
**THIS CIRCULAR IS IMPORTANT AND REQUIRES YOUR IMMEDIATE
ATTENTION**

この Circular のいかなる点、または取るべきアクションについて疑問がある場合は有資格証券取扱店または他の登録された証券会社、銀行管理者、弁護士、専門会計士または他の専門家の独立した助言を得てください。

ニラク GC ホールディングスの全株式を売却または譲渡した場合は、直ちにこの回覧を購入者または譲受人、あるいは有資格証券取扱店、証券に登録されている他の登録機関、購入者または譲受人への販売または移転が行われた銀行またはその他の代理人に提出してください。

香港証券取引所 (Hong Kong Exchanges and Clearing Limited and The Stock Exchange of Hong Kong Limited) は、この Circular の内容の全部または一部について一切の責任を負うものではなく、またその正確性または完全性について表明するものではなく、いかなる損失についても一切の責任を負うものではありません。

NIRAKU GC HOLDINGS
株式会社ニラク・ジー・シー・ホールディングス
NIRAKU GC HOLDINGS, INC.*
(Incorporated in Japan with limited liability)

(Stock Code: 1245)

主要な取得

(福島県における物件の所有権の取得)

取締役会からのレターはこのCircularの6ページから13ページに記載されています。

2019年8月30日

* 本書は、英語の原文を参考のために日本語訳したものです。日本語版と英語版に相違がある場合は英語版が正しいとみなされます。翻訳による誤解はいかなる場合においても株式会社ニラク・ジー・シー・ホールディングスの責任とはされませんのでご了承下さい。

CONTENTS

	<i>Page</i>
定義	3
取締役会からのレター	6
APPENDIX I - グループの財務情報	14
APPENDIX II - 物件に係る評価報告書	19
APPENDIX III - 一般情報	20

DEFINITIONS

この Circular では、文脈上別段の要求がない限り、以下の表現は次の意味を持つものとします。

“Acquisition”(買収)	売買契約に基づく購入者による売主からの本物件の取得
“Announcement”(開示)	本物件取得に関連して 2019 年 6 月 21 日付けの当社の開示 (Announcement)
“Board” (取締役会)	取締役会
“Business Day” (営業日)	香港の銀行が通常の銀行業務の為に一般的に営業している日 (土曜日、日曜日、祝日を除く)。
“Company” (当社)	NIRAKU GC HOLDINGS, INC.* (株式会社ニラク・ジー・シー・ホールディングス)、日本で設立された有限責任を負う株式発行会社* (株式会社) であり、その株式は証券取引所のメインボードに上場されています。
Completion (完了)	本物件の売買契約に基づく両当事者による本物件に係る買収の完了
“connected person(s)” (関連当事者)	上場規則の下で規定される意味を持ちます。
“Directors” (取締役)	当社の取締役
“EGM”(臨時取締役会)	株主のために開催される当社の臨時株主総会であり、適切と思われる場合には、株主の売買契約、およびその契約に基づく取引を承認します。
“Group”	当社およびその子会社
“HK\$”	香港の合法通貨である香港ドル
“Hong Kong”	中華人民共和国香港特別行政区
“Independent Third Party(ies) (独立した第三者)	(上場規則に定義されているように) 当社およびその関連者またはその関連会社のいずれかとは無関係で、関連性がない、またはそれらと協調して行動する第三者。(買収および合併および株式買い戻しに関する規範で定義されているとおり)。
“Japanese Yen”, “¥” or “Yen”	日本の合法通貨である日本円

DEFINITIONS

“Latest Practicable Date” (直近の実質的日付)	2019年6月30日、ここに含まれる特定の情報を確認するためのこの回覧の印刷前の直近の実質的日付。
“Listing Rules”(上場規則)	香港証券取引所における有価証券の上場に関する規則
“Percentage Ratio” (パーセンテージ比率)	上場規則の規則 14.07 で規定される意味を持つ。
“Properties”(物件)	福島県郡山市大町二丁目に隣接する、2区画の土地、すなわち、35番と他の10区画と64番と他の3区画、合計約10,869.53平方メートル、そして建物
“Purchaser”(購入者)	株式会社ニラク、当社の100%子会社
“Sale and Purchase Agreement”(売買契約)	2019年2月5日にベンダーと買主との間で締結された本物件の売買契約
“SFO”	有価証券先物条例、香港法第571条。
“Share(s)”(株式)	当社の株式資本における普通株式
“Shareholder(s)”(株主)	登記された株式の所有者
“sq.m” (平方 M)	平方メートル
“Stock Exchange” (証券取引所)	香港証券取引所
“subsidiary(ies)”(子会社)	上場規則の規定による
“Taniguchi Consortium” (谷口コンソーシアム)	谷口久徳氏(支配株主であり、代表取締役社長、最高経営責任者、取締役会議長)および(1)自然人のグループ 谷口龍雄氏、谷口晶貴氏、鄭義弘氏(Mr. JEONG Jungwungとして知られる)、鄭允碩氏、鄭元碩氏、鄭盈順氏、鄭理香氏 および金城徳子氏、)各々の方々は取締役会議長のファミリーメンバーです。 (2)法人、すなわち Jukki Limited*(有限会社十起)、Densho Limited*(有限会社伝承)、Echo Limited*(有限会社工コー)、

DEFINITIONS

	Daiki Limited * (有限会社大喜)、Hokuyo Kanko Limited * (有限会社北陽観光) および KAWASHIMA Co., Ltd. * (株式会社 KAWASHIMA) は、いずれも取締役会議長のファミリーによって管理されている団体です。谷ロコンソーシアムの各メンバーは、(上場規則で定義されているように) アソシエイト (関係者) であり、(買収コードで定義されているように) 取締役会議長に協調して行動する人であり、且つ支配株主です。
“Takeovers Code” (買収の規範)	買収、合併および株式の買戻しに関する規範
“Vendor”(ベンダー)	GAIA Co., Ltd. (ガイア)
“%”	per cent. (パーセント)

(*) 「*」の付いた英語のタイトルは、日本の自然人、法人、政府当局、機関、法律、規則、その他の公式の英訳が存在しないものを非公式に英訳したものです。これらのタイトルは識別目的のためだけです。

