

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2023年2月10日
【報告者の名称】	株式会社カッシーナ・イクスシー
【報告者の所在地】	東京都港区南青山二丁目13番10号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区南青山二丁目13番10号
【電話番号】	03-6439-1360(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役 執行役員管理部長 小林 要 介
【縦覧に供する場所】	株式会社カッシーナ・イクスシー (東京都港区南青山二丁目13番10号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社カッシーナ・イクスシーをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社ユニマットライフをいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注4) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注5) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注6) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注7) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、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。)で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社ユニマットライフ
所在地 東京都港区南青山二丁目12番14号

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2023年2月9日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する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「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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本「(2) 本公開買付けに関する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。

本公開買付けの概要

公開買付者は、2023年2月9日付で、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370条及び公開買付者の定款第25条の規定に基づく取締役会決議に代わる書面決議(以下「本書面決議」といいます。)により、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。)スタンダード市場に上場している当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)の全て(但し、公開買付者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、当社株式を非公開化することを目的とした一連の取引(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を決議したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、当社株式1,880,880株(所有割合(注1):49.57%)を所有する当社の筆頭株主であり、また、公開買付者の代表取締役会長であり、公開買付者の親会社である株式会社ユニマットホールディング(以下「ユニマットホールディング」といいます。)の代表取締役でもある高橋洋二氏が所有する当社株式207,120株(所有割合:5.46%)を合算した当社株式数は2,088,000株(所有割合:55.03%)であることから、公開買付者は当社の親会社に該当します。

(注1) 「所有割合」とは、当社が2023年2月9日に公表した「2022年12月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2022年12月31日現在の当社の発行済株式総数(4,091,100株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(296,985株)を控除した株式数(3,794,115株)に占める割合をいいます(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他の取扱いを定めない限り同じです。

本公開買付けの開始にあたり、公開買付者は、当社の第2位株主であるCassina S.p.A.(所有株式数：480,000株、所有割合：12.65%、以下「カッシーナ社」といいます。)、当社の第3位株主である高橋洋二氏(所有株式数：207,120株、所有割合：5.46%)、当社の第6位株主である高橋章恵氏(所有株式数：49,100株、所有割合：1.29%)、及び当社の第7位株主である株式会社マラルンガ(所有株式数：33,700株、所有割合：0.89%)(以下「マラルンガ」といい、カッシーナ社、高橋洋二氏及び高橋章恵氏と併せて「応募予定株主」といいます。)との間で、2023年2月9日付で、それぞれ応募契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結し、各応募予定株主が所有する当社株式の全て(所有株式数の合計：769,920株、所有割合：20.29%、以下「応募株式」といいます。)について、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。

本応募契約の概要については、下記「(7) 公開買付者と当社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。

また、公開買付者には、その発行済株式の100%を有する親会社であるユニマットホールディングが存在することです。ユニマットホールディング、カッシーナ社、高橋洋二氏及び高橋章恵氏は公開買付者の特別関係者に該当することです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を648,520株(所有割合：17.09%)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。)の総数が買付予定数の下限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。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいて、公開買付者は、当社株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(5)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)」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が当社の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするためとのことです。なお、買付予定数の下限である648,520株(所有割合：17.09%)は、当社決算短信に記載された2022年12月31日現在の当社の発行済株式総数(4,091,100株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(296,985株)を控除した株式数(3,794,115株)に係る議決権数(37,941個)の3分の2以上となる議決権数(25,294個)に当社株式の1単元(100株)を乗じた株式数(2,529,400株)から、公開買付者が所有する当社株式数(1,880,880株)を控除した株式数としているとのことです。

他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全て(但し、公開買付者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。)を取得し非公開化することを企図しているため、買付予定数の上限を設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

また、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が当社株式の全て(但し、公開買付者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。)を取得できなかった場合には、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。詳細については、下記「(5) 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)」をご参照ください。

公開買付者は、株式会社東日本銀行より、本公開買付けの決済資金等に充当するために、本公開買付けに係る決済の開始日(以下「決済開始日」といいます。)の前営業日までに、2,700,000千円を上限として借入れを受ける予定であるとのことです。

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、1958年7月に設立されたユナイテッドスチール株式会社(設立当時はユナイテッドスチール有限会社)を祖としており、1991年9月にユナイテッドスチール株式会社が行っていたオフィスコーヒースervice事業の専業のため、同社から分社独立することにより株式会社ユニマットオフィスコが設立されたとのことです(なお、同社は、1996年4月に、株式会社ユニマットライフを存続会社とする吸収合併を実施し、同存続会社は、その商号を「株式会社ユニマットオフィスコ」に変更したとのことです。以下「ユニマットオフィスコ」といいます。)。その後、ユニマットオフィスコは、2000年1月に東京証券取引所市場第二部に株式を上場、2001年3月には東京証券取引所市場第一部に指定され、2006年4月に株式会社ユニマットクリーンライフを消滅会社とする吸収合併に際して、その商号を株式会社ユニマットライフ(本書提出日現在存在している公開買付者とは異なる法人とのことです。)へと変更し、2010年7月にマネジメント・バイアウト(MBO)(注2)によって非公開化され(なお、当該非公開化に際して、買収SPCであった株式会社ユニマットレインボーを存続会社とする吸収合併を行い、株式会社ユニマットレインボーは、その商号を株式会社ユニマットライフへと変更したとのことです。以下、当該商号変更を行った株式会社ユニマットレインボーを「旧ユニマットライフ」といいます。)、その後、2013年4月1日に株式会社ユニマットホールディング(本書提出日現在存在しているユニマットホールディングとは異なる法人とのことです。以下「旧ユニマットホールディング」といいます。)を存続会社、旧ユニマットライフを消滅会社とする吸収合併(以下「2013年吸収合併」といいます。)を行い、存続会社であった旧ユニマットホールディングがその商号を株式会社ユニマットライフへと変更し、現在に至っているとのことです。

(注2) 「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。

また、公開買付者は、本書提出日現在において、ユニマットホールディング及びその子会社53社によって構成される企業集団(当社及び当社の完全子会社である株式会社エスエムダブリュ・ジャパン(以下「エスエムダブリュ・ジャパン」といい、当社と併せて「当社グループ」といいます。))を含み、以下、総称して「ユニマットグループ」といいます。)の一員であり、ユニマットホールディングの完全子会社であるとのことです。ユニマットグループは、「ゆとりとやすらぎの提供」を企業理念として掲げる総合サービス業集団であるとのことです。ユニマットグループは、お客さま一人ひとりのさまざまなライフスタイルや人生設計において、ワンランク上の価値を提供することで、生きていることの喜び・感動・満足をサポートすることを企業姿勢とするとともに、日常・非日常的な空間の中で「ゆとりとやすらぎ」を提供する事業を創造し、オフィス向けサービス、リゾート、ゴルフ場、飲食、インテリア等の多角的な事業を展開しているとのことです。

なお、株式会社コーヨーホールディング(後の旧ユニマツホールディング)は、1997年7月に、取得方法及び取得理由は確認できないものの、当社(当時の商号は株式会社カッシーナジャパン)株式3,200株(所有割合(注3):8.00%)を取得した後、2000年1月1日付で行われた、当社を吸収合併存続会社、株式会社インターデコール(以下「インターデコール」といいます。旧ユニマツホールディングは、当時インターデコールの株式84株(同社の当時の発行済株式総数に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。なお、当時の自己株式数を把握することができないため、発行済株式総数に対する割合を所有割合としているとのことです。以下同じです。):10.50%)を所有)を吸収合併消滅会社とする吸収合併、2001年10月5日付の当社株式1株につき1株の有償株主割当の実施等(注4)を経て、2003年7月31日時点で、当社株式45,448株(所有割合:34.85%)を所有するに至ったとのことです。一方、ユニマツオフィスコは、1998年8月10日に、取得方法及び取得理由は確認できないものの、当社(当時の商号は株式会社カッシーナジャパン)株式7,040株(所有割合:17.6%)を取得した後、2000年1月1日付で行われた、当社を吸収合併存続会社、インターデコール(ユニマツオフィスコは、当時インターデコールの株式88株(同社の当時の発行済株式総数に対する割合:11.00%)を所有)を吸収合併消滅会社とする吸収合併、2001年10月5日付の当社株式1株につき1株の有償株主割当の実施(注5)を経て、2003年7月31日時点で、当社株式17,248株(所有割合:13.22%)を所有していたとのことです。その後、2004年8月20日付の当社株式について普通株式1株につき3株の割合で実施された株式分割の結果、旧ユニマツホールディングが所有する当社株式数は、136,344株(所有割合:34.08%)、ユニマツオフィスコ(なお、上記のとおり、2010年7月の吸収合併により旧ユニマツライフへ承継)が所有する当社株式数は、51,744株(所有割合:12.94%)となり、2013年吸収合併により、存続会社である旧ユニマツホールディングが、消滅会社である旧ユニマツライフの所有していた当社株式を承継し(合計188,088株(所有割合:45.97%))、その商号を公開買付者の現商号である「株式会社ユニマツライフ」に変更したとのことです。そして、公開買付者は、2013年7月1日付の当社株式について普通株式1株につき10株の割合で実施された株式分割により、当社株式1,880,880株(所有割合:49.57%)を所有するに至り、本書提出日現在も当社株式1,880,880株(所有割合:49.57%)を所有しているとのことです。

