



平成 27 年 3 月 20 日

各 位

会 社 名 株式会社エイチ・アイ・エス
代表者名 代表取締役社長 平 林 朗
(コード番号 9603 東証第一部)
問合せ先 取締役 経理・財務担当
本社経理本部長 中 谷 茂
(TEL 03-5908-2070)

九州産業交通ホールディングス株式会社株券に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

当社は、平成 27 年 3 月 20 日開催の取締役会において、以下のとおり、連結子会社である九州産業交通ホールディングス株式会社（以下「対象者」といいます。）に対する株式所有割合を 3 分の 2 以上に引き上げることを目的として公開買付けを実施することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

1. 買付け等の目的等

(1) 買付け等の目的

当社は、本日現在、対象者の普通株式 11,402,299 株（対象者の平成 26 年 12 月 22 日提出の第 100 期有価証券報告書（以下「対象者の有価証券報告書」といいます。）に記載された平成 26 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数（20,901,843 株）から、同有価証券報告書に記載された平成 26 年 9 月 30 日現在の対象者が保有する自己株式数（3,876 株）を除く株式数（20,897,967 株）に占める割合（以下「所有割合」といいます。）にして 54.56%（小数点以下第三位を四捨五入。以下所有割合について同じ。））を所有し、対象者を連結子会社としております。当社は、この度、平成 27 年 3 月 20 日開催の取締役会において、対象者に対する株式所有割合を 3 分の 2 以上に引き上げることを目的として、本プレスリリースの発表に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを決定いたしました。

上記のとおり、本公開買付けは対象者に対する所有割合を 3 分の 2 以上に引き上げることを目的とするものであり、金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）第 27 条の 2 以下に規定された法令上の要求に基づいて実施するものです。さらに、本公開買付けにおいては、法第 27 条の 13 第 4 項及び金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第 14 条の 2 の 2 の規定に従い、買付予定の株券等の数（以下「買付予定数」といいます。）の上限を設けておりません。また、本公開買付けは、対象者株式が非上場株式であるために、実際に応募された株券等の数にかかわらず、売却を希望する対象者の全ての株主の皆様に対して、対象者株式の売却の機会を提供する目的から、買

付予定数の下限の設定をしておりません。従って、当社は、応募株券の全部の買付けを行います
が、いわゆる二段階買収（公開買付け完了後に、二段階目の買収として全部取得条項付種類株式
を活用した完全子会社化または対象者との合併や株式交換等）の予定はありません。

①本公開買付けの実施に到るまでの背景－当社の事業展開

本公開買付けの実施に到るまでに、当社は、後記「③本公開買付けの実施に到るまでの背景
－対象者との資本関係」で経過を記しておりますように、対象者株式を過去2回の公開買付け
によって取得しております。第一回目の公開買付けは平成17年8月末から10月初めにかけて（
以下「平成17年の公開買付け」といいます。）実施し、第二回目の公開買付けは平成24年5月
下旬から7月下旬にかけて（以下「平成24年の公開買付け」といいます。）実施しました。

当社の創業は昭和55年12月であり、「もっと多くの方に世界へ飛び出してほしい。いろいろ
なものを見、たくさんの人と出会ってほしい。」という想いを創業の原点においております。
このように、日本の海外旅行の変革を求めて、リーズナブルな海外航空券の販売からスタート
した当社は、お客様の旅心に添い、自由に思い思いに描かれたお客様の旅をお客様の視点でサ
ポートさせていただき、お客様の自由な旅を求めて、旅行市場に様々な変化を生み出してまい
りました。近年では国内旅行や訪日旅行にも力を注ぎ、海外に180か所を超える拠点を展開し
て、当社は、海外出張や団体旅行、他社および自社ブランドのパッケージツアーまでを幅広く
取り扱う、総合旅行会社となりました。当社は、「ツーリズムを通じて、世界の人々の見識を
高め、国籍、人種、文化、宗教などを超え、世界平和・相互理解の促進に貢献する。」という
企業理念の下に、創業以来のベンチャー・スピリットと日本で培った高水準のサービスレベル
で、もっと身近で、もっと自由な世界のお客様の“いい旅”の実現を求めて、世界ブランド「
H. I. S.」を目指しております。

また、当社は、対象者株式を平成24年の公開買付けで取得する前には、対象者が観光産業で
確固たる地位を築いている九州地区において、テーマパークであるハウステンボス（以下「ハ
ウステンボス」といいます。）を運営するハウステンボス株式会社（長崎県佐世保市）（以下
「ハウステンボス社」といいます。）を、長崎県や佐世保市、そして九州経済界のご協力も得
て、平成22年4月に連結子会社としてグループ会社化し、経営再生と黒字化にも取り組むこと
になりました。ハウステンボス社は、平成22年9月に決算期をそれまでの3月期から9月期へ変
更して以降、4事業年度連続して売上高、営業利益そして経常利益のいずれも前事業年度を上
回り続けており、平成26年9月期には年間入園者数も280万人に迫る日本有数のテーマパークと
なっております。

②本公開買付けの実施に到るまでの背景－対象者の事業展開

対象者は、昭和17年8月に国の戦時統合策に基づき、「熊本の産業振興会社になる」という
創業理念のもとに、熊本県下のバス事業者45社とトラック事業者61社が統合・設立され、営業
を開始した、九州産業交通株式会社（熊本県最大のバス事業者）を淵源とする持株会社です。
九州産業交通株式会社は、株式会社産業再生機構（以下「産業再生機構」といいます。）によ

る事業再生支援を受けた時期もありましたが（支援期間は平成15年8月から平成17年12月まで）、平成17年の公開買付け後は、当社の出身者が対象者の代表取締役社長に就任（対象者へ転籍）して、新企業理念を策定し、旅行営業では当社のコーポレートマークの一部を取り入れたマークを掲示するほか、海外旅行商品には当社の商品も販売し、平成18年4月には持株会社へ移行しました。

