額は減少いたします。

4.登記費用につきましては、新株予約権の権利行使のタイミング、回数等の理由により、変動する可能性がございます。

(2) 調達する資金の具体的な使途

		具体的な使途	金 額 (円)	支出予定時期
新株式		新規事業(ネット通販支援事業) インフラ投資資金	151,000,000	平成 26 年 2 月～平成 27 年 1 月
		運転資金(仕入資金)	147,698,000	平成 26 年 2 月
新株予約権		新規事業(ネット通販支援事業) インフラ投資資金	150,000,000	平成 26 年 2 月～平成 27 年 1 月
		運転資金(仕入資金)	156,176,000	平成 26 年 4 月～平成 27 年 1 月

(注) 1. 調達した資金は、支出するまでの期間、当社の取引先銀行の普通預金口座にて保管する予定です。

2. 資金使途の内容は、以下のとおりです。

新規事業(ネット通販支援事業) インフラ投資資金

当社は、これまでインターネット通販事業として自社サイトである EC カレント、イーベスト、特価 COM の運営を行っていくなか、自社内にシステムの開発体制を持ちシステ

ム構築を行い、ワークフロー管理システムによる業務管理との連動により、インターネット通販業務の運営を効率的に行うための業務設計とシステム構築のノウハウを有するに至っております。このノウハウを生かすべく、他社のインターネット通販運営会社に対する支援サービス業務を新規事業として本格的に立ち上げることいたしました。

なお、新規事業であるネット通販支援事業を効率的に運用していくためのインフラ投資資金（システム開発及びインフラ整備費用）として具体的な資金使途の内容は以下になります。

a．現行E Cシステムの標準化

現在、当社が使用しているE Cシステムを支援先が容易に使用できるようにするため、操作画面やシステム間でのデータ連携の見直し及び処理速度の改善を行うための調査とプログラム修正等を行います。

- ・実施内容：ユーザーインターフェース改修、システムインターフェース改修、処理性能の向上等
- ・実施期間：平成 26 年 2 月～同年 6 月
- ・使用資金：14,000,000 円

b．E Cシステムの運用代行パッケージ開発

E Cシステムの標準化にあわせて他社のネット通販を効率よく運営していくため、顧客からの問い合わせに対応する機能や、受託先にあわせた業務フローの管理システム、複数のE Cサイトを一元管理する機能、E Cシステムの操作手順を画面上で閲覧、管理できるようにする機能等を開発しパッケージ化していきます。

- ・実施内容：システム間連携統合、問い合わせ管理機能、入金照合管理機能、業務フロー管理機能、モール型E Cサイト運営管理機能、外部E Cサイト運営管理機能、受託先管理機能、検索エンジン最適化機能、マニュアル管理機能、操作手順ドキュメント作成等
- ・実施期間：平成 26 年 2 月～平成 27 年 1 月
- ・使用資金：175,000,000 円

c．基幹システム開発

E Cシステムとの連携やパッケージ化を効率よく行うため、当社が現在使用している基幹システムの見直しとアップグレードを行います。

- ・実施内容：基幹システムの改修、基幹システムのアップグレード等
- ・実施期間：平成 26 年 3 月～同年 8 月
- ・使用資金：57,000,000 円

d．インフラ整備

新規事業立ち上げのための開発等により、現在使用しているサーバーやネットワーク機

器だけでは対応が出来なくなると見込めるため、サーバーを含むネットワーク機器の増設が必要と考えております。

- ・実施内容：サーバー機器及びネットワーク設備の増設等
- ・実施期間：平成 26 年 5 月
- ・使用資金：55,000,000 円

以上により、新規事業（ネット通販支援事業）インフラ投資資金として合計 301,000,000 円を使用する予定です。

なお、本新株式の発行にて調達する資金 151,000,000 円をネット通販支援事業の核となる「a. 現行 E C システムの標準化」及び「b. E C システムの運用代行パッケージ開発」の中で計画の前半に開発が必要な部分に優先的に使用し、その他の開発に本新株予約権にて調達する資金 150,000,000 円を使用していく予定ですが、当社の計画通りに権利行使がなされず調達資金が予定より減少した場合には、「b. E C システムの運用代行パッケージ開発」の中で計画の後半で開発する「業務フロー管理機能」「検索エンジン最適化機能」「マニュアル管理機能」「操作手順ドキュメント作成」の計画見直しや「c. 基幹システム開発」「d. インフラ整備」に関しては既存の設備を一部見直す等により運用を行っていく予定です。また、権利行使期間中に本新株予約権の行使が、全く行われなかった場合においては、上記計画の見直し及び別の資金調達方法の検討を行いながら新規事業への取り組みは遂行していく考えです。

運転資金（仕入資金）

当社が属する家電小売業界では、大手量販店・インターネット通販業者間のシェア争いが、熾烈な価格競争・出店競争に繋がっており、厳しい市場環境に晒されました。当社もこれらの影響を大きく受け、主要販売商品である家電製品やパソコン、デジタルカメラ等の販売が大きく落ち込み、前連結会計年度においては 1,054 百万円の営業損失を、当第 1 四半期連結累計期間において 141 百万円の営業損失を計上いたしました。

しかしながら、最近のインターネット関連市場につきましては、スマートフォン及びタブレット端末等の急激な普及により、市場は成長、拡大を続けています。当社もこのような景況の影響を受けるとともに、効率的な販売促進を図るための組織改編や市場価格に迅速に対応できるシステムの構築等を行った結果、当第 2 四半期連結累計期間において 164 百万円の営業損失（当第 2 四半期連結会計期間は 23 百万円の営業損失）また当第 3 四半期連結累計期間においても商品仕入改善強化による取扱アイテム数増加や効率的な販売施策の促進等に取り組んだ結果 187 百万円の営業損失（当第 3 四半期連結会計期間は 22 百万円の営業損失）と損失額は累計されていますが、四半期連結会計期間ベース（3 ヶ月ベース）では損失額が縮小しております。今後、この主力であるインターネット通販事業の収益を安定的に伸ばし、黒字転換を図るためには、今以上の取扱商品数の拡充、それに向けての仕入在庫拡充を図る必要があり、そのために調達した資金を使用する予定です。

