



2015年1月15日

各 位

会社名	新華ホールディングス・リミテッド (URL : www.xinhuaholdings.com)
代表者名	最高経営責任者 (CEO) レン・イー・ハン (東証マザーズ コード番号 : 9399)
連絡先	経営企画室マネージャー 高山 雄太 (電話 : 03-4570-0741)

GINSMS Inc. の54.57%の株式の取得 (子会社の異動) に関するお知らせ

新華ホールディングス・リミテッド (以下、「当社」といいます。) は、本日、当社の完全子会社であるXinhua Mobile Limited (以下、「新華モバイル」といいます。) が、カナダのトロント・ベンチャー証券取引所 (以下、「TSX-V」といいます。) に株式を上場しているGINSMS Inc. (本社：カナダ・アルバータ州。証券コード:GOK。以下、「GINSMS」といいます。) の発行済株式の合計28,123,320株 (発行済株式総数の約54.57%に相当。) を取得するため、GINSMSの取締役会長であり、主要株主でもある、Lai Man Kon 氏 (以下、「ライ氏」といいます。) 、ライ氏が持分を100%所有するPanaco Limited (以下、「Panaco」といいます。) 及び当社のCEOであるレン・イー・ハン氏 (以下、「レン氏」といいます。) が持分を100%所有するOne Heart International Limited (以下、「One Heart」といいます。) の3株主との間で、それぞれ株式等を取得すること (子会社の異動) を決定し、本日付で売買契約書 (以下、「SPA」といいます。) を締結したことをお知らせします。また新華モバイルは、One Heartから、One Heartが保有するGINSMSの額面金額6,255,484カナダドル (648,255,807円) の転換社債 (満期2015年9月28日。なお、GINSMSの発行済転換社債の約68.67%に相当し、62,554,840株の株式に転換可能。以下、「本件転換社債」といいます。) を、当社の選択により将来取得することができる権利 (以下、「本件オプション」といいます。) を取得しましたので併せてお知らせいたします。なお、上記の各事項の決定に際しては、レン氏は利害関係人として、取締役会の決議には参加せず、レン氏を除く取締役の全員の賛成により承認可決されました。当社が、2014年4月1日付及び2014年5月29日付にて、それぞれ開示しましたプレス・リリース「当社CEOによるGINSMS Inc. の20%の株式及び額面金額6.3百万カナダドルの転換社債の取得に関するお知らせ」及び「当社CEOによるGINSMS Inc. の20%の株式及び額面金額6.3百万カナダドルの転換社債の取得に関するお知らせ (続報)」を併せてご参照ください。

1. 背景

2014年3月27日付のモバイル事業への参入に関するお知らせ及び2014年4月1日付のお知らせのとおり、当社はGINSMSの株式の過半数 (50%以上) を取得することを検討しており、One Heartから、10,307,500株の株式を、適正な価格 (但し、One Heartが取得した時と金額その他の点で同条件か、又は当社にとってより有利な条件であることが必要条件) にて買い取ることを検討しておりました。また当社は、GINSMSの株式をさらに約34.57%程度取得して、レン氏から買い受ける20%の株式と合わせ、GINSMSの株式を合計で54.57%所有し、GINSMSを当社の連結子会社とすることを企図しておりました。

この点、当社が GINSMS の株式を取得することができるかどうかについて不確実性が存在したことから、2014年3月28日、まずは One Heart が、GINSMS の大株主である Panaco 及び Royal Link Investment Limited¹（以下、「Royal Link」といいます。）から発行済株式の合計 10,307,500 株（発行済株式総数の約 20%に相当）を取得する旨を合意しました。また One Heart は、株式価値の希薄化を未然に防ぐため、GINSMS の額面金額 6,255,484 カナダドル（648,255,807 円）の無担保転換社債（以下、「本件転換社債」といいます。）を取得する旨を Inphosoft Pte. Ltd.（以下「IPL」といいます。）との間で合意しました。

2014年5月29日、当社はライ氏及び Panaco との間で、GINSMS の株式取得に向けてその譲渡の条件についての交渉を行ってまいりましたが、条件面で合意にいたらず、当社はその時点において GINSMS の株式の取得を断念することとなった旨をお知らせしました。

その後、One Heart は TSX-V から承認を得て、10,307,500 株の株式及び額面金額 6.3 百万カナダドルの転換社債の譲渡を完了させました。当社は、その後もモバイル事業の拡大のための施策を検討し、自社成長や、他社の買収も検討いたしました。GINSMS を傘下に収めることが当社にとって効率的であるとの結論に至りました。また、One Heart は、株式及び本件転換社債を適正価格で（但し、One Heart が当該株式及び転換社債を取得した時より同社にとって有利とならず、当社にとって不利とならない条件）当社に売却することについて引き続き同意しておりました。そこで、当社は、ライ氏及び Panaco に接触して、交渉を再開し、今般最終的な合意に至った次第です。なお、当社の経営陣は、モバイル関連事業を新華モバイルの傘下に含めるため、当社子会社の新華モバイルを株式及び本件オプションの取得主体とすることといたしました。

