

2021年6月30日

千葉県千葉市中央区東千葉2丁目8番15号  
株式会社ファミリー  
代表取締役社長 湯 浅 茂 弘

### 株式売渡請求に関する事前開示事項

(会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に掲げる事項)

当社は、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である株式会社TSホールディングス（以下「TSホールディングス」といいます。）から、2021年6月30日付で、会社法第179条第1項に基づき、当社の株主の全員（ただし、TSホールディングス及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社の普通株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部をTSホールディングスに売り渡す旨の請求（以下「本売渡請求」といいます。）を行うことを決定した旨の通知を受け、同日開催の当社取締役会において、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

本売渡請求に関する会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に掲げる事項は以下のとおりです。

#### 1. 特別支配株主の名称及び住所

名称：株式会社TSホールディングス

住所：千葉県千葉市中央区東千葉二丁目8番15号

#### 2. 会社法第179条の2第1項各号に掲げる事項

(1) 特別支配株主完全子法人に対して本売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称

該当事項はありません。

(2) 本売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項

TSホールディングスは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき750円の割合をもって金銭を

割当交付いたします。

**(3)新株予約権売渡請求に関する事項**

該当事項はありません。

**(4)特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）**

2021年8月2日

**(5)本売渡対価の支払のための資金を確保する方法**

TSホールディングスは、本売渡対価を、株式会社千葉銀行を貸付人とし、当該貸付人との間で2021年6月23日付で締結した金銭消費貸借契約書に基づく借入れを原資として支払うことを予定しております。

**(6)その他の本売渡請求に係る取引条件**

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。

ただし、当該方法により本売渡対価の交付ができなかった本売渡株主については、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付についてTSホールディングスが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡対価を交付するものとします。

**3. 会社法施行規則第33条の7に定める事項**

**(1)本売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定めに関する事項**

本売渡請求は、TSホールディングスが2021年5月12日から2021年6月22日までを公開買付期間として実施しておりました当社の普通株式（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。）の結果、TSホールディングスが当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、当社株式の全て（ただし、TSホールディングスが所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社をTSホールディングスの完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本完全子会社化取引」といいます。）（以下、本公開買付け及び本完全子会社化取引を総称して「本取引」といいます。）として行われるものであり、

本売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同一の価格に設定されています。

当社は、当社の2021年5月11日付「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「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「(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、以下の過程及び理由により、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の結論に至りました。

当社は、2021年1月下旬に清水貴志氏（以下「清水氏」といいます。）氏から本公開買付けを含む本取引に関する提案及び協議・交渉の申入れを受け、本公開買付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、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「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」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、TSホールディングスに対し、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TSホールディングス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、TSホールディングスとの間で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TSホールディングスから本公開買付価格を650円とする旨の提案を受けた後、ブルータスから、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、TSホールディングスに対し、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、T Sホールディングス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、T Sホールディングスとの間で、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T Sホールディングス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、T Sホールディングスに対し、本公開買付価格の更なる引上げを要請したところ、T Sホールディングスから、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、T Sホールディングスに対し、本公開買付価格のより一層の引上げを要請したところ、T Sホールディングスから、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、T Sホールディングスに対し、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、T Sホールディングスからは、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、T Sホールディングスとの間で、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（本答申書の概要については、下記「（2）本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」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プ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。

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、TSホールディングスは、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、TSホールディングスから、協議・交渉の過程において、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、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、TSホールディングス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、TSホールディングス、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、2021年5月11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「（2）本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「②当社における独立した第三者評価機関からの株式価値算定書の取得」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「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」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TSホールディングス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2021年5月11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、当社取締役会の決議の詳細については、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」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」をご参照ください。

その後、当社は、2021年6月23日、TSホールディングスより、本公開買付けの結果について、当社株式5,349,352株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2021年6月29日（本公開買付けの決済の開始日）付で、TSホールディングスの有する当社株式の議決権所有割合は95.45%となり、TSホールディングスは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

(注)「議決権所有割合」は、当社が2021年6月28日に提出した第48期有価証券報告書（以下「当社2021年3月期有価証券報告書」といいます。）に記載された2021年3月31日現在の発行済株式総数（6,529,114株）から、当社2021年3月期有価証券報告書に記載された同日時点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）に係る議決権数（56,041個）を分母として計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じです。

このような経緯を経て、当社は、TSホールディングスより、2021年6月30日付で、

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、本取引の一環として、会社法第 179 条第 1 項に基づき、本売渡請求をする旨の通知を受領しました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社取締役会は、2021 年 6 月 30 日、(i) 本売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、本公開買付け開始時に、上記のとおり過程及び理由により、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断の基礎となった事情に予期しない変動が生じたと認めるに足りる特段の事情が見受けられないこと、(ii) 本売渡株式 1 株につき 750 円という本売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であること及び下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」に記載のとおり本取引の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」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」に記載のとおり、特別委員会から取得した本答申書においても、妥当性が確保されているものと認められると判断されている等、本売渡株主の皆様にとって合理的な価格であると考えられること、(iii) T S ホールディングスは、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社千葉銀行からの 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、本売渡対価についても、本銀行融資の一部として、株式会社千葉銀行を貸付人とし、T S ホールディングスが株式会社千葉銀行との間で 2021 年 6 月 23 日付で締結した金銭消費貸借契約書に基づく借入れを原資として支払うことを予定しているところ、本銀行融資について、当社としても、本銀行融資に関する株式会社千葉銀行作成の融資証明書により T S ホールディングスによる資金確保の方法を確認していること、T S ホールディングスにおいて、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識していないことから、T S ホールディングスによる本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(iv) 本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v) 本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、審議及び決議に参加した当社の取締役全員一致で、T S ホールディングスからの通知のとおり、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