その後、対象者は、平成19年にはバス事業・車両整備の事業拠点の発展的統合を図り、当社の連結子会社となったハウステンボスを目的地とする日帰りバスツアーの企画・募集・催行、平成23年3月の九州新幹線全線開業に合わせて観光地へのアクセス向上を図った商品の開発、「歴史回廊くまもと観光立県」に向けた観光需要の積極的な取込みなどを進め、その一方では、経費の節減や経営全般の効率化に取り組んで財務体質の堅実な改善を進めていくなどして、着実に発展の道を歩み続けております。

現在の対象者は、分社化したバス事業、観光事業、不動産事業、食堂・売店事業の四つの事業会社と、熊本県下地方部を走る路線バス、貸切バス、車両整備、フェリーの四つの子会社を通じて、自動車運送事業（一般路線バス事業、観光バス事業、高速バス事業、貸切バス事業）、食堂・売店事業（高速道路のサービスエリアや空港におけるレストランの運営や観光土産品の販売）、不動産賃貸業（約80のテナントからなる熊本県唯一の地下商店街や県民百貨店）、整備事業（一般の自家用車を対象とする車検や板金塗装事業、車両販売、バス整備事業、保険代理店）などの事業を行っており、さらには、熊本県熊本市中央区桜町地区（本社所在地）において、第一種市街地再開発事業にも着手しております。

なお、対象者は、株式を上場しておりませんが、法第24条第1項第3号の定めにより、有価証券報告書を提出する継続開示会社になっております。

③本公開買付けの実施に到るまでの背景－対象者との資本関係

【平成17年の公開買付け】

当社は、予めから「国内旅行の強化」や「訪日旅行の促進」を中長期的な戦略の中に位置づけておりました。そのような折りに、産業再生機構が対象者の事業再生支援を終えて新たな再建スポンサーを募集する機会があり、平成17年8月末から10月初めにかけての公開買付けによって対象者の株式を、HIS－HS九州産交投資事業有限責任組合を通じて間接的に取得しました。

HIS－HS九州産交投資事業有限責任組合は、対象者の発行済株式の全ての取得を目的とした公開買付けを実施するために組成され、無限責任組合員は株式会社エイチ・エスインベストメントであり、当社と当時のエイチ・エス証券株式会社（現在の澤田ホールディングス株式会社（以下「澤田ホールディングス」といいます。）の前身で、以下「旧HS証券」といいます。）が有限責任社員として参加しました。なお、この組合の無限責任組合員である株式会社エイチ・エスインベストメントは、自己投資業務（プリンシパル投資業務）の一環として、国内及び海外における有望な未公開企業への投資活動及び投資後の成長支援活動を事業目的として、

旧HS証券が100%出資で平成14年に設立した株式会社であります。

HIS－HS九州産交投資事業有限責任組合が公開買付けによって取得した対象者の株式数は19,583,500株であり、HIS－HS九州産交投資事業有限責任組合に対する持分割合から、当社の間接保有割合は18.72%となりました（澤田ホールディングスの間接保有割合は、実質的には対象者の筆頭株主となる46.90%）。この間接保有分を株式数に換算すると3,912,863株強（18.72%）に相当します。

この対象者株式の取得は、当社の「国内旅行の強化」と「訪日旅行の促進」に向けての相乗効果の実現を目指したものであり、また、対象者が行う「バス事業」についても、熊本県民の足を守る公共的事業としてとらえ、責任をもってその経営を支援していくという考えで行ったものです。

なお、澤田ホールディングスと当社との間には資本関係はなく、関連当事者（ある当事者が他の当事者を支配しているか、又は、他の当事者の財務上及び業務上の意思決定に対して重要な影響力を有している場合の当事者等のこと）に該当していません。また、当社が本公開買付けを行ううえで、澤田ホールディングスとの関係は、形式的特別関係者にも実質的特別関係者にも該当していません（もっとも、通常取引条件下で、当社のお客様、ひいては当社の事業にとってメリットがあると判断される場合には、当社は、澤田ホールディングスおよびそのグループ会社との間で、取引関係に立つことがあります）。

【平成17年の公開買付け後から平成24年の公開買付けまで】

当社は、平成18年4月に、HIS－HS九州産交投資事業有限責任組合から2,554,400株（12.22%）を取得して直接保有とし、これと間接保有分（11.09%）と合わせた所有割合が23.31%となったため、対象者を持分法適用関連会社といたしました。さらに、平成20年7月末から9月中旬にかけて、当社は、4者から株式を直接に取得した結果、間接保有分と合わせた所有割合が31.31%となりました。なお、HIS－HS九州産交投資事業有限責任組合が平成20年10月下旬をもって解散したため、それ以降は当社が保有する対象者株式は全て直接保有となり、当社が保有する対象者の普通株式数は6,554,100株（31.31%）になりました。

【平成24年の公開買付け】

平成24年5月下旬から7月下旬にかけて、当社は公開買付けを実施し、対象者の株式4,858,199株（23.25%）を追加取得することによって、対象者を連結子会社化いたしました。その公開買付けの内容は、買付予定数の下限を3,926,100株、上限を4,950,000株という範囲内に定め、対象者の株式を1株につき570円で買付けるというものでありました。

平成17年の公開買付け以降、当社は対象者との間で、事業面や資金の面での連携を適宜行っておりましたが、対象者のこの連結子会社化は、「観光立国」や「ビジットジャパン事業（訪日旅行促進事業）」という国を挙げての施策を背景にして、当社が「国内旅行の強化」や「訪