具体的な運転資金の使途といたしましては、上記、仕入在庫拡充のために平成 26 年 2 月

から平成 27 年 1 月までの運転資金として合計 303,874,000 円を使用する予定です。

内訳としては、本新株式によって得られる資金 147,698,000 円については平成 26 年 2 月にお客様からの注文に対する即納商品数の拡充を目的とした仕入のために使用し、本新株予約権により調達予定の資金 156,176,000 円については、平成 26 年 4 月から平成 27 年 1 月までに行使状況を考慮しながら随時仕入資金に充当する予定ですが、当社の計画通りに権利行使がなされず調達資金が予定より減少した場合には、繁忙期である 7 月及び 12 月の仕入れ拡大に伴う仕入資金に優先的に充当する予定です。また、権利行使期間中に全く行使されなかった場合においては、間接金融による別の資金調達方法の検討を行います。

なお、割当予定先からは本新株予約権の権利行使のタイミングにつきましては、具体的な権利行使のタイミング及び数量については、回答を得ることが出来なかったものの、権利行使時の株価や出来高に依拠することなく、適宜権利行使を行うことについての説明を口頭にて伺っておりますが、原則行使は割当予定先の判断によるため、本新株予約権の行使により調達する資金については権利行使状況により決定されます。なお、本新株予約権の行使による資金については、新規事業(ネット通販支援事業) インフラ投資資金の「c. 基幹システム開発」「d. インフラ整備」、「b. ECシステム運用代行パッケージ開発」の中の「業務フロー管理機能」「検索エンジン最適化機能」「マニュアル管理機能」「操作手順ドキュメント作成」の順に優先的に充当し、その余剰部分を運転資金(仕入資金)として繁忙期である 7 月及び 12 月の仕入れ拡大に伴う仕入資金に優先的に充当することを想定しておりますが、本新株予約権の行使により調達する資金に変更もあり得ることから、その場合には、上記及びを行使額の範囲に縮小させる、または資金使途の内容及び間接金融による別の資金調達方法を模索することにより当社の業績に与える影響は限定的とすることが可能であり事業の継続性には支障がないと想定しております。また、その結果、上記資金使途が変更となった場合については、適時開示をいたします。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

今回の本第三者割当は、資本を増強し、新規事業の確立により収益基盤の確立を図るほか、運転資金の確保により事業の安定化を図ることを目的とするものとしており、その資金使途は合理的であると判断しております。

また、本第三者割当による調達資金は、新規事業資金及び運転資金に関する費用に充当される予定であり、当社の状況を改善するためにも必要不可欠であると考えております。また、事業基盤の確立を推進することが、既存株主様に対する株主価値の向上につながると考えていることから、調達する資金使途は合理的であるものと考えております。

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

本新株式

本新株式の発行価額は、本新株式に関する取締役会決議日の前営業日（平成 26 年 1 月 10 日）までの直前 6 ヶ月間の東京証券取引所における当社普通株式の終値の平均値 45,398 円から 7.48%ディスカウントした金額である 42,000 円といたしました。

本新株式の発行価額の算定方法につき取締役会決議日の終値 6 ヶ月平均値を採用いたしましたのは、当社としましては、特定の一時点の株価を基準とするよりも、一定期間の平均値という平準化された値を採用する方が、一時的な株価変動の影響など特殊要因を排除でき、算定根拠として客観性が高く合理的であると判断したためであり、平成 25 年 8 月 29 日に開示いたしました「特別損益の計上及び業績予想の修正に関するお知らせ」による株価の影響が反映された 6 ヶ月平均値が当社の実態に則したものであると判断しております。

この発行価額は、取締役会決議日の前営業日終値 46,500 円に対して 9.68%のディスカウント、前営業日までの 1 ヶ月間の終値の平均値 45,755 円（小数点未満切捨て、以下同じ。）に対して 8.21%のディスカウント、同 3 ヶ月間の終値の平均値 45,566 円に対して 7.83%のディスカウントとなっております。

また、発行価額のディスカウント率を 7.48%とした経緯としましては、当社と割当予定先との発行価額における交渉の経緯として、直近 6 ヶ月の株価である平成 25 年 7 月 16 日以降の株価である 43,500 円から 50,800 円までの株価推移を前提として、最終的に発行価額の交渉を行いました。割当予定先と協議を続けた結果、既存株主への株式の希薄化、発行価額の影響度を慎重に検討しつつも、発行価額について各割当予定先のディスカウントに対する要望を受け入れた結果によるものとなります。これは、現在の当社の状況を鑑みて、当社への投融資の引受先は限られており、他の交渉先はディスカウントの要望がさらに大きい或はディスカウントの要望は小さいが引受金額が少ない等、他に現実的なより良い資金調達はないことを考慮したうえで判断いたしました。

なお、参考までに、東京証券取引所における平成 25 年 7 月の終値平均は 45,792.86 円（小数点以下第 3 位を四捨五入、以下同じ。）8 月の終値平均は 45,500.00 円、9 月の終値平均は 44,794.44 円、10 月の終値平均は 45,490.48 円、11 月の終値平均は 45,155.00 円、12 月の終値平均は 45,395.00 円であります。当社は、本発行価額について、当社を取巻く事業環境として、直近の業績動向、昨今の株式市場の動向、当社の株価を総合的に考慮し、当社株式の価値を表す客観的な値である市場株価を基準に決定したものであり、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成 22 年 4 月 1 日）に準拠しており、合理的な価額であると認識しております。

また、当社監査役 4 名から、発行価額自体が、直前営業日における終値、及び 1 ヶ月、3 ヶ月並びに 6 ヶ月平均株価との大幅な乖離が認められないことから、当該発行価額は、有利発行に該当するものではなく、また、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠しているものと判断していることから、本株式の発行は有利発行には該当せず適法である旨の意見をいただいております。

当該意見を表明する判断にいたった理由として、有利発行が問題となった、公刊物に

掲載された事例の分析することを通じて本株式の有利発行該当性の判断の視点を定めることとし、いずれの事例でも、発行時点における株式の発行価額と株式の時価とを比較し、前者が後者を大きく下回り、ディスカウント率が 10%を超えるときには、原則として、有利発行に該当すると判断されるものの、本株式の発行価額が、直前営業日における終値、及び 1 ヶ月、3 ヶ月並びに 6 ヶ月平均株価とのディスカウント率がいずれも 10%以内に収まり、前者と後者に大幅な乖離が認められないことから、本株式の発行は有利発行に該当しないとの結論に至ったとのことです。

なお、当社取締役会としても、当該意見に基づき、本株式の発行は有利発行に該当しないとの結論を受領したことを踏まえ、本第三者割当にかかる発行条件を決議いたしました。

本新株予約権

新株予約権の発行価格の公正価値の算定には、他社上場企業の第三者割当増資における公正価値の算定実績をもとに選定した第三者機関(エースターコンサルティング株式会社、東京都渋谷区渋谷 1 丁目 17 番 1 号、代表取締役 山本 剛史) に依頼いたしました。