(#) 「#」が付された日本の名前は、日本の外国人居住者が第二の法定名称として採用した日本の別名* (通称名) で、住基基本法施行規則に基づく登録の際に* (1999 年自治省規制第 35 号)、合法的に使用され、居住証明書* (住民票) と住基カード* (住民基本台帳カード) に記録されることがあります。特に断りのない限り、この発表に記載されている自然人の名前は、パスポートまたは旅券に記載されている正式な名前です。

この発表では、日本円で表示された金額の一部が、下記の為替レートで HK \$ に換算されています。そのような換算は、US ドルまたは日本円の金額が、他の為替レート、あるいはその他の換算レートで HK \$ に換算された可能性があることを表すものではありません。 : JPY¥1 = HK\$0.0713

NIRAKU GC HOLDINGS

株式会社ニラク・ジー・シー・ホールディングス
NIRAKU GC HOLDINGS, INC.*

(Incorporated in Japan with limited liability)

(Stock Code: 1125)

代表取締役：

谷口久徳氏 (取締役会議長)

大石明徳氏

渡辺将敬氏

登録オフィス：

963-8811

福島県郡山市方八町 1-1-
39、日本

非常勤取締役：

坂内弘氏

香港の事業所：

805B、8 / F、尖沙咀センタ

—

66 Mody Road、尖沙咀

九龍、香港

独立社外取締役：

森田弘昭氏

南方美千雄氏

小泉義広氏

轡田 倉治氏

2019年8月30日

株主各位

主要取引

(日本国福島県における物件の買収)

前書き

LETTER FROM THE BOARD

アナウンスメントへの言及において、購入者が日本の福島県郡山市大町二丁目に位置する本物件の取得に関連して 2019 年 2 月 5 日に、ベンダーと売買契約を締結したことが発表されています。

この Circular の目的は、更なる詳細な情報提供を目的として本取得の詳細を皆様に提供することです。

本買収

2019 年 2 月 5 日、購入者は、福島県郡山市大町二丁目に所在する本物件の取得に関して、3,768 百万円（8%の付加価値税を含む）（約 268.8 百万香港ドルに相当）の対価でベンダーとの間で売買契約を締結しました。

売買契約の主要な条件

日付：2019 年 2 月 5 日

当事者：

- (1) 購入者：当社の完全子会社である株式会社ニラク
- (2) ベンダー：株式会社ガイア

全ての合理的な確認を行った上での、取締役の知見、情報および信念の限りにおいて、ベンダーおよびその最終的な受益所有者は、当社およびその関係者の独立第三者です。

物件の情報

購入者が取得した物件は、区画番号 35 とその他の 10 区画、区画番号 64 とその他の 3 区画の合計 10,869.53 平方メートル、および 2 階建ての小売店、ならびに福島県郡山市大町二丁目にある土地区画に建てられた 3 階建ての物語駐車場が含まれます。

本物件は現在、パチンコホール運営のためにベンダーによって運営されています。売買契約に基づき、ベンダーは売買契約から 10 ヶ月間パチンコホールを運営し続け、購入者は

LETTER FROM THE BOARD

ベンダーから毎月 24 百万円 (約 1.71 百万香港ドルに相当) のレンタル料を受け取るようになります。

買収対価及び支払

買収の対価は、現金で支払われる 3,768 百万円 (約 268.8 百万香港ドルに相当) であり、これは購入者によって以下の方法で充足されました。

1. 売買契約書に署名した時点で、買収総額の 10% に相当する 376.8 百万円の初回入金 (約 26.9 百万香港ドルに相当) を支払い、そして
2. 取得時に対価総額の残りの残高を表す 3,391.2 百万円 (約 241.9 百万香港ドルに相当) が、完了時に購入者によって支払われました。

本発表日現在、対価の合計は購入者により現金で決済されており、当社グループの内部資金と利用可能な範囲での銀行からの担保付資金調達の組み合わせによって資金提供されました。

本件取得の対価は、パチンコホール事業を中心とした一般的な市況ならびに国内のアミューズメント業界における本物件の立地および投資の可能性を考慮して、当事者間での第三者間交渉 (arm's length) の結果、決定されたものです。

当社とベンダーは、パチンコホール事業の競合であり、パチンコホール事業を中心とした国内のアミューズメント産業に関する幅広い知識を有しています。また彼らは郡山市の不動産事情にも精通しています。当社の 2019 年次決算発表で述べたように、業界全体で市場が縮小しているパチンコ業界は依然として困難な状況にあり、より多くのパチンコホール経営者が経営上の困難やパチンコホールの閉鎖傾向を経験しています。この減少傾向は当面続くと考えられており、若年層の新しい市場を開拓する、または既存の遊技者の離脱を防ぐなどの、市場全体の問題を解決するための即効性のある解決策はありません。両当事者は、福島県地域でのパチンコホール事業としての戦略的投資の観点から、当社における本物件の価値を認め、本物件の評価にたいしてプレミアムで検討することに同意しました。

資産の評価は、独立した評価者である JLL Morii Valuation & Advisory K.K. によって 2019 年 3 月 11 日に、コストアプローチ (つまり、評価日現在における再調達価格から必要な減価

LETTER FROM THE BOARD

償却を差し引く方法)を使用して、現状有姿引渡条件にて行われました。当社は、不動産取得の対価を決定する主な要因として市場価値を考慮する必要があることを認識しています。ただし、当社は、対価を交渉し、対価の評価においてプレミアムで対価に同意する際に、本商圈およびパチンコ事業としての大規模店舗(960台の遊技機規模)の優位性を考慮し、本物件の競争優位性を重視しました。当社は、本物件の特性に基づいて事業計画を策定し、本物件が、当社の一貫した収益と営業利益へのプラスの影響をもたらすことを期待しています。

