



2021年5月11日

各 位

会 社 名 株式会社ファミリー  
代 表 者 名 代表取締役社長 湯浅茂弘  
(JASDAQ コード番号 8298)  
問 合 せ 先 執行役員管理副本部長 中田弘幸  
(TEL. 043-284-1111)

### ＭＢＯの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）（注）の一環として行われる株式会社ＴＳホールディングス（以下「公開買付者」といいます。）による当社の発行済普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、本公開買付け及びその後の一連の手続により当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

（注）「マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）」とは、一般に、買収対象者の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象者の事業の継続を前提として買収対象者の株式を取得する取引をいいます。

### 記

#### 1. 公開買付者の概要

|                                 |                              |         |
|---------------------------------|------------------------------|---------|
| (1) 名 称                         | 株式会社ＴＳホールディングス               |         |
| (2) 所 在 地                       | 千葉県千葉市中央区東千葉二丁目8番15号         |         |
| (3) 代表者の役職・氏名                   | 代表取締役 清水 貴志                  |         |
| (4) 事 業 内 容                     | 会社の株式又は持分保有による当該会社の事業活動の支配管理 |         |
| (5) 資 本 金                       | 100万円                        |         |
| (6) 設 立 年 月 日                   | 2021年2月1日                    |         |
| (7) 大株主及び持株比率<br>(2021年5月11日現在) | 清水 貴志（以下「清水氏」といいます。）         | 100.00% |
| (8) 当社と公開買付者の関係                 |                              |         |
| 資 本 関 係                         | 公開買付者と当社の間には、記載すべき資本関係はありません |         |

|                          |  |
|--------------------------|--|
|                          | ん。なお、公開買付者の代表取締役である清水氏は、当社株式を9,000株（所有割合（注）0.16%）所有しております。 |
| 人 的 関 係                  | 当社の専務取締役である清水氏が、公開買付者の代表取締役を兼務しております。                      |
| 取 引 関 係                  | 該当事項はありません。  |
| 関 連 当 事 者 へ の<br>該 当 状 況 | 公開買付者は、当社の専務取締役である清水氏が議決権の全部を所有しており、当社の関連当事者に該当します。        |

（注）「所有割合」とは、当社が2021年5月11日に提出した「2021年3月期 決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された2021年3月31日現在の当社の発行済株式総数（6,529,114株）から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（924,938株）を控除した株式数（5,604,176株）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について同じとします。

## 2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金750円（以下「本公開買付価格」といいます。）

## 3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

### （1）意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「（2）意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「（6）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」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

### （2）意見の根拠及び理由

本項「（2）意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

#### （ア）本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けによる当社株式の取得及び所有等を主たる目的として、2021年2月1日付で設立された株式会社であり、当社の専務取締役である清水貴志氏（以下「清水氏」といいます。）がその発行済株式の全てを所有し、

かつ、代表取締役を務めているとのことです。なお、本日現在、公開買付者は当社株式を所有していないとのことです。

今般、公開買付者は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）が開設するJASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ」といいます。）に上場している当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社株式を非公開化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として本公開買付けを実施することとしたとのことです。なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、清水氏は、本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定しているとのことです。また、当社の代表取締役会長である西條徳三氏についても、本公開買付け終了後も当面の間、当社の取締役として引き続き経営に関与することを予定しているとのことです。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、清水氏（所有株式数：9,000株、所有割合：0.16%）、当社の代表取締役会長であり、清水氏の義父である西條徳三氏（所有株式数：98,500株、所有割合：1.76%）並びに両氏及びその親族がその発行済株式の全てを所有している会社であって、当社の第1位株主である株式会社ファミリー商事（以下「ファミリー商事」といいます。）（所有株式数：1,551,700株、所有割合：27.69%）（以下清水氏、西條徳三氏及びファミリー商事を総称して「本応募合意株主」といいます。）との間で、2021年5月11日付で、本応募合意株主それぞれがその所有する当社株式の全て（所有株式数の合計：1,659,200株、所有割合の合計：29.61%。以下「本応募合意株式」といいます。）について、本公開買付けに応募する旨の契約を締結しているとのことです。また、公開買付者は、下記「（イ）本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、公開買付者が本銀行融資（以下で定義します。以下同じです。）を受けるにあたり、株式会社千葉銀行（以下「千葉銀行」といいます。）より、公開買付者の自己資本を充実させること、そのために公開買付者の代表取締役である清水氏を含めた創業家一族がその発行済株式の全てを所有しているファミリー商事が本公開買付け後に公開買付者に5億円以上出資することを求められたことから、ファミリー商事との間の当該契約において、本公開買付け後、ファミリー商事がその所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募することにより対価として受領する金銭のうち5億円以上を公開買付者に出資する旨の合意をしているとのことです（当該出資に係る具体的な金額や時期等については現時点では未定とのことです。）。なお、本取引は、清水氏によるマネジメント・バイアウト（MBO）により、当社の所有と経営を一体化させることが目的であることから、ファミリー商事との間の契約において、ファミリー商事による出資は無議決権株式を用いることを定

め、かつ、当該無議決権株式には、議決権のある株式を対価とする取得請求権又は取得条項は定めず、ファミリー商事が公開買付者の議決権を取得する権利は定めていないとのことです。当該契約の詳細につきましては、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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。なお、公開買付者は、情報管理の観点から、清水氏及び西條徳三氏以外の特別関係者（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。以下同じです。）第 27 条の 2 第 7 項に定める特別関係者を意味します。以下同じです。）との間で本公開買付けの応募に係る協議又は交渉を行っていないとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 3,774,089 株（所有割合：67.34%）としており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（3,774,089 株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限である 3,774,089 株は、当社決算短信に記載された 2021 年 3 月 31 日現在の当社の発行済株式総数（6,529,114 株）から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（924,938 株）、本応募合意株式数（1,659,200 株）及び本応募合意株主以外の特別関係者の所有株式数の合計（284,800 株）（注）を控除した株式数（3,660,176 株）の過半数に相当する株式数（1,830,089 株。これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」に相当する数にあたります。）に、本応募合意株式数（1,659,200 株）及び本応募合意株主以外の特別関係者の所有株式数の合計（284,800 株）を加算した株式数（3,774,089 株）としているとのことです。これにより、公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。一方、公開買付者は、当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しているため、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,774,089 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

（注）本日現在における本応募合意株主以外の特別関係者の所有株式数の合計は 284,800 株（所有割合：5.08%）であり、公開買付者の発行済株式の全てを所有する清水氏の義母である西條清子氏が 188,800 株（所有割合：3.37%）、清

水氏の配偶者である清水佳子氏及び清水氏の子である清水雄大氏がそれぞれ48,000株（所有割合：0.86%）を所有しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。また、公開買付者は本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者と当社との間で当社を存続会社とする吸収合併を実施することを予定しているとのことです（ただし、当該吸収合併の具体的な実施時期については、本日現在において未定とのことです。）。

公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、千葉銀行からの8,239,000,000円を上限とする借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本銀行融資を受けることを予定しているとのことです。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、千葉銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされておりますが、本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者が本公開買付けにより取得する当社株式が担保に供されること、及び本スクイーズアウト手続を通じて当社の株主が公開買付者のみとなった後は、本銀行融資に関して、当社を公開買付者の連帯保証人とし、かつ、当社の一定の資産等が担保に供されることが予定されているとのことです。