また、第三者機関による算定の条件として、基準となる当社株価 46,500 円(平成 26 年 1 月 10 日の終値)、権利行使価額 42,000 円、ボラティリティ 13.47%(平成 24 年 11 月から平成 25 年 11 月の月次株価を利用し年率換算して算出)、権利行使期間 1 年、リスクフリーレート 0.080%(評価基準日における 1 年物国債レート)、配当率 0.00%、当社による取得条項、新株予約権の行使に伴う株式の希薄化、当社株式の流動性、当社の信用リスク等を参考に公正価値評価を実施しており、ストック・オプション等に関する会計基準の適用指針でも参照されている離散型時間モデルの一つであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定方法を採用しております。

なお、第三者機関における算定条件として、上記以外のものは、以下のとおりです。

- ・割当先の権利行使については、モンテカルロ・シミュレーションによる算定の結果、行使期間最終日(1 年後または取得条項発動 14 日後)に時価が行使価額以上である場合に本新株予約権の全てを行使するものと仮定しているとのことです。
- ・当社株価が一定程度上昇する時には、仮に取得条項がないとすると、既存で発行している新株予約権に加え、有利な代替資金調達方法を採用することによって、更なる希薄化を招くことになり、既存株主の権利を毀損することになることから、新たな資金調達の選択肢が限られることとなります。一方、当社がより有利な代替的な資金調達手法を確保することは、既存株主の保護につながることから、今回の査定において取得条項とその発動タイミングを勘案し公正価値を評価していることは、より有利な代替資金調達手法を確保することという既存株主の保護の観点を加味しており合理性と妥当性があると判断しているとのことです。具体的には、代替資金調達コストは 55.256%(修正 CAPM により算定した株主資本コスト 1.576%に当社の想定格付けから推定した信用コスト分 53.68%を加えた数値)と

しており、取得条項を発動する株価水準は、行使価額 42,000 円に代替資金調達コスト分 23,207 円を加えた 65,207 円としております。これは、株価が当該価額を超えた場合、本新株予約権による資金調達よりも代替の資金調達の方が、調達コストが安価となり、企業が株主価値の最大化のため取得条項を発動することが合理的と考えられるためとのことです。

- ・また、第三者機関による公正価値の算定において、自社が現時点において想定しているコール発動水準（コール発動水準について、当社は他の資金調達方法があることを前提として、株価が行使価額を継続して上回っているにも関わらず権利行使が行われないなどの場合に発動することを想定しております。）と異なる水準、つまり株価が 65,207 円となるとコールが発動されるという前提に基づいて新株予約権の公正価値査定が実施されているとのことです。この点については、実際に想定されている発動水準は将来的に固定されたものではなく将来的にコール発動水準が変動する可能性があること、発行体が想定する発動水準により公正価値が変動することは理論的な公正価値を算出するという趣旨にそぐわないものであることから、自社が現時点において想定しているコール発動水準と異なるコール発動水準を採用している点について合理的と判断しているとのことです。
- ・公正価値の算定において、取得条項があることは、割当先にとっては、株価上昇に伴い新株予約権の価値が上昇しているにも関わらず発行体の任意による新株予約権の取得及びその消却が行われると、投資的・経済的な観点からはデメリットといえます。よって、取得条項があることは本新株予約権の価値を減価する要因の一つとしているとのことです。割当決議日前営業日の終値を基準として概算したところでは、取得条項がない場合は、取得条項がある場合と比べ本新株予約権の 1 個当たりの価値が 29,399.16 円程度高く評価されているとのことです。
- ・株式の流動性については、全量行使で取得した株式を 1 営業日あたり 3 株（最近 1 年間の日次売買高の平均値である 23 株の 10%）ずつ売却できる前提を置いているとのことです。

上記の算定根拠より算出された結果、第三者機関による本新株予約権の公正価値算定の結果は、6,532.01 円と算出されております。

第三者機関の算出結果である本新株予約権 1 個につき 6,532.01 円の価額は、本新株予約権の諸条件、本新株予約権の発行決議に先立つ当社普通株式の株価の推移、当社普通株式の株価変動性（ボラティリティ）、本新株予約権の発行要項を前提として考慮していることから、当社としてはエースターコンサルティング株式会社が行った、モンテカルロ・シミュレーションによる算定結果が合理的であると判断しております。

なお、本新株予約権の 1 個当たりの払込金額について、算定結果である 6,532.01 円を踏まえ、割当予定先と協議の結果、1 個当たり 12,600 円としております。算定結果である 6,532.01 円と本新株予約権の 1 個当たりの払込金額 12,600 円が、乖離する理由としましては、払込金額を高めを設定することにより、資金調達金額が増額することか

ら、当社としては、本新株予約権の1個当たりの払込金額について、資金調達額のおよそ3%となるよう、割当予定先と交渉を行った結果、これに応じて頂いた結果によるものであり、また、本新株予約権の1個当たりの払込金額12,600円につきましては、上記算定結果を上回る金額として決定されていることから、本新株予約権の発行は有利発行に該当しないと判断をしております。

なお、当社監査役4名全員も、エースターコンサルティング株式会社は、当社と取引関係になく当社経営陣から一定程度独立していると認められること、割当予定先からも独立した立場で評価を行っていること、本新株予約権の価格算定方法は市場慣行に従った一般的な方法であり、エースターコンサルティング株式会社は、本新株予約権の評価額に影響を及ぼす可能性のある前提条件をその評価の基礎としていること、その算定過程及び前提条件に関して、エースターコンサルティング株式会社から提出されたデータや資料に照らし、当該評価は合理的なものであると判断できることから、公正価値評価額は適正かつ妥当な価額と思われ、その公正価値評価額を上回る払込金額を決定していることにより、本新株予約権の発行は有利発行には該当せず適法であるという判断をしているとのことです。

本新株予約権の権利行使価額は、本新株式の発行価額と同様に、本新株予約権の行使価額を取締役会決議日の前営業日(平成26年1月10日)までの直前6ヶ月間の東京証券取引所における当社普通株式の終値の平均値より7.48%ディスカウントした42,000円であります。本株式の発行価額と同額とした理由といたしましては、本新株式の発行価額が、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠し、当社として合理的であると判断する金額と同額であるためであり、当社は、本新株予約権の行使価額としても合理的なものであると判断しております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本第三者割当により発行される新株式及び新株予約権の目的とする株式の数を合計した数は、平成26年1月14日現在の当社普通株式の発行済株式総数42,750株より自己株式2,953株を差し引いた39,797株、及び議決権の数39,797個に対する希薄化の割合は35.93%となります。これにより既存株主様におかれましては、株式持分及び議決権比率の低下並びに1株当たりの純資産額が変動いたします。