取締役(独立非業務執行取締役を含む)は、本買収に対する対価が公正かつ合理的であり、当社および株主全体の利益のためであると考えています。

完了

買収の完了は2019年3月28日に行われました。

取得の理由

当社グループは、福島県の手パチンコホール運営会社で、60年以上のパチンコホール運営経験があります。東京都から東北本州まで、日本の10の都府県において現在28,000台以上のパチンコ機とパチスロ機を備えた53ホールの強力なパチンコホールネットワークを保有しています。

2019年3月31日に終了した事業年度の当社の年次業績に開示されているように、市場規模が業界全体で縮小しているため、パチンコ業界は依然として困難にあります。取締役会は、このような減少傾向は当面続くと考えており、若年層向けの新たな市場創出、既存のプレイヤーの離脱防止などの市場規模の問題を解決するための早急な解決策はないものと考えています。

このような業界環境の中で当社が直面している困難を考えると、当社は当該パチンコホールが物件の大きさゆえに競合が郡山市の10店舗の営業利益に重大な悪影響を及ぼすと考えています。当社は2020年半ばを目標に、本物件に必要な内装・設備の取得等に投資を行い、機械台数、約1000台弱のパチンコ・パチスロ機を保有する大型パチンコホールを運営する予定です。

LETTER FROM THE BOARD

当社は郡山市に 10 店舗展開しております。郡山市における当社既存店舗は、パチンコ台数において比較的小規模であります。当社は、既存の店舗の現在の業績を維持する予定です。また、本物件は郡山市において立地面で有利であるため、当社が本物件で運営する新しい店舗は、他の大規模な競合他社の顧客を誘引しうると考えています。当社は、その小規模店であること、郡山市の中心的商業地域から比較的離れた場所にあること等により、過去において他の大規模な競合他社から顧客を誘引することが困難でした。本物件における開業と既存店舗での事業は、郡山市地域におけるパチンコホール事業において、当社の競争力を強化し、主導的かつ支配的な地位を築くことができると想定しています。今後、郡山市全域で業績を拡大していく予定です。現在、郡山市の顧客の約 31.7%が既存の店舗を訪問していると推定されています。当社は、より多くの顧客を誘引しうる本物件における大型店を出店することにより、この割合を 10%増加させることを目標としており、郡山市の顧客の 40%は当社が占めることとなります。

本物件は、地方都市の中心地である福島県「中通地区」にある郡山市に位置し、人口は 330,000 人であり、対象遊技者数は約 4000 人と推定されるため、有利な地域であると考えられています。交通量の多い幹線道路沿いに位置し、駐車場用のスペースがすでに確保されているため、本物件の視認性は非常に高く、当社は、本物件において 960 台規模の遊技機を設置する予定です。近隣地域ではその規模のうえで上位にランク付けされ、そのため競争上の優位性があります。本物件は郡山市での当社の市場占有率を増加させます。当社は、この近隣の立地で本物件と同様の能力、他の適切な特性を持つ、パチンコホール運営に適した物件を選定することは極めて困難であると考えています。

本物件は、比較的大規模なパチンコホールの運営に適しており、競合他社が本物件でパチンコホール事業を引き継ぐ場合、当社の事業に悪影響を与える可能性があります。本物件での現在のパチンコホールは、2005 年 8 月にベンダーによって開業されました。当社はその後、ガイアパチンコホールによってもたらされたマイナスの影響を軽減しました。しかしながら、ベンダーが物件からの撤退した場合、当社は、物件の取得が当社の利益になると考えていました。競合他社が当社の代わりに本物件を取得した場合、競合他社が本物件で新たな店舗を開設する公算が非常に高いと考えられます。

当社は、競合他社が本物件と同規模のパチンコホール（同数のパチンコおよびパチスロ機）を運営した場合、当社の近隣のパチンコホールの営業利益に、会計年度あたり約 5 億円（約 35.65 百万香港ドルに相当）マイナスの影響を与えると推定しています。この推定

LETTER FROM THE BOARD

は、シリウス株式会社が、福島県郡山市横塚 2 丁目に 947 台のパチンコ・パチスロ機を備えた新パチンコホール N-1 郡山店を開業した際の当社の営業利益への影響に基づいて行ったものです。N-1 は本物件から約 1.5 km 離れた場所にあり、当社は、本物件が競合他社に売却された場合、当該事例は、当社の事業に対する悪影響の可能性を適切に反映するものと考えています。当社は、今後 3 事業年度の営業利益への影響について、N-1 郡山店を開店以降の 3 事業年度 (2015 年度、2016 年度および 2017 年度) と N-1 開業前の会計年度 (2014 年度) と比較することにより、1 事業年度につき約 5 億円 (約 35.65 百万香港ドルに相当) と測定しました。

上記の要素を考慮して、取締役は本買収の条件は公正かつ合理的であり、本買収は株主および当社全体の利益のためであると考えます。

取締役はいずれも本買収に重要な利害関係を有していないため、売買契約を承認した取締役会の決議およびそれに基づく取引について投票することを差し控えていません。

グループおよびベンダーの情報

当社グループは、主にパチンコホール運営事業を営んでおります。

取締役の知る限りでは、ベンダーは主にパチンコホール運営事業を営んでおります。

ベンダーである株式会社ガイアは、良原家が所有および管理しています。当社は、その知りうる限りにおいて、(1) 当社 (およびその関係者) は、通常取引関係を除き、ベンダー (およびその最終的な受益者) と特別な関係を有しておりません。また (2) 当社 (およびその関係者) は、本買収に係る売買契約以外において、ベンダー (およびその最終的な受益者) との間で、書面または口頭の如何に拘らず、合意、取り決め、交渉、理解または約束を一切しておりません。

土地取得の財務的影響

本買収が完了し、土地使用権付与契約に基づいて支払われるべき土地プレミアムの残高が当グループの内部リソースによって充足されたとした場合、取締役はグループの総資産、

LETTER FROM THE BOARD

総負債及び収益に重要な影響はないと考えています。詳細については 2019 年年次報告書 (Annual Report) をご参照ください。

一般

当社の買収に関して適用可能なパーセンテージ比率の 1 つにおいて (上場規則の規則 14.07 に定義されているように) 25%超 100%未満に該当し、本買収は当社にとって主要な取引であり、したがって 上場規則に基づく報告、発表および株主の承認要件に基づくものです。

