



平成 30 年 2 月 22 日

各 位

会 社 名 黒 田 電 気 株 式 会 社  
代 表 者 名 取 締 役 兼 代 表 執 行 役 社 長 細 川 浩 一  
(コード番号 7517 東証第一部)  
問 合 せ 先 業 務 執 行 役 員 経 営 企 画 室 長 笹 野 克 広  
(TEL 03-5764-5518)

**KMホールディングス株式会社による当社株式に係る株式売渡請求を行うこと  
の決定、当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

平成 29 年 12 月 16 日付「KMホールディングス株式会社による当社株券等に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、KM ホールディングス株式会社(以下「KM ホールディングス」といいます。)は、平成 29 年 11 月 2 日から当社の普通株式(以下「当社普通株式」といいます。)に対する公開買付け(以下「本他社株公開買付け」といいます。)を行い、その結果、本他社株公開買付けの決済の開始日である平成 29 年 12 月 22 日をもって、当社普通株式 25,709,020 株を所有するに至っております。また、平成 30 年 1 月 27 日付「自己株式の公開買付けの結果及び取得終了に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、当社は、平成 29 年 12 月 25 日より当社普通株式に対する公開買付け(以下「本自己株公開買付け」といいます)、本他社株公開買付けと本自己株公開買付けを総称して、以下「本両公開買付け」といいます。)を行い、その結果、本自己株公開買付けの決済の開始日である本日をもって、当社普通株式 9,465,906 株を新たに取得するに至っております。本両公開買付けの結果、当社の総株主の議決権の数に対する KM ホールディングスの所有する当社の議決権の割合(以下「議決権所有割合」(注)といいます。)は 91.3%となり、KM ホールディングスは当社の会社法(平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第 179 条第 1 項に定める特別支配株主(以下「特別支配株主」といいます。)となっております。

KM ホールディングスは、上記のとおり、本両公開買付けの結果、当社の総株主の議決権の 90%以上を所有するに至り、当社の特別支配株主となったことから、当社が平成 29 年 10 月 31 日付で公表いたしました「KMホールディングス株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」(以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本両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、当社普通株式の全て(ただし、KMホールディングスが所有する当社普通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 KM 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「本取引」といいます。)の一環として、会社法第 179 条第 1 項に基づき、当社の株主の全員(ただし、KM 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、その有する当社の株式(以下「本売渡株式」といいます。)の全部を KM ホールディングスに売り渡す旨の請求(以下「本株式売渡請求」といいます。)を行うことを本日決定したとのことです。

当社は、本日付で KM ホールディングスより本株式売渡請求に係る通知を受領し、本日開催の当社取締役会において本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本株式売渡請求の承認により、当社普通株式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。)市場第一部の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成 30 年 3 月 15 日まで整理銘柄に指定された後、同月 16 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

(注)「議決権所有割合」とは当社が平成 30 年 1 月 31 日に公表した「平成 30 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社第 3 四半期決算短信」といいます。)に記載された平成 29 年 12 月 31 日現在の発行済株式総数(39,446,162 株)から、当社第 3 四半期決算短信に記載された当社が平成 29 年 12 月 31 日

現在所有する自己株式数(1,813,033 株)、及び当社が本自己株公開買付けの結果新たに取得した当社普通株式数(9,465,906 株)を控除した株式数(28,167,223 株)に対する割合(小数点以下第二位を四捨五入しております。)をいい、以下同じとします。

## 1. 本株式売渡請求の概要

### (1) 特別支配株主の概要

(1) 名 称	KMホールディングス株式会社
(2) 所 在 地	東京都千代田区永田町二丁目 10 番3号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 加笠 研一郎
(4) 事 業 内 容	当社の株券等を取得及び所有することを事業の内容としています。
(5) 資 本 金	11,642,005,000 円
(6) 設 立 年 月 日	平成 29 年 10 月 6 日
(7) 大株主及び持株比率	MBK Partners JC IV, L.P. 100%
(8) 当社と特別支配株主の関係	
資 本 関 係	特別支配株主は、本日現在において、当社普通株式を 25,709,020 株(議決権所有割合 91.3%)所有しております。
人 的 関 係	該当事項はありません。
取 引 関 係	当社は、特別支配株主から資金の借入れを行っております。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	特別支配株主は、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当いたします。