- (注3) 本段落における「所有割合」とは、当社の当時の発行済株式総数に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。なお、当時の自己株式数を把握することができないため、発行済株式総数に対する割合を所有割合としているとのことです。)をいいます。
- (注4) 当社によるインターデコールの吸収合併及び2001年10月5日付の当社株式1株につき1株の有償株主割当による、旧ユニマットホールディングが所有する当社株式数の変動は不明のため記載しておりません。また、上記吸収合併及び有償株主割当以外にも、2003年7月31日までの間に、旧ユニマットホールディングと他のユニマットグループに所属する会社との間での当社株式に関する複数回の売買の実施がなされておりますが、売買の時期、取引の対象となる株式数等の詳細が不明のため記載しておりません。
- (注5) 当社によるインターデコールの吸収合併及び2001年10月5日付の当社株式1株につき1株の有償株主割当による、ユニマットオフィスが所有する当社株式数の変動は不明のため記載しておりません。

一方、当社グループは、本書提出日現在において、当社及びエスエムダブリュ・ジャパンの2社により構成され、家具の輸入・製造・販売、並びに生活雑貨の輸入・販売を主たる業務とし、カッシーナ社及びドイツのSieMatic Möbelwerke GmbH & Co. KG(ジーマティック社)の製品の輸入、国内ライセンス製品の製造・販売を始めとした海外製品の輸入・ライセンス製造・販売及び当社独自開発のデザインによる製品の製造・販売を行っております。

当社は、1975年7月に東京都港区南青山にショールームを開設、輸入家具販売を開始し、1980年4月にカッシーナ社と独占代理店契約を締結した後、1980年7月に商号を株式会社インターデコールとして設立されました。その後、当社は、1983年6月に株式会社カッシーナジャパンへ商号変更し、1989年12月にインターデコール事業部(注6)を分離してインターデコールを設立した後、2000年1月にインターデコールを吸収合併し、商号を株式会社カッシーナ・インターデコール・ジャパンへ、2002年5月に株式会社カッシーナ・イクスシーへ変更し、現在に至っております。当社株式については、2003年7月に株式会社ジャスダック(2004年12月に商号変更を行い、株式会社ジャスダック証券取引所(以下「ジャスダック証券取引所」といいます。))となりました。))の店頭売買有価証券市場に上場し、2010年4月に行われた株式会社大阪証券取引所(以下「大阪証券取引所」といいます。))によるジャスダック証券取引所の吸収合併に伴い大阪証券取引所JASDAQ市場に上場、2013年7月に行われた東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場統合に伴い東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場に上場後、2022年4月に東京証券取引所における市場区分の見直しに伴い、東京証券取引所スタンダード市場へ移行いたしました。なお、当社は、東京証券取引所における市場区分の再編に関し、2021年12月6日、2022年4月の市場区分の再編に伴い、スタンダード市場を選択する旨の申請を行うとともに、2021年12月16日に「新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書」(以下「本計画書」といいます。))を開示しておりますが、その後、2023年2月9日開催の当社取締役会において、上場廃止を前提とした本公開買付けに賛同する旨の意見を決議したことから、併せて、本公開買付けが成立することを条件として本計画書を撤回することも決議しております。

- (注6) 「インターデコール事業部」とは、当社が現在の商号となるまで使用されていた、国内のカッシーナ製品の輸入代理店としての事業を所掌する事業部をいいます。

当社グループは、住宅、オフィス、学校、空港、ホテル、レストラン等あらゆる場所で洗練された夢のある生活空間を創造することで、豊かな暮らしや創造性が発揮される環境を実現することを通じて社会から必要とされる企業であり続けることを目指しております。また、生産性の高いオペレーションを日々磨き上げることで収益力を強化し、企業価値の最大化をはかっております。さらに当社グループは「洗練された、夢のある生活空間へ」という企業理念を実現するためにお客様が望む幅広い商材を取り扱っており、輸入家具等の発注から納品までに時間を要する商材については一定量の在庫を保有することで、お客様のご都合に合わせたタイムリーなサービス体制を整えております。

当社グループは、ユニマットグループにおける家具・インテリア事業を担ってきましたが、公開買付者は、当社グループの家具の輸入・製造・販売事業における事業環境については、原材料価格、物流費、電力料金の高騰や、大幅な円安がコストを押し上げているため、厳しい経営環境が続いていると認識しているとのことです。また、当社は、市場では販売価格が1億円以上のマンションや一戸建ての販売が堅調であることから、家具・インテリアに対する需要は活発に推移していると認識しているものの、公開買付者としては、日本での少子高齢化や人口減少傾向に鑑みると、中長期的には竣工は緩やかに減少していくと考えているとのことです。

公開買付者及びユニマットホールディングス(以下、総称して「公開買付者ら」といいます。)は、日常・非日常的な空間の中で「ゆとりとやすらぎ」を提供する事業を創造し、オフィス向けサービス、リゾート、ゴルフ場、飲食、インテリア等の多角的な事業を展開していく中で、当社グループが担っている家具・インテリア事業も、ユニマットグループが企業理念として掲げる「ゆとりとやすらぎの提供」を実現するために重要な事業であると考えているとのことです。一方で、公開買付者らは、2022年8月上旬に上記のとおり、家具・インテリア事業の厳しい経営環境及び家具・インテリアに対する需要の緩やかな減少が想定されることを踏まえると、当社グループを含めたユニマットグループの企業理念に根差した中長期的な企業価値向上のためには、当社の完全子会社化を通じて、ユニマットグループと当社の少数株主の間の潜在的な利益相反構造(ユニマットグループ全体としての最適化の観点からユニマットグループの利益のみを追求することが、必ずしも当社の少数株主の利益とはならない可能性があること)や完全に一体となった経営資源・ノウハウの共有ができないこと及び当社の独立性維持の観点から独自の人材採用や育成活動を行う結果、100%資本関係のあるグループ会社と比して人的交流が少ないといった制約を解消し、機動的な意思決定を可能とする体制・組織作りやユニマットグループと当社グループとの更なる連携強化を行うことで、ユニマットグループとして共通利益やシナジーの創造を追及することが必要であると考えたとのことです。

上記の背景により、公開買付者らは、2022年8月上旬に本取引に関する検討を開始し、ユニマットグループと当社グループとのシナジー及び当該シナジーの実現方法について検討を重ね、2022年8月下旬に、当社グループを含むユニマットグループの企業価値の向上のためには、ユニマットグループ及び当社グループの経営資源の相互活用を促進するとともに、ユニマットグループとして一体となって迅速に意思決定を進めていくことが必要不可欠であるとの認識に至ったとのことです。他方で、公開買付者らは、当社が上場を維持し、独立した事業運営を行い、当社に少数株主が存在している現在の状態では、当社の少数株主の利益を図るために公開買付者と当社の取引において客観的な公正性を保ちつつ、ユニマットグループがより一体となった事業運営を迅速に行うことや、ユニマットグループ全体としての中長期的な戦略に経営資源を配分・集約することが必ずしも容易ではないという点が課題であると認識しており、上記の課題を解決するため、また、これに加えて、以下のシナジーの観点から想定される各施策の実行は、当社グループの中長期的な企業価値の向上の観点からは必要となるものの短期的には資本市場から十分な評価を得ることができず、当社グループの一般株主の利益を損なう可能性も否定できないことから、2022年8月下旬に、当社株式を非公開化することが最適であると考えたとのことです。

公開買付者らが、本取引において想定している具体的なシナジー効果は以下のとおりとのことです。

() 顧客の共有化及びブランドにおけるシナジー効果

ユニマットグループでは、リゾート、マリーナ、ゴルフ、スパなど主に富裕層(具体的には、リゾート事業におけるラグジュアリーホテルを頻繁にご利用いただくお客様、マリーナ事業における船舶を購入しマリーナに停泊いただくお客様、ゴルフ事業におけるゴルフ会員権をご利用いただくお客様、等を意味します。以下同じです。)をターゲットにしたビジネスを展開しており、当社の顧客層と類似しているとのことです。本取引後においては、共通の顧客層をターゲットとして相互のサービス提供を推進することができ、更なる顧客獲得に寄与できると考えているとのことです。

ユニマットグループ及び当社グループのブランドに関して、公開買付者は、これまで、ユニマットグループが宮古島のシギラリゾート内で展開する分譲コンドミニアムの販売等において、当社グループの製品・商品を用いることで、コンドミニアムのプレミアム感を高めることができると考えていたとのことですが、加えて、本取引後に当社ブランドを冠したホテルを建設することも、より当社グループのブランドを浸透させる効果があるとのことであり、本取引によりこうした長期的なプロジェクトの検討にも取り組みやすくなると考えているとのことです。

() 法人向けビジネスの強化

公開買付者らは、当社のコントラクト部門及びエスエムダブリュ・ジャパンとともに、法人向けビジネスの強化が課題であると認識しているとのことです。BtoBビジネスにおいては、オフィスコーヒースervice事業をはじめとするオフィス向けの事業を手掛ける公開買付者が全国に抱える40万社以上の顧客から収集したオフィスの移転及び建築等の情報・ニーズを当社に共有することで、当社グループの法人向けビジネスを強化することができると考えているとのことです。

また、同じBtoBビジネスを展開するグループ企業から法人営業が得意な人材を当社グループに供給することや共同での営業活動を行うことができるようになって考えているとのことです。