日旅行の促進」という中長期的な経営戦略を展開していくにあたって、対象者が九州地区の観光産業で確固たる地位を築きあげていること、さらには「熊本にもっと深くかかわり、九州全域、日本全国、世界へと視野を広げて」行こうと志向していることなどを鑑みて、対象者との提携関係を深化・進展させることが一層のシナジー効果を発揮しうると判断したからであり、またその場合の株主に対する当社の説明責任を考慮したことの帰結でありました。

なお、平成24年公開買付けにおいて、当社が買付予定数の上限を設定した理由は、対象者の中核となる事業の存立基盤が熊本県に根ざすものであり、かつ熊本県民に広く支えられて存続するという公共性の強いものであることをも勘案したことによるものでありました。対象者の平成24年3月31日当時の全株主数750名のうち、その9割弱の670名の株主が熊本県に在住し、株式数比率でも16%強を占めていたことから、当社は、熊本県民が愛着を持って対象者の株式を引き続き保有し、対象者を支援し続けていると推測いたしました。その結果、当社は、取得後の株式所有割合が最大限で55.0%に留まるように、対象者株式4,950,000株（所有割合にして55.0%に相当する株式数）を、買付予定数の上限として設定いたしました。

④本公開買付けの実施に到るまでの背景ー平成24年の公開買付け以降の連携深化

平成17年の公開買付け後から当社の取締役会は、対象者から事業活動全般に関する報告を定期的に受けておりますが（平成22年10月までは3か月に一度、それ以降は6か月に一度の割合で）、平成24年の公開買付け以降は、当社の国内旅行事業を管掌する取締役が対象者の非常勤取締役に就任し、毎月開催される対象者の取締役会に出席して対象者の経営の意思決定にも参画するようになりました。旅行事業においては、ハウステンボスと九州各地を結ぶ直行バス路線の増加や、旅行商品の企画における協業の積極化など、対象者と当社は、事業拡大を通じたシナジー効果の追求を進めております。

対象者は、平成18年7月頃から、事業活動の本拠地である熊本県熊本市中央区桜町地区の再開発事業（以下「桜町再開発事業」といいます。）の検討を進めており、平成24年の公開買付けによって当社の連結子会社となってからは、桜町再開発事業に関する合同委員会（以下「再開発合同委員会」といいます。）が設けられました。再開発合同委員会は、対象者と当社、そして建築の企画・設計監理および都市・地域計画のコンサルタント、イベント施設・商業施設の内装、ディスプレイの企画・制作・施工事業および商業施設・商業テナント等のコンサルタントから構成され、節目において、桜町再開発事業の検討内容を審議しております。なお、対象者が企図する桜町再開発事業は、熊本市が主唱する「まちづくりマネジメント基本構想」（大きなテーマは、①中心市街地における「2核3モール」の1核を担う「賑わいの創出」と熊本城を含めた「まちなか回遊性」の向上と、②「地域・都市間の交通拠点」と「観光・文化・情報の交流拠点」の確立）に即しながら、対象者を中心とする企業グループ全体の収益力向上、すなわち企業価値の向上を目指すものであり、「『城下町熊本』の伝統と歴史を継承しつつ、賑わいと活気にあふれた街づくりと人・モノ・情報の交流拠点となる新たなランドマーク施設により、地域と共に繁栄し、社会の発展に貢献する。」を開発基本理念としています。

当社は、取締役会の附属委員会として投資・運用委員会を設けており、この投資・運用委員会は、投資案件や資金運用方針を審議して代表取締役社長に答申する権限を有しておりますが、再開発合同委員会の審議内容が事業計画や投資計画を取り扱う段階に進展してきたことに

に伴い、桜町再開発事業の案件については、平成25年4月から、再開発合同委員会が投資・運用委員会に準ずる権限を有する取扱にいたしました。これは、桜町再開発事業に関して当社において取締役会決議が必要となる場合に、投資・運用委員会の審議を介することなく、再開発合同委員会の審議結果から直接に、取締役会へ付議できるようにしたものであり、桜町再開発事業の意義と事業規模から、この案件については、当社の意思決定のプロセスを早める必要があると判断したことによります。また、それまでの再開発合同委員会の経過を通じて、当社は、桜町再開発事業については、現地の事情を熟知する対象者が、上記の開発基本理念と開発の目的をもってこれを主体的に進める案件であり、そして当社はそれを強力に後援していくことが、その成功に繋がるという確信を深めておりましたので、桜町再開発事業についての当社の意思決定迅速化は、対象者への後援強化という側面も併せ持っております。

このように、桜町再開発事業は、平成17年の公開買付け後に対象者が検討に着手し、平成24年の公開買付け以降は、対象者が再開発合同委員会における審議などによる当社との連携を深めながら事業の着手に向けて進んでまいりました。現時点において総事業費691億円（そのうちで、補償費等を除いた工事費は541億円）が見込まれるこの桜町再開発事業は、平成26年4月の熊本市による都市計画決定を受けた後、市街地再開発事業認可を取得し、平成27年の夏頃から既存建物等の解体工事に入るなど、本格化する時期を迎えています。なお、平成26年9月に当社は、再開発合同委員会における審議を基にして、再開発事業期間中の収入減少見込額である20億円を対象者に融資しており、その融資には当社の連結子会社向けの優遇金利を適用しております。

⑤本公開買付けの目的及び意思決定の過程

対象者は、平成24年の公開買付けによって当社の連結子会社となってから、当社との連携を深めつつ、他方では熊本県を存立基盤とする事業集団として、堅実な経営を進めて、平成24年7月九州北部豪雨災害、燃油の高騰、阿蘇山の火山活動、消費税増税の影響などに対処し、全体として業績の向上に努め、企業価値を高めてきております。しかしながら、対象者が進めている桜町再開発事業は、現時点において総事業費691億円（そのうちで、補償費等を除いた工事費は541億円）が見込まれており、再開発事業の資金調達に際して当社の債務保証の提供を求める金融機関が存在することなど、その完遂に向けては対象者に対する当社の強力な後援を具体化する必要性のあることが、平成26年秋に開催された再開発合同委員会における審議を通じて、明らかになってまいりました。