(イ) 本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

① 本公開買付けの背景等

当社は、創業者である西條徳三氏によって、1973年7月に設立され、中古車販売・輸入車販売業界における知名度向上を主たる目的として、1988年2月に社団法人日本証券業協会の店頭売買銘柄として登録（全国中古車販売・輸入車ディーラー業種では第一号）されました。2004年12月には社団法人日本証券業協会への店頭登録を取り消し、ジャスダック証券取引所に株式を上場、2010年4月にはジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い、大阪証券取引所JASDAQに上場いたしました。2013年7月には東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場の統合に伴い、東京証券取引所JASDAQに上場いたしました。当社は、一般顧客や同業他社間における知名度の向上、資金調達方法の多様化による円滑な店舗展開等の株式公開化のメリットを享受することで業績を拡大してまいりま

した。

当社は、車両販売関連事業として千葉県を主な販売区域とし、欧米の複数ブランドの正規ディーラーとして新車（主として輸入車）、中古車、自動車の部品・用品の仕入れ・販売、自動車の修理を行っております。また、自動車のレンタル業、損害保険等の保険代理業務等を行っているほか、不動産事業として不動産の販売、マンション、ビジネスホテル等の賃貸も行っております。さらに、発電事業として太陽光発電所を所有し売電も行っております。

当社が主な事業として営む車両販売関連事業は、いわゆる自動車業界に属しているところ、現在、自動車業界は、CASE（コネクティッド、自動運転、シェアリング、電動化）という言葉に代表されるように「100年に一度の変革期」といわれております。また、少子高齢化、若者の車離れ、技術向上等による買替えサイクルの長期化等により、自動車マーケットそのものの縮小は回避できず、自動車業界の将来における経営環境を予測することは極めて困難な状況にあります。当社の専務取締役である清水氏は、2020年11月下旬に、当社の代表取締役会長である西條徳三氏に相談をした上で、当社を取り巻くこのような状況を踏まえ、当社が安定的かつ継続的に企業価値を向上させるためには、当社における中長期的な経営戦略と迅速な意思決定体制の構築が急務と考えたとのことです。具体的には、清水氏としては、下記（i）乃至（iii）のとおり、当社において、今後の中長期的な経営戦略と迅速な意思決定体制を構築する必要があると考えたとのことです。

#### （i）急激な環境変化を踏まえた車両販売関連事業のさらなる強化

自動車業界における「100年に一度の変革期」において、自動車メーカーが特に力を入れているのが自動運転、電動化であり、この対応のためにはメーカーにおいて多額の投資が必要となり、各メーカーは生き残りをかけて、規模の拡大及びメーカー同士の合併・提携が進められております。例えば、当社が販売店契約を結んでいるメーカーの内、FCA（フィアット・クライスラー・オートモービルズ）とグループPSAの合併が決定する等、今後の各メーカーの動向から目が離せない状況にあります。

また、当社においても、このような「100年に一度の変革期」において、同業他社との競争激化に対応していくためには、電気自動車に対応するための店舗の改装及び移転、設備の増設等の対応に加え、自動車メーカー同士の合併等の再編により必要とされる新しいCI（注）への対応等による車両販売関連事業のさらなる強化及び拡充を実施し、その一方で、同時に効率化をも実施していく必要があり、そのためには多額の費用を要すると考えられ、また、新しいCIへの対応は、基本的にメーカー主導で進められるため、メーカーの要望に

迅速に対応していく経営のスピード感も一層求められるものと思われます。

(注) C I とは「コーポレート・アイデンティティ」の略称で、企業文化を構築し特性や独自性を統一されたイメージやデザイン、またわかりやすいメッセージで発信し社会と共有することで存在価値を高めていく企業戦略の一つです。

加えて、少子高齢化、若者の車離れ、技術向上等による買い替えサイクルの長期化等により、自動車マーケットの縮小は避けられない環境となっております。

以上のような極めて厳しい環境下において、当社が、自動車関連事業による収益を維持していくためには、今までの注力事業である車両販売・整備事業以外の保険、コーティング、板金等の周辺事業にも更に力を入れていく必要があると考えております。しかしながら、これまでの注力事業とは異なる周辺事業の収益化には、社員教育・人員増加を含め中長期的な視点での投資も必要となります。

このように、当社の車両販売関連事業のさらなる強化にあたっては、中長期的な視点で、かつ多額の投資が必要になると考えられるところ、上場会社である状態では短期的には少数株主の皆様利益に配慮する必要があることから、中長期的かつ多額の投資については慎重にならざるを得ず、車両販売関連事業の強化の機会を逸することに加え、競争力の低下を招く可能性があります。

また、当社として、メーカーの要望に迅速に対応するスピード感をもつために、迅速な意思決定体制を構築することが不可欠であるところ、上場会社のみでは、迅速な意思決定体制を構築することが難しいと考えました。

#### (ii) 多角化経営の拡充

当社は、中核事業である自動車関連事業の車体販売では複数ブランドを取り扱うマルチブランド戦略を営業展開しており、複数ブランドを取り扱うことによるリスク分散を実施しております。また、中核事業である自動車関連事業のほかに、不動産事業及び太陽光発電事業を行い、当社全事業の事業ポートフォリオについても可能な範囲で分散させることにより、多角化経営を展開し、一定の収益額を確保している状況です。

現在の不動産事業及び太陽光発電事業の両事業合算で見ると、当社の売上高全体に占める割合では、2018年から2020年までの3年間で約1.8%から約2.6%に上昇していることに加え、営業利益に占める割合は約21%から約39%にまで拡大しております。一方、車両販売関連事業の営業利益率は2018年から2020年までの3年間で約4.4%から約2.7%にまで下落している状況です。

このように、自動車関連事業を取り巻く環境は益々厳しく、各事業における

事業運営の不透明感も一層増大する中、将来において持続的に利益を確保していくためには、各事業における事業運営に係る経営判断のスピード感を更に追求していく必要もあります。

今後も、車両販売関連事業を補完する意味で、利益率の高い不動産事業及び太陽光発電事業の拡大その他の新規事業の開拓等（中核事業では自動車関連事業におけるマルチブランド戦略の拡大等も含まれます。）の積極的な多角化経営を進める必要があります、そのためには、短期的な利益の追求でなく、一定の事業リスクを背負ってでも、中長期的視野に立った経営戦略を立案し、それを速やかかつ円滑に実行に移すスピード感が必要であると考えております。

また、新規事業としては、具体的な投資領域を見極めたうえで、住宅関連事業、EC関連事業、エネルギー関連事業、海外事業展開等を想定し、これらの事業領域への進出を検討していますが、これらが短期的に企業価値を高める効果があるか否かは未知数であり、中長期的視野に立った経営戦略及びスピード感が必要であると考えております。

他方で、短期的な利益及び株主還元の強化を求める少数株主の皆様もおられることが想定される上場企業では、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な経営戦略が立てづらくなり、多角化経営を推進することが難しいと考えております。

### （iii）デジタルトランスフォーメーション（DX）への投資、効率的運営体制の推進

当社は、既存の店舗及び工場の社員数が同業他社に比して少ないと認識しており、人員の確保が経営課題であると認識しております。2015年度より新卒採用を約10名程度実施しており、今後もこれを毎年継続し、幹部候補社員の確保と既存店舗のサービス力・収益力の維持及び向上を図ることが、重要な経営課題と認識しております。