全ての合理的な問い合わせをした上で、取締役の知見、情報および信念の限りにおいて、いかなる株主またはその関連会社も本買収に重大な利害関係を持たないため、当社が本買収の承認のため、仮に臨時株主総会 (EGM) を招集する場合においても、株主は投票を控える必要はありません。当社は、上場規則の規則 14.44 に従って買収を承認するための臨時株主総会 (EGM) を開催する代わりに、821,280,460 株を保有する支配株主グループである谷口コンソーシアム (本 Circular の日付現在、発行済株式総数の約 68.7%を占める) から書面による株主承認を得ています。

以上のように、当社が買収に関する報告および発表要件を適時に遵守しなかったことは、上場規則の第 14 章に違反したことになります。タイムリーな開示を怠ったのは、管理上の不注意と、関連する上場規則の適用に対する当社の経営陣による誤解によるものでした。

改善策

当社は上場規則の違反を深く遺憾に思っておりますが、その違反は不注意に基づくものであったことを強調したいです。今後も同様の違反が発生しないように、以下のような対策を講じます。

- i. カンパニーセクレタリーおよび法務部門は、会社が継続的に上場規則を遵守していることを監視しモニタリングし続けるものとします。

LETTER FROM THE BOARD

- ii. 当社は、上場規則に基づく通知すべき取引に関する関連要件および報告手続を説明し、執行前にそのような取引を特定することの重要性を強調するために、内部トレーニングセッションを実施します。
- iii. 当社は、適切かつ必要な場合には、将来において提案された取引または事象に関連して講じられるべき行動に関して、外部の法務または他の専門家の助言を求めます。

今後は、当社は上場規則の遵守を確保するために、適時に必要な開示を行います。

追加的情報

この Circular の添付に記載されている追加情報にご留意ください。

敬具

取締役会を代表して

NIRAKU GC HOLDINGS, INC.*

株式会社ニラク・ジー・シー・ホールディングス

取締役会議長、代表執行役 CEO

谷口 久徳

グループの財務情報

参考までに、2019年3月31日に終了した3年間の当社グループの財務情報は、<http://www.hkexnews.hk> および当社の各 Web サイト <http://www.ngch.co.jp/en> にて公開されている以下の文書に開示されています。

- ・2017年5月29日に公表された、2017年3月31日に終了した事業年度の当社の年次報告書のページ46から106。
- ・2018年6月6日に公開された2018年3月31日に終了した事業年度の当社の年次報告書のページ43から108。そして
- ・2019年6月5日に公開された2019年3月31日に終了した事業年度の当社の年次報告書のページ43から112。

債務情報

この Circular の印刷前のこの債務明細書の目的のための最新の実質の日付である2019年6月30日現在、当社グループの債務合計は約52,311百万円であり、その詳細は以下に記載されている通りです。

百万円

非流動債務 (Non-current portion)	
銀行借入 (Bank loans)	3,067
シンジケートローン (Syndicated loans)	8,119
リース債務 (Lease Liabilities)	33,541
	44,727
流動債務 (Current portion)	
銀行借入 (Bank loans)	1,066
シンジケートローン (Syndicated loans)	3,701
リース債務 (Lease Liabilities)	2,817

	7,584
合計借入額 (Total borrowings)	52,311

借入 (Borrowings)

本債務明細に関連する一定の情報を確認するための最新の実質の日付である 2019 年 6 月 30 日現在、当グループの連結銀行借入金 (グループ内取引消去後) は約 15,953 百万円 (1,137 百万香港ドル相当) でした。その内訳は、銀行借入が約 4,133 百万円、シンジケートローンが約 11,820 百万円 です。

第三者であるレッサーによるセールス・アンド・リースバック契約による借入金の総額は 2,550 百万円です。これらのセールス・アンド・リースバック契約には、一定のリース物件付着資産 (改良費) およびパチスロ遊技機の売却の合計対価 2,801 百万円、および 24 ヶ月から 84 ヶ月の期間にわたるグループへのリースバックに係るリース料総額 2,979 百万円が含まれます。リース期間中、当グループは関連するリース物件付着資産 (改良費) およびパチスロ遊技機をいかなる当事者にも譲渡または担保提供することはできません。リース物件付着資産 (改良費) については、当グループは各リース期間の終了前の前月の 20 日にさらに 1 年間無償で更新するオプションを有しています。

資産の担保提供 (Pledge of assets)

2019 年 6 月 30 日現在、借入金の総額は特定の資産によって担保されており、その帳簿価額は以下のとおりです。

	百万円
有形固定資産 (Property, plant and equipment)	10,930
投資物件 (Investment properties)	644
預金及びその他の債権 (Deposits and other receivables)	179
	11,753

借入枠 (Loan facilities)

2019年6月30日現在、当グループは未使用の借入枠1,615百万円(115百万香港ドルに相当)を有しており、これは1年で失効するものであり、変動金利です。

リース債務 (Lease Liabilities)

2019年6月30日現在、当グループのリース債務残高は36,358百万円です。リースによる資産は、パチンコおよびパチスロホールの建物、パチンコおよびパチスロ遊技機、アミューズメント施設用のゲーム機です。

偶発債務 (Contingent Liabilities)

2019年6月30日現在、当グループはいかなる偶発債務もありません。

債務保証 (Financial guarantee)

2019年6月30日現在、当グループはいかなる当事者に対してもいかなる保証も提供していません。

前述の通り、当社グループは、2019年6月30日月現在、以下において重要な負債を負っていません。

- (i) 保証付き、未保証、担保付き(保証がグループまたは第三者から提供されているかどうか)にかかわらず、発行済および残高のある、承認された債券による債務
- (ii) 保証、無保証、担保または無担保にかかわらず、(通常の手形以外の)受入中の銀行の当座貸越および負債を含む借入の性質におけるその他の借入または債務
- (iii) 不動産担保または支払担保(Mortgages or Charges)
- (iv) 保証またはその他の偶発債務。

コミットメント (Commitments)