桜町再開発事業が既存建物等の解体工事に入れるような段階に進んでいく時期になったことから、当社は、対象者に対する強力な後援を具体化する必要性があるという認識を基に、対象者に対する所有割合を公開買付けによって3分の2以上に引き上げることにに関して、平成27年1月下旬に対象者と協議に入りました。その結果、対象者からは、対象者の信用力の一層の強化(桜町再開発事業は当社と一体となって進める事業であることの公示)が期待できること、及び対象者の株主の皆様へ売却の機会が提供できることを理由に、公正な買付価格であれば当社の提案に賛同する旨の内意が示されました。

このときに対象者に提示した、「所有割合を3分の2以上に引き上げる」という本公開買付けの目的は、

- (イ) 平成24年の公開買付けで買付予定数の上限を設定した背景は、現在においても基本的に継続しており、当社が対象者の完全子会社化を目指したとしても、対象者が戦前からの歴史を持った熊本県下の名門企業であるとして、愛着をもって対象者の株式を保有し続けて対象者を支援したいという対象者の株主が存在していることを考えると、その実現可能性は低いのではないかと想定される。
- (ロ) 対象者が、桜町再開発事業の実施中において、そして桜町再開発事業の完了後においても、その事業活動を行っていくには、熊本県民（その中には、対象者を戦前からの歴史を持った熊本県下の名門企業であるとして、その株主であることに誇りを持って下さる方々も含まれる）に広く愛着をもって支援し続けていただけることが肝要であり、そうであれば、当社が対象者の完全子会社化を成否は別にしても方針として明示することは、対象者の桜町再開発事業を強力に後援するという施策としては適切ではないと判断される。
- (ハ) 所有割合を現在の54.56%から3分の2以上に引き上げることができれば、対象者の株主総会において会社法第309条第2項に定める決議要件（いわゆる特別決議の決議要件）の確保を意味することになり、金融機関やテナント候補者を含めた桜町再開発事業の関係者に対して、信用力の面で対象者が当社と一体となって進める事業であることが一層明確になることが期待される。
- (ニ) 上記（ハ）は、桜町再開発事業の事業計画達成の実現性を高めるものであり、当社の連結業績に寄与する比重も現在より高まることから、このような対象者への後援強化について、当社の株主からの理解も得られることが期待される。
- という点を考慮したものであります。

なお、対象者に対する所有割合を3分の2以上に引き上げる目的で公開買付けを実施することになれば、法令の定めによって全部勧誘義務及び全部買付義務が生じますが、そのことと、公開買付けの目的を対象者の完全子会社化に置くこととの、当社の対象者への方針及び姿勢の違いは、対象者の株主の皆様にご理解いただけると当社は考えております。そして、その公開買付けの結果が所有割合を3分の2以上に引き上げるに到らなかったとしても、それでも対象者に対する所有割合が現在の54.56%から可能な限り引き上げられていけば、

- (イ) 桜町再開発事業は、信用力の面で対象者が当社と一体となって進める事業であることが一層明確になる。
- (ロ) 対象者に対する当社の後援強化について、当社の連結業績に寄与する比重も高まることから、当社の株主からの理解も得られることが期待される

の2点は達成できると判断しております。したがって、売却を希望する対象者の全ての株主の皆様に対して、対象者株式の売却の機会を提供する目的から、買付予定数の下限の設定をする必要はないと判断いたしました。

加えて少数株主の保護という観点からは、平成24年の公開買付けで買付予定数の上限を設定した背景も考え合わせて、いわゆる二段階買収を行う必要はないとも判断いたしました。ちなみに、ここでいう少数株主の保護という観点は、議決権の行使に対してではなく、対象者が戦前からの歴史を持った熊本県下の名門企業であるとして、愛着をもって対象者の株式を保有し続けて対象者を支援したいという対象者の株主が存在していることに対してであって、対象者

の株式を保有し続けるという意志をもった対象者の株主の意向に対してであります。

このような判断を背景にして対象者へ提案した「対象者に対する所有割合を3分の2以上に引き上げる目的で公開買付けを実施する」という当社の施策に対して、対象者から公正な買付価格であることを条件に賛同を得られたため、平成27年2月中旬に、当社は、対象者の第二位株主である澤田ホールディングス株式会社（以下「澤田ホールディングス」といいます。）に対して、「対象者に対する所有割合を3分の2以上に引き上げる目的で公開買付けを実施する」ことへの協力を求めました。

澤田ホールディングスからは、対象者の企業再生は完了しているので、平成17年の公開買付けに参加した投資家としての自社の役割は完遂しているという見解を示され、次いで、公正な買付価格であると判断されれば、当社が対象者に対する公開買付けを実施する場合には、その目的実現に協力する用意がある旨の意向を示されました。なお、利益相反取引を回避する見地から、澤田ホールディングスの代表取締役社長でもある、当社の代表取締役会長の澤田秀雄氏は、当社の澤田ホールディングスに対するこの協力要請に係る意思決定には、関与しておりません。

こうした過程を経て、当社は、平成27年3月20日開催の取締役会において、本公開買付けを行って対象者の株式を追加的に取得することを決定いたしました。本公開買付けの価格を決定する過程は、後記「1. 買付け等の目的 (3) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおりですが、対象者の経営陣による平成24年の公開買付け以降の着実な業績の向上すなわち企業価値の向上を評価して、当社は本公開買付けの価格を決定しております。