一方で、自動車市場の縮小、IoTの進展をはじめとした社会の多様化、オートメーション化等変革期にある自動車業界を生き抜いていくためには、より効率的で、生産性を追求するためのDXへの新規投資が必要と考えております。潜在的な事業能力を最大限発揮できる環境整備と仕組みづくりにも力を入れ、より効率的で筋肉質な体制づくりへのシステム投資を検討する必要があると考えております。

清水氏は、上記(i)から(iii)の施策は、中長期的に見れば当社の大きな成長及び収益の拡大が見込まれるものの、他方で、各施策を推進するにあたり、上場会社の施策としては資本市場から必ずしも十分な評価が得られない可能性があり、



その場合には、当社の株価の下落を招き、当社の少数株主の皆様の期待に沿えないおそれがあるとも考えているとのことです。

また、当社は、1988年2月に店頭売買銘柄として登録し、また、2004年12月にジャスダック証券取引所へ上場しておりますが、店頭売買銘柄への登録当時や証券取引所への上場当時と比較して、登録・上場による知名度の向上及び信用の獲得は相当程度達成されたこと、また、近年資本市場からの資金調達を行っていないこと等から、上場メリットは少ない一方で、監査法人への報酬、情報開示に伴う社内体制整備のための費用及び証券代行費用等の上場維持にかかるコストが多額となっていると考えているとのことです。また、2021年に予定されているコーポレートガバナンス・コード改訂、2022年4月からの新市場区分への対応のためには、社内体制拡充に係る費用、コンサルタント等の外部機関への委託費用、社外取締役・社外監査役に対する報酬及び流通株式の増加を目的とする増資に伴う費用等の一層の上場コストが必要になることが想定されており、今後、株式の上場を維持することが当社の経営上の負担となる可能性は否定できないものと考えているとのことです。

このような状況を踏まえ、清水氏は、当社が今後も株式の上場を維持することによるメリット、デメリット等について慎重に検討した結果、2020年11月下旬に、安定的かつ継続的に当社の企業価値を向上させるためには、当社株式を非公開化することが、当社の株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、中長期的な視点から抜本的かつ機動的に上記の各施策を迅速かつ果敢に実践するために最も有効な手段であるとの結論に至ったとのことです。また、清水氏は、上記の各施策を推進するためには、これまでの事業運営との連続性も確保しつつ当社株式を非公開化する必要があり、第三者ではなく、当社の創業家一族であり、かつ、当社の監査役に就任した1994年6月以降は当社の監査役として当社のガバナンスに関与し、また、当社の取締役役に就任した2013年6月以降は当社の取締役として当社の経営に携わってきた清水氏がその発行済株式の全部を所有する法人による当社の非公開化を行い、当社の所有と経営を一体化させることこそが、上記の各施策を迅速かつ果敢に遂行するのに最適な手段であると考えているに至ったとのことです。

上記のような事情を勘案し、清水氏は、当社が上記各施策を実施するにあたっては、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により当社株式を非公開化することが、当社の株主の皆様に対して発生するおそれがある悪影響を回避し、かつ中長期的な視点から抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するために最も有効な手段であるという結論に至り、2021年1月下旬、当社に、清水氏が設立する法人により本取引を行うことを提案する旨の提案書（以下「本提案書」といいます。）を提出するとともに、本取引の実施に向けた協議・交渉の申入れを行い、また、2021年2月1日、本公開買付けによる当社株式の取得及び所有等

を目的として、公開買付者を設立したとのことです。その後、公開買付者は、2021年2月中旬、当社から、特別委員会を設置し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けたとのことです。これを受け、公開買付者は、本公開買付価格を含む本取引の諸条件等の検討を進め、2021年3月19日に、独立した第三者算定機関である株式会社AGSコンサルティング（以下「AGSコンサルティング」といいます。）による株式価値の試算結果や、当該試算の基準時とした2021年3月5日時点における当社の市場株価の動向、直近1年間において公表された13件の他社MBO事例の公表日前日終値に対するプレミアムのレンジが約15%～約75%であり、当該13件のうち半数を超える8件におけるプレミアムが約25%～約45%の範囲内であることを勘案し、2021年3月5日のJASDAQにおける当社株式の終値519円に対して25.24%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、2021年3月5日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値508円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して27.95%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値460円に対して41.30%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値428円に対して51.87%のプレミアムが加算されており、妥当な水準のプレミアムが付されていると考えられたことから、本公開買付価格を650円とする提案を行ったとのことです。その後、公開買付者は、当社から、2021年3月26日、当該公開買付価格は当社の本源的価値を十分に反映したものではないと考えられるとの理由で本公開買付価格の再検討の要請を受け、本公開買付価格の再検討を行い、2021年4月6日に当社に対して本公開買付価格を670円とする再提案を行ったとのことです。その後さらに、当社から、2021年4月12日、当社の本源的価値及び直近の株価が上昇傾向にあったことを踏まえ、少数株主にとって十分な価格ではないと考えられるとの理由で本公開買付価格の更なる引上げの要請を受け、2021年4月20日に本公開買付価格を700円とする旨の再提案をしたものの、当社から、2021年4月22日、当該再提案に係る本公開買付価格についても、当社の株式価値の試算結果及び株価に対するプレミアム水準の観点から十分ではないと考えられるとの理由で本公開買付価格の一層の引上げの要請を改めて受けたとのことです。そのため、公開買付者は、2021年4月26日、本公開買付価格を740円とする旨の再提案をし、これを受け、当社からは、2021年4月28日、当該再提案に係る本公開買付価格は当社の本源的価値に照らしてなお十分な水準に達していないとの理由から本公開買付価格の更なる再検討の要請を受けたとのことです。以上のとおり、公開買付者は、当社との間で、複数回に亘り協議・交渉を重ねた結果、2021年5月6日、本公開買付価格を750円とすることを最終提案し、当社が当該提案に応諾したことから、AGSコンサルティングから2021年5月10日付で取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、直近1年間において公表された13件の他社MBO事例の公

表日前日終値に対するプレミアムのレンジが約15%～約75%であり、当該13件のうち半数を超える8件におけるプレミアムが約25%～約45%の範囲内であること、当社株式の直近の市場株価の動向、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、2021年5月11日に本公開買付け価格を750円として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

また、公開買付者は、2021年2月上旬、西條徳三氏に対して、本公開買付けに際しての応募の必要性を説明し、本公開買付けに応募する旨の契約の締結に向けた協議・交渉を行ったとのことです。また、公開買付者は、2021年3月中旬、公開買付者が本銀行融資を受けるにあたり、千葉銀行より、公開買付者の自己資本を充実させること、そのために公開買付者の代表取締役である清水氏を含めた創業家一族がその発行済株式の全てを所有しているファミリー商事が本公開買付け後に公開買付者に5億円以上出資することを求められたことから、ファミリー商事との間で、本公開買付けに応募し、本公開買付け後に公開買付者に出資する旨の契約の締結に向けた協議・交渉を行い、その結果、2021年3月下旬に、清水氏及び西條徳三氏のほか、ファミリー商事との間で本公開買付けに応募する旨の契約を締結するとともに、当該契約において、ファミリー商事がその所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募することにより対価として受領する金銭のうち5億円以上を公開買付者に出資することを合意し、2021年5月11日付でかかる内容の契約を締結したとのことです。当該契約の詳細につきましては、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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。なお、本取引は、清水氏によるマネジメント・バイアウト（MBO）により、当社の所有と経営を一体化させることが目的であることから、ファミリー商事との間の契約において、ファミリー商事による出資は無議決権株式を用いることを定め、かつ、当該無議決権株式には、議決権のある株式を対価とする取得請求権又は取得条項は定めず、ファミリー商事が公開買付者の議決権を保有する権利は定めていないとのことです。なお、公開買付者は、情報管理の観点から、本応募合意株主である清水氏及び西條徳三氏以外の特別関係者である西條清子氏（所有株式数：188,800株、所有割合：3.37%）、清水佳子氏（所有株式数：48,000株、所有割合：0.86%）及び清水雄大氏（所有株式数：48,000株、所有割合：0.86%）との間では本公開買付けの応募に係る協議又は交渉を行っておらず、これらの者に対しては、本取引の公表後に、応募を要請する予定とのことです。