### (2) 本株式売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	平成 30 年 2 月 22 日(木曜日)
当社の取締役会決議日	平成 30 年 2 月 22 日(木曜日)
売 買 最 終 日 ( 予 定 )	平成 30 年 3 月 15 日(木曜日)
上 場 廃 止 日 ( 予 定 )	平成 30 年 3 月 16 日(金曜日)
取 得 日	平成 30 年 3 月 22 日(木曜日)

### (3) 売渡対価

普通株式1株につき金 2,720 円

## 2. 本株式売渡請求の内容

当社は、本日付で、KM ホールディングスから、本株式売渡請求に係る通知を受領いたしました。当該通知の内容は以下のとおりです。

### (1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式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(会社法第 179 条の2第1項第1号)

該当事項はありません。

### (2) 本株式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(会社法第 179 条の2第1項第2号、第3号)

KM 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「本株式売渡対価」といいます。)として、その有する本売渡株式1株につき 2,720 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(会社法第 179 条の2第1項第4号)

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。)(会社法第179条の2第1項第5号)

平成30年3月22日

- (5) 本株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法(会社法施行規則第33条の5第1項第1号)

KMホールディングスは、本株式売渡対価を、株式会社三井住友銀行(以下「三井住友銀行」といいます。)及び株式会社三菱東京UFJ銀行(以下「三菱東京UFJ銀行」といいます。)を貸付人とし、当該貸付人及びその他の当事者との間で平成29年12月19日に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) その他の本株式売渡請求に係る取引条件(会社法施行規則第33条の5第1項第2号)

本株式売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、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、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により(本株式売渡対価の交付についてKM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株式売渡対価を支払うものとします。

### 3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

- (1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、本他社株公開買付けにおける当社普通株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本他社株公開買付け価格」といいます。)と同一の価格に設定されています。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 当該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「③当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「①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」に記載されている野村証券株式会社(以下「野村証券」といいます。)から取得した当社普通株式に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)及びリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所(以下「TMI」といいます。)からの法的助言を踏まえ、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の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、本両公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した企業価値評価委員会の設置及び意見(答申書)の入手」に記載されている企業価値評価委員会から取得した答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に係る一連の手續及び本取引の諸条件を慎重に協議・検討したところ、(i)当社を非公開化する本取引が、当社の新中期経営計画における既存事業モデル改善の継続、次の本業(新規事業)の創造及び本社機能のスリム化・再構築といった取り組みをよりスピード感をもって推し進めることを可能とし、結果的に新中期経営計画の実行性を高め、目標達成の確度を高めるとともに、新中期経営計画の計画期間以降における当社並びに子会社及び持分法適用関連会社で構成される企業グループ(以下「当社グループ」といいます。)の安定的な事業基盤の構築と更なる成長や企業価値向上に繋がる最善の手段であり、当社グループの企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii)本他社株公開買付け及び本他社株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、また、(iii)本他社株公開買付けに係る手續の公平性は確保されており、本他社株公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な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。

以上の点等を踏まえ、当社は、平成29年10月31日開催の取締役会において、本他社株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他社株公開買付けへの応募を推奨する旨を決議し、

加えて、本他社株公開買付けの成立を条件として、本他社株公開買付けの実施に続く本取引の第二段階として、会社法第 165 条第3項の規定により読み替えて適用される同法第 156 条第1項及び当社定款の規定に基づき、自己株式の取得及びその具体的な取得方法として本自己株公開買付けを行う予定であることを決議いたしました。

その後、当社は、平成 29 年 12 月 16 日、KM ホールディングスより、本他社株公開買付けの結果について、当社普通株式 25,709,019 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、本他社株公開買付けの決済の開始日である平成 29 年 12 月 22 日付で、KM ホールディングスは当社普通株式 25,709,020 株を所有することとなりました。