なお、当社は、対象者の第二位株主である澤田ホールディングスとの間で、平成27年3月20日付で公開買付応募契約を締結し、澤田ホールディングスが、その保有する対象者株式のうち5,935,200株（所有割合28.40%）につき、本公開買付けに応募するという合意をしております。なお、詳細は後記「1. 買付け等の目的 (4) 公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(2) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者は株式を上場しておりません。

(3) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

対象者が本日現在において当社の連結子会社であること並びに当社と対象者の業務上の継続的な関係を勘案し、当社及び対象者は、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置として、以下に述べる措置を講じております。

① 公開買付者による独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けにおける本公開買付価格を決定するに際しての参考とするために、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である登公認会計士事務所に、対象者の株式価値の評価を依頼し、登公認会計士事務所から平成27年3月5日に株式評価報告書を取得しております。

② 対象者における利害関係を有しない者による意見の入手

平成27年3月20日付「株式会社エイチ・アイ・エスによる当社株券に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」と題するプレスリリース（以下「対象者プレスリリース」といいます。（URL：www.kyusanko.co.jp/pdf/oshirase.pdf））によれば、対象者取締役会は、日向公認会計士事務所に対して、公開買付者が平成27年3月5日に登公認会計士事務所から取得した株式評価報告書について、採用された評価方法、算定された対象者の普通株式1株当たりの価値につき、意見を求めたとのことです。

対象者プレスリリースによれば、日向公認会計士事務所の意見報告書によると熊本県熊本市中央区桜町地区再開発計画は今夏から開始されるものの、取り壊し以降の建設計画その他は未だ検討段階にあること、本プロジェクトをも含めた損益・キャッシュ・フロー等の中期事業計画が策定されておらず、これを客観的に見積もるために必要な前提や仮定の設定困難性によりインカムアプローチの採用が困難なことは同意でき、従って、将来よりも現在を重視した評価方法であるコストアプローチの採用が適当であり、かつ客観性のある指標を用いて評価が可能な資産（土地等）の含み損益を考慮した修正簿価純資産額を用いるのは妥当であるとのことです。また、コストアプローチによる評価が常識的な範囲に収まっていることをマーケットアプローチにて確認することは一定の意味があるとのことです。以上の結果、これに対する日向公認会計士事務所の意見は、採用された評価方法は適切であり、算定された対象者の普通株式1株当たりの価値は財務的見地から妥当であるとのことです。

③ 対象者における取締役会において議決権を行使した取締役及び監査役全員の承認

対象者プレスリリースによれば、当社の本公開買付けに関する取締役会決議を受けて、対象者の取締役会は、日向公認会計士事務所に本公開買付価格について意見と助言を求めたうえで平成27年3月20日に臨時取締役会を開催し、取締役5名全員及び監査役3名全員が出席して、関連資料をも踏まえて諸条件を含めた本公開買付けに関する審議を慎重に行い、取締役3名の賛成により、本公開買付けについて賛同の意見を表明し、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行ったとのことです。また、この決議については、監査役は異議を述べなかったということであり、対象者の代表取締役社長である矢田素史氏は、9年4か月ほど前までは当社の従業員であり、また、取締役である楠原成基氏は、当社の専務取締役を現在兼務していることから、利益相反取引の疑義が生ずる可能性に万全を期すために、審議及び議決に参加していないとのことでした。

また、対象者が上記の決議に到った理由については、対象者プレスリリースによると、

(a) 対象者が進めている桜町再開発事業は、現時点において総事業費691億円（そのうち、

補償費等を除いた工事費は541億円)が見込まれており、再開発事業の資金調達に際して対象者に対する当社の強力な後援の具体化が必要である

- (b) 対象者と当社の資本関係が更に強化されることで、対象者の中長期的な企業価値の向上に資する
- (c) 本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は、当社から予め説明を受けていた内容に則したものであり、日向公認会計士事務所からは、本公開買付価格が対象者の株主にとって財務的見地から妥当であるという意見が表明され、さらには対象者の株式が上場株式でないことに鑑みて、本公開買付けが、対象者の株主に対して合理的な株式売却の機会を提供するものである

と対象者が判断したということが、その理由になります。

(4) 公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

当社は、対象者の第二位株主である澤田ホールディングスとの間で、平成27年3月20日付で公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、同契約において澤田ホールディングスが保有する対象者株式のうち5,935,200株（所有割合28.40%）を本公開買付けに応募する旨の合意をしております。もっとも、本応募契約に定める①当社の表明・保証、②当社が法その他の適用法令に従い本公開買付けに必要な手続きを適法に行うこと、および③当社の秘密保持義務や契約上の地位または権利義務の譲渡等の禁止といった契約内容につき重大な違反があった場合には、澤田ホールディングスは応募しないことができます（但し、澤田ホールディングスはこれらの条件の全部又は一部を放棄し、応募することができます。）。

当社は、本応募契約において①当社の存続及び権限、②本応募契約締結のための強制執行可能性、③本応募契約の締結及び履行に係る法令等の抵触の不存在、④当社に関する訴訟・法的倒産手続等の不存在、⑤本公開買付けの適法性、⑥当社の資金調達に関して、本契約締結日及び本決済開始日において、澤田ホールディングスに対して表明し、および保証しております。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	九州産業交通ホールディングス株式会社
② 所 在 地	熊本県熊本市中央区桜町3番10号
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 矢田 素史
④ 事 業 内 容	事業持株会社
⑤ 資 本 金	1,065百万円
⑥ 設 立 年 月 日	昭和17年8月17日
⑦ 大株主及び持株比率	当社 (54.56%) , 澤田ホールディングス株式会社 (33.39%)
⑧ 上場会社と対象者の関係	
資 本 関 係	当社は対象者の発行済株式総数 (20,901,843株) の54.56%に相当する11,402,299株を所有しております。
人 的 関 係	当社の取締役1名が、対象者の取締役に就任しております。
取 引 関 係	当社は、対象者に対して資金の貸付取引及び利息の受取の取引関係があります。また、公開買付者と対象者の関係会社との間で、国内旅行商品の仕入取引があります。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者は、当社の連結子会社であり、関連当事者に該当します。