## ② 本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、公開買付者の発行済株式の全てを所有する清水氏は、本公開買付け終了後も継続して当社の取締役として経営にあたることを予定しており、上記「① 本公開買付けの背景等」に記載の経営を推進する予定とのことです。また、当社の代表取締役会長である西條徳三氏についても、本公開買付け終了後も当面の間、当社の取締役として引き続き経営に関与することを予定しているとのことです。

なお、公開買付者と当社のその他の取締役との間では、本公開買付け後の役員就任について何らの合意も行っておらず、本公開買付け実施後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。

#### （ウ）本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

当社は、2021年1月下旬に清水氏から本公開買付けを含む本取引に関する上記提案及び協議・交渉の申入れを受け、下記「（6）本公開買付け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」に記載のとおり、本公開買付け価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2021年1月下旬に、フィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を選任するとともに、2021年2月12日開催の当社取締役会において、2021年1月下旬に清水氏から提出された本提案書を検討するための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「（6）本公開買付け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」の「④ 当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の入手」をご参照ください。）を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を整備いたしました。なお、2021年2月中旬、当社は、公開買付者に対し、特別委員会を設置し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡をいたしました。

その後、当社は、本提案書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や公開買付者から公開買付け価格を含む本取引の条件についての提案を受けたとき等の交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいて、ブルータス及び中村・角田・松本法律事務所の助言を受けながら、公開買付者との間で2021年2月15日より2021年5月7日まで複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。

また、買付け等の価格については、当社は、2021年3月19日に公開買付者から本公開買付価格を650円とする旨の提案を受けた後、プルータスから、当社株式の株式価値に係る試算結果の報告を受け、当該報告内容及び本特別委員会により事前に確認された交渉方針を踏まえた上で、当該公開買付価格は当社の本源的価値を十分に反映したものではないと考え、2021年3月26日に、公開買付者に対し、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。その後も当社は、本特別委員会に対して適時に交渉状況の報告を行い、公開買付者から公開買付価格を含む本取引の条件についての提案を受けたとき等の交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、プルータスの助言を受けながら、買付け等の価格について、公開買付者との間で、複数回に亘り協議・交渉を行っております。具体的には、当社は、2021年4月6日に公開買付者から本公開買付価格を670円とする旨の再提案を受けた後、当社の本源的価値及び直近の株価が上昇傾向にあったことを踏まえ、少数株主にとって十分な価格ではないと考え、公開買付者に対し、本公開買付価格の更なる引上げを要請したところ、公開買付者から、2021年4月20日に本公開買付価格を700円とする旨の再提案を受けました。当社は、当該再提案に係る本公開買付価格についても、プルータスから報告を受けた当社の株式価値の試算結果及び株価に対するプレミアム水準の観点から十分ではないと考え、公開買付者に対し、本公開買付価格のより一層の引上げを要請したところ、公開買付者から、2021年4月26日に本公開買付価格を740円とする旨の再提案を受けました。これに対し、当社は、当該再提案に係る本公開買付価格は当社の本源的価値に照らしてなお十分な水準に達していないと考え、当社の少数株主にとってできる限り有利な取引条件を確保する観点から、公開買付者に対し、本公開買付価格の更なる再検討を要請いたしました。その結果、公開買付者からは、2021年5月6日に、本公開買付価格を750円とする旨の再提案を受けました。当社は、当該再提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、2021年5月10日付でプルータスから取得した株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容も踏まえて慎重に検討を行いました。その結果、本公開買付価格である750円は、下記（a）乃至（e）に記載の理由から、当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。このように、当社は、公開買付者との間で、継続的に買付け等の価格の交渉を行ってまいりました。

また、当社は、リーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2021年5月10日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（本

答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(6) 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」の「④当社における独立した特別委員会の設置及び意見(答申書)の入手」をご参照ください。)。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるブルータスから取得した当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

上記「(イ) 本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「①本公開買付けの背景等」に記載のとおり、当社の属する自動車業界では、日本の総人口の減少に加え、少子高齢化及び若者の車離れなどにより、自動車マーケットの縮小は避けられないと考えられるところ、一般社団法人日本自動車販売協会連合会が4月に発表した2020年度の新車販売統計によると、総台数は前年度比7.6%減の465万6537台(2019年度は前年度比4.2%減の503万8648台)と2年連続のマイナスとなるなど、国内自動車(新車)販売台数が減少傾向にあることに鑑みると、国内需要は今後も減少傾向が続くものと見込まれ、今後の当社を取り巻く事業環境は、現状より更に厳しい状況になると予想されます。

当社としては、上記のような事業環境を踏まえ、様々な施策に取り組んでまいりましたが、このような状況下では、中長期的に当社の企業価値が毀損される可能性は否定できず、今後、当社が安定的かつ継続的に企業価値を向上させるためには、短期的な業績変動に捉われることなく、迅速かつ柔軟な経営判断や機動的な戦略的投資を実施していくことが必要であると考えております。そして、公開買付者は、上記「(イ) 本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「①本公開買付けの背景等」に記載のとおり、当社が安定的かつ継続的に企業価値を向上させるためには、当社における中長期的な経営戦略と迅速な意思決定体制の構築が急務であると考えているとのことですが、当社としても、この点につき同様の認識を有しており、当社にとって、短期的には財務的負担となる可能性がありながらも、中長期的に企業価値の向上につながる施策への戦略的投資を積極的かつ迅速に行うことにより、新たな成長基盤を構築する必要があること、及びそのために、適時に柔軟かつ迅速果敢に事業を再構成できる経営体制の構築が不可欠であると考えております。

具体的には、当社は、公開買付者から、協議・交渉の過程において、上記「(イ) 本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並び

に本公開買付け後の経営方針」の「①本公開買付けの背景等」に記載のとおり、当社について、（i）急激な環境変化を踏まえた車両販売関連事業のさらなる強化、（ii）多角化経営の拡充、及び（iii）デジタルトランスフォーメーション（DX）への投資、効率的運営体制の推進の取組みが考えられることの伝達を受けており、当社としても、かかる施策の必要性について慎重に検討を行った結果、それらの施策は、当社の中長期的かつ安定的な高収益企業となるために積極的に推進していくべき施策であり、かかる施策の実施には機動的かつ柔軟な経営体制の構築が望ましいと認識しております。

しかしながら、かかる取組みは、当社の今後の収益性に不確実性を伴い、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化及び有利子負債の増加等による財務状況の悪化を招来するリスクがあります。そのため、当社が上場を維持したままこれらの各施策を実行した場合には、株価の下落や配当の減少など当社の株主の皆様に対して多大な悪影響を与えてしまう可能性があると考えております。他方で、上記のとおり、当社の置かれている事業環境を踏まえすと、早急に抜本的な対応策を実施することが必要であると考えております。