また、本他社株公開買付けの成立を受け、当社は、平成 29 年 12 月 22 日開催の取締役会において、平成 29 年 12 月 25 日より本自己株公開買付けを開始することを決議いたしました。その後、本自己株公開買付けは平成 30 年1月 26 日をもって終了し、本自己株公開買付けの決済の開始日である平成 30 年 2 月 22 日をもって、当社は本自己株公開買付けに応募があった当社普通株式 9,465,906 株を新たに取得するに至り、同日付で KM ホールディングスの議決権所有割合は 91.3%となり、KM 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。

このような経緯を経て、当社は、KM ホールディングスより、本日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5)本両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、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本株式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、本日開催の当社の取締役会において、(i)本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであり、上記のとおり、本取引により当社普通株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に繋がる最善の手段であると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと、(ii)本株式売渡対価は、本他社株公開買付価格と同一であり、本他社株公開買付価格の決定に際しては、KM ホールディングス及び当社から独立した企業価値評価委員会の答申書を取得する等、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(iii)KM ホールディングスは、本株式売渡対価を、三井住友銀行及び三菱東京 UFJ 銀行を貸付人とし、当該貸付人及びその他の当事者との間で平成 29 年 12 月 19 日に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、当社としても、当該金銭消費貸借契約書を確認することにより KM 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、また、KM ホールディングスによれば、本株式売渡対価の支払いに支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性は現在認識されていないとのこと等から、KM ホールディングスによる本株式売渡対価の支払いのための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本株式売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(iv)本株式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、本株式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)本他社株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、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は適正であると判断し、当社の取締役7名(うち社外取締役5名)の全員一致により、当社を KM ホールディングスの完全子会社とすることを目的とする本取引を進めるべく、KM ホールディングスからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

## (2) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は本他社株公開買付価格と同一の価格であることから、当社は、本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

## (3) 上場廃止となる見込み

当社普通株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場しておりますが、本株式売渡請求の承認により、当社普通株式は東京証券取引所市場第一部の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成 30 年3月

15 日まで整理銘柄に指定された後、同月 16 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできなくなります。

(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避する為の措置

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の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、本両公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」に記載のとおり、KM ホールディングス及び当社は、本取引の公正性を担保する観点から、以下の措置を実施いたしました。

① 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

当社は、本他社株公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社及び KM ホールディングスから独立した第三者算定機関である野村證券に対して、当社普通株式の株式価値の算定を依頼しました。野村證券は、当社普通株式の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、当社普通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、当社普通株式が東京証券取引所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普通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法を用いて当社普通株式の株式価値の算定を行い、当社は野村證券から平成 29 年 10 月 30 日付で本株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、野村證券から本他社株公開買付け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。また、野村證券は、当社及び KM ホールディングスの関連当事者には該当せず、本他社株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。

本株式価値算定書によると、当社普通株式の株式価値算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社普通株式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	1,980 円から 2,081 円
類似会社比較法	1,251 円から 2,437 円
DCF法	1,739 円から 2,792 円

市場株価平均法では、平成 29 年 10 月 27 日を算定基準日として、当社普通株式の東京証券取引所における算定基準日終値 2,027 円、直近5営業日の終値単純平均値 2,016 円(小数点以下四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じとします。)、直近1ヶ月間の終値単純平均値 1,992 円、直近3ヶ月間の終値単純平均値 1,980 円、直近6ヶ月間の終値単純平均値 2,081 円を基に、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲は、1,980 円から 2,081 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上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲は、1,251 円から 2,437 円までと算定しております。

最後に、DCF法では、当社が作成した当社の平成 30 年3月期から平成 32 年3月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が平成 30 年3月期以降において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引いて当社の企業価値や株式価値を評価し、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を 1,739 円から 2,792 円までと算定しております。なお、野村證券が算定に用いた事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、平成 30 年3月期において、海外工場設備の減損や海外子会社の清算等に係る一時費用が発生すると見込まれている一方で、平成 31 年3月期は減損や清算等の一時費用は見込まれておらず、また、商社事業及び製造・加工事業における増収が見込まれていることから、平成 31 年3月期の当期純利益において前期比で増加率が約 35%となる大幅な増益となることを見込んでおります。