2. 取得の概要

新華モバイルは、GINSMS の株式をライ氏より 33,433 株、また Panaco より 17,782,387 株取得します。当社が支払う取得額は合計 6.2 百万カナダドル（646 百万円）（1 株当たり 0.35 カナダドル（36.27 円））でその内訳は (a) 中国、上海市に所在がある非上場の当社の完全子会社である、上海華財インベストメント・アドバイザー・カンパニー・リミテッド（以下「上海華財」といいます。）の持分の全て（帳簿価額：2.1 百万米ドル（257 百万円））及び (b) ライ氏及び Panaco それぞれに対する、年 18% の割合の利息（利息は一日複利の満期日払）で振出日から 3 ヶ月後が満期日となる総額 3.9 百万カナダドル（405 百万円）のアンセキュアード・プロミッサリー・ノート（無担保約束手形²）の振出です。本譲渡の実行は、GINSMS の少数株主の過半数及び TSX-V の承認をそれぞれ得ることを条件とします。また上海華財の持分の譲渡については、中国の当局の承認を得ることが条件となっています。どちらも承認を得るためには 3 ヶ月程度の時間を要する予定です。

なお、上記のいずれの承認も下りる前に上海華財の受益権³は本日付にて Royal Link（Panaco の指名により）に譲渡されます。上海華財の受益権が Royal Link に譲渡されると上海華財の全てのリスク並びに負債及び全ての利益並びに資産は Royal Link に移ることになります。このような取引となった背景、

¹ Royal Link Investment Limited の持分の 5% はライ氏が保有しており、残りの 95% はライ氏の姻族である Ip Kam Hoi 氏が保有しております。

² なお、当該無担保約束手形は、香港法に基づき振り出す私的なものであり、手形交換所等が関与するものではありません。以下、本お知らせにて言及する無担保約束手形について同様です。

³ 本件における受益権とは、ライ氏、Royal Link、Panaco、香港新華財經、新華モバイル及び当社の間で本日付にて締結された株式譲渡契約に基づく上海華財に関する全ての資産、権利及び利益並びに負債、義務及びリスクを受ける権利をいいます。

経緯及びそのリスク等は、本日開示しました「子会社の異動（持分譲渡）及び特別利益発生に関するお知らせ」に記載しています。同プレス・リリースを合わせてご参照ください。

また新華モバイルは、同時にOne HeartからGINSMSの株式10,307,500株を取得します。取得額は合計1,546,125カナダドル（160,224,934円）（1株当たり0.15カナダドル（15.54円））で、利息は年9%の割合（一日複利）となります。）で振出日から6ヶ月後が満期日となる総計1,546,125カナダドル（160,224,934円）の無担保約束手形で行われます。当社とレン氏の間で締結されている支配権異動時の退任報酬契約に規定する「支配権の異動」が生じた場合、当該無担保約束手形は、直ちに支払われるものとされており、また、本譲渡の実行は、GINSMSの少数株主の過半数及びTSX-Vの承認をそれぞれ得ることを条件とします。

当社は、下記「3. 本件株式と本件オプションの取得の理由」にて詳述するとおり、第三者算定機関によるGINSMSの株式の価値の評価の結果も踏まえて検討し、上記価格は適正であるとの判断に至りました⁴。上記の各取引を合計した当社の合計取得価格は7.8百万カナダドル（806百万円）であり、当社が振出す無担保約束手形については、満期時までに別途増資等により弁済資金を調達する予定です。モバイル事業をグローバルに展開していくことを前提に現在、複数の金融機関・投資家と具体的な資金調達方法について協議中です。

新華モバイルが取得するGINSMSの株式は合計28,123,320株で、1株当たりの取得価格は0.28カナダドルとなります。また、当社は、新華モバイルを通じてGINSMSの株式を54.57%間接的に所有することになり、GINSMSは当社の連結子会社となります。

さらに新華モバイルは、GINSMSにおける当社の持分の希薄化を避け、過半数の持分を維持するため、One Heartとの間で本件転換社債を新華モバイルの裁量により将来取得することができる権利である本件オプションを無償で取得しました。具体的には、新華モバイルは、本件転換社債が満期に償還されるまでの間、当社の判断により、本件転換社債を取得することを選択することができます。なお、One Heartが当該転換社債を取得した際の額面金額は、6,255,484カナダドル（648,255,807円）ですが、当社が本件オプションを実際に行使し、本件転換社債を取得することになった場合、その取得額の評価は、改めて第三者の評価機関に依頼する予定です。当社は、当初、GINSMSの株式の取得と同時に、本件転換社債をレン氏から譲り受けることを検討しておりましたが、その後検討を重ねた結果、当社の逼迫した財務状態に鑑み、現時点においては、実際に発行されている株式の過半数を取得することにまずは注力すべきであり、潜在株式による希薄化リスクへの対応については、当社及びGINSMSの今後の成長性を実際に確認しながら、追って検討すべき課題であるという整理を行いました。したがって、当社として、本件転換社債を現時点で直ちに取得する差し迫った必要性はないとの前提のもとで、レン氏と、将来当社が必要と判断した場合に、本件転換社債を譲り受ける権利を現時点で確保したいとの交渉を行い、それについてレン氏から承諾が得られました。新華モバイルが本件オプションを行使することを選択した場合、新華モバイルとOne Heartは、本件転換社債の売買契約を締結し、支払いは無担保約束手形で行います。当社とレン氏の間で締結されている支配権異動時の退任報酬契約に規定する支配権の異動が生じた場合には、当該無担保約束手形は、直ちに支払われるものとされており、なお本件オプションを実際に行使して本件転換社債を新華モバイルが取得するには、GINSMSの少数株主の過半数及びTSX-Vの承認をそれぞれ得ることが条件となります。