しかしながら、前述のとおり当社グループは四半期連結会計期間ベース(3ヶ月ベース)では損失額が縮小しているものの、今後早急に黒字化を図るためには主力であるインターネット通販事業の収益安定化と、喫緊の課題である新規事業の拡大を進めていくという事業基盤の確立が必要であり、そのためには、本第三者割当による自己資本の充実が必要不可欠であると考えております。事業基盤の確立を推進する本第三者割当により、株式の希薄化を伴うものの、それにより当社の収益性の向上や財務体質の強化につながるものと考えており、それらが当社の企業価値の向上をもたらす、既存株主様に対する株主価値の向上に大いに寄与すると考えられることから、本第三者割当による発行

数量及び株式の希薄化の規模については、合理的な規模であると判断しております。

6．割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

(1) 名 称	Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited			
(2) 所 在 地	Rooms 2003-06, 20/F, Shui On Center, 6-8 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong			
(3) 代表者の役職・氏名	Director Zhang Bingxin			
(4) 事 業 内 容	投資事業及び 5173 グループの中国におけるゲーム事業の統括			
(5) 資 本 金	1 万香港ドル			
(6) 設 立 年 月 日	平成 22 年 1 月 11 日			
(7) 発 行 済 株 式 数	1 株			
(8) 決 算 期	12 月			
(9) 従 業 員 数	7 名			
(10) 主 要 取 引 先	-			
(11) 主 要 取 引 銀 行	香港上海銀行			
(12) 大株主及び持株比率	5173.Com Holdings Limited 100%			
(13) 当 事 会 社 間 の 関 係				
資 本 関 係	当社と当該会社との間には、記載すべき資本関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき資本関係はありません。			
人 的 関 係	当社と当該会社との間には、記載すべき人的関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき人的関係はありません。			
取 引 関 係	当社と当該会社との間には、記載すべき取引関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき取引関係はありません。			
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	当該会社は、当社の関連当事者には該当しません。また、当該会社の関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。			
(14) 当該会社の最近 3 年間の経営成績及び財政状態（単位：米ドル）				
決 算 期	平成 23 年 12 月期	平成 24 年 12 月期	平成 25 年 12 月期	

純 資 産	0.13	614,854.10	517,364.96
総 資 産	3.59	615,110.88	4,669,619.25
1 株 当 た り 純 資 産	97.07	614,854.10	517,364.96
売 上 高	-	-	38,297.44
営 業 利 益	97.20	93.65	97,489.12
経 常 利 益	97.20	50,622,826.15	97,489.14
当 期 純 利 益	97.20	45,560,534.17	97,489.14
1 株 当 た り 当 期 純 利 益	97.20	45,560,534.17	97,489.14
1 株 当 た り 配 当 金	—	—	—

(注) なお、当社は、割当予定先及び割当予定先の出資者が反社会的勢力との一切の関係を有していないことを示す確認書を割当予定先より受領し、割当予定先に反社会的勢力との一切の関係がないことを確認いたしております。また、上記とは別に、割当予定先が反社会的勢力の影響を受けているか否か、並びに割当予定先の役員及び出資者が犯罪歴を有するか否か及び警察当局から何らかの捜査対象になっているか否かについて、当社から第三者の信用調査機関である株式会社セキュリティ＆リサーチ（東京都港区赤坂 代表取締役 羽田 寿次）に調査を依頼いたしました。その結果、割当予定先について反社会的勢力の影響を受けている事実は確認できませんでした。また、割当予定先の役員及び出資者についても犯罪歴や捜査対象となっている事実は確認されなかったとの回答を得ております。

上記のとおり、割当予定先等と反社会的勢力との関係は確認できないことから、その結果、当社として、割当予定先等は反社会的勢力との関わりがないと判断いたしました。なお、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しています。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社は、平成 14 年にインターネット通販事業に本格参入した後、家電・PC インターネット通販の一社として業容を拡大して参りました。平成 17 年には株式会社ベスト電器とのフランチャイズ契約を締結し、家電製品の取り扱いを拡大したほか、平成 21 年には株式会社イーベストの子会社化及び株式会社特価COM の設立（株式会社ソフトクリエイイトからインターネット通販事業部門を譲受）をするなど、インターネット通販事業の基盤強化を図って参りました。

しかしながら、当社が属する家電小売業界では、大手量販店・インターネット通販業者間のシェア争いが、熾烈な価格競争・出店競争に繋がっており、厳しい市場環境に晒されました。当社もこれらの影響を大きく受け、主要販売商品等の販売が大きく落ち込み、数期にわたっての当期純損失を計上いたしました。

そのような環境のなか、最近のインターネット関連市場につきましては、スマートフォン及びタブレット端末等の急激な普及により、市場は成長、拡大を続けています。当社もこのような景況の影響を受けるとともに、市場価格に迅速に対応できるシステムの構築や商品仕入改善強化による取扱アイテム数増加及び効率的な販売施策の促進

等に取り組んだ結果、営業損失額は累計されていますが、四半期連結会計期間ベース（３ヶ月ベース）では損失額が縮小しております。今後、当社においてさらなる収益基盤の確立を行い、早期の黒字化を行うためには既存事業であるインターネット通販事業の収益の安定化と当社が今までに築き上げてきたインターネット通販オペレーションシステムを他社に提供していくという新規事業立ち上げによる収益源の多角化が喫緊の課題となっております。

このような状況において、当社はこれらを実行するための資金調達を検討中、金融機関からの新規融資や公募増資及び第三者割当増資等を含めあらゆる手段での資金調達の方法を検討してまいりましたが、当社の現状においては、数期にわたり当期純損失を計上する厳しい状況にあり、資金調達の方法は限られたものとなっております。そこで当社が主に直接金融の方式により資金調達を行うための協議を複数の候補先と進めていく中で、Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited と具体的な協議を進めていくこととなりました。

今般の割当予定先を選定した経緯につきましては、以下のとおりです。

Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited は、2003 年に設立された、バーチャルデジタル製品を取扱う E C サービスサイトを運営する企業である 5173.com Holdings Limited. の 100% 子会社であり、5173.com Holdings Limited. のグループにおいて、中国で展開するゲーム関連事業を統括する中心的な持株会社です。また、5173.com Holdings Limited. の運営するサイトは、ネットゲームのバーチャルアイテムやネットで利用できるポイント等を高い安全性及び高い信頼性で売買できるプラットフォームを開発し、中国国内ネットゲームユーザーに当該サービスを提供しております。