なお、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではありません。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本他社株公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、当社及び KM ホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーである TMI を選任し、同法律事務所から、本他社株公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、TMI は、当社及び KM ホールディングスの関連当事者には該当せず、重要な利害関係を有しておりません。

③ 当社における独立した企業価値評価委員会の設置及び意見(答申書)の入手

当社は、当社の取締役会において本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本他社株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、当社の取締役会における意思決定の恣意性を排除し、その公正性を担保するとともに、当社の取締役会において本取引を行う旨の決定をすることが当社の少数株主にとって不利益なものであるか否かを確認することを目的として、当社及び KM ホールディングスから独立した外部有識者である佐藤明夫氏(弁護士、佐藤総合法律事務所)及び森山保氏(公認会計士、マクサス・コーポレートアドバイザー株式会社代表取締役社長)並びに当社の社外取締役であり、東京証券取引所の有価証券上場規程第 436 条の2に規定する独立役員である篠秀一氏から構成される企業価値評価委員会を設置することとし(なお、企業価値評価委員会の委員は設置当初から変更しておりません。)、平成 29 年9月 13 日、当社が本他社株公開買付けを含む本取引について検討するに当たって、企業価値評価委員会に対し、(a)本取引の目的の正当性、(b)本取引に係る交渉過程の手の公正性、(c)本取引により当社の少数株主に交付される対価の妥当性をはじめとする本取引の条件の妥当性、(d)上記(a)乃至(c)を前提に本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か(以下「本諮問事項」といいます。)を諮問し、これらの点についての答申書を当社の取締役会に提出することを委嘱いたしました。

企業価値評価委員会は、平成 29 年9月 13 日から平成 29 年 10 月 30 日までの間に合計7回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に行いました。具体的には、企業価値評価委員会は、本諮問事項の検討にあたり、(i)当社から、当社グループを取り巻く事業環境、現在の経営課題、本取引の目的・意義等についての説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、(ii)野村證券より当社普通株式の価値算定について説明を受け、これらの点について質疑応答を行い、(iii)また、当社及び、KM ホールディングスの大株主である MBK Partners JC IV, L.P.に対してサービスを提供しているMBKパートナーズ株式会社又はその関係会社(以下「MBKパートナーズグループ」と総称します。)より企業価値評価委員会に提供された資料及び情報について慎重に検討を行いました。そのうえで、企業価値評価委員会は、平成 29 年 10 月 30 日、当社の取締役会に対して、大要以下の内容の答申書を提出しております。なお、詳細は、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)買付け等の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、本両公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した企業価値評価委員会の設置及び意見(答申書)の入手」をご参照ください。

(i)本取引の目的の正当性(本諮問事項(a))

当社グループを取り巻く事業環境、経営課題、本取引の提案を受けるに至った経緯及びMBKパートナーズグループとの交渉経緯を踏まえた、本取引の目的・意義等に係る当社の説明には、いずれも不合理な点はなく、本取引により当社グループの企業価値が向上することが見込まれるとの当社の判断は、合理的な検討の結果と認めることができる。

また、本自己株公開買付けを先行し、本他社株公開買付けを後行させるストラクチャーを採用すると、後行することとなる本他社株公開買付けが成立しなかった場合に、当社の資本が棄損されたまま上場が維持されることとなるおそれもあるところ、本取引においては、本他社株公開買付けが成立することを条件として、本他社株公開買付けの実施に続く本取引の第二段階として、本他社株公開買付けの決済の開始日後速やかに、本自己株公開買付けが実施される予定であり、本取引全体の安定性の確保が図られており、また、本取引は、本他社株公開買付けだけでなく、本自己株公開買付けも実施するものであり、非公開化の過程