公開買付者は、現在、当社グループの内部情報をユニマットグループ全体で共有することができないなどの問題により、ユニマットグループ一体としての営業活動等には制約が生じている一方で、新型コロナウイルス感染症の流行により、オフィスの在り方を再検討する企業が数多く出てくること、それによりオフィス内での過ごし方、空間の在り方が大きく変わりつつあり、当社の法人向けビジネスの強化は当社の売上拡大に直結すると考えているとのことです。

() 人材(採用・育成)の強化

ユニマットグループ及び当社グループが一体となり採用活動及び人材育成活動を行うことで、将来のマネジメントを担う人材の新規採用、並びにグループ各社間での出向・派遣による育成等及び即戦力人材の補強等、幅広い人材強化が可能になるとのことです。

例えば、当社グループを含むユニマットグループ全体での新卒社員の採用体制を推進し、当社グループを含むユニマットグループ全体でジョブローテーションを行うことで、ユニマットグループ、あるいはユニマットグループ各社を率いていく人材育成に繋げていくことができると考えているとのことです。

以上を踏まえ、公開買付者らは、本取引が実現することにより、当社が公開買付者の上場子会社であり、当社の独立性維持の観点から、当社グループと当社グループ以外のユニマットグループとの間の経営資源・ノウハウの共有が完全に一体となることができないこと及び独自の人材採用や育成活動を行う結果、100%資本関係のあるグループ会社と比して人的交流が少ないといった制約が存在するために実施が困難であった、当社グループのビジネスの範囲を広げるための体制・組織作り(具体的には、上記「()法人向けビジネスの強化」に記載するユニマットグループが一体となった営業活動を推進することを指します。)を機動的に実施し、オフィス向けサービス、リゾート、ゴルフ場、飲食、インテリア等の多角的な事業を展開するユニマットグループ並びに当社グループが一体となり採用活動及び人材育成活動を行うことで当社の更なる売上拡大に寄与するユニマットグループの事業領域を活かした多様なバックグラウンドを持つ新たな人材の外部採用やユニマットグループの人材の共有化を検討することがユニマットグループと当社グループが一体となることにより可能となるとともに、ユニマットグループと当社グループとの更なる連携強化が進み、開発投資を検討する場合においてユニマットグループに属する会社と共同で資金を投入することや金融機関からユニマットグループに属する会社と共同で資金調達すること等、当社において、ユニマットグループの経営資源をより一層有効活用することが可能となり、ユニマットグループが有する富裕層をメインとした強固な顧客基盤と、当社の企業理念である「洗練された、夢のある生活空間へ」を実現する多様な顧客ニーズに応えた家具・インテリアが組み合わさった付加価値の高い多彩なサービスの提供に繋がると考えたとのことです。その結果、公開買付者らは、2022年8月下旬に、当社グループ及び公開買付者らを含むユニマットグループにとっても有益であり、その企業価値向上のためには当社株式を非公開化することが最適であると判断したことから、その検証のため、2022年9月上旬、ユニマットグループ及び応募予定株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。))を、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所をそれぞれ選任し、本取引実現のために考えられる方法等の検討を進めたとのことです。そして、ユニマットホールディングスは、2022年10月4日、当社に対して非公開化に関する提案書(以下「意向表明書」といいます。))を提出した上で、当社に対して本公開買付けの実施を前提に本取引の本格的な検討を開始したい旨の意向を伝えるとともに、本取引の提案に至った背景及び本取引の意義・目的について初期的説明を行ったとのことです。これに対して当社は、本取引を実施することが当社の企業価値向上に資する可能性があると考え、翌日に本取引について検討する旨を回答し、公開買付者らと当社は、2022年10月中旬に、本取引に向けた具体的な協議・検討を開始いたしました(なお、当該時点では、公開買付者らとしては、当社における本ライセンス等契約(以下に定義いたします。))の契約相手方であり重要なビジネスパートナーであるカッシーナ社と共に当社の企業価値を向上させることを目指していたことから、カッシーナ社が本取引後に株主として残留することを希望していたとのことです)。

他方で、公開買付者らは、2022年8月上旬、カッシーナ社が所有する当社株式について本公開買付けに応募することを要請するか否かの検討を開始し、2022年10月中旬、カッシーナ社が当社の事業上重要なパートナーであり、かつ、株主間契約に基づき当社の取締役1名の指名権を有し、経営にも関与している株主であることも踏まえ、本取引後も株主として残っていただくことで、ユニマットグループとともに当社の企業価値向上に向けたシナジーの実現に寄与いただけると考えたことから、2022年11月18日、当社の取引先でもあるカッシーナ社に対して、ユニマットグループ及び当社グループの中長期的かつ持続的な企業価値向上を目的とした当社の非公開化を行うことを検討している旨、及び、引き続き経営に関与していただくために、公開買付者らとしてはカッシーナ社に、非公開化後も当社の株主として残留いただきたい旨の書面を送付したとのことです。その後、2022年12月6日、公開買付者らはカッシーナ社より、上記書面の内容について慎重に検討する旨及び両社間で協議する場を設けたいとの要望を受けたとのことです。その後、2023年1月11日に公開買付者らはカッシーナ社と面談を実施したところ、カッシーナ社より、カッシーナ社としてもユニマットグループとの関係性の維持及び発展を期待しているものの、非上場会社の少数持分を所有することはカッシーナ社のコーポレート・ポリシーにそぐわないことから、非公開化後の当社の株主としては残留せず、カッシーナ社において本公開買付けに応募する意向があることを確認したとのことです。公開買付者らはカッシーナ社の本公開買付けへの応募意向を受け、単独で本公開買付けをする目的や意義を検討したとのことですが、カッシーナ社が株主でなくなることは、当社とカッシーナ社との間の本運営契約(以下に定義します。)及び本ライセンス等契約の終了事由には該当しないこと(注7)、カッシーナ社との間で、同社、公開買付者ら及び当社による事業上の協業を今後も続けていく方針を確認したことから、シナジーが十分に見込めると判断し、2023年1月12日に単独での非公開化を決定したとのことです。

(注7) 本書提出日現在、()公開買付者、高橋洋二氏及びカッシーナ社との間の、カッシーナ社が当社の取締役1名の指名権を有すること等を内容とする、2003年3月25日付株主間契約(以下「本株主間契約」といいます。)、()当社及びカッシーナ社との間の、当社における「カッシーナ」の商標を用いた製品販売事業の運営に関する事項を定めた2003年3月25日付運営契約(以下「本運営契約」といいます。)、並びに()当社及びカッシーナ社との間の、カッシーナ社から当社に対する「カッシーナ」の商号や商標のライセンス許諾、当社による「カッシーナ」ブランドの製品の日本における独占的輸入・製造・販売権等を定めた2006年11月20日付の契約(以下「本ライセンス等契約」といいます。)が締結されています。本株主間契約においては、カッシーナ社が当社の株式を所有しなくなった場合に終了する旨の定めがありますが、本運営契約及び本ライセンス等契約にはこのような定めはなく、カッシーナ社が株主でなくなった場合も、本運営契約及び本ライセンス等契約は終了しません。加えて、本株主間契約においては、本運営契約が存続する限り、カッシーナ社による当社の取締役1名の指名権は存続する旨定められているため、カッシーナ社が当社の株主でなくなることは、カッシーナ社による当社の取締役1名の指名権に影響しないとのことです。このように、カッシーナ社が株主でなくなることは、本運営契約及び本ライセンス等契約の終了事由には該当しないため、公開買付者ら、当社及びカッシーナ社との間では、これらの契約について、特段協議・合意はしておりません。

公開買付者らは、カッシーナ社との間の上記協議と並行して、2023年1月6日以降、当社との間で、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「本公開買付け価格」といいます。)に関して複数回に亘る協議及び交渉を重ねたとのことです。具体的には、2023年1月6日に、公開買付者より当社に対し、当社株式の市場株価の動向(概ね一定の市場株価が存在していること)、2022年10月下旬から2022年12月上旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果、本取引の実行に重大な支障となる事項は発見されなかったこと及び大和証券による当社株式の評価分析内容等を総合的に勘案し、本公開買付け価格を1,000円とするとともに、2023年1月6日時点では、カッシーナ社から、同社が非公開化後に当社の株主として残留する旨の提案についての回答を受けていなかったことから、カッシーナ社が非公開化後に当社の株主として残留することを内容とする提案書を提出したとのことです。なお、当該価格は、当社株式の当該価格提案日の前営業日(2023年1月5日)の終値900円に対して11.11%(小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、プレミアムの計算において同じです。)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値925円(小数点以下を四捨五入しています。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して8.11%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値857円に対して16.69%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値833円に対して20.05%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

その後、2023年1月10日に、本特別委員会(下記「 当社が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」の「()検討体制の構築の経緯」において定義します。以下同じです。)の意見も踏まえ検討した結果、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として十分な水準でないと考えられるとして、当社から本公開買付価格の引き上げの要請を受けたとのことです。これを受けて公開買付者は本公開買付価格の再検討を行い、2023年1月16日に当社に対して、本公開買付価格を1,050円とするとともに、カッシーナ社との協議を踏まえ、本取引後の当社の株主を公開買付者のみとしたい旨の2回目の提案を行ったとのことです。なお、当該価格は、当社株式の当該価格提案日の前営業日(2023年1月13日)の終値863円に対して21.67%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値927円に対して13.27%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値863円に対して21.67%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値836円に対して25.60%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