2019年6月30日現在、当グループは実行されていない設備投資に係るコミットメントはありません。

重大な変更

最新の実行可能日において、取締役は、2019年3月31日年以降、当社の最新の監査済み財務諸表が作成された日であるため、当グループの財政状態またはトレーディングポジションに悪影響を与える重大な変更については認識していません。

運転資金 (Working Capital)

予想外の状況がない場合、下記の情報を考慮した後の取締役の意見は以下の通りです。

(i) 当グループの内部リソース、 (ii) 当グループの現在利用可能な銀行借入 (iii) 本物件の売買契約が完了した後、当社グループは、この Circular の日から少なくとも 12 ヶ月間、十分な運転資金を保有しています。

当グループの財務およびトレーディングの見通し (FINANCIAL AND TRADING PROSPECTS OF THE GROUP)

この Circular の取締役会からのレター記載の「買収の理由」の項で述べたように、業界全体で市場が縮小しているため、パチンコ業界は依然として困難な状況であり、多くのパチンコホール事業者は経営困難および閉鎖傾向にあります。この衰退傾向は、若年層の新たな市場開拓や、既存遊技者の離脱の防止などの市場規模での問題を解決するための早急な解決策はなく、当面続くと考えられています。

更に、将来的には、遊技機規制の改正による遊技機の射幸性への変化、消費税の引き上げ、個人情報保護対策、またカジノ規制の解除後のギャンブル依存対策など、収益性をさらに制約する他の問題に直面する可能性があります。

このような業界環境のもと、パチンコホール事業においては、さまざまな法令を遵守しつつ、継続的な収益成長とコスト効率の実現に必要な販売施策の推進を推進するとともに、多様なファンのニーズに応えるゲーム環境の提供に努めることを重要な戦略としています。その結果、パチンコ業界全体が直面する状況の厳しさ - 遊技機規格規制の変更による市場のシフトやそれに伴う売上の減少 (顧客からの総貸玉収入額 (Gross Pay-in)) - などにもかかわらず、当社グループは、販売規模の維持並びに来店客数の拡大を成功裏に達成しました。

パチンコ業界のマクロ環境は厳しさを増していますが、当社グループはこの市場環境を今後の成長のチャンスと捉え、既存のパチンコホールの強みを発揮できる分野に注力して行く方針です。また当社グループは、他の店舗の買収機会を模索し、ビジネスパートナーと提携することにより、将来の成長のための基盤を確立する予定です。

各地域の特性に合わせて継続的に商品を設定し、ゲーム環境と顧客サービスを向上させるだけでなく、グループはコスト効率計画を実行することによって組織全体の強化に努め、顧客の支持を勝ち取るホールを創設いたします。

当社グループは、パチンコ事業を中心に、国内事業に積極的かつ集中的に経営資源を投入することにより、強固な事業基盤の確立を経営の最重要課題として位置付けていきます。

本参考訳においては、不動産鑑定評価書の添付については割愛させていただきます。

下記は、2017年、2018年および2019年3月31日に終了した各年度における当社グループの経営陣による討議および分析です。

財務レビュー

パチンコ・パチスロ事業の収益

パチンコおよびパチスロからの収益は、貸玉収入から景品出庫額を控除した純額となります。

2017年、2018年および2019年3月期のパチンコ・パチスロ事業の売上高は28,396百万円、25,263百万円および25,881百万円です。2018年の収益の減少は主にパチンコおよびパチスロ産業の不況によるものであり、2019年の売上高の増加は、パチンコ業界の不振にもかかわらず、2017年12月にオープンした新しいホールからもたらされた収益およびホールの業績の全般的な改善の影響によるものです。

貸玉収入

2017年、2018年および2019年3月31日に終了した事業年度における当グループのパチンコおよびパチスロ事業からの総貸玉収入額は、143,130百万円、138,493百万円および141,731百万円でした。2018年の減少は、顧客基盤の縮小と、高貸玉要素の遊技機から低貸玉要素の遊技機への置き換えにより、収益が減少したことに起因しています。2019年度の増加は、主に2017年12月下旬に開店した常陸大宮店によるものです。

景品出庫額 (Gross pay-out)

景品出庫額は、2017年、2018年および2019年3月31日終了年度の総支払額は、114,734百万円、113,230百万円および115,850百万円となりました。2018年度の減少および2019年度の増加は、基本的に貸玉収入の増加を反映したものです。

収益マージン

2017年、2018年、2019年の各3月31日に終了した年度の収益マージンは、それぞれ19.8%、18.2%、18.3%でした。2018年の収益マージンの減少は、顧客誘致増加を促進するための支払率 (pay-out ratio) の戦略的増加によるもので、短期的には粗利益を減少させました。2019年度の収益マージンは2018年度と同様のレベルを維持しました。

アミューズメントアーケード事業からの収益

2017年11月、当グループは、カンボジアおよびベトナムでエンターテイメントおよびアミューズメント施設の運営を行っているドリームゲームズの株式持分の100%を取得しました。買収の結果、ドリームゲームズとその子会社の財務結果は当社グループの財務諸表に連結されました。

アミューズメントアーケード事業からの収益は、2018年に417百万円、2019年に1,535百万円となりました。アミューズメント施設事業の業績の改善とは別に、収益の急増は、2018年度の収益額は、ドリームゲームズ買収後の4か月の収益額を表しているのに対して、本年度の連結収益については通年の影響によるものです。

その他収益 (Other revenue)

その他の収益は、自動販売機とホテルおよびレストランの運営からの収益を表しています。

2017年、2018年、2019年の各3月31日に終了した年度における自動販売機の収益は、それぞれ564百万円、536百万円、2019年の507百万円でした。この減少は、顧客訪問と自動販売機の台数の減少によるものです。

2017年、2018年、2019年の各3月31日に終了した年度におけるホテル事業の売上高は、130百万円、158百万円、132百万円でした。2018年の増加は、平均稼働率の増加によるものです。一方、2019年の下落は、周辺地域での競争の激化によるものでした。

2017年、2018年、2019年の各3月31日に終了した年度におけるレストランの売上高は、90百万円、180百万円、270百万円でした。前年同期比で増収となったのは、2016年9月と2017年8月にそれぞれオープンした西新宿店と新橋店の影響によるものです。また、2019年に2つのパチンコホールにコメダ珈琲店をオープンし、追加的収益を得ています。