⁴ なお、One Heart が、当該 10,307,500 株を取得した価格は、1,546,125 カナダドル（1 株当たり 0.15 カナダドル（15.54 円））で年 9%の利息を付した手形により支払っており、取得価格及び利息は、One Heart が当該株式及び本件転換社債を取得した際の取引と比べ、One Heart にとり有利なものとはならず、本取引により One Heart が利益を得ることはありません。なお、当該手形の支払いは One Heart により全額支払い済みです。

新華モバイルは、ライ氏、Panaco及びOne Heartより合計28,123,320株を7.8百万カナダドル（806百万円）（平均すると一株当たり0.28カナダドル）で取得します。仮に、かかる株式の取得に加えて、新華モバイルが本件オプションを行使して、本件転換社債を取得し、これを1株当たり0.1カナダドルで全て転換した場合、新華モバイルが保有する株式は合計90,678,160株となり、1株当たりの平均取得価格は0.15カナダドルとなります。このように、本件オプションを行使して本件転換社債を取得し、これを転換した場合には、結果として1株当たりの平均取得価格を、本件オプションを行使しなかった場合と比べて低くすることが可能となるため、本件オプションの取得は当社にとって有益であると判断しております。なお、本件オプションを取得する際に、オプション料等は発生せず、また、本件オプションの行使は当社の裁量によるものであり、当社に本件オプションを行使する義務はありません。

なお、GINSMSのようにアプリケーション・トゥー・パーソン（アプリケーションから携帯電話に短い文字メッセージを送信するサービス。以下、「A2P」といいます。）ビジネスをコア・ビジネスとしている上場会社は希少であること、また新華モバイルがA2Pビジネスが普及している北米マーケットにおいて、自らオペレーションを行う、戦略パートナーシップを組む、または既存のプレーヤーを買収する際に、GINSMSが上場している方が、北米での信頼性を確保でき、また多様な資金調達も可能となると考えています。そのため当社は、本件株式の取得後もGINSMSの普通株式の上場を維持する所存です。仮に、新華モバイルが本件オプションを行使して本件転換社債を取得し、その全てを転換した場合、当社は上記に従い、別途当社が取得するGINSMSの株式と合わせて、GINSMSの持分の63.57%を保有することになります。この場合も当社はGINSMSの普通株式のTSX-Vでの上場を維持する所存です。

3. 本件株式と本件オプションの取得の理由

GINSMSは、クラウド・ベースのA2Pメッセージング・サービス及びソフトウェアの製品・サービスの2分野にてモバイル技術・サービスを提供しています。GINSMSは、中国、シンガポール、香港、マレーシア及びインドネシアに事業所を有しています。

GINSMSは、世界中のモバイル・アプリケーション・デベロッパー、ショート・メッセージング・サービス（以下、「SMS」といいます。）ゲートウェイ及び世界中の企業に、A2Pメッセージング・サービス、を提供しているGIN International Limited（以下、「GIN」といいます。）の株式を100%所有しています。GINSMSは世界中で200以上のモバイル・オペレーターと直接のパートナー関係を築き、顧客にSMSをより早く効率的に配信するための独自のインテリジェント・ルーティング技術を活用したGINOTA（www.ginota.com）と呼ばれるクラウド・ベース・サービスを運用しています。GINSMSの事業目的は、アジア太平洋でA2Pメッセージング・サービス・プロバイダーとして、リーディング・カンパニーになることです。

GINSMSは、モバイル・オペレーターや企業に革新的なソフトウェア製品・サービスの開発・流通を提供しており、世界中で100以上のソリューションを展開することに成功しています。これらのプラットフォーム及び知的財産は、GINSMSのモバイル・メッセージング・ビジネスの重要な一角を担っています。またGINSMSには、新たなモバイル・アプリケーションを通じて、既存のビジネスをサポート・改善するための調査・開発を行い、アンドロイド（Android）及びアイ・オー・エス（iOS）用のモバイル・アプリケーションの開発者からなるモバイル・アプリケーション・チーム（以下、「APPチーム」といいます。）があります。APPチームは、電子通信会社等の企業向けにもモバイル・アプリケーションの開発・カスタマイズを行っております。GINSMSは、今後もこれらの製品・サービスを強化し、新たなバージョンを既存の顧客に提供できるよう投資を行っていく予定です。またソフトウェア製品・サービス事業の今後の売上は、A2Pメッセージング・サービス事業程ではありませんが、増加していく見込みです。

上記のとおり、GINSMSはソフトウェアの製品・サービス及びA2Pメッセージング・サービスの2分野において事業を行っております。ソフトウェアの製品・サービスは、12年間事業を展開しており、主に企業及び携帯電話事業者（以下、「キャリア」といいます。）のためにプラットフォームを構築・メンテナンスしています。A2Pビジネスは、キャリアから大量のメッセージを購入します。この場合、GINSMSは、キャリアの顧客となります。GINSMSは、キャリア及び企業のためにプラットフォームを構築・メンテナンスしているため、キャリアから大量のメッセージを購入する際の交渉等において、キャリアとの信頼関係があります。またキャリアのためにプラットフォームを構築・メンテナンスするための技術・ノウハウ（ソフトウェアの製品・サービスにおける）は、GINSMSのA2Pビジネスで次世代プラットフォーム（現在のGINOTAプラットフォーム）の構築を可能とします。従って当社は、ソフトウェアの製品・サービス事業及びA2Pメッセージング・サービスの双方を取得することといたしました。

