

【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】	平成25年4月17日
【報告者の名称】	株式会社ダイヨシトラスト
【報告者の所在地】	福岡市中央区渡辺通四丁目1番36号
【最寄りの連絡場所】	福岡市中央区渡辺通四丁目1番36号
【電話番号】	092 - 733 - 6333
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長 中野 秀彦
【縦覧に供する場所】	株式会社ダイヨシトラスト (福岡市中央区渡辺通四丁目1番36号) 証券会員制法人福岡証券取引所 (福岡市中央区天神二丁目14番2号)

(注1) 本書中の「当社」は、株式会社ダイヨシトラストをいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」は、大和ハウス工業株式会社をいいます。

(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計数の総和と必ずしも一致しません。

(注4) 本書中の「株券」とは、株式に係る権利をいいます。

(注5) 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。また、本文中の「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項各号に掲げる日以外の日をいいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 大和ハウス工業株式会社
所在地 大阪府大阪市北区梅田三丁目3番5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) 意見の内容

当社は、平成25年4月16日開催の当社取締役会において、公開買付者による当社普通株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に対して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、上記取締役会決議は、下記「(5) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置 当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

公開買付者は、平成25年4月16日開催の取締役会において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的に、証券会員制法人福岡証券取引所（以下「福岡証券取引所」といいます。）のQ - B o a r d市場に上場している当社の発行済普通株式の全てを本公開買付けにより取得することを決議したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、当社の代表取締役社長であり、筆頭株主でもある大穂義弘氏（以下「大穂氏」といいます。）との間で、大穂氏が本書提出日現在で所有する当社普通株式の全て1,649,100株（当社が平成25年4月10日に提出した第38期第2四半期報告書に記載された平成25年2月28日現在の当社の発行済株式総数2,702,100株に対する所有株式数の割合61.03%（小数点以下第三位を四捨五入、以下「所有割合」といいます。））について、本公開買付けに応募する旨の公開買付け応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を平成25年4月16日付で締結しているとのことです。なお、本応募契約の概要につきましては、下記「(6) 公開買付者と当社の株主との間における本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。

公開買付者は、本公開買付けにおいては、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数について、買付予定数の上限を設定しておりません。一方、買付予定数の下限については、本応募契約を締結した大穂氏が所有する当社普通株式数と同数の1,649,100株と設定しております。従って、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（1,649,100株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（1,649,100株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

また、本公開買付けにより、公開買付者が当社の発行済普通株式の全てを取得できなかった場合には、下記「(3) 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、公開買付者は、大穂氏以外の当社株主の皆様を尊重するため、大穂氏の上記所有株式数1,649,100株に大穂氏以外の当社の株主の所有株式数の過半数に相当する526,600株（注）を合算した2,175,700株（以下「基準株式数」といいます。所有割合：80.52%）以上の当社普通株式が本公開買付けに応募されることを条件として、当社に対し、本公開買付け終了後に、公開買付者が当社の発行済普通株式の全てを取得するための手続（以下「本完全子会社化手続」といいます。）の実施を要請し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを予定しているとのことです。なお、本完全子会社化手続の詳細については、下記「(3) 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。

（注）当社が平成25年4月10日に提出した第38期第2四半期報告書に記載された平成25年2月28日現在の当社の発行済株式総数2,702,100株から、大穂氏が所有する当社普通株式の全て1,649,100株を控除した1,053,000株を2で除した数に、1単元に相当する100株を合算して算出した株式数（いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する株式数に当たります。）です。

本公開買付けの実施が決定されるに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

(a) 本公開買付けの背景等

公開買付者グループ（公開買付者並びにその子会社93社及び関連会社19社をいいます。以下同じです。）は、お客様と共に新たな価値を創り、活かし、高め、人が心豊かに生きる社会の実現を目指し、「人・街・暮らしの価値共創グループ」として、戸建住宅、賃貸住宅、マンション、住宅ストック、商業施設、事業施設、健康余暇及びその他といった生

活基盤産業への総合的な事業を展開しています。その中において、平成23年11月に「大和ハウスグループ 第3次中期経営計画『3G』For New Growth(2011.4~2014.3)」を策定し、単身高齢者世帯の増加、住宅ストックの充足、環境社会への貢献などに見られる国内市場の構造変化を『再成長』の機会として捉え、コア事業の競争力強化及び新たな収益機会の開拓を基本方針とした新しい顧客層の開拓に取り組むことで、業容の拡大を図ってきたとのことです。