また、5173.com Holdings Limited. の代表者は当社社長の親族が経営していた会社に従事されていた方の血縁であり交流もあったことから、互いの企業の状況に関する相談を行っていたところ、資金調達により得た資金を投下し、収益基盤の再構築を行いたい当社の意向と、5173.com Holdings Limited. が、E C サービスサイトの事業以外にも、中華圏に 7 千万人以上の会員をベースにモバイルソーシャルゲームの事業を立ち上げていることから、モバイルソーシャルゲーム先進国の日本からゲームコンテンツの輸入及び日本のコンテンツメーカーとの中国での事業展開を計画し、その戦略において、当社との関係強化を図りたいと考えていることから、当社として割当予定先として選定することを判断いたしました。

なお、現時点において、当社と 5173.com Holdings Limited 及び割当予定先との間において業務提携契約等の締結は予定しておりませんが、今後業務提携を行うなどの場合には、適時開示することといたします。

また、Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited が、割当予定先となった経緯につきましては、5173.com Holdings Limited の代表者と協議を図ったところ、同社のグループ戦略上、子会社である Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited にて引き受けたいということとなったため、当社としても、これに応じたものであります。

なお、Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited の割当の一部を新株予約権とし

た理由としましては、一度に一定金額以上の出資をする場合は社内手続きに時間がかかること、出資金の一部は平成 26 年 2 月以降に振り込まれる子会社からの配当金を使用したいとする意向等があり、当社としては調達資金の使用計画を調整することにより、すべての資金が計画当初から必要ではなくなる点を踏まえ、他の資金調達の方法、及び割当予定先の候補先が限られているという当社の置かれている現状を勘案した結果、割当予定先の意向を踏まえ、割当予定先としては一度に資金を拠出する新株式だけではなく、割当予定先の想定するタイミングにて払い込みができる新株予約権の発行を併用することといたしました。

また、Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited の権利行使のタイミングにつきましては、権利行使時の株価及び出来高に依拠することなく、適宜権利行使を行うことについての説明を口頭にて受けております。

なお、Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited の意向を踏まえ、当社として検討した結果、当社としても当該提案を上回る条件での提案が他の提案先からはなかったこと、新株予約権の権利行使のタイミングにつきましては、権利行使時の株価及び出来高に依拠することなく、適宜権利行使を行うことについての説明を口頭にて受けることができたことから、Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited の意向を受け、割当予定先に選定を行っております。

(3) 割当予定先の保有方針

割当予定先の保有方針につきましては、少なくとも 2 年以上の中長期にわたる期間、当社株式を保有する旨の説明を平成 25 年 12 月 20 日に口頭にて伺っております。

なお、当社は、割当予定先より払込期日から 2 年以内に第三者割当により発行される当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を当社に対し書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に報告すること、並びに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き、割当予定先より確約書を取得する予定です。

(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

割当予定先の銀行口座の残高が確認できる資料の写しを確認し、銀行口座の残高の金額が、本新株式の発行価額及び本新株予約権の発行価額総額を上回る預金残高を保有すること確認致しました。

また、割当予定先の保有する資金につきましては、自己資金及び香港の金融機関である工銀亜州からの借入れ（借入日：平成 25 年 11 月 4 日、借入金額：4 百万米ドル、金利：1.6%、返済期日：平成 26 年 11 月 3 日）による払込みである旨伺っております。

また、新株予約権の権利行使における払込金額、及び割当予定先の保有資金の借入金返済に関しては、割当予定先の子会社である金華利誠からの配当金を予定しており、また、当該配当金については、前期については割当予定先の株主である 5173.com Holdings Limited にも、支払うこととしたものの、当期については、5173.com Holdings

Limited の資金需要がないことから、金華利誠からの配当予定金額については全額、割当予定先の内部留保資金とすることを伺っております。また、金華利誠の財務諸表、及び金華利誠の銀行残高が確認できる資料の写しも確認しており、自己資金として配当予定金額の一部である約 23 億円の現預金を 2013 年 11 月期の財務諸表にて確認しており、また金華利誠が現地当局に対して必要な申請手続を行うことも当社として口頭にて伺っております。

上記のことから、割当予定先の払込みに要する資金等の状況について確認しており、割当予定先が払込みに要する資金等を保有していることから、失権の可能性はないと考えております。

7. 募集後の大株主及び持株比率

(1) 新株割当後の大株主の状況

募集前（平成 25 年 7 月 31 日現在）		募 集 後	
劉 海濤	40.20%	劉 海濤	34.08%
(株)ベスト電器	31.51%	(株)ベスト電器	26.71%
劉 琴代	2.51%	Licheng(H.K.)Technology Holdings Limited	15.23%
日本システム開発(株)	2.35%	劉 琴代	2.13%
作佐部 光浩	2.26%	日本システム開発(株)	1.99%
日本証券金融(株)	2.07%	作佐部 光浩	1.92%
劉 海燕	1.51%	日本証券金融(株)	1.76%
劉 海波	1.51%	劉 海燕	1.28%
(株)セキド	1.31%	劉 海波	1.28%
東ブレ(株)	1.25%	(株)セキド	1.11%

- 1 当社は自己株式 2,953 株を保有しておりますが、当該株式には議決権が無いため、上記大株主からは除外しております。
- 2 募集後の発行済株式総数に対する所有株式数の割合については、本新株式の発行による異動を反映しております。
- 3 発行済株式総数に対する所有株式数の割合及び募集後の発行済株式総数に対する所有株式数の割合は、小数第三位を四捨五入しております。

(2) 新株予約権が全数行使された後の大株主の状況

募 集 後	
劉 海濤	29.58%
Licheng(H.K.)Technology Holdings Limited	26.43%
(株)ベスト電器	23.18%
劉 琴代	1.85%

日本システム開発(株)	1.73%
作佐部 光浩	1.66%
日本証券金融(株)	1.52%
劉 海燕	1.11%
劉 海波	1.11%

8. 今後の見通し

本第三者割当による当期業績への影響につきましては、調達した資金の活用等により業績の変動が見込まれますが、具体的な影響につきましては現時点では未定であります。重要な影響が発生した場合は、速やかに開示させていただきます。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