GINSMSは、過去1年間マーケットの規模が縮小している従来型P2P（携帯電話同士で短い文字メッセージを送受信できるサービス。）メッセージング事業のような不採算事業から撤退しているため売上が減少し損失を計上しています。経営陣はマーケットの規模が急激に成長しているA2Pメッセージング事業への移行に注力しています。2014年3月27日、GINSMSはクラウド・ベースA2Pメッセージング・サービスを開始したことを発表しました。モバイル・デベロッパーは、Whatsapp、WeChat、LineあるいはKakaoTalkのようなオーバー・ザ・トップ（OTT）モバイル・アプリケーションの登録時、in-appでのアプリケーション購入確認、又は最新ゲーム・リリース・プロモーションの際、本人確認のためワン・タイム・パスワード（OTP）を送信する手段としてA2Pサービスを使用します。また金融機関を中心とした企業は、モバイル・マーケティング、モバイル・トランザクション、セキュリティ、カスタマー・リレーションシップ・マネージメント（システムを利用して顧客の履歴等を管理する：CRM）及びエンタープライズ・リソース・プランニング（企業の持つ様々な資源を統合的に管理するシステム：ERP）などの領域でA2Pサービスを利用します。

Transparency Market Researchのレポートによりますと、A2PSMSのグローバル・マーケットは、53.07十億米ドルと評価されていましたが、2020年には、70.32十億米ドルに達すると予想されており、その年間平均成長率（CAGR）は、2014年から2020年にかけて4.2%と見込まれます。地域別では、アジア太平洋が最も大きなマーケットで、そのシェアは2013年では42.2%で、予測期間をとおして最も高い成長率が見込まれています。中でもインド、中国、日本、韓国、シンガポール及びマレーシアが鍵となる国とされています。これらの国における成長を牽引する主要要素としては、イー・コマースやマーケティング活動を通じたブランド宣伝が挙げられます⁵。

Portio Research Ltd.によりますと、モバイル・バンキング決済やモバイル健康管理などに注目が集まっていることから、今後5年間にA2P/P2Aカテゴリーの利用量が増加すると予想されています。予想によると2017年末までに、全ての文字テキストの約4分の1が、アプリケーション・サーバーを起点する又は終点とすることとなるとしています。下記表1「A2P/P2A SMSマーケットのトラフィック予想」は、全てのマーケットでトラフィックが増加していること及びアジア太平洋が最も大きなトラフィックがあることを示しています。また下記表2からA2P/P2A SMSのトラフィックは世界で中国が2位、日本が5位であることが分かります⁶。

従って当社は、中国、日本及びその他アジア太平洋においてA2P事業の大きな機会があると考えています。A2Pメッセージング・ビジネスにおいて、中国は大きなマーケットであり、日本での成長が見込まれるため、当社はGINSMSが戦略的パートナーを発掘するためにアシストし、それらの地域で事業を成長させることができると考えています。

⁵参照：Transparency Market Research「2014-2020年、グローバル・インダストリー分析、規模・シェア・成長性・傾向・予測- A2PSMS市場」

⁶参照：Portio Research Ltd.「2014-2017年ワールド・ワイドA2P/P2Aマーケット」



当社は、既に確立されている GINSMS の技術、プラットフォーム及びビジネスモデルを、当社の香港、中国及び日本におけるネットワークを利用して、A2P メッセージングをそれぞれの地域の企業及びその顧客との間で普及させることにより、GINSMS の売上を増加させ、その結果、当社の連結ベースの売上も増加させることができると考えています。

また、GINSMS を連結子会社とすると同時に、当社の完全子会社である新華モバイルが GINSMS のノウハウやプラットフォームを利用することにより、新華モバイルを通じて、主に香港、中国及び日本での売上を増やすことも可能であると考えています。

従って当社は、連結対象の子会社となる GINSMS 及び完全子会社である新華モバイル双方から売上を伸ばすことを計画しています。また GINSMS と新華モバイルの業務提携により、急速な成長を遂げている A2P メッセージング・ビジネスに不可欠な技術、情報又は人員を、早い段階で新華モバイルでも確保することができることは、当社にとり大きなメリットがあります。それぞれの地域において、GINSMS はその技術、プラットフォーム及び A2P メッセージング・サービスを、また新華モバイルは GINSMS のサービスを利用した A2P メッセージング・サービスをそれぞれ顧客に提供することを計画しています。上記のとおり新華モバイルは、GINSMS のサポートの下で事業を展開していく予定です。

表 1：A2P/P2A SMS トラフィックー 地域別（単位：十億米ドル、2010-2017 F⁷）

地域	A2P 及び P2A の SMS トラフィック （単位 10 億ドル）							
	2010	2011	2012	2013F	2014F	2015F	2016F	2017F
ヨーロッパ	119	154	184	213	236	257	273	283
アジア太平洋	395	490	541	597	652	744	826	892
北米	358	453	499	544	581	615	627	615
ラテンアメリカ	32	52	69	84	98	111	117	115
中東及びアフリカ	18	24	29	35	41	46	52	56
合計	922	1,174	1,322	1,474	1,608	1,772	1,894	1,960

Source: Portio Research Ltd.

表 2：A2P/P2A トップ・マーケット（2012 年）

	国名	A2P及びP2A SMSトラフィック
1	米国	479.1
2	中国	156.1
3	インド	95.7
4	インドネシア	45.5

⁷ F：予想・予測を意味します。



5	日本	35.6
6	フランス	32.9
7	イギリス	26.6
8	フィリピン	21.4
9	カナダ	20.4
10	イタリア	17.4

Source: Portio Research Ltd.