ホール運営費

2017年、2018年、2019年の各3月31日に終了した年度のホール運営費用は、24,110百万円、22,640百万円、22,875百万円でした。2018年の費用の減少は、パチンコとパチスロの機械費

用の下落によるものでした。2019年のわずかな経費の増加は、主に Dream Game における通年でのホール運営費用によるものです。

管理費およびその他の営業費用

2017年、2018年、2019年の各3月31日に終了した年度における、管理費およびその他の営業費用は、4,391百万円、3,918百万円、4,502百万円でした。2018年の減少および2019年の増加は、減損損失が、271百万円(2017年)、195百万円(2019年)の影響によるものですが、2018年は減損損失はありません。本費用は、コスト削減対策の継続的な実装により相殺されています。

金融費用、純額

2017年、2018年、2019年の各3月31日に終了した年度の財務費用は、531百万円、510百万円、455百万円でした。この減少は、当社の個々の子会社レベルからの借入金の集中化を行ったことによるものであり、借入金のコスト削減を可能にしました。

当社の株主に帰属する利益/(損失)、基本利益/(1株当たりの損失)および配当

2017年および2019年3月31日に終了した事業年度において、当社の株主に帰属する利益は492百万円および610百万円でした。2018年3月31日に終了した年度における当社の株主に帰属する損失は15百万円でした。2018年の利益から損失への転換は、主に総貸玉料収入における3.2%の減少ならびに短期的には利益率を下げるペイアウト率の増加によるものでした。2019年の損失から利益への転換は、主に新しいパチンコホールとドリームゲームス事業からの追加収益、ホールパフォーマンスの全般的な改善、および機械費の減少によるものでした。2017年および2019年の各3月31日に終了した年度の1株当たり利益は0.410円および0.510円でした。2018年3月31日に終了した年度の1株当たり損失は0.013円でした。

資本構成 (CAPITAL STRUCTURE)

当社グループは、営業活動からのキャッシュフローおよび銀行借入を含む資本拠出の組み合わせにより、主に運転資本およびその他の流動性要件を満たしています。当社グループの日常業務は、主に営業キャッシュフローによって賄われており、運転資金、将来の拡張計画、および

予期しない資金需要に対しては短期および長期の借入に依拠しています。当社グループの財務目標は、主に、費用の支払、融資弁済に見合うだけの十分なキャッシュフローを確保し、当社グループが、逐次有する資本支出とコミットメントに資金を供給することです。当社グループの余剰資金は、流動性を確保するため、短期および長期の定期預金に置かれます。当社グループは、借入金の返済において困難な状況はありません。当社グループの主要な事業活動は日本で行われており、収入、支出、資産および負債は主に日本円建てであるため、当社グループには重要な外国為替エクスポージャーはありません。

以下の表は、2017年、2018年、2019年の各3月31日現在の当社グループの現金および現金同等物、銀行預金、銀行借入、ファイナンスリース債務、運転資本、総資本およびギアリングレシオ、ならびに、それぞれ2017年、2018年、2019年3月31日に終了した年度のグループの運転資本の変動前における営業キャッシュフローに関する情報を示しています。

	3月31日現在		
	2017年 百万円	2018年 百万円	2019年 百万円
現金および現金同等物 (Cash and cash equivalents)	13,404	15,594	15,176
銀行預金 (Bank deposits)	287	90	43
	<u>13,691</u>	<u>15,684</u>	<u>15,219</u>
銀行ローン (Bank loans)	2,860	3,574	4,294
シンジケートローン (Syndicated loans)	8,190	11,166	11,788
ファイナンスリースに基づく義務 (Obligations under finance leases)	5,208	4,135	3,420
	<u>16,258</u>	<u>18,875</u>	<u>19,502</u>
運転資本 (Working capital)	8,066	8,548	6,631
資本合計 (Total equity)	27,499	27,136	27,511
ギアリングレシオ (Gearing ratio)	59.1%	69.6%	70.9%

	3月31日に終了する年度		
	2017	2018	2019
	百万円	百万円	百万円
運転資本変動前営業キャッシュフロー (Operating cash flows before movements in working capital)	4,156	2,925	4,278

当社グループの純流動資産は、2017年、2018年および2019年の各3月31日現在で8,066百万円、8,548百万円および6,631百万円であり、2017年、2018年および2019年の各3月31日現在の流動比率は2.12、1.97および1.68でした。

2017年、2018年および2019年の各3月31日現在、現金および現金同等物は13,404百万円、15,594百万円および15,176百万円であり、これらの通貨は以下の通りです。

	3月31日現在		
	2017年	2018年	2019年
	百万円	百万円	百万円
日本円 (Japanese Yen)	12,354	14,865	14,340
米ドル (United States dollar)	345	456	445
香港ドル (Hong Kong dollar)	705	218	252
その他通貨 (Other currencies)	-	-	139
	13,404	15,594	15,176

2017年、2018年、2019年の各3月31日現在、グループの借入総額は16,258百万円、18,875百万円、19,502百万円でした。

2017年、2018年、2019年の3月31日現在、短期 (Current Portion) 債務並びにファイナンス・リースに基づく短期借入金は、3,554百万円、4,774百万円、4,993百万円です。

当社グループの3年間における銀行借入は、銀行借入とシンジケートローンで構成されています。2017年、2018年、2019年の各3月31日現在、銀行借入総額は11,050百万円、14,740百万円、16,082百万円で、平均実効金利は、2017年が1.1%から1.8%、2018年が0.8%から1.1%、2019年が0.99%から1.91%となっています。