(1) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

本第三者割当により、当社株式は 25% 以上の大幅な希薄化が生じることになることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 432 条に基づき、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 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手続きのいずれかが必要となります。そこで、当社は、当社社外監査役 3 名に加え、当社と利害関係の無い弁護士である伊礼勇吉氏（伊礼総合法律事務所）による委員会（以下、「独立委員会」）を組成し、本第三者割当を実施することの必要性及び相当性について意見を諮問し、当社取締役会に対して意見を答申することを委嘱いたしました。当社としては、株主総会による株主の意思確認の手続きを経ることにより、臨時株主総会決議を経るまでにおよそ 2 か月程度の日数を要するため、手続きの迅速性を考慮したこと、及び臨時株主総会の開催に伴う費用についても、相応のコストを伴うことから、総合的に勘案した結果、割当に係る株主総会決議などによる株主の意思確認手続きを経ることなく、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することと致しました。

また、当社は、独立委員会に対して、現状における財政状態や経営成績及びその見込み、本第三者割当の目的及び理由（割当予定先の選定理由、第三者割当の方法による理由や他の資金調達手段との比較を含みます。）、払込金額算定の根拠、調達資金の使途、発行数量及び株式の希薄化の規模、募集後の大株主及び持株比率並びにその他必要と思われる事項と、各委員それぞれからの質問事項に関して説明を行い、独立委員会はこれを踏まえて慎重に検討を行いました。

その結果、独立委員会は、当社の取締役会に対して、本第三者割当は、当社の事業環境、経営方針、事業計画、資金繰り、財政状態、株式市場の動向等を総合的に勘案したものであることと認められることから、本第三者割当は当社にとって必要であると認められること、本第三者割当の方法は、他の資金調達手段との比較においても相当であると認められること、及び 本第三者割当の発行価額その他の発行条件は、他の資金

調達手段においても、相当であると認められることとの意見を平成 26 年 1 月 10 日付の意見書において述べております。

以上の経緯を経て、当社取締役会は、独立委員会から提出された意見を踏まえ、審議を行い、本第三者割当を行うことを決議いたしました。

< 当社が尊重した独立委員会からの調査報告書の意見 >

1. 資金調達の必要性

調達資金は、新規事業であるインターネット通販事業に参入を志向する会社への支援サービス業務に係るネット通販支援事業の立ち上げ資金、既存のインターネット通販事業の収益を安定的に伸ばすための取扱商品数数の拡充、それに向けての仕入在庫拡充のための資金、並びに運転資金ということで具体的に予定されており、また、かかる資金使途は、数期にわたり当期純損失を計上している状況から脱却を図るため、及び、貴社の中長期的な企業価値の向上のためには必要であると考えられます。

したがって、資金調達の必要性は認められるものと思います。

2. 今回採用するスキームの相当性

(1) 本第三者割当について

ア 新株発行について

貴社は、厳しい財務状況にあることに加え、直近の数期にわたり当期純損失を計上してきたこと等を考慮すると金融機関及び一般投資家の理解を得ることは容易ではなく、貴社が希望する条件による資金調達は実現困難であるから、金融機関等からの借入による間接金融又は社債等による調達は妥当な方法ではないと考えられます。また、同様の理由により、公募増資、株主割当による調達についても、必要な資金が集まるかが不透明であり、実現可能性は低いものと考えられます。そのため、貴社の資金需要を満たすためには第三者割当によるエクイティ・ファイナンスが合理的であるといえます。そして、貴社の財務状況からして、迅速な資金調達が望まれるところ、第三者割当によるエクイティ・ファイナンスの中でも、行使が約束されない新株予約権の発行にすべて依存することは適当ではなく、貴社の状況に照らせば、一定部分について新株発行によるエクイティ・ファイナンスを行わざるをえず、その方法によることは適切であるといえます。

イ 新株予約権の発行について

貴社においては迅速な資金調達が必要な状況ではありますが、これまで述べてきた貴社の現況に照らせば、増資に応じることを了承する先を探すことは容易ではなく、割当先の意向も踏まえざるを得ず、また、一部を新株予約権の発行による調達にすることによっても資金計画の調整により対応できることに鑑みれば、新株予約権を併用することも

致し方ないものと考えます。

また、第三者割当による新株式の発行は、同時に1株当たり利益の希薄化を一時に引き起こすため、本案件において調達額のすべてが即時に必要な状況にあっては、一部を新株予約権の発行により調達することは、むしろ合理的とも評価できると考えます。

よって、貴社の資金需要をはじめ貴社の置かれた状況に照らせば、本案件のための資金調達手法として、新株式及び新株予約権の発行により本第三者割当増資を行うことについては相当性が認められるといえます。

(2) 割当先選定の相当性

貴社は、本件第三者割当の割当先として Licheng (H.K.) Technology Holdings Limited を選定しております。貴社においては迅速な資金調達が必要な状況であり、これまで述べてきた貴社の現況に照らせば、増資に応じることを了承する先を探すことは容易ではないものと思われます。そして、5173.com Holdings Limited.の代表者は当社社長の親族が経営していた会社に従事されていた方の血縁であり交流もあったことから、互いの企業の状況に関する相談を行っており、同代表者が従前から貴社を把握し、その事業を十分に理解しており、そのような相手を割当先として選定することは貴社の現況においては、現実的な方法であると思います。

貴社によれば、民間調査会社への照会により、割当先について反社会的勢力との関与がない旨を確認しているとのことであり、かかる観点において検証済みであるといえます。

以上の理由から、割当先の選定においても相当性が認められるものと考えます。

3. 発行条件の内容の相当性

(1) 新株発行の発行価額について

日本証券業協会が新株の引受販売を行う協会員（証券会社）向けの自主ルールとして制定した「第三者割り当て増資の取扱いに関する指針」（以下「日証協ルール」という。）においては、「発行価額は、当該増資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）に0.9を乗じた額以上の価額であること。ただし、直近日又は直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案し、当該決議の日から発行価額を決定するために適当な期間（最長6か月）をさかのぼった日から当該決議の直前日までの間の平均の価額に0.9を乗じた額以上とすることができる。」と規定されており、当該日証協ルールは、証券取引市場において広く認知されており、また、裁判例においても重要な判断基準として扱っているものといえます。