当社は、現経営体制のもとで、今後、A2P ビジネス等の時代に即した成長性の高い事業に軸足を移していくことを計画しています。また、レン氏は過去に GINSMS の社外取締役を務めていたことがあり、同社の事業内容に精通していることから、同社を当社の連結子会社とすることで、当社は GINSMS の事業を世界で拡大できるよう直接サポートすること、また成長性の高いモバイル事業においてその他関連する機会を検討することが可能となると考えています。

レン氏は、日本においてモバイル・ビジネスを開始・展開する経験が豊富で、現経営陣もモバイルに関する知識を身に付けています。GINSMS を当社の連結子会社とすることで、現経営陣は中国及び日本において既存の技術及びオペレーションを利用し、モバイル・ビジネスを開始・成長させることが可能となります。

A2P セクターは、急激な成長を遂げており、A2P ビジネスを開発するための GINSMS のビジネス・モデルは、拡張性が高く GINSMS が今後 2～3 年で A2P ビジネスにおいて、グローバルかつ安定したリーディング・プレーヤーになることを可能とします。現在 A2P 業界では、Nexmo（本拠地：サンフランシスコ）及び Twilio（本拠地：サンフランシスコ）のような主要なプレーヤーは少なく、その 2013 年⁸における売上高はそれぞれの 40 百万米ドル（4,822 百万円）及び 50 百万米ドル（6,028 百万円）です。その他のプレーヤーは、規模が小さいため、小さいプレーヤーでも売上を伸ばし、マーケット・シェアを獲得し、規模の経済を達成することができます。長期的な視野から、当社がマーケット・リーダーになることにより、当社は大きな利益を生み出すことが可能となると考えています。

これまで GINSMS は、キャリアとのダイレクト・コネクションを増やすため、キャリアから大量のメッセージを事前購入、同社の GINOTA のマーケティングの実施又は顧客ベースの拡大等、A2P メッセージング・プラットフォームを構築するために多大なリソースを投資してきました。同社の A2P ビジネスの売上は、（同ビジネスを 2014 年 4 月より開始）2014 年 4 月～6 月は、78 千カナダドル（8.1 百万円）、2014 年 7 月～9 月は、105 千カナダドル（11 百万円）にそれぞれ増加し、また 2014 年 10 月～12 月は 301 千カナダドル（31 百万円）となる見込みです。同社の A2P ビジネスは、スケール・アップにより売上を伸ばす初期段階にあり、同ビジネスに継続的に投資をする必要があるため、現在同社は A2P ビジネスから損失を計上しています。

今後 3～5 年間、GINSMS は計画どおりマーケット・リーダーへと成長するため、継続的に技術プラットフォームに投資し、キャリアとのダイレクト・コネクション数を増加させ、また顧客ベースを拡大していきます。当社が A2P の売上を伸ばし、またマーケット・シェアを確保し規模の経済を獲得した後、ユニット・コストは減少し、売上総利益は増加します。当社は、A2P ビジネスで四半期の売上高を約 4,643

⁸ <http://techcrunch.com/2013/10/22/meet-nexmo-the-telecom-api-firm-on-track-for-40m-in-2013-revenue/> より



千カナダドル（481 百万円）達成できれば純利益を計上することができると見込んでおり、かつ当社は同社が当該売上高を達成することは可能であると考えています。

表 3：A2P 事業の売上の推移

売上	千カナダドル	千円
2014 年 4 月-6 月	78	8,083
2014 年 7 月	31	3,213
2014 年 8 月	30	3,109
2014 年 9 月	44	4,560
2014 年 10 月	72	7,461
2014 年 11 月（予測）	96	9,948
2014 年 12 月（予測）	133	13,783
2014 年合計（予測）	484	50,157

GINSMS は、ソフトウェア製品・サービスの売上に関しても、A2P メッセージング・ビジネスよりは緩やかではありますが、増加すると見込んでいます。ソフトウェア製品・サービスの売上が、同社の全体の売上に占める割合は、2014 年 1 月～9 月間の 72%から 2014 年 12 月の 27%（表 4）に減少し、2017 年には、5%以下となる予定です。同社のソフトウェア製品・サービスによる、全体に占める売上総利益率も 2014 年 1 月～9 月間の 96%から 2014 年 12 月の 83%（表 5）に減少し、2017 年には、15%以下となると予想されています。

表 4：事業別の売上推移

	2014年1月～9月 (実績値)		2014年10月 (実績値)		2014年11月 (予測)		2014年12月 (予測)	
	千カナダドル	%	千カナダドル	%	千カナダドル	%	千カナダドル	%
A2P	183	21%	72	63%	96	68%	133	73%
ソフトウェア	621	72%	42	37%	45	32%	50	27%
IOSMS	61	7%	0	0%	0	0%	0	0%
	866	100%	114	100%	141	100%	183	100%

表5：事業別の売上総利益（減価償却を除く）

	2014年1月～9月 (実績値)		2014年10月 (実績値)		2014年11月 (予測)		2014年12月 (予測)	
	千カナダドル	%	千カナダドル	%	千カナダドル	%	千カナダドル	%
A2P	13	4%	7	38%	3	14%	5	17%
ソフトウェア	331	96%	11	62%	21	98%	26	83%
IOSMS*	(76)	n/a	0	n/a	(3)	n/a	(3)	n/a
	269	100%	18	100%	21	100%	28	100%