このような状況下において、当社としては、当社の株主の皆様に対して発生する可能性がある上記の悪影響を回避しつつ、抜本的かつ機動的な経営戦略を実践し中長期的な視点から当社の企業価値を向上させるためには、公開買付者によるマネジメント・バイアウト（MBO）の手法により当社株式を非公開化するとともに、当社の所有と経営を一定の範囲で一致させ、公開買付者、取締役及び従業員が一丸となって各施策に迅速かつ果敢に取り組むことができる経営体制を構築することが必要であると考えております。加えて、当社株式の非公開化を行った場合には、コーポレートガバナンス・コード等への対応のために増加を続けていた上場維持コストを削減することができ、経営資源のさらなる有効活用を図ることも可能になると考えております。

なお、当社株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社の現在の財務状況や昨今の間接金融における低金利環境等に鑑みると、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれず、むしろ東京証券取引所における市場再編やコーポレートガバナンス・コード等への対応のために要する近時の上場維持コストの上昇を踏まえると、今後も継続して株式の上場を維持する必要性は必ずしも高くない状況にあります。加えて、当社の社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等も事業活動を通じて獲得される部分がより大きくなっており、株式の上場を維持す

る必要性は相対的に減少していると考えております。したがって、当社取締役会は、当社株式の非公開化のメリットは、上記のデメリットを上回ると判断いたしました。

以上を踏まえ、当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

また、当社取締役会は、本公開買付価格（750 円）が、（a）下記「（3）算定に関する事項」に記載されているプルータスによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果の上限値並びにDCF法による算定結果の中央値をそれぞれ上回っていること、（b）本公開買付けの公表日の前営業日である2021年5月10日のJASDAQにおける当社株式の終値553円に対して35.62%、2021年5月10日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値566円に対して32.51%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値555円に対して35.14%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値497円に対して50.91%のプレミアムが加算されており、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された他のMBO（ただし、公開買付けが不成立となった案件は除きます。）のプレミアムの平均値及び中央値が、約30%から約40%程度であったという分析を踏まえると、本公開買付価格は、近時の他のMBO事例におけるプレミアムと比較して遜色のない水準のプレミアムが付されていると考えられること、（c）下記「（6）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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、（d）上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、（e）本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本公開買付価格を含む本取引の条件の妥当性は確保されている旨の意見を述べていること等を踏まえ、（i）本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、（ii）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の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は本日開催の取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。



なお、本公開買付価格は、当社の2021年3月末日時点の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額である1,319円（1円未満を四捨五入しております。）を下回っておりますが、当社が保有する資産売却等の困難性や、清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、仮に当社が清算する場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度毀損することが見込まれており、本公開買付価格は1株当たりの実質的な清算価値を上回っているものと考えております。また、純資産額は、会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えております。

### （3）算定に関する事項

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者、当社及び本応募合意株主（以下総称して「公開買付関連当事者」といいます。）から独立した第三者算定機関であるプルータスに当社株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、プルータスは、公開買付関連当事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ておりません。また、本取引に係るプルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

プルータスは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式がJASDAQ市場に上場していることから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、当社はプルータスから2021年5月10日に当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、プルータスから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

当社株式価値算定書によると、上記各手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

|         |            |
|---------|------------|
| 市場株価平均法 | 497円から566円 |
| 類似会社比較法 | 599円から715円 |
| DCF法    | 482円から922円 |

市場株価平均法では、基準日を2021年5月10日として、JASDAQにおける当社株式の基準日終値（553円）、直近1ヶ月間（2021年4月12日から2021年5月10日まで）の終値の単純平均値（566円）、直近3ヶ月間（2021年2月12日から2021

年5月10日まで)の終値の単純平均値(555円)、直近6ヶ月間(2020年11月11日から2021年5月10日まで)の終値の単純平均値(497円)を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を497円から566円までと算定しております。

次に、類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む類似上場企業として、I C D Aホールディングス株式会社、株式会社ネクステージ、株式会社ウイルプラスホールディングス、V Tホールディングス株式会社、株式会社ケーユーホールディングスを選定した上で、事業価値に対するE B I Tマルチプル及びE B I T D Aマルチプルを用いて、当社株式の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲を599円から715円までと算定しております。

最後に、D C F法では、当社がプルータスに提供した当社の2022年3月期から2024年3月期までの財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2021年4月1日以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を計算し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を482円から922円までと算定しております。なお、割引率は加重平均資本コスト(WACC:Weighted Average Cost of Capital)とし、6.15%~7.52%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及び倍率法を採用しております。永久成長率は0%とし、倍率はE B I Tマルチプル及びE B I T D Aマルチプルを採用し6.1倍~9.6倍として株式価値を算定しております。

プルータスが、D C F法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。当該財務予測において、大幅な増減益は見込んでおりません。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、当該事業計画には加味されておりませんが、以下の財務予測においては、上場関連費用の削減効果のみ考慮しております。

(単位：百万円)

|                       | 2022年3月期 | 2023年3月期 | 2024年3月期 |
|-----------------------|----------|----------|----------|
| 売上高                   | 13,547   | 14,263   | 15,007   |
| 営業利益                  | 700      | 641      | 722      |
| E B I T D A           | 1,003    | 922      | 1,004    |
| フリー・<br>キャッシュ・フ<br>ロー | △9       | 32       | 89       |

プルータスは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、

全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。ただし、プルータスは、算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。また、プルータスの算定は、2021年4月30日までの上記情報を反映したものであります。

#### （4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「（2）意見の根拠及び理由」の「（ア）本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的として本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

##### ① 株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至り、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対し株式売渡請求の承認を求める予定とのことです。当社がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する当社株式の全部を取得いたします。そして、売渡株主がそれぞれ所有していた当社株式の対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、当社株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社取締役会は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、公開買付者による

株式売渡請求を承認する予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした規定としては、会社法第 179 条の 8 その他関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対してその所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、これらの申立てがなされた場合における、当社株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

## ② 株式併合

公開買付者は、本公開買付けの成立により、当社の総株主の議決権の 90%未満を所有する場合には、会社法第 180 条に基づき当社株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。また、本日現在において、本臨時株主総会の開催日は、2021 年 8 月中旬頃を想定しているとのことです。本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に 1 株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第 235 条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に 1 株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者が当社の発行済株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者を除きます。）の所有する当社株式の数が 1 株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした規定として、株式併合をすることにより株式の数に 1 株に満たない端数が生じるときは、会社法第 182 条の 4 及び第 182 条の 5 その他の関係法令の定めに従って、当社の株主は、当社に対してその所有する株式のうち 1 株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ること

を請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、これらの申立てがなされた場合における、当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。

上記①及び②の各手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定とのことです。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、当社において速やかに公表する予定です。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

#### （５）上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、JASDAQに上場されておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本スクイズアウト手続が実行された場合には東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止になります。上場廃止後は、当社株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

#### （６）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

公開買付者及び当社は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題や情報の非対称性の問題が生じうることを踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施い

たしました。以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

① 公開買付者におけ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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関である AGS コンサルティングに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2021 年 5 月 10 日付で株式価値算定書を取得したとのことです。なお、AGS コンサルティングは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、AGS コンサルティングから本公開買付価格が公開買付者にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