その後、2023年1月16日に、本特別委員会の意見も踏まえ検討した結果、公開買付者の提案した1,050円は当社の第三者算定機関である東京共同会計事務所による当社株式の株式価値の算定結果のディスカウント・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく株式価値の下限を大幅に下回っており、依然として当社株式の本源的価値に比して著しく低廉であるとして、当社からさらに本公開買付価格を引き上げるよう提案内容の再検討を要請されたとのことです。これを受けて公開買付者は2023年1月25日、当社に対して、本公開買付価格を1,100円としたい旨の3回目の提案を行ったとのことです。なお、当該価格は、当社株式の当該価格提案日の前営業日(2023年1月24日)の終値930円に対して18.28%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値922円に対して19.31%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値877円に対して25.43%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値842円に対して30.64%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

その後、2023年1月27日に、当社より、本特別委員会の意見も踏まえ検討した結果、依然として当社の第三者算定機関である東京共同会計事務所がDCF法により試算した当社株式の株式価値の下限を大幅に下回っており、当社株式の本源的価値に比して著しく低廉であると考えていること、及び当社株式の市場株価の水準(PBR(株価純資産倍率)の水準を含みます。)を踏まえ、本公開買付価格を1,600円に引き上げるよう求める旨の提案を受領したとのことです。公開買付者は、当社からの価格引き上げの要望を踏まえ、2023年1月31日、本公開買付価格を1,150円としたい旨の4回目の提案を行ったとのことです。なお、当該価格は、当社株式の当該価格提案日の前営業日(2023年1月30日)の終値953円に対して20.67%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値915円に対して25.68%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値885円に対して29.94%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値847円に対して35.77%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

その後、2023年2月1日に、当社より、本特別委員会の意見も踏まえ検討した結果、公開買付者の提案した1,150円は依然として当社の第三者算定機関である東京共同会計事務所がDCF法により試算した当社株式の株式価値の下限を大幅に下回っており、当社株式の本源的価値に比して著しく低廉であるとして、本公開買付価格を引き上げるよう再提案を要請されたとのことです。これを受けて公開買付者は2023年2月3日、当社に対して、本公開買付価格を1,180円としたい旨の5回目の提案を行ったとのことです。なお、当該価格は、当社株式の当該価格提案日の前営業日(2023年2月2日)の終値939円に対して25.67%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値920円に対して28.26%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値892円に対して32.29%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値849円に対して38.99%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

その後、2023年2月3日に、当社より、本特別委員会の意見も踏まえ検討した結果、依然として当社の第三者算定機関である東京共同会計事務所がDCF法により試算した当社株式の株式価値の下限を大幅に下回っており、当社株式の本源的価値に比して著しく低廉であり、公開買付者の前回の提案価格からの引き上げ幅が30円にとどまっていることを踏まえ、本公開買付価格を1,350円に引き上げるよう求める旨の提案を受領したとのことです。これを受けて公開買付者は2023年2月6日、当社に対して、本公開買付価格を1,200円としたい旨の6回目の提案を行ったとのことです。なお、当該価格は、当社株式の当該価格提案日の前営業日(2023年2月3日)の終値947円に対して26.72%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値921円に対して30.29%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値893円に対して34.38%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値850円に対して41.18%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

その後、2023年2月6日に、当社より、本特別委員会の意見も踏まえ検討した結果、当社の第三者算定機関である東京共同会計事務所がDCF法により試算した当社株式の株式価値の下限を下回っており、当社株式の本源的価値に比して低廉である価格では応募推奨の意見表明を答申することはできないとの本特別委員会の意見も踏まえて当該提案を検討した結果、これまでと同様の幅で公開買付価格が引き上げられたとしても、応募

推奨の意見を表明することは困難であることを踏まえ、同日、本公開買付価格を1,270円に引き上げるよう求める旨の提案を受領したとのことです。これを受けて公開買付者は2023年2月8日、当社に対して、本公開買付価格を1,220円としたい旨の7回目の提案を行ったとのことです。なお、当該価格は、当社株式の当該価格提案日の前営業日(2023年2月7日)の終値946円に対して28.96%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値925円に対して31.89%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値897円に対して36.01%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値853円に対して43.02%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

その後、当社より、当該提案を受諾する旨の回答を2023年2月8日に得たとのことです。なお、上記の価格の検討の過程において、公開買付者は、本公開買付けと同種の取引(2019年7月以降に公表された、親会社による上場子会社の非公開化を目的とした事例42件)におけるプレミアム水準の中央値(公表日直前が43.9%、直近1ヶ月間が43.8%、直近3ヶ月間が42.3%、直近6ヶ月間が42.2%)を考慮しており、本公開買付価格である1,220円は、上記のプレミアム水準に照らしても特段異なる水準であるとは考えられず、合理的なプレミアムが付された価格であると認識しているとのことです。

他方、公開買付者は、上記の2023年1月11日のカッシーナ社との面談で、カッシーナ社が本公開買付けに応募する意向があることを確認したことを受け、カッシーナ社に対して2023年1月13日に本応募契約の締結を申し入れ、本応募契約の締結に向けた協議を開始したとのことです。公開買付者は、2023年1月31日に、カッシーナ社に、本公開買付価格を1,150円としたい旨、当社に申し入れている旨を伝達し、2023年2月7日に、カッシーナ社に、本公開買付価格を1,200円としたい旨、当社に申し入れている旨を伝達し、その後、2023年2月8日に、カッシーナ社に、本公開買付価格を1,220円とすることで当社と合意をした旨を伝達したところ、2023年2月9日に、カッシーナ社から当該価格であれば応募に合意する旨の意思表示がなされ、2023年2月9日付で本応募契約を締結したとのことです。なお、カッシーナ社以外の応募予定株主である高橋洋二氏、高橋章恵氏及びマラルンガとの間では、当該応募予定株主が公開買付者の代表取締役会長、その配偶者及びその資産管理会社であることから、カッシーナ社以外の応募予定株主から、買付価格に関する協議・交渉は不要との意向が示されたため、特段実施していないとのことです。

これらの協議・交渉の結果、公開買付者ら及び当社は、当社株式を非公開化し、協働して事業を推進することがユニマットグループ及び当社グループの企業価値向上に資する最善の方策であるとの考えで一致したことから、公開買付者は、2023年2月9日付の本書面決議により、本公開買付価格を1,220円として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

本公開買付け及び本取引後の経営方針

公開買付者は、本取引後、当社グループの伝統や企業文化を尊重しつつ、ユニマットグループと当社グループの更なる一体化を進め、両グループの企業価値の最大化を実現していくとのことです。なお、本書提出日現在において、当社の取締役4名のうち1名が公開買付者の役員を、また当社の監査役4名のうち2名が公開買付者又はユニマットホールディングの取締役を兼任しており、当社の取締役のうち1名が、本株主間契約に基づきカッシーナ社から指名を受けて選任されておりますが、本公開買付け後の当社の経営体制・取締役会の構成については、役員派遣の有無その他の人事に関する事項を含め、本書提出日現在、本取引後の経営方針について当社と合意している事項はなく(上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の(注7)記載のとおり、本取引後は、公開買付者とカッシーナ社との間の本株主間契約は終了するものの、カッシーナ社による当社の取締役1名の指名権は存続し、公開買付者、当社及びカッシーナ社の事業上の協業は従前と変わらず進めていく方針とのことです。)、本取引後も基本的に当社の経営体制を維持する方針であり、当社グループの従業員の処遇が不利になるような変更や施策は想定しておらず、むしろ、内部登用や昇格といった陣容の強化を図りたいと考えており、ユニマットグループとのシナジー効果を最大限実現できる体制作りを目指し、本取引後に公開買付者、当社及びカッシーナ社との間で協議していくとのことです。上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の(注7)記載のとおり、本取引後も、「カッシーナ」の商号や商標のライセンス許諾も継続されます。

当社が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

() 検討体制の構築の経緯

当社は、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2022年10月4日付で公開買付者から意向表明書を受領し、公開買付者から本公開買付けの実施を前提に本取引の本格的な検討を開始したい旨の意向が伝えられるとともに、本取引の提案に至った背景及び本取引の意義・目的について初期的説明が行われたところ、これに対して当社は、本取引を実施することが当社の企業価値向上に資する可能性があると考え、翌日に本取引について検討する旨を回答し、公開買付者と当社は本取引に向けた具体的な協議・検討を開始するにあたって、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2022年10月上旬に、ユニマットグループ及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、2022年11月下旬に、ユニマットグループ及び応募予定株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として東京共同会計事務所をそれぞれ選任いたしました。さらに、TMI総合法律事務所の助言も踏まえ、公開買付者が当社の支配株主(親会社)であり、本取引が構造的な利益相反の問題が存在する取引に該当することに鑑み、当社取締役会において本取引の是非につき審議及び決議を行うに先立ち、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ことを目的として、2022年10月20日開催の取締役会決議により、ユニマットグループ及び応募予定株主から独立した、当社の社外監査役である稲田英一郎氏(公認会計士、稲田公認会計士・税理士事務所)並びに外部の有識者である小池良輔氏(弁護士、奥野総合法律事務所)及び川井隆史氏(公認会計士、TAMマネージメント、かわい公認会計士・税理士事務所)の3名によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。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「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。