*

オペレーションは、2014年6月に終了したものの2014年12月まで契約上の義務により発生/予想される費用があります。

当社は、上記のような業界全体の動向と、GINSMSの成長可能性を考慮し、GINSMSの大株主を通じて、同社の成長性に関する将来予測に関するデータの開示を受けました。また、当社独自にGINSMSの主要な事業所（香港、シンガポール、マレーシア等）への実地訪問、財務情報のレビュー、利益予想及び経営陣のインタビューを含むデュー・デリジェンスを行いました。当社は、適正な価格を見極めるためには、GINSMSの株式の流動性が低く、また株価が不安定なため、市場株価ではなく、一般的に採用されているディスカウント・キャッシュ・フロー（以下、「DCF」といいます。）法等の算定方法にて考慮するのが妥当であると考えました。なお、GINSMSの普通株式の直前営業日の終値は、0.45カナダドル（47円）出来高は、83,700株、直近1ヶ月の平均株価は、0.26カナダドル（27円）平均出来高は、（75,505株）、直近3ヶ月の平均株価は、0.20カナダドル（21円）出来高は、（27,525株）、また直近6ヶ月の平均株価は、0.15カナダドル（16円）出来高は、（18,396株）です。そこで、当社は、第三者算定機関であるRHL Appraisal Limited（所在地：Room 1010, Star House, Tsimshatsui, Kowloon, Hong Kong、責任者取締役：Alexander C. Y. Lau、以下、「RHL Appraisal」といいます。）にGINSMSの株式の価値の評価を依頼し、同社は、GINSMSの財務諸表その他の公表資料、市場データ及びGINSMSの中期経営計画を踏まえたうえで、一定の前提を置き、評価を実施しました。そのアプローチ法、前提及び計算式の概略は以下のとおりです。

インカム・アプローチ

本アプローチ法では、企業の収益力により生み出される経済的利益にフォーカスすることにより、企業価値を算定できるとしています。企業の将来の経済的利益をディスカウント・レートを使用して、企業の現在価値を求めます。

ディスカウント・レート

キャッシュ・フローの現在価値を求めるためのディスカウント・レートは、他に比較可能な上場会社を参考に、キャピタル・アセット・プライシング・モデル（以下、「CAPM」といいます。）を基にしています。また資本の加重平均を求めるためにその他のリスクの調整を含めています。

一般前提

1. 経済及び事業に不利な影響を与える、政治的、法的、技術的及び経済情勢に重大な変更はない。
2. 当社がRHL Appraisal Limitedに提供した情報（財務諸表等）は正確かつ完全である。

3. GINSMSが利用可能なファイナンスは、グループの予測される成長により制約を受けない。
4. リスク・フリー・レートは、2.14%である。
5. エクイティ・ベータは、0.95である。
6. サイズ・プレミアムは、6.03%である。
7. カンパニー・スペシフィック・リスク・プレミアムは、7.00%である。
8. 株主資本のコストは、24.03%である。
9. 負債のコストは、年率24.00%である。
10. 株主資本の総資本に対する割合は、9.38%である。
11. 利益に課税される法人税率は、シンガポール及び香港の17.00%並びにマレーシアの25.00%である。

主要前提

1. GINSMSにおける100%の持分を公正価値を評価するために使用した財務諸表の予測は、マネージメントによる経済状況及び事業運営に関する最適な見積りによる合理的な前提に基づいています。
2. 長期成長率は、3.00%である。
3. GINSMSの資本価値を求めるため、2014年12月31日時点のGINSMSの連結マネージメント・アカウントを算定評価日において使用しています。
4. マネージメントの意向に従い、評価日における営業外資産又は営業外負債は記載していません。

RHL Appraisal Limited は、上記アプローチ法及び前提を基に GINSMS の 100%の持分の公正価格を 28,124 千カナダドル (2,914 百万円)、また GINSMS の 1 株当たりの株価の公正価格は 0.54 カナダドル (56 円) と算定しています。

当社は、上記 RHL Appraisal の算定方法が企業価値を評価する手法として一般的に採用されていることを踏まえて、取締役会において検討を行った結果、上述の価格より低い価格 (1 株当たりの平均取得価格 0.28 カナダドル (29 円)) にて GINSMS の株式を取得することができたため適切であると判断いたしました。

4. GINSMS の概要

(1) 名称	GINSMS Inc.
(2) 所在地	カナダ アルバータ州 カルガリー スイート 1900 9 th アベニュー SW 215
(3) 代表者の役職・氏名	Chief Executive Officer ジョエル・チン (Joel Chin) (以下、「チン氏」といいます。)
(4) 事業内容	クラウド・ベース A2P メッセージング・サービス及びソフトウェア製品・サービスを提供する。 中国、香港、シンガポール、マレーシア及びインドネシアに事業所を有する。
(5) 資本金	1,339,386 カナダドル (138,800,571 円) (2015 年 1 月 14 日時点)
(6) 設立年月日	2009 年 3 月 20 日
(7) 大株主及び持株比率	2014 年 12 月 31 日現在、GINSMS の発行済普通株式 (51,537,499 株) の 10%以上を直接又は間接に保有する大株主は以下のとおりです。