において当社の株主に対して当社普通株式の売却の機会をさらに広く提供するという目的達成のためのストラクチャーとして合理的なものと認めることができる。

したがって、本取引により当社グループの企業価値が向上すると見込まれるとの判断は相当なものと思われ、本取引の目的は正当であると思料する。

(ii) 本取引に係る交渉過程の手續の公正性(本諮問事項(b))

①当社は、本取引について検討するに当たり、当社及び KM ホールディングスからの独立性が認められる野村證券及び TMI から助言等を受けており、当該助言に基づき、本取引の是非等について慎重に検討していること、②当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、KM ホールディングスを含む MBK パートナーズグループその他本取引に特別な利害関係を有する者が当社に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しないこと、③当社は、本他社株公開買付価格及び本自己株公開買付けにおける当社普通株式1株当たりの買付け等の価格の水準の妥当性について検討し、さらに、MBK パートナーズグループに対して、公開買付価格の引き上げを提案するなど公開買付価格を高くするための実質的な協議・交渉を行っていること、といった本取引における当社の取締役会の意思決定の公正性を担保し、利益相反を回避するための各措置を実施していることが認められるので、本取引に係る交渉過程の手續は公正であると思料する。

(iii) 本取引により当社の少数株主に交付される対価の妥当性をはじめとする本取引の条件の妥当性(本諮問事項(c))

①野村證券による株式価値評価に用いられた算定手法等には、特に不合理な点は認められないところ、本他社株公開買付価格 2,720 円は、算定基準日である平成 29 年 10 月 27 日の当社普通株式の東京証券取引所における終値である 2,027 円、同日までの、直近5営業日の終値単純平均値 2,016 円、直近1ヶ月間の終値単純平均値 1,992 円、直近3ヶ月間の終値単純平均値 1,980 円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値 2,081 円に対して、それぞれ 34.19%、34.92%、36.55%、37.37%及び 30.71%のプレミアムを加えた金額であり、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジを上回っており、DCF 法に基づく算定結果のレンジの範囲内であるが当該レンジの中間値を超える水準にあること、②上記のとおり、本取引に係る交渉過程の手續は公正であると認められるところ、本他社株公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められること、③本他社株公開買付けに係る買付け等の期間(以下「本他社株公開買付期間」といいます。)は、30 営業日に設定されており、当社の株主にとって本他社株公開買付けに対する応募につき適正な判断機会が確保され、さらに当社が対抗的買収提案者と接触しないことを KM ホールディングスとの間で合意していないことも相俟って、KM ホールディングス以外にも対抗的な買付け等をする機会が与えられていることに鑑みれば、本他社株公開買付価格の妥当性が確保されているといえることなどから、本取引により当社の少数株主に交付される対価をはじめとする本取引の条件は妥当であると思料する。

(iv) 上記(a)乃至(c)を前提に本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か(本諮問事項(d))

上記(i)乃至(iii)記載の事項に加えて、本他社株公開買付けにおいては、MBK パートナーズグループと利害関係を有さない当社の株主が所有する当社普通株式の過半数を上回る買付予定数の下限が設定されており、MBK パートナーズグループと利害関係を有さない当社の株主から少なくとも過半数の賛同が得られない場合には、本他社株公開買付けを含む本取引を行わないこととされていることを踏まえて、本取引が当社の少数株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、本取引は当社の少数株主にとって不利益とは認められないと判断する。

④ 当社における取締役会全員の承認

当社の取締役会は、本株式価値算定書の内容及び TMI から受けた法的助言を踏まえて、企業価値評価委員会から取得した答申書の内容を最大限に尊重しながら、本他社株公開買付けを含む本取引に係る一

連の手續及び本取引の諸条件について企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、平成 29 年 10 月 31 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7名(うち社外取締役5名)の全員一致で、(i)本他社株公開買付けを含む本取引により当社グループの企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii)本他社株公開買付け及び本他社株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、また、(iii)本他社株公開買付けに係る手續の公平性は確保されており、本他社株公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本他社株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他社株公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