2017年、2018年および2019年の各3月31日現在の銀行借入のうち、約6.4%、4.2%および9.3%は固定金利借入でした。

変動金利の借入と外国為替のヘッジ

2017年、2018年、2019年の各3月31日現在、当社グループは日本の銀行との間で、各1件、1件、3件の変動金利から固定金利へのスワップ契約を締結しています（即ち、当社グループは固定金利を支払い、変動金利で受け取る）。これらの金利スワップ契約は、当社グループの貸出金に関連する金利リスクを管理する手段として締結されました。当社グループの一部のローンの金利は変動金利ベースであるため、変動金利から固定金利へのスワップ契約により、グループは支払われる金利の変動を減らすことができます。2017年、2018年および2019年の各3月31日に終了した年度において、金利スワップ契約の公正価値の変動額は、それぞれ、利益4百万円、利益3百万円、損失23百万円でした。

グループの負債は主に日本円建てです。2017年11月にドリームゲームスを買収した後、当社グループは、ベトナムでのプロジェクトに起因するベトナムドンのナチュラルヘッジのため、ベトナムドンでの適切なレベルでの外部借入を維持しています。当社グループのベトナムドンのエクスポージャーは、主にベトナム子会社のベトナムドン建て非流動資産および負債および将来の開発費用のために保有されているベトナムドン建て預金から生じています。

2018年および2019年の各3月31日現在、日本円以外の通貨を有する子会社の固定資産および負債につき、当該日付での為替レートを用いて日本円に換算した結果、2018年には93百万円の損失と、2019年には99百万の利益が認識されました。これと以外には、当社グループは重要な外国為替エクスポージャーを有していません。

ギアリング・レシオ

有利子負債とファイナンスリースに基づく債務の合計を資本で除すると定義されるギアリングレシオは、2017年、2018年、2019年の各3月31日時点で、それぞれ59.1%、69.6%、70.9%でした。2018年の10.5%の増加 主な要因は、借入総額の増加2,617百万円、純資産の減少363百万円によるものです。2019年の1.3%の増加は、主に借入金合計が627百万円、資本合計が375百万円がそれぞれ増加したことによるものです。

設備投資

設備投資は主に、(i) 建物の建設に主に使用される有形固定資産の購入、および(ii) パチンコおよびパチスロホールの拡張およびメンテナンスおよびアミューズメントアーケード事業のための機器および什器の購入のための支出で構成されています。以下の表は、各指定期間の設備投資の内訳を示しています。

	3月31日現在		
	2017年 百万円	2018年 百万円	2019年 百万円
有形固定資産 (Property, plant and equipment)	653	1,915	5,084
投資不動産 (Investment properties)	-	3	14
無形資産 (Intangible assets)	-	-	83
その他 (Others)	5	1	-
	658	1,919	5,181

資産の請求 (CHARGES ON ASSETS)

2017年、2018年および2019年の各3月31日現在、請求資産の簿価 (the carrying values of charged assets) は以下のとおりでした。

	3月31日現在		
	2017年 百万円	2018年 百万円	2019年 百万円

有形固定資産 (Property, plant and equipment)	8,195	8,340	11,050
投資不動産 (Investment properties)	678	662	650
預金およびその他の債権 (Deposits and other receivables)	585	582	180
	9,458	9,584	11,880

偶発債務

2017年、2018年および2019年の各3月31日現在、当社グループには重要な偶発債務はありません。

重要な投資、重要な子会社の買収または売却、および将来計画における重要な投資または資本投下

このCircularで開示されたものを除いて、当社グループは、このCircularの日現在、取締役会によって他の重要な投資または資本資産の追加について承認された計画はありません。

また、前会計年度末以降に発生した、当社に影響を与える重要な事象はありません。

従業員と報酬の方針

当社グループの成功は、かなりの程度、エリアマネージャー、ホールマネージャー、セールスマネージャー、スタッフを含む十分な数の有能な従業員を、引き付け、意欲を高め、維持する力にかかっています。当社グループは、フルタイムの従業員に対して競争力のある賃金、ボーナス、およびその他の給付を提供しています。また、従業員の忠誠心と仕事への献身を築くには、昇進の機会も重要です。グループは、フルタイムの従業員に明確なキャリアパス、ジョブローテーション、およびトレーニングを提供しています。2017年、2018年、2019年の各3月31日現在、グループの従業員数はそれぞれ1,435人、1,776人、1,846人です。

当社グループの報酬方針（取締役および従業員に対するものを含む）は、従業員の業績、資格および能力に従って、取締役会の下での報酬委員会により決定されます。当社グループおよび個人（取締役を含む）の法的枠組み、市場動向、業績を参照しながら、当社グループの報酬方針を定期的に見直しています。取締役およびグループの上級管理職の報酬方針および報酬パッケージは、報酬委員会によって検討されます。

各年度の当社グループに関する経営者の議論および分析の詳細は、香港証券取引所のウェブサイト <http://www.hkexnews.hk> および当社のウェブサイトに <http://www.ngch.co.jp/en/> において公開されている以下の文書に開示されています

- 2017年5月29日に公開された、2017年3月31日に終了した年度の当社年次報告書の、10ページから15ページ。
- 2018年6月6日に公開された、2018年3月31日に終了した年度の当社年次報告書の、9ページから14ページ。および；
- 2019年6月5日に公開された、2019年3月31日に終了した年度の当社年次報告書の、10ページから14ページ。

1. 責任に関する声明

この Circular は、取締役が連帯してかつ個別に全責任を負うものであり、当社に関する情報を提供する目的で上場規則に従って与えられた詳細を含みます。取締役会は、あらゆる合理的な質問をした上で、この Circular に含まれている情報は、すべての重要な点において正確かつ完全であり、誤解を招くような欺瞞ではないことを確認しています。併せて、本文書において省略することにより誤解を招くようなその他の事項はありません。

2. 取締役の利害の開示

2019年6月30日現在、当社の株式における当社の取締役および最高経営責任者ならびにそれらの関連会社の持分およびショートポジション（以下「株式」）、当社およびその関連企業の基礎となる株式および社債（SFOのパートXVの規定の意味において）に関し、SFOの第XV部第7部および第8部に従って当社および証券取引所に通知されたもの、またはSFOの第352項に従って保管する必要があるとして、または当社に通知されたものとして登録簿に記録

されたもの 上場規則の付録 10 に記載されているモデルコードに従った証券取引所は次のとおりです。

	利害の性質	合計	持株比率
谷口久徳 (過去の通称は JEONG Seonggi)	受益者 被支配企業へ の利害 (1)	225,560,460 普通株式	18.86%
坂内弘	受益者	216,000 普通株式	0.02%