1. ライ氏：34.57%（17,815,820株）（注1）
2. レン氏：20.00%（10,307,500株）（注2）

注1：ライ氏は、33,433株を直接保有し、17,782,387株をライ氏がその持分の100%を保有する持株会社であるPanaco Limitedを通じて間接的に保有しております。

注2：レン氏は、10,307,500株をレン氏がその持分の100%を保有する持株会社であるOne Heartを通じて間接的に保有しております。

※ GINSMSは、2012年9月28日にInphosoft Group Pte. Ltd（以下、「Inphosoft」といいます。）の株式の全てを取得した際に、当該買収の対価の一部として、当該株式の譲渡契約の売主であり、当時Inphosoftの親会社であったIPLに対して2015年9月28日を満期とする総額10,500,000カナダドルの本件転換社債を発行しました。GINSMSの財務結果が目標としていた利益を達成することができなかったため、本件転換社債の総額は、9,109,267カナダドルに減額されております。2014年3月、IPLは、レン氏に額面6,255,484カナダドルの本件転換社債を売却し、残り額面2,853,783カナダドルの本件転換社債を保有しています。

本件転換社債は、0.1カナダドルにてGINSMSの普通株式1株に転換することができるため、仮に現時点において未償還の本件転換社債の全てが転換された場合には、91,092,670株の普通株式となり、レン氏及びIPLはそれぞれ51.08%及び20.01%、GINSMSの発行済普通株式を保有することとなる可能性があります。但し、本件転換社債には、発行要項及びTSX-Vとの取り決め等により、その譲渡や行使について様々な条件がついており、一度に大幅な希薄化が起こらないように設計されております。例えば、本件転換社債の48.1%は、現在、エスクロー・アカウントにより保管されており、当該部分については、現時点で譲渡、行使又は担保提供等することは原則としてできません。例外として、GINSMSの普通株式を20%以上保有している株主に対してであれば、当該本件転換社債の譲渡の実行日より10営業日以上前（但し、実行日から30営業日以内）に、TSX-Vに対して譲渡承認を申請し、同証券取引所が当該譲渡実行予定日の午前10時（バンクーバー時間）までに反対の通知を行わない限り、エスクローで保管されている本件転換社債についての譲渡が認められております。これらのエスクローで管理されている部分の本件転換社債は、2015年10月9日までに6か月ごとに段階的にリリースされ、譲渡や行使が可能となるものとされており、具体的には、2015年4月9日に17.3%、2015年10月9日に30.8%がそれぞれリリースされる予定です。

また、IPLは、2012年9月28日付のTSX-Vに対する誓約書に基づいて、本件転換社債がその一部でもエスクローに保管されている限りは、合理的に可能な限り、TSX-Vの許諾なしにInphosoftの持分を第三者に発行したり、譲渡することを承認又は許諾せず、またInphosoftの支配権の異動につながる持分の譲渡を承認しないことを誓約しております。

さらに、本件転換社債の発行条件の一つとして、本件転換社債の

		<p>保有者は、いかなる時であっても、転換の結果 (i) GINSMS の普通株式を 10%以上保有することになる (ii) 本件転換社債の保有者は、いかなる時であっても、転換の結果、グループとして共同して行動する者と合算して GINSMS の普通株式を 20%以上保有することになるような転換をすることはできないこととされております。かかる上限を超えて転換しようとした場合、当該転換請求は、上記の条件により転換が認められる上限数まで自動的に縮減されます。</p> <p>仮に、上記のような種々の制約にもかかわらず、将来、本件転換社債がすべて行使された場合で、その他の株式や潜在株式に変動がないと仮定した場合、大株主及び持株比率は以下のとおりとなります。</p> <p>(本件転換社債が全て行使されたと仮定した場合の大株主及び持株比率)</p> <p>1. レン氏 : 51.08% (72,862,340 株) 2. IPL : 20.01% (28,537,830 株) 3. ライ氏 : 12.49% (17,815,820 株)</p> <p>本仮定及び本開示における譲渡が完了した場合、当社は GINSMS の持分の 63.57%を保有することになります。</p> <p>なお、GINSMS は、役員に対するストック・オプションを発行しており、これらが全て行使された場合には、800,000 株の新株が発行されることとなりますが、上記の試算においては、ストックオプションは行使されず、本件転換社債のみが全て行使されたと仮定した場合の持株比率を記載しております。</p>		
(8)	上場会社と当該会社との関係	資本関係	当社 CEO のレン氏が GINSMS の 20%の株式及び額面金額 6.3 百万カナダドルの転換社債を One Heart を通じて保有しております。	
		人的関係	レン氏は、2013 年 4 月 15 日まで GINSMS の社外取締役でしたが、同日付で辞任届を提出し、同月 30 日同社取締役会から退任について正式に承認されましたので、現在は当社と GINSMS との間に人的関係はありません。	
		取引関係	該当なし	
		関連当事者への該当状況	GINSMS の現在の CEO であるチン氏は、当社 CEO のレン氏のいとこに当たります。	
(9) 当該会社の最近 3 年間の連結経営成績及び連結財政状態				
決算期		2014 年 3 月期	2013 年 3 月期	2012 年 3 月期
連結総資産	千カナダドル (百万円)	4,952 (513)	6,686 (693)	884 (92)
連結純資産	千カナダドル (百万円)	△3,222 (△334)	△371 (△38)	726 (75)
1 株当たり連結純資産	カナダドル (円)	△0.06 (△6.22)	△0.01 (△1.04)	0.02 (2.07)
連結売上高	千カナダドル	1,131	1,303	687