(2) 対象者の過去3期の損益等の推移

対象者の平成24年9月期から平成26年9月期の損益状況等は以下のとおりです。なお、平成24年9月21日開催の臨時株主総会決議により、決算期を3月31日から9月30日に変更しており、平成24年9月期は平成24年4月1日から9月30日の6ヶ月間となっております。また、以下の決算内容の概要は、対象者の決算内容の一部を抜粋したものであり、当社はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場にはなく、実際かかる検証を行っておりません。

① 損益の状況

(単位：百万円)

連結会計期間	平成24年9月期 (第98期)	平成25年9月期 (第99期)	平成26年9月期 (第100期)
売 上 高	12,074	25,280	25,175
営 業 利 益	599	1,528	1,392
経 常 利 益	511	1,670	1,464
当 期 純 利 益	285	1,170	759

② 1株当たりの状況

(単位：円)

連結会計期間	平成24年9月期 (第98期)	平成25年9月期 (第99期)	平成26年9月期 (第100期)
1株当たり 当期純利益	13.66	56.02	36.33
1株当たり 配当額	—	—	—

(3) 日程等

① 日程

取締役会決議	平成27年3月20日(金曜日)
公開買付開始公告日	平成27年3月23日(月曜日) 公告掲載新聞名 日本経済新聞及び熊本日日新聞 (電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公開買付届出書提出日	平成27年3月23日(月曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成27年3月23日(月曜日)から平成27年4月17日(金曜日)まで(20営業日間)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

法第27条の10第3項の規定により、対象者から買付け等の期間(以下、「公開買付期間」といいます。)の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は30営業日、平成27年5月7日(木曜日)までとなります。

(4) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金660円

(5) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

当社は、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を決定するに際しての参考とするために、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である登公認会計士事務所に、対象者の株式価値の評価を依頼し、登公認会計士事務所から平成27年3月5日に株式評価報告書を取得しております。

登公認会計士事務所の株式評価報告書によると、複数の株式評価方法の中から、コストアプローチである純資産価額法およびマーケットアプローチである類似上場企業比較法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行ったとのことです。純資産価額法が採用された理由は、対象者は当社の連結子会社として連結財務諸表上、既に実質的純資産価値を取り込んできており、この点を判断すると現在の純資産価値での売買という考えが適合するためであり、その中でも対象者の純資産をベースに、客観性のある指標を用いて評価が可能な資産(土地等)の含み損益を考慮した修正簿価純資産額を算定し、それを売買価額とすることは妥当性があると判断したとのことで

す。さらに純資産価額法を補完する方法として類似上場会社比較法による妥当性の検証を行ったとのことです。

なお、登公認会計士事務所によると、インカムアプローチ（将来性を重視しており、企業のフローとしての経済的利益に着目して、企業の価値及び株価を評価する方法）を株式価値の算定手法として採用しなかった理由としては、桜町再開発事業を織り込んだ「熊本市中心市街地活性化基本計画」が政府から平成19年5月に認定を受けて、平成20年4月から再開発プロジェクトを組織化しているものの、桜町再開発計画は取り壊し計画まで具体化されたものの、建設計画及びその後の損益・キャッシュ・フローについては検討段階にあるために、イ）再開発計画の進捗状況に応じたキャッシュ・フローの重要な変動が発生する見込みであるものの、その影響額が現時点で未確定であること、ロ）再開発完了後の想定キャッシュ・フローが、対象者の株式価値の評価時点において策定されていないこと、ハ）対象者が、再開発を反映した中期事業計画を策定していないこと等があるとのことです。

なお、当社は、登公認会計士事務所から本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

登公認会計士事務所が上記各手法において算定した、対象者の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

簿価純資産に基づく純資産価額法	652円
修正簿価純資産に基づく純資産価額法	668円
類似上場企業比較法	438円から692円

当社は、上記株式評価報告書に記載された各手法の内容・結果を踏まえ、本公開買付価格の検討を行いました。まず、対象者はすでに当社の連結子会社であり、連結財務諸表上、既に実質的純資産価値を取り込んできていることから、純資産価額法に基づいて本公開買付価格を設定することが妥当であると判断しました。また、当社は、対象者の総資産のうち、不動産が占める割合が高いことから、土地等の含み損益を考慮した方法がより実態に合っていると判断し、純資産価額法の中でも修正簿価純資産に基づく算定を優先することとしました。登公認会計士事務所が算定した修正簿価純資産に基づく純資産価額法による1株当たりの価値（668円）は、類似上場企業比較法で算定した価値（438円から692円）の範囲内に収まっていることから、妥当な水準であると判断しました。以上の検討を行った上で、当社は、平成27年3月20日開催の取締役会において、本公開買付価格を660円と決定いたしました。

なお、当社は、前回の平成24年の公開買付けにおいては、公開買付価格の決定に際して、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計（以下「赤坂国際会計」といいます。）に、対象者の株式価値評価を依頼し、赤坂国際会計から平成24年4月23日に株式価値算定書を取得しました。赤坂国際会計は、複数の株式価値算定方法の中から、類似上場企業比較法および純資産価額法を用いて、対象者の普通株式1株当たりの価値を類似上場企業比較法で366円から668円、純資産価額法で523円と算定しました。当社は、上記株式価値算定書に記載された各手法の内容・結果を踏まえつつ、対象者に対する事業・法務・会計・税務に係るデュー・ディリジェンスの結果、公開買付けに対する応募数の見通し、対象者の過半数の議決権の取得を目的とする公開買付けの際に付与される支配権プレミアムの実例等を総合的に勘案し、前回の公開買付価格を570円と決定いたしました。