() 検討・交渉の経緯

上記の体制の下で、当社は、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、東京共同会計事務所及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、本取引の意義・目的、本取引後の経営体制・方針、本公開買付価格を含む本取引の諸条件等について、公開買付者との間で複数回にわたる協議・検討を重ねてまいりました。

具体的には、当社は、本特別委員会を通じて公開買付者に対するヒアリングを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している当社の経営方針等について説明を受け、これに対する質疑応答を行いました。また、本公開買付価格については、当社は、2023年1月6日に公開買付者から本公開買付価格を1,000円とする旨の提案を受けた後、東京共同会計事務所から当社株式の株式価値に係る試算結果の報告や本特別委員会の意見も踏まえ慎重に検討した結果、2023年1月10日、当該価格は本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として十分な水準でないと考えられることから、本公開買付価格の引き上げ要請をいたしました。その後、2023年1月16日、公開買付者から本公開買付価格を1,050円とする旨の再提案を受けたため、当社は、本特別委員会の意見を踏まえて当該提案を再検討した結果、当該価格は東京共同会計事務所がDCF法により試算された当社株式の株式価値の下限を大幅に下回っており、依然として当社株式の本源的価値に比して著しく低廉であると考えていることから、2023年1月16日、本公開買付価格の引き上げの再検討を要請いたしました。その後、2023年1月25日、公開買付者から本公開買付価格を1,100円とする旨の再提案を受けたため、当社は、本特別委員会の意見を踏まえて当該提案を再検討した結果、当該価格は依然として東京共同会計事務所がDCF法により試算した当社株式の株式価値の下限を大幅に下回っており、当社株式の本源的価値に比して著しく低廉であることや、当社株式の市場株価の水準等(PBR(株価純資産倍率)の水準を含みます。)を踏まえ、2023年1月27日、公開買付価格を1,600円に引き上げることを要請いたしました。その後、2023年1月31日、公開買付者から本公開買付価格を1,150円としたい旨の再提案を受けたため、当社は、本特別委員会の意見を踏まえて公開買付者からの提案内容を再検討した結果、公開買付者の提案した1,150円は依然として当社の第三者算定機関である東京共同会計事務所がDCF法により試算した当社株式の株式価値の下限を大幅に下回っており、当社株式の本源的価値に比して著しく低廉であることから、2023年2月1日、本公開買付価格を引き上げるよう要請いたしました。その後、2023年2月3日、公開買付者から本公開買付価格を1,180円としたい旨の再提案を受けたため、当社は、本特別委員会の意見も踏まえて当該提案を検討した結果、依然として当社の第三者算定機関である東京共同会計事務所がDCF法により試算した当社株式の株式価値の下限を大幅に下回っており、当社株式の本源的価値に比して著しく低廉であることや、公開買付者の前回の提案価格からの引き上げ幅が30円にとどまっていることを踏まえ、同日、本公開買付価格を1,350円に引き上げることを要請いたしました。その後、2023年2月6日、公開買付者から本公開買付価格を1,200円としたい旨の再提案を受けたため、当社は、当社の第三者算定機関である東京共同会計事務所がDCF法により試算した当社株式の株式価値の下限を下回り、当社株式の本源的価値に比して低廉である価格では応募推奨の意見表明を答申することはできないとの本特別委員会の意見も踏まえて当該提案を検討した結果、これまでと同様の幅で公開買付価格が引き上げられたとしても、応募推奨の意見を表明することは困難であることを踏まえ、同日、公開買付価格を1,270円に引き上げることを要請いたしました。これを受けて2023年2月8日、公開買付者から本公開買付価格を1,220円としたい旨の再提案を受けたため、当社は、当該提案の受領後、本特別委員会との協議も踏まえ、公開買付者に対し、同日、本公開買付価格を1,220円とすることで応諾する旨の回答をいたしました。

() 当社の意思決定の内容

以上の経緯の下で、当社は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言及び東京共同会計事務所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。)の内容を踏まえつつ、本特別委員会より2023年2月9日付で取得した答申書(以下「本答申書」といいます。)において示された本特別委員会の意見を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の是非及び本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性について慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は、2023年2月9日開催の取締役会において、以下の点等を踏まえると、本取引を通じて当社株式を非公開化することが、当社グループの企業価値の向上に資するものであると考えるに至りました。

当社グループが置かれている環境は、コロナ禍による働き方、暮らし方の大きな変化に伴い発生した特需が一巡しているなかで、物流費、光熱費及び原材料の高騰によるコストアップ、さらには円安による輸入原価の上昇等、厳しい環境であると認識しております。このような不透明な経営環境において、本取引を通じて、支配株主である公開買付者と当社の一般株主との潜在的な利益相反に対する懸念に留意することなく、ユニマットグループ全体の最適化を目指すための一員として、人的交流により強固な連携関係を構築するとともに、機動的かつ迅速な意思決定環境を整えることにより、当社グループを含むユニマットグループの一体的な事業運営と、経営資源の有効活用が可能となり、当社グループとしての企業価値向上に加えてユニマットグループ全体の企業価値向上に資すると認識するに至りました。

当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジー効果は以下のとおりです。

() ユニマットグループの経営資源・ノウハウの活用や人的交流を通じた競争力の強化

当社は公開買付者の上場子会社であるため、当社グループ以外のユニマットグループとの間での当社の独立性維持の観点から、独自の人材採用や育成活動を行い、ユニマットグループとの間の人材交流が少ないといった制約があると考えているところ、非公開化を通じて独立性維持の観点からの制約が解消されることにより、ユニマットグループの人材ネットワークを通じた優秀な人材の紹介を受けることで経営及びマネジメント人材の採用が可能となる効果が期待できるほか、ユニマットグループ内で定期的に情報や意見を交換する場を設ける等の施策を実施することができるなど、当社においてユニマットグループの経営資源・ノウハウの更なる活用や一層の人的交流が可能となると考えております。

また、ユニマットグループとの一体的な運営を通じて、リゾート施設、スパ施設、マリナー、ゴルフ場等主に富裕層をターゲットとしたビジネスを展開するユニマットグループが有する顧客に対して、当社グループの製品・商品である家具、インテリア製品及びキッチン製品を提供することで、当社グループの更なる事業拡大を見込んでおります。具体的には、カッシーナブランドを冠したホテルの建設及び共同運営やユニマットグループが開発を進めている宮古島のリゾートホテルに設置する家具等のコーディネートその他の空間づくりに関する提案等を行うことができると考えております。

() 迅速かつ柔軟性の高い意思決定の実現

当社が公開買付者の上場子会社である現状においては、当社の支配株主である公開買付者と当社の一般株主の間には潜在的な利益相反の関係があるため、当社の意思決定に際しては、当社の一般株主の利益に配慮するべく慎重な判断が求められる等、当社グループを含むユニマットグループとしての利益最大化のための経営上の意思決定を迅速かつ柔軟に行うことが困難な場合がございます。当社は、本取引を通じて当社株式が非公開化されることで、公開買付者と当社の一般株主との間の潜在的な利益相反構造が解消され、公開買付者と当社の利益を完全に一致させることができる結果、当社グループを含むユニマットグループが目標に掲げる、経営戦略遂行に関する迅速かつ柔軟な意思決定が可能になると考えております。

() 当社グループの経営効率の改善

上場会社である当社の独立性維持の観点から、これまで推進が困難であったユニマットグループと一体となった人材配置の最適化を行うことで、当社グループの経営効率の改善が可能になると考えております。

() 上場維持コストの負担軽減

当社は、本取引を通じて当社株式が非公開化されることにより、監査費用のほか、株主総会運営費用や株主名簿管理人への事務委託に関する費用等の固定的なコストを削減することが可能となります。

また、当社がユニマットグループの上場子会社として上場を維持するための業務やコスト負担は、会社法の改正、コーポレートガバナンス・コードの改訂、新市場区分における上場維持基準等に対応するため年々大きくなっており、当社株式が非公開化されることによって、これらに要する業務及びコスト負担を軽減できると考えております。

当社がユニマットグループと協業して主に富裕層をターゲットとしたビジネスに積極的に関与し、ユニマットグループの一員としてさらにカッシーナブランドを浸透させていくためには、上記のカッシーナブランドを冠したホテルの建設等の相当規模の投資が必要になることが見込まれるところ、これらの先行投資は、一時的な収益の悪化等、安定的な収益向上を求める当社の既存株主の皆様の期待に沿えない可能性や、短期的には資本市場から十分な評価が得られないことによる株価の不安定化のリスクを伴うほか、これらの先行投資が結果的に当社の中長期的な収益向上につながらなかった場合には当社の企業価値を下落させる可能性があるところ、このようなリスクを当社の一般株主の皆様に負担させることは必ずしも適切ではないことから、本取引により当社株式を非公開化することが合理的であるとの判断に至りました。なお、上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなることや、取引先を含む外部からの社会的信用の向上といった上場会社であることによるメリットを享受できなくなることが挙げられますが、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、上場廃止後も信用面に懸念はないと想定され、融資等への影響も軽微と考えられること、取引先等の外部からの信用は、当社が上場会社であるということよりもカッシーナブランド自体や当社がユニマットグループの一員であることによるところが大きいと認識しており、また、上場廃止後も現状と同じくユニマットグループの一員であり続けること等から、上場廃止の影響は限定的と考えております。また、公開買付者は本取引により当社の株主を公開買付者のみとすることを企図しているとのことですが、公開買付者によれば、本取引後も引き続き当社及びカッシーナ社の発展のために協力体制を維持していく旨のカッシーナ社の意向が確認されているとのことであるため、カッシーナ社が当社の株主でなくなることによるデメリットはないと認識しております。