加えて、当社は、上記取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役7名(うち社外取締役5名)の全員一致で、本他社株公開買付けの成立を条件として、本他社株公開買付けの実施に続く本取引の第二段階として、会社法第 165 条第3項の規定により読み替えて適用される同法第 156 条第1項及び当社定款の規定に基づき、自己株式の取得及びその具体的な取得方法として本自己株公開買付けに係る買付け等の価格(以下「本自己株公開買付け価格」といいます。)を2,688 円とする本自己株公開買付けを行う予定であることを決議いたしました。

さらに、当社は、平成 29 年 12 月 22 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7名(うち社外取締役5名)の全員一致で、平成 29 年 12 月 25 日より、本自己株公開買付け価格を当社普通株式1株当たり2,688 円とする本自己株公開買付けを開始することを決議いたしました。

加えて、当社は、本日開催の取締役会において、本日付で KM ホールディングスより受領した本株式売渡請求に係る通知に関し、審議及び決議に参加した当社の取締役7名(うち社外取締役5名)の全員一致で、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

#### ⑤ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

KM ホールディングスは、本他社株公開買付け期間について、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い 30 営業日に設定したとのことです。KM ホールディングスは、本他社株公開買付け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他社株公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保するとともに、当社普通株式について KM ホールディングス以外の者にも対抗的な買付等を行う機会を確保し、もって本他社株公開買付け価格の適正性を担保することを意図したとのことです。

また、当社は、KM ホールディングスとは、当社が対抗的買取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、当該対抗的買取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は一切行っておらず、本他社株公開買付け期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本他社株公開買付けの公正性の担保に配慮しました。

#### ⑥ マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する株式数を超える買付予定数の下限の設定

KM ホールディングスは、本他社株公開買付けにおいて、18,918,900 株を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、本他社株公開買付けにおいては、KM ホールディングスは、当社普通株式を非公開化することを目的としておりましたので買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

買付予定数の下限である 18,918,900 株は、当社が平成 29 年 10 月 31 日に公表した「平成 30 年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社第2四半期決算短信」といいます。)に記載された平成 29 年9月 30 日現在の発行済株式総数(39,446,162 株)から、当社第2四半期決算短信に記載された平成 29 年9月 30 日現在の当社が所有する自己株式数(1,811,331 株)、KM ホールディングスが平成 29 年 10 月 31 日時点で所有している当社普通株式の数(1株)、並びに中島章智氏、野村絢氏、株式会社レノ及び株式会社オフィスサポートが平成 29 年 10 月 31 日時点で所有している当社普通株式の数の合計(14,698,900 株)を控除した株式数(22,935,930 株)の過半数、すなわち、KM 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普通株式の総数の過半数(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(11,467,966 株)に、中島章智氏及び野村絢氏が本他社株公

開買付けに応募することに合意していた当社普通株式の数の合計(5,442,400 株)を加えた数(16,910,366 株)を上回る株式数となっているとのことです。このように、KM ホールディングスは、当社の株主の皆様の意思を尊重しているとのことです。

#### 4. 今後の見通し

本株式売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営方針・計画等につきましては、現在当社及びKM ホールディングスとの間で協議中です。

#### 5. 支配株主との取引等に関する事項

##### (1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

KM ホールディングスは、当社の支配株主(親会社)であるため、本株式売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、コーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」を定めてはおりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得するなど、支配株主との取引等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を講じることとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを方針としております。

本株式売渡請求に係る当社の意思決定に至る過程においても、当社は、下記「(2) 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関する事項」に記載のとおり、そ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を講じており、かかる対応は、上記方針に適合しているものと考えております。

##### (2) 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関する事項

上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避する為の措置」をご参照ください。

##### (3) 本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、平成 29 年 10 月 30 日付で、企業価値評価委員会より、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申書を入手しておりますので、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避する為の措置」の「③当社における独立した企業価値評価委員会の設置及び意見(答申書)の入手」をご参照ください。なお、当該答申書が、本株式売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係を有しない者からの意見を改めて取得していません。

以上