	(百万円)	(117)	(135)	(71)
連結営業利益	千カナダドル (百万円)	Δ1,639 (Δ170)	Δ952 (Δ99)	Δ492 (Δ51)
連結経常利益	千カナダドル (百万円)	Δ2,971 (Δ308)	Δ1,543 (Δ160)	Δ492 (Δ51)
連結当期純利益	千カナダドル (百万円)	Δ2,972 (Δ308)	Δ1,535 (Δ159)	Δ494 (Δ51)
1株当たり連結当期純利益	カナダドル (円)	Δ0.06 (Δ6.22)	Δ0.04 (Δ4.15)	Δ0.01 (Δ1.04)
1株当たり配当金	カナダドル (円)	0 0	0 0	0 0

※△はマイナスを意味しております。

※2014年3月期における経常利益のマイナスの主な要因は、賃金等に1,127千カナダドル、減価償却費に400千カナダドル及びマーケティング費用に283千カナダドルかかった点にあります。これらはA2P事業の立ち上げ準備のためのインフラ構築等に必要の費用で、SMS関連事業について携帯電話事業者との関係構築やマーケティング費用が必要となったこと等の影響によるものです。急速に成長するA2Pビジネスの中で、今後売上が伸びていくことが予想されます。また一般的にメッセージング業界では、売上が伸びるにつれ、原価（メッセージングの単価）が下がっていくため、将来的には利益をあげられるものと考えております。なお、GINSMSが現時点において債務超過となっている主要な原因は、転換社債の存在によるものであり、これらについて当社は、本件転換社債の現所有者であるOne Heart及びその他の転換社債の保有者からは、現時点での計画として、転換価額が現在の株価水準に比べて低いことから、満期に額面を受領するのではなく、その保有分の全てを転換する可能性が高いと理解しており、満期である2015年9月28日前までに債務超過が解消される可能性が高いものと見込んでおります。もっとも、上記は現時点での見通しであり、全ての転換社債が転換されるかどうかは、その時点における保有者の判断によるものであり、当社がコントロールできる事項ではなく、実際に全ての社債が転換されることを当社が保証するものではありません。

5. 取得株式数、取得価額及び取得前後の所有株式の状況

(1) 異動前の所有株式	0株 (議決権の数：0個) (議決権の所有割合：0.00%)
(2) 取得株式数	28,123,320株 (議決権の数：28,123,320個)
(3) 取得価額	GINSMSの普通株式 7.8百万カナダドル(806百万円) アドバイザー費用等(概算額) 0.2百万カナダドル(22百万円) 合計(概算額) 8.0百万カナダドル(828百万円)
(4) 異動後の所有株式数	28,123,320株 (議決権の数：28,123,320個) (議決権の所有割合：54.57%)

6. 今後の見通し



今回の GINSMS の 54.57%の株式の取得は、少数株主の過半数及び TSX-V の承認をそれぞれ得ることが条件とされており、当該取引が完了するまである程度の時間を要します。本件が 2015 年 12 月期の業績予想に与える影響は、精査が完了次第直ちにお知らせします。

上述のとおり、当社は A2P メッセージング・ビジネスにおける巨大なマーケット及び高い成長性が見込まれるため、2018 年 12 月期通期では連結業績において純利益を計上することができると考えています。

今後のスケジュール

(1) GINSMS の株式及び本件転換社債を取得するための本件オプションの売買契約締結に関する取締役会決議日	2015 年 1 月 15 日
(2) GINSMS の株式及び本件転換社債を取得するための本件オプションの売買契約締結日	2015 年 1 月 15 日
(3) GINSMS の少数株主の過半数及び TSX-V の承認日	2015 年 4 月頃 (予定)
(4) 株式譲渡実行日	2015 年 5 月頃 (予定)

なお、本プレスリリースにおいては、2014 年 12 月 30 日現在における株式会社三菱東京 UFJ 銀行の対顧客電信売買相場の仲値である 1 カナダドル=103.63 円、1 米ドル=120.55 を使用しております。

以上



新華ホールディングス・リミテッドについて

当社、新華ホールディングス・リミテッドは複合的な事業を展開するグループ企業であり、主に中国及び日本を含むその他のアジアの地域において、金融サービス及びパブリックリレーションの事業分野において商品及びサービス並びにスマートフォン、テレコム・ソフトウェア・プラットフォーム、グローバル・メッセージング・ゲートウェイ及びモバイル広告プラットフォームの開発及びオペレーションを提供しています。東京証券取引所のマザーズ市場に上場（証券コード：9399）しており、香港に事業本部を構え、中国及び日本に拠点を配し、グローバルなネットワークを有しています。

詳細は、ウェブサイト：<http://www.xinhuaholdings.com/jp/home/index.htm> をご参照下さい。
本文書は一般公衆に向けられたプレスリリースであり、当社株式の勧誘を構成するものではなく、いかなる投資家も本書に依拠して投資判断を行うことはできません。当社株式への投資を検討する投資家は、有価証券報告書などの提出書類を熟読し、そこに含まれるリスク情報その他の情報を熟慮した上でかかる判断を行う必要があります。本書は多くのリスク及び不確定要素を含むいくつかの将来に関する記述を含んでいます。多くの事項が当社の実際の結果、業績または当社の属する産業に影響を与える結果、将来に関する記述で明示または黙示に示される当社の業績と実際の将来の数値とは大きく異なることがあります。