また、当社は、2023年2月9日開催の当社取締役会において、以下()から()の点から、本公開買付価格(1,220円)その他の取引条件は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保されたものであり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での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。

- () 本公開買付価格が、下記「(3)算定に関する事項」に記載されている東京共同会計事務所による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回るとともに、DCF法に基づく算定結果の範囲内であること。
- () 本公開買付価格は、東京証券取引所スタンダード市場における、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である2023年2月8日の当社株式の終値940円に対して29.79%、同日までの過去1ヶ月間(2023年1月10日から同年2月8日まで)の終値単純平均値926円に対して31.75%、同日までの過去3ヶ月間(2022年11月9日から2023年2月8日まで)の終値単純平均値899円に対して35.71%、同日までの過去6ヶ月間(2022年8月9日から2023年2月8日まで)の終値単純平均値854円に対して42.86%のプレミアムを加えた価格であり、本公開買付価格のプレミアムは、本公開買付けと同種の事例(2021年1月以降に公表され、かつ成立した親会社による上場子会社の非公開化を目的とした公開買付けの事例(22件))におけるプレミアム水準(公表日前営業日の終値、並びに公表日の直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値それぞれからのプレミアム)の中央値(それぞれ46.41%、46.33%、43.33%、44.83%)及び平均値(それぞれ45.67%、45.89%、44.33%、42.03%)に照らしても、合理的な水準のプレミアムが付されていると考えられること。
- () 本公開買付価格の決定に際しては、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」に記載の本公開買付価格の公正性を担保するための措置がとられており、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。
- () 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、当社と公開買付者らとの間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定されていること。
- () 本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格その他の本取引の取引条件には、妥当性が確保されていると判断されていること。

なお、本公開買付価格は、当社の2022年12月31日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額(1,538円)を21%(小数点以下を四捨五入しています。)下回っていますが、当社の同日現在の連結貸借対照表において総資産に占める流動性の低い資産(商品及び製品、仕掛品、原材料及び貯蔵品、固定資産)の割合が50.0%(小数点以下第二位を四捨五入しています。)であり、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ます。また、純資産額は、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。

以上の経緯の下で、当社は、2023年2月9日開催の取締役会において、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本公開買付価格を含む本取引の取引条件は妥当であり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格での当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本公開買付けに賛同する旨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。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、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「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。

なお、2022年8月3日付で当社が公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」に関する検討は、公開買付者から上記意向表明書を受領した2022年10月4日以前に行われたものであり、本取引に関する検討とは無関係に行われたものであり、当該業績予想修正の本公開買付価格への影響は勘案しておりません。

(3) 算定に関する事項

算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するため、ユニマットグループ及び応募予定株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である東京共同会計事務所に対し、当社株式の価値算定を依頼し、2023年2月8日付で当社株式価値算定書を取得いたしました。

なお、東京共同会計事務所は、ユニマットグループ及び応募予定株主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おりません。また、本特別委員会は、東京共同会計事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。本取引に係る東京共同会計事務所の報酬は、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、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

算定の概要

東京共同会計事務所は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在する観点から市場株価法を、当社の将来の事業活動に基づく本源的価値を評価に反映する観点からDCF法を用いて当社株式の価値算定を行いました。なお、当社は、公開買付者及び当社において、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他の措置を実施しており、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、東京共同会計事務所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。

東京共同会計事務所によれば、上記各手法を用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。

市場株価法	: 854円から926円
D C F 法	: 1,158円から1,544円

市場株価法では、基準日を当社株式価値算定書作成日である2023年2月8日として、東京証券取引所における当社株式の直近1ヶ月間の終値単純平均値926円、直近3ヶ月間の終値単純平均値899円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値854円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を854円から926円までと算定しております。

D C F 法では、2022年12月期末を基準日として、当社が作成した2023年12月期から2025年12月期までの3期分の当社の将来の収益予想及び投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2023年12月期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企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,158円から1,544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、7.97%から9.75%を採用しており、また、継続価値の算定にあたっては、永久法及び乗数法を採用し、永久法では、永久成長率を0.5%から0.5%とし、乗数法では、企業価値/E B I T D A倍率を4.76倍から5.82倍としております。

東京共同会計事務所がD C F 法による分析に用いた当社作成の事業計画(連結)においては、対前年度比較において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、2024年12月期は、主にエスエムダブリュ・ジャパンにおける法人向けコントラクト売上高の増加による営業利益の拡大を見込んでおり、それに伴い運転資本が増加する一方、前年度より設備投資額が減少するため、フリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。2025年12月期は、運転資本及び設備投資額の減少により、フリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。また、以下の財務予測は、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のうち、当社が上場廃止となることによる上場維持費用の削減を反映しております。なお、本取引実現後に公開買付者が想定する企業価値向上施策については、現時点において価値算定に重要な影響を及ぼす可能性を定量的に評価できる事項は認識していないため、以下の財務予測には加味しておりません。従って、当該事業計画における財務予測は、必ずしも本公開買付けの実行を前提としたものではございません。なお、東京共同会計事務所がD C F 法の算定の前提とした当社作成の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。

(単位: 百万円)

	2023年12月期	2024年12月期	2025年12月期
売上高	10,140	10,740	10,330
営業利益	398	652	655
EBITDA	601	916	922
フリー・キャッシュ・フロー	202	445	827

東京共同会計事務所は、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。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社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。また、当社及びその関係会社の資産及び負債(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。なお、東京共同会計事務所は、算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回にわたって当社と質疑応答を行い、その内容を分析及び検討しており、また、本特別委員会は、その内容及び作成経緯等について、当社の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しております。東京共同会計事務所の算定は、2023年2月8日までの上記情報を反映しております。

(4) 上場廃止となる見込みがある旨及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場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、当社株式は、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、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、下記「(5) 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、本スクイーズアウト手続が実施された場合には、当社株式は東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

なお、上場廃止を目的とする理由並びに一般株主の皆様への影響及びそれに対する考え方につきましては、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が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」をご参照ください。

(5) 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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、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(但し、公開買付者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。)を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、当社の株主を公開買付者のみとするために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。

株式売渡請求

本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第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(但し、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「本株式売渡請求」といいます。)する予定とのことです。本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、当社に対し本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本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、売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する当社株式の全部を取得いたします。この場合、公開買付者は、各売渡株主がそれぞれ所有していた当社株式1株当たりの対価として、当該各売渡株主に対し、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。当社取締役会は、公開買付者より本株式売渡請求がなされた場合には、かかる本株式売渡請求を承認する予定です。

本株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募されなかった売渡株主の皆様(但し、公開買付者及び当社を除きます。)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定められています。なお、上記申立てがなされた場合の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。

株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき当社株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)を行うこと及び本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。)を開催することを当社に要請する予定であり、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。なお、本臨時株主総会の開催日は、2023年6月頃を予定しているとのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本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本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。本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、当社の株主の皆様に対し、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。以下同じです。)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等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しなかった当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。本「(5)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)」において、以下同じです。)の皆様へ交付される金銭の額が、本公開買付け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設定した上で、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、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者のみが当社株式の全て(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しなかった当社の株主の皆様が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。なお、当社は、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合であって、本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い、所定の条件を充たす場合には、公開買付者及び当社を除く当社の株主の皆様は、当社に対し、自己の所有する当社株式のうち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定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様が所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する当社の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることになる予定とのことです。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記の手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該当社の株主の皆様へ交付される金銭の額については、本公開買付けに当該当社の株主の皆様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する予定とのことです。

以上の各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、当社が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けへの応募又は上記の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。

(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

本書提出日現在において、公開買付者及び当社は、当社が公開買付者の子会社であるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と当社の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避する観点から、それぞれ以下の措置を実施しております。

また、公開買付者は、本公開買付けにおいて、公開買付者が所有する当社株式及び応募株式の合計が2,650,800株(所有割合：69.87%)となるため、当該株式を控除して、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定していないとのことですが、公開買付者及び当社において以下の 乃至 の措置を講じていることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことであり、当社としても同様に判断しております。

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

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、ユニマットグループ及び応募予定株主から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのこと。なお、大和証券は、ユニマットグループ及び応募予定株主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いないとのこと。また、公開買付者は、公開買付者及び当社において、本項記載の 乃至 の公正性を担保するための措置を実施し、当社の少数株主の利益に十分配慮されていると考えられることから、大和証券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)は取得していないとのこと。

大和証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法及び将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は大和証券から2023年2月8日付で当社の株式価値に関する株式価値算定書(以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。)を取得したとのこと。

大和証券による当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 854円～940円
DCF法	: 1,135円～1,366円

市場株価法では、算定基準日を2023年2月8日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の算定基準日の終値940円、直近1ヶ月間(2023年1月10日から2023年2月8日まで)の終値単純平均値926円、直近3ヶ月間(2022年11月9日から2023年2月8日まで)の終値単純平均値899円及び直近6ヶ月間(2022年8月9日から2023年2月8日まで)の終値単純平均値854円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を854円から940円までと算定しているとのこと。