これに対して、今回の公開買付価格660円は、対象者が、当期純利益を平成24年9月期（6ヶ月決算）に285百万円、平成25年9月期に1,170百万円、平成26年9月期に759百万円それぞれ計上し

て、利益剰余金および純資産価値が増加したことを評価し、前回の公開買付価格の570円に比べて90円高い価格で決定いたしました。

② 算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

対象者は、平成24年の公開買付けによって当社の連結子会社となってからも、当社との連携を深めつつ、他方では熊本県を存立基盤とする事業集団として、堅実な経営を進めて、平成24年7月九州北部豪雨災害、燃油の高騰、阿蘇山の火山活動、消費税増税の影響などに対処し、全体として業績の向上に努め、企業価値を高めてきております。しかしながら、対象者が進めている桜町再開発事業は、現時点において総事業費691億円（そのうちで、補償費等を除いた工事費は541億円）が見込まれており、再開発事業の資金調達に際して当社の債務保証の提供を求める金融機関が存在することなど、その完遂に向けては対象者に対する当社の強力な後援を具体化する必要性のあることが、平成26年秋に開催された再開発合同委員会における審議を通じて、明らかになってまいりました。

桜町再開発事業が既存建物等の解体工事に入れるような段階に進んでいく時期になったことから、当社は、対象者に対する強力な後援を具体化する必要があるという認識を基に、対象者に対する所有割合を公開買付けによって3分の2以上に引き上げることにに関して、対象者と平成27年1月の下旬に協議に入りました。その結果、対象者からは、対象者の信用力の一層の強化(桜町再開発事業は当社と一体となって進める事業であることの公示)が期待できること、及び対象者の株主に売却の機会が提供できることを理由に、公正な買付価格であれば当社の提案に賛同する旨の内意が示されました。

このときに対象者に提示した、「所有割合の3分の2以上に引き上げる」という本公開買付けの目的は、

- (イ) 平成24年の公開買付けで買付予定数の上限を設定した背景は、現在においても基本的に継続しており、当社が対象者の完全子会社化を目指したとしても、対象者が戦前からの歴史を持った熊本県下の名門企業であるとして、愛着をもって対象者の株式を保有し続けて対象者を支援したいという対象者の株主が存在していることを考えると、その実現可能性は低いのではないかと想定される。
- (ロ) 対象者が、桜町再開発事業の実施中において、そして桜町再開発事業の完了後においても、その事業活動を行っていくには、熊本県民（その中には、対象者を戦前からの歴史を持った熊本県下の名門企業であるとして、その株主であることに誇りを持って下さる方々も含まれる）に広く愛着をもって支援し続けていただけることが肝要であり、そうであれば、当社が対象者の完全子会社化を成否は別にしても方針として明示することは、対象者の桜町再開発事業を強力に後援するという施策としては適切ではないと判断される。
- (ハ) 所有割合を現在の54.56%から3分の2以上に引き上げることができれば、対象者の株主総会において会社法第309条第2項に定める決議要件（いわゆる特別決議の決議要件）の確保を意味することになり、金融機関やテナント候補者を含めた桜町再開発事業の関係者に対して、信用力の面で対象者が当社と一体となって進める事業であることが一層明確になることが期待される。

(二) 上記(ハ)は、桜町再開発事業の事業計画達成の実現性を高めるものであり、当社の連結業績に寄与する比重も現在より高まることから、このような対象者への後援強化について、当社の株主からの理解も得られることが期待される。

といったことを考慮したものであります。

なお、対象者に対する所有割合を3分の2以上に引き上げる目的で公開買付けを実施することになれば、法令の定めによって全部勧誘義務及び全部買付義務が生じますが、そのことと、公開買付けの目的を対象者の完全子会社化に置くこととの、当社の対象者への方針及び姿勢の違いは、対象者の株主の皆様にご理解いただければと当社は考えております。そして、その公開買付けの結果が所有割合を3分の2以上に引き上げるに到らなかったとしても、それでも対象者に対する所有割合が現在の54.56%から可能な限り引き上げられていれば、

(イ) 桜町再開発事業は、信用力の面で対象者が当社と一体となって進める事業であることが一層明確になる。

(ロ) 対象者に対する当社の後援強化について、当社の連結業績に寄与する比重も高まることから、当社の株主からの理解も得られることが期待される

の2点は達成できると判断しております。したがって、売却を希望する対象者の全ての株主の皆様に対して、対象者株式の売却の機会を提供しようということと相まって、下限の設定をする必要はないと判断いたしました。

加えて少数株主の保護という観点からは、平成24年の公開買付けで買付予定数の上限を設定した背景も考え合わせて、いわゆる二段階買収を行う必要はないとも判断いたしました。ちなみに、ここでいう少数株主の保護という観点は、議決権の行使に対してではなく、対象者が戦前からの歴史を持った熊本県下の名門企業であるとして、愛着をもって対象者の株式を保有し続けて対象者を支援したいという対象者の株主が存在していることに対してであって、対象者の株式を保有し続けるという意志をもった対象者の株主の意向に対してであります。

このような判断を背景にして対象者へ提案した「対象者に対する所有割合を3分の2以上に引き上げる目的で公開買付けを実施する」という当社の施策に対して、対象者から公正な買付価格であることを条件に賛同を得られたため、平成27年2月中旬に、当社は、対象者の第二位株主である澤田ホールディングスに対して、「対象者に対する所有割合を3分の2以上に引き上げる目的で公開買付けを実施する」ことへの協力を求めました。

澤田ホールディングスからは、対象者の企業再生は完了しているので、平成17年の公開買付けに参加した投資家としての自社の役割は完遂しているという見解を示され、次いで、公正な買付価格であると判断されれば、当社が対象者に対する公開買付けを実施する場合には、その目的実現に協力する用意がある旨の意向を示されました。なお、利益相反取引を回避する見地から、澤田ホールディングスの代表取締役社長でもある、当社の代表取締役会長の澤田秀雄氏は、当社の澤田ホールディングスに対するこの協力要請に係る意思決定には、関与しておりません。