注書

1. 上記の谷口久徳氏の保有する持分には、自らの利益のために独自の名称で保有している 214,060,460 株および株式会社デンショーが保有する 11,500,000 株 (有限会社承諾) が含まれています。同社は同氏の子供たちもよっても保有されていますが議決権の行使は実質的に同氏に帰属します。
2. 記載されているすべての利害はロングポジションです。
3. 2019 年 6 月 30 日現在、発行済株式数は 1,195,850,460 株でした。

上記に開示されている通り、2019 年 6 月 30 日現在、当社の取締役および最高経営責任者のいずれ、当社、関連会社の株式または債券、または社債 (SFO 第 XV 部の規定による) に対して、いかなる利害またはショートポジションも保有していなかったか、または保有していなかったと考えられます。これは SFO の第 XV 部第 7 部および第 8 部 (これらの SFO の規定に基づいて考えられるショートポジションを含む) に従って、当社および証券取引所に通知する必要があり、また SFO の第 352 条に基づき当社が保管される、またはモデルコードに従って当社および証券取引所に別途通知されたとおりに登録されるものです。

3. 取締役のサービス契約

最新の実務日において、取締役は、報酬の支払いを伴わず、1年以内にグループの関連メンバーによって失効または決定される、当社グループのメンバーとの間において現存するまたは提案されているサービス契約を結んでいない。(法定報酬を除く)。

4. 訴訟

最新の実施可能日現在、当グループのメンバーはいずれも訴訟、仲裁または重要性を主張する訴訟に従事しておらず重要な重要性を有する訴訟、仲裁、または重要な重要性を主張する訴訟が、当グループのいかなるメンバーによっても保留中であるか、またはグループのメンバーに対して提訴されていることは知られていない。

5. 競合関係

最新の実施可能日現在、取締役またはその関連当事者のいずれも、当社グループの事業と競合するまたは競合する可能性のある事業に関与したことも、関心を持ったこともありません。

6. 資産および契約への利害

最新の実施可能日現在、取締役のいずれも、2019年3月31日以降、当社の最新の公表済み監査済み財務諸表が作成、取得または処分された日における資産(当社グループのメンバーによって取得または処分またはリースされたもの、あるいは当社グループのメンバーによって取得または処分またはリースされることが提案されたもの)に直接または間接的な利害関係はありません。

最新の実施可能日現在、取締役のいずれも、その日付現在に存在する当社グループのメンバーによって締結された、グループの事業に関して重要な契約または取り決めに実質的な利害関係はありません。

7. 重要な契約

以下の重要な契約（通常の事業の過程で締結された契約ではない）は、発表日の 2 年前から最新の実務可能日までの間にグループにより締結されました。:

(i) 子会社への投資

2017 年 11 月 20 日、当社は、Dream Games Singapore Pte の発行済株式資本の 100% を現金による対価 1,870 百万円で取得した。ドリームゲームズ社はカンボジアとベトナムの娯楽施設とアミューズメント施設の運営に従事しています。本買収は、東南アジアのゲーム業界およびエンターテインメント業界において主導的な存在感を確立し、当社グループが提供するエンターテインメントの領域を拡大するための戦略的機会となります。

(ii) 関連会社への持分

2018 年 11 月 8 日、当社グループの完全所有子会社は、新たに設立された香港の事業体である E スポーツアジアホールディングスリミテッド（以下「YEAH」）の 2 万株（40% の持分を表す）を 40,000 米ドルの現金対価で取得する契約を締結しました。YEAH は、アジアにおける e スポーツ事業の発展と拡大のための拠点として設立されたものです。

資本拠出に加えて、当社グループはまた、年率 4% の利率で 3,200,000 米ドル（約 354 百万円に相当する）の貸付を提供するために YEAH と貸付契約を締結しました。本貸付は 2018 年 11 月 15 日に実行され、4 年間の契約で 2 年据置の後、分割弁済で 6 ヶ月ごとに返済されます。当グループは、YEAH が元本 3,200,000 米ドルを超える、余剰資金（現金および現金同等物を含む、債務または債務のような債務を超える金額として定義される）が生じた場合、その全額を返済に充当することを要求する権利を有します。

YEAH は非公開会社であり、市場相場価格はありません。本関連会社に対する当社グループの持分に関連する偶発債務は存在しません。

8. 一般

- (a) 当社の登記上の所在地は福島県郡山市方八町 1 丁目 1-39 であり、香港における主要な事業の所在地は 665 Mody Road の尖沙咀センター805B、8 / F、尖沙咀、九龍、香港です。

- (b) 当社の共同会社幹事は、香港公認会計士協会の会員である YIU Wai Man Karen 氏と香港協会・チャータードセクレタリーズおよび英国のチャータードセクレタリーズアンドアドミニストレーター協会の会員であるの NG Sau Sau です。
- (c) 香港の登録会社および譲渡会社は、コンピューターシェア香港インベスターサービスリミテッド、シヨップ 1712-1716、17 / F ホープウエルセンター、183 クイーンズロードイースト、ワンチャイ、香港です。
- (d) 矛盾がある場合は、この回覧の英語の文章が中国の文章よりも優先されるものとします。

9. 調査の為に利用可能なドキュメント

次の書類の写しは、この回覧の日から 14 日間次の営業時間内（午前 9 時 30 分から午後 12 時 30 分、および午後 2 時 30 分から午後 5 時 30 分）に限り、（i）熱帯低気圧警報信号番号 8 以上が掲揚されている。または（ii）暴風雨警報が出されていない限り、土曜日と祝日を除いて閲覧可能です。

- (a) 当社定款（Article of Association）。
- (b) 本附属書類 III の「重要な契約」という見出しの下で言及されている重要な契約。
- (c) 2017 年 3 月 31 日、2018 年 3 月 31 日、および 2019 年 3 月 31 日に終了した 3 年間の当社の年次報告書。
- (d) 本附属書類 II の不動産鑑定評価書、そして
- (e) この Circular。