DCF法では、当社から提供された2023年12月期から2025年12月期までの3期分の事業計画、直近までの業績の動向、公開買付者が2022年10月下旬から2022年12月上旬の間に当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して、2023年12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の企業価値や株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,135円から1,366円までと算定しているとのことです。なお、DCF法において前提とした当社の将来の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2024年12月期は、主にエスエムダブリュ・ジャパンにおける法人向けコントラクト売上高の増加による営業利益の拡大を見込んでおり、それに伴い運転資本が増加する一方、前年度より設備投資額が減少するため、フリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでいるとのことです。2025年12月期は、運転資本及び設備投資額の減少により、フリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでいるとのことです。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、反映していないとのことです。

公開買付者は、大和証券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去の公開買付けの事例(親会社による上場子会社の非公開化を目的とした事例)におけるプレミアム水準の実例、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、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2023年2月9日付の本書面決議により、本公開買付価格を1株当たり1,220円とすることを決定したとのことです。

本公開買付価格1,220円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年2月8日の当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値940円に対して29.79%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値926円に対して31.75%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値899円に対して35.71%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値854円に対して42.86%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっているとのことです。

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、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、ユニマットグループ及び応募予定株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である東京共同会計事務所に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2023年2月8日付で当社株式価値算定書を取得しております。なお、東京共同会計事務所は、ユニマットグループ及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

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

当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

() 設置等の経緯

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が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、当社は、2022年10月4日、公開買付者から意向表明書を受領したことを契機として、TMI総合法律事務所の助言も踏まえ、公開買付者が当社の支配株主(親会社)であり、本取引が構造的な利益相反の問題が存在する取引に該当することに鑑み、当社取締役会において、本取引の是非につき審議及び決議を行うに先立ち、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ことを目的として、2022年10月20日開催の取締役会決議により本特別委員会を設置いたしました。かかる本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2022年10月上旬から、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、TMI総合法律事務所の助言も得つつ、当社の独立社外取締役及び独立社外監査役の全員に対して、公開買付者から本取引に関する協議を開始したい旨の意向を受けた旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を説明いたしました。また、当社は、並行して、TMI総合法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の検討を行いました。その上で、当社は、本特別委員会の委員の候補者が、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般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、上記の当社の独立社外取締役及び独立社外監査役と協議し、TMI総合法律事務所の助言を得て本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、稲田英一郎氏、小池良輔氏及び川井隆史氏の3名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました(なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。)。本特別委員会の委員のうち、小池良輔氏及び川井隆史氏は当社の役員ではないものの、当社は、弁護士もしくは公認会計士として本取引を検討する専門性・適格性を有すると判断されることから適任であると考えています。

その上で、当社は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が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、2022年10月20日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性(本取引が当社グループの企業価値向上に資するかを含みます。)に関する事項、(b)本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の妥当性を含みます。)に関する事項、(c)本取引の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含みます。)に関する事項、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会による本取引に関する決定(本公開買付けに関する意見表明の決定を含みます。)が少数株主に不利益か否か(以下、(a)から(d)を総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました。加えて、当社は、本特別委員会を当社取締役会から独立した合議体として位置付け、当社取締役会は、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定(本公開買付けに対する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含みます。)を行わないものとする旨を決議しております。併せて、当社は、本特別委員会に対して、(a)本特別委員会自ら公開買付者と協議・交渉する機会の設定を要望する権限のほか、(b)本特別委員会が当該機会の設定を要望しない場合であっても、公開買付者との協議・交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行うことができる権限、(c)必要と認めるときは、当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができる権限、並びに(d)本特別委員会は、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限等をそれぞれ付与しております。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していません。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2022年11月1日から2023年2月8日までの間に合計12回にわたって開催され、報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。

具体的には、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である東京共同会計事務所並びに当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所について、ユニマットグループ及び応募予定株主の関連当事者には該当しないこと、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないことその他本取引における独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれの選任を承認しております。

また、本特別委員会は、下記「当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社が社内構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認しております。その上で、本特別委員会は、TMI総合法律事務所から受けた助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。また、本特別委員会は、当社が作成した事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、公開買付者に対して質問事項を提示し、公開買付者から、本取引の目的や意義及び背景、本取引の条件並びに本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施し、また、当社から、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施しております。

加えて、上記「(3) 算定に関する事項」の「算定の概要」に記載のとおり、東京共同会計事務所は当社作成の事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、東京共同会計事務所が実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件等について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、当社から、当社と公開買付者との間の交渉について、当社から適時に報告を受けた上で、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、公開買付者からの本公開買付価格を含む本取引の取引条件に関する提案を当社が受領次第、当社から報告を受け、東京共同会計事務所による公開買付者との交渉方針等についての分析・意見を踏まえて検討を行いました。このように、本特別委員会は、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程において実質的に関与いたしました。

さらに、本特別委員会は、TMI総合法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認しております。

() 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2023年2月9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しております。

本取引の目的の合理性(本取引が当社グループの企業価値向上に資するかを含む。)に関する事項について

() 本取引の目的等

本特別委員会は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び「当社が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」に記載の本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社グループの企業価値の具体的な内容並びにこれらを踏まえた当社グループの企業価値向上の可能性等について、当社及び公開買付者に対する質疑を通じ、詳細な検討を実施した。

その結果、本特別委員会としては、本取引が当社グループの企業価値向上に資するという当社及び公開買付者の判断に、不合理な点は認められないと考えるに至った。

() 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。)に関する事項について

() 東京共同会計による株式価値算定書

当社が東京共同会計から取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると854円から926円、DCF法によると1,158円から1,544円とされているところ、本公開買付価格(1,220円)は、市場株価法による算定結果の範囲を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内の金額である。

そして、本特別委員会は、東京共同会計から株式価値算定に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、当社に対してDCF法による算定の基礎となる当社の事業計画に関する質疑応答を行い、また、東京共同会計に対して当該価値算定の前提等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な株式価値の評価実務に照らして、これらの内容に不合理な点は認められなかった。

また、本公開買付価格(1,220円)のプレミアム水準は、東京証券取引所スタンダード市場における、2023年2月8日の当社株式の終値940円に対して29.79%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値926円に対して31.75%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値899円に対して35.71%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値854円に対して42.86%であり、同種の他社事例のプレミアム水準を踏まえても、本公開買付価格(1,220円)には合理的なプレミアムが付されていると考えられる。

加えて、本公開買付価格(1,220円)は、直近3年間における当社の市場株価の最高値(1,029円)を上回る金額である。

() 交渉過程の手続の公正性

下記「本取引の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項について」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は少数株主の利益保護の観点から公正であると認められるところ、本公開買付価格は、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。

() 本公開買付け後の手続の合理性

本公開買付けに応募しなかった当社の株主に対しては、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該当社の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される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定である。

() 対価の種類

本取引の対価は金銭とされているところ、公開買付者らが非上場会社であることを踏まえると、本取引において、流動性が乏しい公開買付者らの株式を対価とするのではなく、金銭を対価とすることは妥当と認められる。

() 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

本取引の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項について

() 当社による検討方法

当社は、本取引について検討するにあたって、ユニマットグループ及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所並びにユニマットグループ及び応募予定株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である東京共同会計から助言・意見等を得ながら、当社グループの企業価値向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行った。

本特別委員会は、TMI総合法律事務所及び東京共同会計の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社のリーガル・アドバイザー及び当社株式に関する第三者算定機関としてそれぞれ承認した。また、本特別委員会としても、必要に応じてTMI総合法律事務所及び東京共同会計より専門的助言を受けることができることを確認し、現に助言・意見等を得てきた。

() 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付価格について、当社の少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行った。

そして、1株当たり1,220円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり1,000円とする公開買付者の当初の提案より、220円の価格引上げを引き出した。

() 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社を代表して本取引を検討・交渉する役職員には、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、本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。なお、当社の取締役のうち、高橋洋二氏は、公開買付者の代表取締役を兼任していること、また、当社の監査役のうち、山内森夫氏は、公開買付者の取締役を兼任していること、芦田幸一氏はユニマットホールディングの代表取締役を兼務していることから、いずれも本取引において当社と利益相反のおそれがあることを踏まえて、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、また、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関与していない。

() マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)条件

本公開買付けにおいて、公開買付者は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)条件を本公開買付け成立の条件とはしていないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあること、及び本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられることから、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

() 他の買収者による買収提案の機会の確保(マーケット・チェック)

本公開買付けに関しては、公開買付期間が法令において定められた最短期間(20営業日)よりも長期である30営業日に設定される予定であるとともに、公開買付者と当社とは、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、対抗的買収提案者が当社と接触することを制限するような内容の合意を行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付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ついて配慮されている。

なお、本取引においては、積極的なマーケット・チェックが実施されていないものの、情報管理の観点に加え、本取引の検討に至るまでの過程において、公開買付者が当社株式について第三者に対する売却を打診したことはなく、また、対抗的買収提案があった場合であっても、公開買付者は、その条件に関わらず、当社株式を売却しない意向を有していることからすれば、仮に積極的なマーケット・チェックを実施したとしてもその実効性は乏しいものと考えられる。

() 本特別委員会の意見を最大限尊重すること

当社は、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定は行わないこととしている。

() 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

当社取締役会による本取引に関する決定(本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。)が当社の少数株主に不利益か否かについて

上記乃至その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、当社の取締役会が、()本公開買付けに関して、賛同の意見を表明し、かつ当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び()本公開買付け後に株式等売渡請求又は株式併合の方法を用いた本スクイズアウト手続を実施することを決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断するに至った。