したがって、本件第三者割当の発行条件、すなわち、本件第三者割当が普通株式であ

ることからその発行価額の相当性については、日証協ルールに沿うものか否かを基準に判断することが妥当と考えます。

そして、本件第三者割当の発行価額は、貴社において、本件第三者割当に係る取締役会決議日の直前営業日までの直前 6 ヶ月間の東京証券取引所における貴社普通株式の終値の平均値から 7.48%ディスカウントした金額である 42,000 円と決定し、当該発行価額は、本件第三者割当に係る取締役会決議日の直前営業日の終値から 9.68%のディスカウントとなっております。また、1 か月、3 か月及び 6 ヶ月の終値平均株価と比較しても 10%のディスカウントの範囲内であるといえます。

以上の理由から、発行条件の内容の相当性が認められるものと考えます。

(2) 新株予約権の発行価額について

本新株予約権の発行価額の決定について、貴社は公正性を期するため、独立した第三者評価機関に対して本新株予約権の発行価額の算定を依頼し、かかる第三者評価機関の算定結果報告書において本新株予約権の公正価値とされた金額を、本新株予約権の発行価額としています。

同機関が採用しているモンテカルロ・シミュレーションによる算定方法は、新株予約権の価値算定に一般的に用いられているもので、その算定方法は合理的なものであるといます。また、算定書の記載内容において特段不合理な点は見受けられないことを踏まえると、本新株予約権の発行価額は有利発行には該当せず、適法性が認められるものと考えられます。

本新株予約権においては、取得請求により、割当先のオプションで、株価低迷時には発行価額での買取義務が生じるものの、他方で、行使停止要請条項及び取得条項により、貴社のオプションで、株式の希薄化を抑えることができる仕組みとなっており、割当先の意向も汲みながら、株主価値の保全を図る策は取られているといえ、かかる意味でも発行条件の内容の相当性は認められるものと考えます。

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）

	平成 23 年 1 月期	平成 24 年 1 月期	平成 25 年 1 月期
売上高	38,867,097 千円	33,986,637 千円	22,615,487 千円
営業利益	527,832 千円	3,464 千円	1,054,421 千円
経常利益	541,370 千円	23,584 千円	1,040,569 千円
当期純利益	323,452 千円	33,715 千円	1,237,468 千円
1 株当たり当期純利益	8,127.55 円	847.18 円	31,094.53 円
1 株当たり配当金	600 円	—円	—円
1 株当たり純資産	45,329.45 円	43,112.10 円	13,657.09 円

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況 (平成 26 年 1 月 14 日現在)

	株 式 数	発行済株式数に対する比率
発 行 済 株 式 数	42,750 株	100%
現時点の転換価額 (行使価額) に お け る 潜 在 株 式 数	1,400 株	3.2%
下限値の転換価額 (行使価額) に お け る 潜 在 株 式 数	—株	—%
上限値の転換価額 (行使価額) に お け る 潜 在 株 式 数	—株	—%

(3) 最近の株価の状況

最近 3 年間の状況

	平成 23 年 1 月期	平成 24 年 1 月期	平成 25 年 1 月期
始 値	58,000 円	60,300 円	50,000 円
高 値	70,100 円	65,900 円	60,000 円
安 値	56,000 円	45,700 円	45,000 円
終 値	60,400 円	50,000 円	52,500 円

最近 6 か月間の状況

	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	1 月
始 値	45,000 円	45,200 円	44,700 円	47,600 円	45,250 円	47,900 円
高 値	46,200 円	45,500 円	50,800 円	48,000 円	46,500 円	47,900 円
安 値	45,000 円	43,500 円	44,000 円	44,650 円	44,850 円	46,450 円
終 値	45,000 円	44,700 円	47,600 円	45,000 円	46,500 円	46,500 円

発行決議日前営業日における株価

	平成 26 年 1 月 10 日
始 値	47,250 円
高 値	47,900 円
安 値	46,450 円
終 値	46,500 円

(4) 最近 3 年間のエクイティ・ファイナンスの状況

該当事項はありません。

11. 発行要項

(新株式発行要綱)

- | | |
|-------------------|---|
| (1) 募集株式の種類及び数 | : 普通株式 7,150 株 |
| (2) 募集株式の払込金額 | : 1 株当たり 金 42,000 円 |
| (3) 払込価額の総額 | : 金 300,300,000 円 |
| (4) 増加する資本金の額 | : 金 150,150,000 円 |
| (5) 増加する資本準備金の額 | : 金 150,150,000 円 |
| (6) 割当方法 | : 第三者割当の方法による |
| (7) 割当先及び割当株式数 | : Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited 7,150 株 |
| (8) 申込期日 | : 平成 26 年 1 月 30 日 |
| (9) 払込期日 | : 平成 26 年 1 月 30 日 |

(新株予約権発行要綱)

1. 新株予約権の名称 株式会社ストリーム 第6回新株予約権
(以下「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の発行価額の総額 金 9,009,000 円
3. 申込期日 平成 26 年 1 月 30 日
4. 払込期日 平成 26 年 1 月 30 日
5. 割当日 平成 26 年 1 月 30 日
6. 募集の方法 第三者割当ての方法により、以下のように割当てる
Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited 715 個
7. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
 - (1) 本新株予約権の行使請求により、当社が当社普通株式を交付する数は、当社普通株式 7,150 株とする。(本新株予約権 1 個当たりの目的である株式の数(以下、「割当株式数」という。))は 10 株とする。)但し、本項第(2)号及び第(3)号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は、調整後、割当株式数に応じて調整されるものとする。
 - (2) 当社が第 11 項「行使価額の調整」の規定に従って行使価額(同第 2 項に定義する。)の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式に調整される。但し、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てる。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、第 11 項「行使価額の調整」に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。
$$\frac{\text{調整後割当株式数}}{\text{調整後行使価額}} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$
 - (3) 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由に係る第 11 項「行使価額の調整」第(2)号及び第(5)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。
 - (4) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には適用開始日以降速やかにこれを行う。
8. 本新株予約権の総数 715 個
9. 本新株予約権 1 個当たりの払込金額 12,600 円

10. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
- (1) 本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。
- (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付する場合における株式1株当たりの出資される財産の価額(以下、「行使価額」という。)は、金42,000円とする(以下「当初行使価額」という。)。ただし、第11項の規定に従って調整されるものとする。
11. 行使価額の調整
- (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式(以下、「行使価額調整式」という。)をもって行使価額を調整する。

$$\text{調整後行使価額} = \frac{\text{調整前行使価額} \times \text{既発行普通株式数} + \frac{\text{割当普通株式数} \times \text{1株当たりの払込金額}}{\text{1株当たりの時価}}}{\text{既発行株式数} + \text{割当普通株式数}}$$

- (2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその調整後の行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。