AGS コンサルティングは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業である前提のもと、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社が J A S D A Q に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、当社と比較可能な類似会社が複数存在し、類似会社との比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況に基づく本源的価値評価を反映するため D C F 法を、それぞれ採用して、当社株式の株式価値算定を行ったとのことです。

AGS コンサルティングが採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式 1 株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法： 497 円から 566 円

類似会社比較法： 663 円から 769 円

D C F 法： 542 円から 762 円

市場株価平均法では、2021 年 5 月 10 日を基準日として、J A S D A Q における当社株式の基準日終値 553 円、同日までの直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 566 円、同日までの直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 555 円及び同日までの直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 497 円を基に、当社株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 497 円から 566 円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、事業内容及び規模等を総合的に勘案し、当社と比較的類似性があると判断される類似上場会社を選定した上で、事業価値に対する E B I T D A の倍率を用いて算定し、当社株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 663 円から 769 円と算定しているとのことです。

D C F 法では、当社が作成した 2022 年 3 月期から 2024 年 3 月期までの事業計

画における財務予測及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2022年3月期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより当社株式の企業価値や株式価値を分析・評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を542円から762円と算定しているとのことです。

なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、DCF法による算定の前提とした財務予測には加味していないものの、上場関連費用の削減効果のみ考慮しているとのことです。また、当該財務予測には、対前期比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。

公開買付者は、AGSコンサルティングから取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、当社に対して2021年2月中旬より同年3月中旬までに実施したデュー・ディリジェンスの結果、過去に行われたMBO事例におけるプレミアム率の実例、当社株式の直近の市場株価の動向、当社との協議・交渉の結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案した結果、2021年5月11日に本公開買付け価格を750円と決定したとのことです。

## ② 当社におけ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

当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会における意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関として、プルータスに当社株式の株式価値の算定を依頼し、2021年5月10日に当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、プルータスは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

また、本特別委員会において、プルータスの独立性に問題がないことが確認されております。プルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社株式価値算定書の概要は、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

## ③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留

意点について、必要な法的助言を受けております。なお、中村・角田・松本法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

また、本特別委員会において、中村・角田・松本法律事務所の独立性に問題がないことが確認されております。同事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

#### ④ 当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の入手

当社は、2021年1月下旬に清水氏から本公開買付けを含む本取引に関する協議・交渉の申入れを受けた後、直ちに、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないか否かについての意見を取得すること等を目的として、本特別委員会を設置することといたしました。当社は、当社の社外取締役及び社外監査役の全員に対して本特別委員会の委員の選任についての説明を行い、社外取締役及び社外監査役の全員から委員の選任についての賛同を得た上で、2021年2月12日開催の当社取締役会において、公開買付関連当事者から独立した委員によって構成される本特別委員会（本特別委員会の委員としては、外部の有識者である西田章氏（弁護士 西田法律事務所）、阿部絵美麻氏（弁護士 マックス総合法律事務所）及び中田貴夫氏（公認会計士 中田公認会計士事務所）を選定しております。また、当社は、当初からこの3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。）を設置することを決議いたしました。当社は、公開買付者からの独立性を有すること（西田章氏、阿部絵美麻氏及び中田貴夫氏と公開買付者又は当社のいずれとも取引関係に至ったことがないことを確認しております。）、及び本取引の成否に関して少数株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、長年に亘り M&A を含む企業法務に関する業務に携わり、弁護士としての豊富な経験、知見及び M&A に関する高い専門性を有する西田章氏及び阿部絵美麻氏、並びに公認会計士としての豊富な経験、財務及び会計に関する知見並びに M&A に関する高い専門性を有する中田貴夫氏の3氏を特別委員会の委員の候補として選定いたしました。当社取締役会は比較的少人数の取締役会であるため（下記「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、本取引に関する審議及び決議に参加した当社の取締役は、清水氏及び西條徳三氏を除く3名です。）、当社の社外取締役は当社取締役会における審議において既に重要な



役割を担っていることに鑑み、本取引についてはより第三者性及び高い専門性を有する独立した委員が審議し、取締役会とは異なる視点から、本取引が少数株主に不利益でないかを審査することにより充実した検討体制を構築することができるものと考え、本特別委員会の委員として上記3氏を選定しております。

なお、本特別委員会の互選により、西田章氏を本特別委員会の委員長として選定しております。本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとしております。

そして、当社は、同日の取締役会決議において、本特別委員会に対し、本取引が当社の企業価値向上に資するか、当社取締役会における本取引についての決定（具体的には、本公開買付けへの意見表明及び当社株式を非公開化するための一連の取引の承認又は実施）が、当社の少数株主（当社の株主のうち、公開買付関連当事者と重要な利害関係を共通にする者以外の者）にとって不利益なものではないか（なお、その際は、当社の少数株主の利益を図る観点から、本取引の条件の妥当性及び交渉過程等の手続の公正性が確保されているかについての検討を踏まえる。）について諮問しました。加えて、当社取締役会は、本特別委員会の設置に際し、本特別委員会は、当社の株式価値評価の提供その他本特別委員会が必要と認める事項につき、必要に応じて、第三者算定機関その他アドバイザーに委託すること（当該委託に係る合理的な費用は、当社が負担するものとされております。）について権限を付与することを決議するとともに、公開買付者との交渉において、本取引に係る交渉は当社取締役会が行うものの、当社取締役会は、本特別委員会に適時に本取引に係る交渉状況の報告を行い、本特別委員会からの指示や要請を勘案して交渉を行う等、本特別委員会が取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与え得る状況を確保することを決議しております。また、当社取締役会は、本取引に関する当社取締役会の意思決定については、公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重すること、本特別委員会が本取引の条件を妥当でないとは判断した場合には、本公開買付けに賛同しないことを同日の取締役会において併せて決議しております。

本特別委員会は、2021年2月15日より2021年5月10日まで合計10回、合計約11時間にわたって開催され、上記諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったほか、各会日間においても電子メールを通じて報告、情報共有及び審議等を行いました。

具体的には、本特別委員会は、まず、当社のフィナンシャル・アドバイザーであるプルータスの独立性を確認するとともに、当社のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所の独立性を確認しました。さらに、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制が、公開買付者から独立した立場で検討・交渉等を行うことができる体制であることを確認しております。

その上で、本特別委員会は、当社から、当社の概要、当社の事業内容、現状の上場維持コスト、公開買付者による提案内容等に関する認識、及び当社作成の事業計画の内容に関する説明を受け、上記各事項についての質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、プルータスによる当社株式の価値算定の基礎となる事業計画の作成過程及び内容について、当社から説明を受けるとともに、質疑応答を踏まえて慎重に審議を行い、委員の全員一致をもって事業計画に合理性が認められることを確認しました。

他方、公開買付者に対しては、当社の経営上の課題についての認識、本取引の検討経緯、本取引の必要性、本取引によるデメリットの認識、非公開化以外の方法の検討状況、本取引に係る資金調達が当社の企業価値に及ぼす影響、本取引後の当社の業務継続性及び経営方針、公開買付価格の算定方法、並びに本取引の公正性担保措置等について質問を行い、これらの事項について回答を受け、また質疑応答を行いました。さらに、上記のとおり、当社は、プルータスに当社株式の株式価値の算定を依頼しておりますが、本特別委員会においては、プルータスが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、前提条件、各算定方法による算定の内容等について説明を受け、質疑応答を行ったうえで、上記各事項の合理性を確認しております。