当社における独立した法律事務所からの助言の取得

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公正性及び適正性を担保するため、ユニマットグループ及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてT M I 総合法律事務所を選任し、T M I 総合法律事務所から、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方法及び過程その他の本公開買付けを含む本取引に関する留意点に関する法的助言を受けております。

なお、T M I 総合法律事務所は、ユニマットグループ及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。本取引に係るT M I 総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件として支払われる成功報酬は含まれておりません。本特別委員会は、T M I 総合法律事務所の専門性・独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

当社における独立した検討体制の構築

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が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」の「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、ユニマットグループ及び応募予定株主から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、2022年10月4日付で公開買付者から意向表明書を受領したことを契機として、T M I 総合法律事務所から受けた助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した当社の取締役1名及び従業員5名をはじめとした検討、交渉及び判断を行う体制を構築し、本特別委員会とともに当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値評価の基礎となる当社事業計画の作成過程に専属的に関与しており、本書提出日に至るまでかかる取扱いを継続しております。また、当社は、2022年10月4日、公開買付者から意向表明書を受領して以降、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値評価の基礎となる当社事業計画の作成過程において、構造的な利益相反の疑いを排除する観点から、当社以外のユニマットグループの各社の役職員を兼任・兼務する当社の役職員を関与させておりません。

また、当社の社内に構築した本取引の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会から承認を得ております。

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

当社取締役会は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が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、T M I 総合法律事務所から受けた法的助言、東京共同会計事務所から受けた助言及び当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社グループの企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討・協議いたしました。

その結果、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が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、本取引を通じて、ユニマットグループ全体の最適化を目指すための一員として、人的交流により強固な連携関係を構築するとともに、機動的かつ迅速な意思決定環境を整えることにより、当社グループを含むユニマットグループの一体的な事業運営と、経営資源の有効活用が可能となることから、本取引を通じて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ともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保されたものであり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での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、2023年2月9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、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。また、当該取締役会には、当社の監査役4名中、山内森夫氏及び芦田幸一氏を除く2名の社外監査役が出席し、いずれも、当社が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明すること及び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について異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役4名のうち、高橋洋二氏は、公開買付者の代表取締役を兼務していることから、利益相反の疑いを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉には一切関与していません。また、当社の監査役4名のうち、山内森夫氏は公開買付者の取締役を兼務していること、芦田幸一氏はユニマットホールディングの代表取締役を兼務していることから、利益相反の疑いを回避する観点より、上記取締役会の審議には参加しておらず、決議に対して意見を述べることを差し控えており、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉には一切関与していません。

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、当社との間で、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、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。また、公開買付者は、本公開買付けの買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)を法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定しているとのことです。このように、公開買付者は、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にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって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。

(7) 公開買付者と当社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

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けに際して、公開買付者は、応募予定株主(カッシーナ社、高橋洋二氏、高橋章恵氏及びマラルンガ)との間で、2023年2月9日付で、それぞれ本応募契約を締結し、各応募予定株主は、その所有する当社株式の全て(合計：769,920株、所有割合：20.29%)について、本公開買付けに応募(以下「本応募」といいます。)する旨を合意しているとのことです。本応募契約の概要は以下のとおりとのことです。

カッシーナ社との間の本応募契約

カッシーナ社は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合には、カッシーナ社が所有する当社株式の全て(所有株式数：480,000株、所有割合：12.65%)について、本公開買付けに応募するものとし、かつ、本応募の結果成立した応募株式の買付けに係る契約を解除しないものとされているとのことです。カッシーナ社による本応募は、(a)公開買付者が、本応募契約について重大な違反をしていないこと、及び(b)本公開買付けが法令等に違反しておらず、かつ、金融庁その他当局から本公開買付けが法令等に違反する旨又は実施を停止若しくは延期すべき旨の指導・回答・勧告その他措置・処分がないことを前提条件としているとのことです。但し、カッシーナ社は、その任意の裁量により、かかる前提条件のいずれも放棄することができるとのことです。また、カッシーナ社は、(a)応募株式について本公開買付けへの応募を妨げる可能性のある一切の行為及び公開買付者による本公開買付けの実施を阻害する可能性のある一切の行為を行わず、(b)決済開始日の前日以前の日を基準日とする当社の株主総会において、決済開始日に公開買付者がカッシーナ社から買い付けた応募株式に係る議決権を有するときには、応募株式に係る議決権その他一切の権利行使について、公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は公開買付者の指示に従って議決権を行使する義務を負っているとのことです。また、公開買付者及びカッシーナ社は、2023年3月に開催される予定の当社の株主総会において、2022年12月31日時点の配当に関する議案について、お互いに賛同の議決権を行使することを合意しているとのことです。

(注1) カッシーナ社との間の本応募契約では、()応募株式について本公開買付けに応募する正当な権限の保有、並びに()応募株式の適法かつ有効な所有及び応募株式に係る担保権の不存在がカッシーナ社の表明保証事項とされているとのことです。なお、公開買付者の表明保証の定めはないとのことです。

高橋洋二氏、高橋章恵氏及びマラルンガとの間の各本応募契約

高橋洋二氏、高橋章恵氏及びマラルンガは、公開買付者が本公開買付けを開始した場合には、それぞれが所有する当社株式の全て(高橋洋二氏につき所有株式数：207,120株、所有割合：5.46%、高橋章恵氏につき所有株式数：49,100株、所有割合：1.29%、マラルンガにつき所有株式数：33,700株、所有割合：0.89%)について、本公開買付けに応募するものとし、かつ、本応募の結果成立した応募株式の買付けに係る契約を解除しないものとされているとのことです。高橋洋二氏、高橋章恵氏及びマラルンガによる本応募は、(a)本公開買付けが、適用ある法令等に従い適法に開始されており、かつ、撤回されていないこと、(b)公開買付者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること、(c)公開買付者において、本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務が、重要な点において全て履行又は遵守されていること、(d)当社において、賛同決議が行われ、当社によりその内容が公表されており、かつ、当社において賛同決議を撤回する又はこれと矛盾する内容の取締役会決議が行われていないこと、及び(e)司法・行政機関等に対して、本公開買付け又は本公開買付けへの応募を制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立て、訴訟又は手続も係属しておらず、かつ、本公開買付け又は本公開買付けへの応募を制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等によるいかなる命令、処分若しくは判決も存在していないことを前提条件としているとのことです。但し、高橋洋二氏、高橋章恵氏及びマラルンガは、その任意の裁量により、かかる前提条件のいずれも放棄することができるとのことです。また、高橋洋二氏、高橋章恵氏及びマラルンガは、決済開始日の前日以前の日を基準日とする当社の株主総会において、決済開始日に公開買付者が高橋洋二氏、高橋章恵氏及びマラルンガから買い付けた応募株式に係る議決権を有するときには、応募株式に係る議決権その他一切の権利行使について、公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は公開買付者の指示に従って議決権を行使する義務を負っているとのことです。

- (注2) 高橋洋二氏、高橋章恵氏及びマラルンガとの間の各本応募契約では、()設立及び存続の有効性、()本応募契約の締結及び履行に必要な権利能力の保有、必要な手続の履践、()強制執行可能性、()本応募契約の締結及び履行並びに本取引の実行が法令等並びに公開買付者の内部規則及び契約等に抵触しないこと、及び()反社会的勢力等との関係の不存在が、公開買付者の表明保証事項とされているとのことです。また、マラルンガとの間の本応募契約では、()設立及び存続の有効性、()本応募契約の締結及び履行に必要な権利能力の保有、必要な手続の履践、()強制執行可能性、()本応募契約の締結及び履行並びに本取引の実行が、法令等並びにマラルンガの内部規則及び契約等に抵触しないこと、()反社会的勢力等との関係の不存在、及び()応募株式の適法かつ有効な所有及び応募株式に係る担保権の不存在が、マラルンガの表明保証事項とされているとのことであり、高橋洋二氏及び高橋章恵氏との間の各本応募契約では、()日本国内に住所を有する自然人であること、()本応募契約の締結及び履行に必要な権利能力の保有、()強制執行可能性、()本応募契約の締結及び履行並びに本取引の実行が、法令等及び契約等と抵触しないこと、()反社会的勢力等との関係の不存在、及び()応募株式の適法かつ有効な所有及び応募株式に係る担保権の不存在が、高橋洋二氏及び高橋章恵氏の表明保証事項とされているとのことです。
- (注3) 高橋洋二氏、高橋章恵氏及びマラルンガとの間の各本応募契約では、いずれの当事者も、自らの表明保証の違反又は本応募契約に基づく義務の違反に起因又は関連して相手方当事者が被った損害等について補償義務を負っているとのことです。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
高橋 洋二	代表取締役会長兼社長	207,120	2,071
小林 要介	取締役執行役員管理部長	12,280	122
田中 建悟	取締役執行役員東京営業本部長	-	-
アドリアーノ・ヴィラ	取締役	-	-
稲田 英一郎	監査役(常勤)	-	-
澤栗 巖	監査役	-	-
山内 森夫	監査役	-	-
芦田 幸一	監査役	-	-
計	-	219,400	2,193

- (注1) 役職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。
- (注2) 取締役アドリアーノ・ヴィラは社外取締役であります。また、監査役稲田 英一郎及び澤栗 巖は、社外監査役であります。
- (注3) 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ当社役員持株会を通じた所有株式数及びそれらに係る議決権の数を含めた数を記載しております。

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。