本項第(4)号に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに交付する場合(但し、当社の発行した取得請求権付株式の取得と引換えに交付する場合又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券もしくは権利の請求又は行使による場合を除く。)の調整後の行使価額は、払込期日(募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。)の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後の行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主(普通株主を除く。)に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。

取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第(4)号に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する旨の定めがあるものを発行する場合(無償割当の場合を含む。)又は本項第(4)号に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券もしくは権利を発行する場合(無償割当の場合を含む。))調整後の行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当のための基準日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権もしくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後の行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権

もしくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、これを適用する。

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後の行使価額と調整前の行使価額との差額が1円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。ただし、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差引いた額を使用する。

- (4) その他

行使価額調整式の計算については、1円未満小数点第2位まで算出し、その小数点第2位を切捨てる。

行使価額調整式で使用する時価は、調整後の行使価額を適用する日(ただし、本項第(2)号の場合は基準日。)に先立つ45取引日目に始まる30取引日の株式会社東京証券取引所マザーズ市場における当社普通株式の普通取引の終値の平均値(当日付で終値のない日数を除く。)とする。この場合、平均値の計算については、円位未満小数点第2位まで算出し、その小数点第2位を四捨五入する。

行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後の行使価額を適用する日1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。また、本項第(2)号の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割当てられる当社普通株式数を含まないものとする。

- (5) 本項第(2)号で定める行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は必要な行使価額の調整を行う。

株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換のために行使価額の調整を必要とするとき。

その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。

行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後の行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。

- (6) 本項に定めるところにより行使価額の調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、調整前の行使価額、調整後の行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに本新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号に示される株式分割の場合その他適用の日の前日までにかかる通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。

12. 本新株予約権の行使請求期間

平成26年1月31日から平成27年1月30日までとする。ただし、第14項に従って当社が本新株予約権の全部又は一部を取得する場合、当社が取得する本新株予約権については、取得日の前日までとする。

13. その他の本新株予約権の行使の条件 (1) 本新株予約権の行使によって、当社の発行済株式総数が当該時点における発行可能株式総数を超過することとなるときは、当該本新株予約権の行使を行うことはできない。
- (2) 各本新株予約権の一部行使はできない。
14. 新株予約権の取得事由 当社は、本新株予約権の割当日以降、当社取締役会が本新株予約権を取得する日(以下、「取得日」という。)を定めたときは、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対し、取得日の通知又は公告を当該取得日の2週間前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権の払込価額相当額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。
15. 新株予約権の取得請求 本新株予約権者は、本新株予約権の割当日以降、いずれかの取引日において、取引所における当社普通株式の普通取引の終値が60取引日連続して行使価額の42,000円を下回った場合には、その選択により、当社に対して当該新株予約権の取得希望日から5営業日前までに事前通知を行い、第22項記載の行使請求受付場所(以下「行使請求受付場所」という。)に提出することにより、その保有する本新株予約権の全部又は一部を、本新株予約権の払込価額相当額で取得することを当社に対して請求する権利を有する。
16. 新株予約権の譲渡制限 本新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要するものとする。
17. 新株予約権証券の発行 当社は、本新株予約権にかかる新株予約権証券を発行しない。
18. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金 本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし(計算の結果1円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。)当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額とする。
19. 新株予約権の行使制限 (1) 当社は本新株予約権者に対し、2週間前までに書面で通知することにより、本新株予約権を行使することができない期間(以下、「行使禁止期間」という。)を指定することができる。ただし、行使禁止期間として指定可能な期間は平成26年12月30日までとする。
- (2) 前号に拘わらず、当社が第14項に基づく取得条項を行使する旨の通知を行った場合、当該通知が発せられた日以降、本新株予約権者は保有する本新株予約権の全部を自己の自由な裁量により行使することができる。(なお、金融商品取引所の定める有価証券上場規程、同施行規則等のルールの中での対応を行う。)
20. 新株予約権の行使請求の方法 (1) 本新株予約権を行使請求しようとする本新株予約権者は、当社の定める行使請求書に、必要事項を記載したうえ、第12項に定める行使請求期間中に第22項に定める行使請求受付場所に提出しなければならない。
- (2) 本新株予約権を行使請求しようとする本新株予約権者は、前号の行使請求書を第22項に定める行使請求受付場所に提出し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現

金にて第 23 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。

(3) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に要する書類が行使請求受付場所に到着し、かつ、当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額が前号に定める口座に入金された日に発生する。

- | | |
|---|---|
| 21. 株券の不発行 | 当社は、行使請求により発行する株式にかかる株券を発行しない。 |
| 22. 行使請求受付場所 | 株式会社ストリーム 管理本部 |
| 23. 払込取扱場所 | 株式会社みずほ銀行 神田支店 |
| 24. 新株予約権の払込
金額及びその行使
に際して出資され
る 1 株当たりの財
産について | 新株予約権の発行価額については、本新株予約権の発行要項及び買受契約の諸条件を考慮して、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権 1 個の発行価額を決定した。本新株予約権の行使に際して出資される 1 株当たりの財産の価額は第 10 項記載のとおりとする。 |
| 25. その他 | (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
(2) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
(3) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役社長に一任する。 |

主要株主の異動について

1．異動が生じた経緯

本新株式の発行に伴い、Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited が、主要株主となるものであります。

2．異動する株主の概要

(1) 新たに主要株主に該当することになった株主の概要

主要株主に該当することになった株主

名 称	Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited
所 在 地	Rooms 2003-06, 20/F, Shui On Center, 6 - 8 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong
代表者の役職・氏名	Director Zhang Bingxin
事 業 内 容	投資事業及び5173グループの中国におけるゲーム事業の統括
資 本 金	1 万香港ドル

3．当該株主の所有議決権数（所有株式数）及び総株主の議決権の数に対する割合

	議決権の数 (所有株式数)	総株主の議決権の 数に対する割合	大株主順位
異動前	一個 (一株)	—%	—
異動後	7,150個 (7,150株)	15.32%	第3位

- 1．議決権を有しない株式として発行済株式総数から控除した株式数 2,953株
平成26年1月14日現在の発行済株式総数 42,750株
- 2．大株主順位は平成25年7月31日現在の株主名簿に基づいた順位を記載しております。
- 3．異動前及び異動後の議決権所有割合は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

4．異動予定年月日

平成 26 年 1 月 30 日

5．今後の見通し

上記「第三者割当による新株式及び新株予約権の発行」に記載のとおり、割当予定先は第三者割当により発行した割当新株式について、2年以上中長期的に保有する方針と伺っております。

以 上