また、2021年3月19日に当社が公開買付者から本公開買付価格を650円とする旨の提案を受領して以降、本特別委員会は、当社と公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等についての報告を随時受け、その対応方針等を協議してまいりました。そして、本特別委員会は、公開買付者の提案については、プルータスより近時のMBO事例におけるプレミアム水準に関する分析を含む財務的見地からの説明を受け、その内容を審議・検討した上で、当社をして本特別委員会の要請に基づき公開買付者に対して本公開買付価格の引き上げを含む交渉を行わせる等、公開買付者との交渉過程に実質的に関与しております。

その結果、当社は、2021年5月6日に、公開買付者から、本公開買付価格を750円とする旨の提案を受けるに至っております。

本特別委員会は、以上のような経緯のもと、上記諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2021年5月10日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(i) 本取引が当社の企業価値の向上に資するか

以下の点より、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものと認められる。

- ・ 清水氏及び公開買付者（以下「公開買付者ら」といいます。）の説明によれば、当社の属する自動車業界では、日本の総人口の減少に加え、少子高齢化及び若者の車離れなどにより、自動車マーケットの縮小は避け

られないと考えられるところ、国内自動車（新車）販売台数が減少傾向にあることに鑑みると、国内需要は今後も減少傾向が続くものと見込まれ、今後の当社を取り巻く事業環境は、現状より更に厳しい状況となると予想されるとのことであるが、その見通しは合理的なものであると認められる。

- 公開買付者らの説明によれば、上記の厳しい環境下において、(i) 当社が自動車関連事業による収益を維持していくためには、今までの注力事業である車両販売・整備事業以外の保険、コーティング、板金等の周辺事業にも更に力を入れていく必要があり、そのためには、社員教育・人員増員を含め中長期的な視点での投資も必要になり、(ii) 車両販売関連事業を補完する意味で、利益率の高い不動産事業及び太陽光発電事業の拡大その他の新規事業（住宅関連事業、EC関連事業、エネルギー関連事業、海外事業展開等）の開拓等の積極的な多角化経営を進める必要があり、そのためには、短期的な利益の追求でなく、一定の事業リスクを背負ってでも、中長期的視野に立った経営戦略を立案し、それを速やかかつ円滑に実行に移すスピード感が必要であり、(iii) 自動車市場の縮小、IoTの進展をはじめとした社会の多様化、オートメーション化等変革期にある自動車業界を生き抜いていくためには、より効率的で、生産性を追求するためのDXへの新規投資が必要であると考えているとのことであるが、かかる認識に特に不合理な点は認められない。
- 公開買付者らの説明によれば、上記(i)、(ii)及び(iii)の施策は、中長期的に見れば当社の大きな成長及び収益の拡大が見込まれるものの、他方で、各施策を推進するにあたり、上場会社の施策としては資本市場から必ずしも十分な評価が得られない可能性があり、その場合には、当社の株価の下落を招き、当社の少数株主の期待に沿えないおそれがあるとも考えているとのことであるが、かかる認識に特に不合理な点は認められない。
- 公開買付者らの説明によれば、当社は、上場による知名度の向上及び信用の獲得は相当程度達成され、かつ、近年資本市場からの資金調達を行っていないこと等から、上場メリットは少なく、上場を廃止することに伴う企業価値の毀損のおそれは少ないとのことであり、むしろ、2021年に予定されているコーポレートガバナンス・コード改訂、2022年4月からの新市場区分への対応のためには一層の上場コストが必要となることが想定されており、今後、株式の上場を維持することが当社の経営上の負担となる可能性は否定できないものと考えているとのことであるが、かかる認識にも特に不合理な点は認められない。

(ii) 本取引の条件の妥当性は確保されているか

以下の点より、本取引の条件の妥当性は確保されているものと認められる。

- ・当社株式価値算定書は、独立性を有した定評ある評価機関であるブルータスが、評価実務において妥当と認められた評価手法に則って作成したものであるとの説明を受けており、算定手法として、市場株価平均法、類似会社比較法並びにDCF法を採用したことにつき不合理な点は認められない。また、ブルータスが当社株式を算定するにあたり基礎とした事業計画の内容及びその他各種の変数等について、当社株式価値の算定結果を意図的に低く誘導するような前提が置かれるなどの不合理な点も認められない。
- ・本公開買付価格は、当社株式価値算定書における市場株価平均法の算定結果の上限を超えており、かつ、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日の終値に対して35.62%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して32.51%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して35.14%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して50.91%のプレミアムを加えた価格であり、かかるプレミアム水準は、本取引と類似の取引事例におけるプレミアム水準と比して大きな遜色は認められない。また、本公開買付価格は、当社の長期の株価推移に照らせば、2004年12月のJASDAQ上場来の最高値をも超える水準にある。
- ・当社株式価値算定書における類似会社比較法に関しては、類似会社の選定方法につき恣意性は認められず、また本公開買付価格は、類似会社比較法に基づく算定結果の上限値を超えるものである。
- ・当社株式価値算定書におけるDCF法に関しては、その算定方法及び算定内容（算定の基礎とされている事業計画の客観性、割引率及び継続価値の算定方法を含むがこれに限らない。）について不合理な点は認められず、また本公開買付価格は、DCF法による算定結果の範囲内であり、かつ、その中央値を超えるものである。
- ・なお、本公開買付価格は、当社の1株当たりの簿価純資産額を下回っていることから、継続企業を前提とした本公開買付価格が、清算価値よりも低く、当社の資産を有効活用した水準になっていないのではないかという懸念も生じ得るところであるが、そもそも、本公開買付者らにおいて、本取引完了後における経営方針として、清算や解散を視野に入れている事情が見受けられないことに加えて、仮に当社の保有する事業用資産を売却するとしても、清算のために早期売却する際には相当程度の費用を要することを考慮すれば、当社を継続企業として株式価値を算定す

ることが、当社の企業価値向上及び株主還元の最大化の要請にも適うものと考えられる。

(iii) 本取引の交渉過程等の手続の公正性は確保されているか

以下の点より、本取引において、交渉過程等の手続の公正性は確保されているものと認められる。

- ・当社は、当社のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から必要な法的助言を受けることにより、経済産業省が2019年6月28日に公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」に即して本取引の交渉を進めている。
- ・当社は、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるプルータスに対して、当社の株式価値算定業務を依頼し、公開買付者らとの交渉において、プルータスによる株式価値算定結果を参照している。
- ・当社は、公開買付者ら及び当社並びに本取引から独立した本特別委員会を設置した上で、本取引に係る交渉状況を適時に本特別委員会に報告し、本特別委員会からの指示や要請を勘案することにより、本特別委員会が、本公開買付価格を含めた本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与え得る状況を確保している。当社が、本取引に係る条件交渉において、公開買付者らから不当な影響を受けた形跡は認められず、本公開買付価格は、当社が、独立した当事者として、当社の少数株主のために最大限の価格の引上げを目指して交渉を行った結果と評価することができる。
- ・本公開買付けにおいては、マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する数を上回ることが買付予定数の下限として設定されており、本公開買付けに応募しなかった当社の少数株主に対しても、本公開買付け成立後のスクイーズアウトの手続において、本公開買付価格と同額の対価を保障するという形での強圧性を排除するための配慮が十分になされており、これに本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）が最短期間である20営業日より長い期間（30営業日）に設定されていることを含めて、当社の少数株主に対して適切な判断機会を確保するための措置は講じられている。
- ・なお、本取引においては、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックは予定されていないが、本公開買付け公表後においても、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することを企図して、公開