なお、本売渡請求は本公開買付けを含む本取引の一環として行われるものであることから、当該取締役会においては、当社の取締役のうち、清水氏が T S ホールディング

スの唯一の株主であり、同社の代表取締役を兼任していること、西條徳三氏がT Sホールディングスの代表取締役である清水氏の義父であることに鑑み、利益相反の疑いを回避する観点から、当社の取締役5名のうち、清水氏及び西條徳三氏以外の3名の取締役において審議の上、その全員一致で上記の決議を行いました。

また、当社の取締役のうち、清水氏及び西條徳三氏は、利益相反の疑いを回避する観点から、上記の取締役会の審議には参加しておらず、当社の立場においてT Sホールディングスとの協議及び交渉にも一切参加していません。

以上のとおり、当社は、本公開買付価格と同一の価格に設定されている本売渡対価の総額その他の上記「2. 会社法第179条の2第1項各号に掲げる事項」の「(2)本売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項」についての定めは相当であると判断しております。

## (2)本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項

本売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として、本売渡価格を本公開買付価格と同一の価格に設定して行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」に記載のとおり、T Sホールディングス及び当社は、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ること等を踏まえ、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。なお、以下の記載のうち、T Sホールディングスにおいて実施した措置に関する記載については、T Sホールディングスから受けた説明に基づくものです。

また、上記「(1)本売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」に記載のとおり、本売渡請求の承認に係る当社取締役会は、利益相反の疑いを回避する観点から、当社の取締役5名のうち、清水氏及び西條徳三氏以外の3名の取締役において審議の上、その全員一致で上記の決議を行っております。さらに、当社の取締役のうち、清水氏及び西條徳三氏は、利益相反の疑いを回避する観点から、上記の取締役会の審議には参加しておらず、当社の立場においてT Sホールディングスとの協議及び交渉にも一切参加していません。

① T Sホールディングスにおける独立した第三者評価機関からの株式価値算定書の取得

T Sホールディングスは、本公開買付価格を決定するにあたり、T Sホールディングス及び当社の関連当事者から独立した第三者算定機関である株式会社AG Sコンサルティング（以下「AG Sコンサルティング」といいます。）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、AG Sコンサルティングは、T Sホールディングス及び当社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、T Sホールディングスは、AG Sコンサルティングから本公開買付価格がT Sホールディングス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。

AG S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JASDAQ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DCF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。

AG S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

DCF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、JASDAQ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EBITDA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。

DCF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。

TSホールディングスは、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評価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、当社及びTSホールディングス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、当社及びTSホールディングス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以下のとおりです。

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、ICDA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、VT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EBITマルチプル及びEBITDA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、DCF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EBITマルチプル及びEBITDA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、DCF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・ キャッシュ・フ 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。

### 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、TSホールディングス及び当社の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、TSホールディングス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TSホールディングス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、TSホールディングス及び当社の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。）について権限を付与することを決議するとともに、TSホールディングスとの交渉において、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認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、TSホールディングス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、TSホールディングス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、TSホールディングスに対しては、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TSホールディングス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TSホールディングス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、TSホールディングスの提案については、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TSホールディングス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、TSホールディングス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、TSホールディングスから、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TSホールディングス（以下「TSホールディングスら」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。
- ・ TSホールディングスらの説明によれば、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。

- TSホールディングスらの説明によれば、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。
- TSホールディングスらの説明によれば、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 J A S D A Q 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 D C F 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、D C F 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 T S ホールディングスにおいて、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、TSホールディングス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、TSホールディングス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、TSホールディングス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ズアウトの手續において、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TSホールディングス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、TSホールディングス及び当社は、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、プ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「(1) 本売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」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、2021年5月11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、TSホールディングスの唯一の株主であり、TSホールディングス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TSホールディングス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、TSホールディングス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TSホールディングスとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、2021年5月11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

TSホールディングスは、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こととしております。なお、買付予定数の下限である3,774,089株は、当社が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「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）、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、TSホールディングス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、TSホールディングス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

TSホールディングスは、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TSホールディングス以外の者（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、TSホールディングス及び当社は、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。

**(3) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法についての定め相当性その他の本売渡対価の交付の見込みに関する事項**

TSホールディングスは、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社千葉銀行からの 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、本売渡対価についても、本銀行融資の一部として、株式会社千葉銀行を貸付人とし、TSホールディングスが株式会社千葉銀行との間で 2021 年 6 月 23 日付で締結した金銭消費貸借契約書に基づく借入れを原資として支払うことを予定しているところ、本銀行融資について、当社としても、本銀行融資に関する株式会社

千葉銀行作成の融資証明書によりTSホールディングスによる資金確保の方法を確認していること、TSホールディングスにおいて、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識していないことから、TSホールディングスによる本売渡対価の交付の見込みはあると判断しております。

#### **(4) 本売渡請求に係る取引条件についての定め相当性に関する事項**

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付され、当該方法による交付ができなかった本売渡株主については、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付についてTSホールディングスが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本売渡対価の支払いを実施するものとされているところ、上記の本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると判断しております。

#### **(5) 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容**

TSホールディングスは、2021年5月12日から2021年6月22日までを公開買付期間として当社株式を対象とする本公開買付けを行い、その結果、2021年6月29日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式5,349,352株（議決権所有割合:95.45%）を保有するに至りました

以上