こうした過程を経て、当社は、平成27年3月20日開催の取締役会において、本公開買付けを行って対象者の株式を追加的に取得することを決定いたしました。

③ 算定機関との関係

当社の算定機関である登公認会計士事務所は、当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しません。

(6) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
9,495,668株	一株	一株

- (注1) 買付予定数は、対象者の有価証券報告書に記載された平成26年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(20,901,843株)から同報告書に記載された平成26年9月30日現在において対象者が保有する自己株式数(3,876株)及び公開買付者が保有する対象者株式数(11,402,299株)を控除した株式数としております。
- (注2) 対象者が保有する自己株式については、本公開買付けを通じて取得する予定はありません。
- (注3) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(7) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	114,022個	(買付け等前における株券等所有割合54.56%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	94,956個	(買付け等後における株券等所有割合100.00%)
対象者の総株主の議決権の数	208,825個	

(8) 買付代金 金 6,267 百万円

なお、買付代金は本公開買付けにおける買付予定数(9,495,668株)に1株当たりの買付価格(660円)を乗じた金額です。

(9) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

名称：エイチ・エス証券株式会社

本店の所在地：東京都新宿区西新宿六丁目8番1号 住友不動産新宿オークタワー27階

電話番号：03-4560-0214

② 決済の開始日

平成27年4月23日（木曜日）

なお、法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、決済の開始日は平成27年5月13日（水）となります。

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の住所宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券に係る売却代金は、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金します。

(10) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

買付予定数の上限及び下限を設定しておりません。従って、公開買付者は、応募株券等の全部の買付けを行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

令第14条第1項第1号イ乃至キ、第3号イ乃至ト並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行いその旨を日本経済新聞及び熊本日日新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準に従い買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合には、電子公告を行いその旨を日本経済新聞及び熊本日日新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の価格により買付けを行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも、公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時までに、下記に指定する者に公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付して下さい。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時までに、下記に指定する者に到達することを条件とします。

エイチ・エス証券株式会社 東京都新宿区西新宿六丁目8番1号
住友不動産新宿オークタワー27階

（その他のエイチ・エス証券株式会社国内各営業店）

なお、当社は、応募株主等による契約の解除に伴う、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。保管した応募株券の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

当社は、公開買付期間中、法第27条の6及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行いその旨を日本経済新聞及び熊本日日新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。当該公告が行われた日以前の応募株券についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて、又は米

国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際して、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

- a) 応募株主等が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類も、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと。
- b) 買付け若しくは応募申込書の署名ないし交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。
- c) 他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(11) 公開買付開始公告日

平成27年3月23日

(12) 公開買付代理人

エイチ・エス証券株式会社

本店の所在地：東京都新宿区西新宿六丁目8番1号 住友不動産新宿オークタワー27階

電話番号：03-4560-0214

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

当社は、本公開買付け後において、本日現在の対象者の経営体制を基本的に変更する予定はありません。

平成24年の公開買付け以降、対象者は当社の連結子会社となりましたが、本日現在の対象者の経営体制は、基本的には当社の連結子会社となる前の経営体制が継続していて、着実な業績の向上・企業価値の向上に努めております。また、当社は、平成24年の公開買付け後に対象者を連結子会社化してからも、対象者の中核となる事業の存立基盤が熊本県に根ざすものであり、かつ熊本県民に広く支えられて存続するという公共性の強いものである（対象者は、路線バス事業を、関係する地方公共団体から補助金を得て運営しております）ことを尊重しかつ十分留意したうえで、対象者とのシナジーを追求してまいりました。

このような経営の状況と、本公開買付けの目的が、対象者の桜町再開発事業に対する後援の役割を強化することであり、かつ対象者に対する当社の後援強化について、当社の株主からの理解が得られることを期待してのものであることを考え合わせた結果、対象者の経営体制を変更する必要性は基本的に乏しいと判断しております。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、当社の本公開買付けに関する取締役会決議を受けて、対象者の取締役会は、日向公認会計士事務所に本公開買付価格について意見と助言を求めたうえで平成27年3月20日に臨時取締役会を開催し、取締役5名全員及び監査役3名全員が出席して、関連資料をも踏まえて諸条件を含めた本公開買付けに関する審議を慎重に行い、取締役3名の賛成により、本公開買付けについて賛同の意見を表明し、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行ったとのことでした。また、この決議については、監査役は異議を述べなかったということであり、対象者の代表取締役社長である矢田素史氏は、9年4か月ほど前までは当社の従業員であり、また、取締役である楠原成基氏は、当社の専務取締役を現在兼務していることから、利益相反取引の疑義が生ずる可能性に万全を期すために、審議及び議決に参加していないとのことでした。

また、対象者が上記の決議に到った理由については、対象者プレスリリースによると、

- (a) 対象者が進めている桜町再開発事業は、現時点において総事業費691億円（そのうち、補償費等を除いた工事費は541億円）が見込まれており、再開発事業の資金調達に際して対象者に対する当社の強力な後援の具体化が必要である
- (b) 対象者と当社の資本関係が更に強化されることで、対象者の中長期的な企業価値の向上に資する
- (c) 本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は、当社から予め説明を受けていた内容に則したものであり、日向公認会計士事務所からは、本公開買付価格が対象者の株主にとって財務的見地から妥当であるという意見が表明され、さらには対象者の株式が上場株式でないことに鑑みて、本公開買付けが、対象者の株主に対して合理的な株式売却の機会を提供するものである

と対象者が判断したということであります。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

上記までに記載した事項のほかには、投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報はありません。

以 上