買付者及び当社は、対抗的な買付け等を妨げるような取引保護条項を合意しておらず、公開買付期間を長めに設定されていることに鑑みれば、その他の各種措置によって担保された本取引の公正性が阻害されるものではないと評価することができる。

(iv) 以上を踏まえて、その他、本取引のスキーム全体を通じて、取引通念上、妥当と認められる範囲を逸脱するような条件も認められないことからすれば、当社取締役会が、本公開買付けに関して賛同意見を表明し、応募を推奨することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないものと考えられる。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、ブルータスより取得した当社株式価値算定書、中村・角田・松本法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討いたしました。

その結果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「(ウ) 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（清水氏及び西條徳三氏を除く取締役3名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、当社の取締役である清水氏は、公開買付者の唯一の株主であり、公開買付者の代表取締役を兼任していること及び本公開買付け終了後も継続して当社の取締役として経営にあたることを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。また、当社の代表取締役である西條徳三氏は、公開買付者の代表取締役である清水氏の義父であり、かつ、本公開買付け終了後も当面の間、当社の取締役として引き続き経営に関与することが予定されていることから、利益相反の疑いを回避する観点から、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、本日開催の取締役会に出席した監査役3名全員が上記決議に異議がない

旨の意見を述べています。

⑥ マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 3,774,089 株（所有割合：67.34%）としており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,774,089 株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限である 3,774,089 株は、当社決算短信に記載された 2021 年 3 月 31 日現在の当社の発行済株式総数（6,529,114 株）から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（924,938 株）、本応募合意株式数（1,659,200 株）及び本応募合意株主以外の特別関係者の所有株式数の合計（284,800 株）を控除した株式数（3,660,176 株）の過半数に相当する株式数（1,830,089 株。これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」に相当する数にあたります。）に、本応募合意株式数（1,659,200 株）及び本応募合意株主以外の特別関係者の所有株式数の合計（284,800 株）を加算した株式数（3,774,089 株）としているとのことです。これにより、公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

⑦ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、30 営業日に設定しております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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

本公開買付けに際して、公開買付者は、本応募合意株主との間で、2021年5月11日付で、本応募合意株主それぞれがその所有する当社株式の全部（清水氏については所有株式数 9,000 株（所有割合 0.16%）、西條徳三氏については所有株式数 98,500 株（所有割合 1.76%）、ファミリー商事については所有株式数 1,551,700 株（所有割合 27.69%）、本応募合意株主の所有株式数合計 1,659,200 株（所有割合 29.61%））を本公開買付けに応募する旨の契約を締結しているとのことです。これらの契約についての前提条件は存在しないとのことです。

また、公開買付者は、公開買付者が本銀行融資を受けるにあたり、千葉銀行より、公開買付者の自己資本を充実させること、そのために公開買付者の代表取締役である清水氏を含めた創業家一族がその発行済株式の全てを所有しているファミリー商事が本公開買付け後に公開買付者に5億円以上出資することを求められたことから、ファミリー商事との間の当該契約において、本公開買付け後、ファミリー商事がその所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募することにより対価として受領する金銭のうち5億円以上を公開買付者に出資する旨の合意をしているとのことです（当該出資に係る具体的な金額や時期等については現時点では未定とのことです。）。なお、本取引は、清水氏によるマネジメント・バイアウト（MBO）により、当社の所有と経営を一体化させることが目的であることから、ファミリー商事との間の契約において、ファミリー商事による出資は無議決権株式を用いることを定め、かつ、当該無議決権株式には、議決権のある株式を対価とする取得請求権又は取得条項は定めず、ファミリー商事が公開買付者の議決権を保有する権利は定めていないとのことです。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）意見の根拠及び理由」の「（イ）本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の



過程、並びに本公開買付け後の経営方針」、「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」及び「（５）上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

#### 10. その他

「2021年3月期 決算短信〔日本基準〕（非連結）」の公表

当社は、2021年5月11日付で当社の2021年3月期に係る決算短信を公表しております。なお、当該決算短信は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の監査を受けておりません。詳細につきましては、「2021年3月期 決算短信〔日本基準〕（非連結）」の内容をご参照ください。

以上

#### （参考）公開買付け等の概要

公開買付者が本日公表した添付資料「株式会社ファミリー株式（証券コード 8298）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」をご参照ください。

2021年5月11日

各 位

会 社 名 株式会社TSホールディングス  
代表者名 代表取締役 清水 貴志

## 株式会社ファミリー株式（証券コード8298）に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社TSホールディングス（以下「公開買付者」といいます。）は、2021年5月11日、株式会社ファミリー（証券コード 8298、株式会社東京証券取引所が開設するJASDAQスタンダード市場上場、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

公開買付者は、本公開買付けによる対象者株式の取得及び所有等を主たる目的として、2021年2月1日付で設立された株式会社であり、対象者の専務取締役である清水貴志氏（以下「清水氏」といいます。）がその発行済株式の全てを所有し、かつ、代表取締役を務めております。なお、本日現在、公開買付者は対象者株式を所有しておりません。

今般、公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者株式を非公開化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として本公開買付けを実施することといたしました。なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注1）に該当し、清水氏は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しております。また、対象者の代表取締役会長である西條徳三氏についても、本公開買付け終了後も当面の間、対象者の取締役として引き続き経営に関与することを予定しております。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、清水氏（所有株式数：9,000株、所有割合（注2）：0.16%）、対象者の代表取締役会長であり、清水氏の義父である西條徳三氏（所有株式数：98,500株、所有割合：1.76%）並びに両氏及びその親族がその発行済株式の全てを所有している会社であって、対象者の第1位株主である株式会社ファミリー商事（所有株式数：1,551,700株、所有割合：27.69%）（以下清水氏、西條徳三氏及び株式会社ファミリー商事を総称して「本応募合意株主」といいます。）との間で、2021年5月11日付で、本応募合意株主それぞれがその所有する対象者株式の全て（所有株式数の合計：1,659,200株、所有割合の合計：29.61%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。

（注1）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が対象者の役員である取引、又は公開買付者が対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者である取引をいいます。

（注2）「所有割合」とは、対象者が2021年5月11日に公表した「2021年3月期 決算短信〔日本基準〕

(非連結)」(以下「対象者決算短信」といいます。)に記載された2021年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(6,529,114株)から、対象者決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(924,938株)を控除した株式数(5,604,176株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。

本公開買付けの概要は、以下のとおりです。

(1) 対象者の名称

株式会社ファミリー

(2) 買付け等を行う株券等の種類

普通株式

(3) 買付け等の期間

2021年5月12日(水曜日)から2021年6月22日(火曜日)まで(30営業日)

(4) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金750円

(5) 買付予定の株券等の数

| 株券等の種類 | 買付予定数        | 買付予定数の下限     | 買付予定数の上限 |
|--------|--------------|--------------|----------|
| 普通株式   | 5,604,176(株) | 3,774,089(株) | —(株)     |
| 合計     | 5,604,176(株) | 3,774,089(株) | —(株)     |

(6) 決済の開始日

2021年6月29日(火曜日)

(7) 公開買付代理人

野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

なお、本公開買付けの具体的内容は、本公開買付けに関して公開買付者が2021年5月12日に提出する公開買付届出書をご参照ください。

以上