一方、平成19年7月に福岡証券取引所Q-Board市場に株式を上場した当社は、福岡及び東京を中心にパーキング事業等を手掛ける企業であり、土地所有者から土地を賃借し、低価格なうえ24時間無人での駐車場の運営を可能にした全自動無人管理システム「DYPパーキング」(コインパーキング)を主力として、小規模(10台以下)の平置駐車場を運営しております。この手法により駐車場の新規開設及び撤退が容易となり、機動的に不採算駐車場の撤退も行うことができることから、より効率的で収益力のある駐車場を運営することが可能となっています。また、主要事業であるパーキング事業に、不動産賃貸事業及び不動産販売事業を相互連携させることにより、駐車場用地の情報を収集し、駅前などの供給不足感が強い都心部を中心に駐車場を新設することで堅実に業績をあげ、昨年12月に大阪に営業拠点を新設したのに続き、今年の5月には熊本にも事業所を新設予定であり、更に運営台数を拡大していくことを計画しております。

公開買付者は平成25年度中に新たな土地活用用途の開発の一つとして賃貸駐車場建設・運営事業に本格的に参入することを検討しているとのことです。公開買付者としては、この駐車場事業、特にコインパーキング事業に深い見識をもつ当社を公開買付者グループの一員とすることで、より早く同事業を収益軌道に乗せると共に、業界での地位を確立しシェア拡大を図ることができると判断したとのことです。また、当社にとっても、公開買付者グループが持つ不動産開発能力や土地開発の情報収集力を大いに活用することにより、より一層の成長力と競争力をもつことになると考えております。さらに、当社は、公開買付者グループの一員になることで、既存の顧客その他のステークホルダーの皆様当社に対する信頼や安心感をより高めることができると考えております。公開買付者としては、このような事業上の相乗効果の最大化を図り、経営資源の統合的かつ効果的な活用を目指すためには、公開買付者及び当社が密接な連携を図り柔軟かつ機動的な経営を推進することが重要であり、そのために最適な資本関係を形成することが望ましいと判断し、当社を公開買付者の完全子会社とする方針にしたとのことです。

このような状況の中で、公開買付者は、平成24年11月下旬頃から当社の代表取締役社長であり、筆頭株主である大穂氏との間で協議を開始したとのことです。その後、平成24年12月13日に、大穂氏に対し、大穂氏が所有する当社普通株式(1,649,100株、所有割合:61.03%)の取得について意向表明書を提出し打診したところ、大穂氏から前向きに検討する旨の回答を得たので、平成25年2月8日、大穂氏から独占交渉権を取得したうえで、当社に対するデュー・デリジェンスを開始しました。公開買付者は、その後の大穂氏との協議・交渉、デュー・デリジェンスの結果を受けて、平成25年3月22日、大穂氏に対して最終意向表明書を提出した上で、大穂氏と協議・交渉を重ねるとともに、平成25年2月以降、当社も公開買付者との間でも、複数回に亘る協議・交渉を進めてまいりました。これらの協議・交渉を経て、平成25年4月16日開催の公開買付者の取締役会において、本公開買付けを実施することを決議し、大穂氏との間で本応募契約を締結したとのことです。

(b) 当社の意思決定の過程

当社は、公開買付者から本公開買付けを含む本完全子会社化手続に関する提案を受け、下記「(5)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、有限責任事業組合如水コンサルティング(以下「如水コンサルティング」といいます。)による当社株式の評価内容に関する説明、及び長島・大野・常松法律事務所による法的助言を踏まえ、公開買付者との間で本公開買付けにおける当社の普通株式の1株当たりの買付価格(以下「本公開買付価格」といいます。)及び本公開買付けにかかる諸条件を含む本完全子会社化手続につき複数回に亘って協議・交渉を重ねました。その上で、当社取締役会は、如水コンサルティングより取得した株式価値評価報告書及びかかる算定結果の説明を参考にしつつ、特別委員会における検討及び意見の内容等も踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について慎重に協議・検討いたしました。その結果、当社としても、公開買付者グループの一員になることで、公開買付者のリソースを活用した新しい事業展開の道が開けることとなり、本完全子会社化手続は当社の企業価値向上に資すると判断いたしました。また、当社普通株式の市場株価の動向等も勘案して十分なプレミアムが付されていること、如水コンサルティングの株式価値評価報告書における算定結果、及び特別委員会の検討・意見等を踏まえ、本公開買付価格は当社の株主の皆様にとって妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格での当社普通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。そして、この点に加えて、本公開買付価格とその後の本完全子会社化手続で株主に交付される対価の額は同一とされること、及び本完全子会社化手続への移行は基準株式数(2,175,700株、所有割合:80.52%)以上の応募があることが条件とされており、少数株主の意思を尊重する仕組みとなっていること等も踏まえ、本完全子会社化手続の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であると判断いたしました。そこで、平成25年4月16日開催の当社取締役会において、利害関係を有しない取締役全員出席のもと、出席取締役の全員一致により、本公開買付けへ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の決

議を行いました。

なお、当社取締役のうち代表取締役社長である大穂氏は、公開買付者との間でその所有する当社普通株式の全て（1,649,100株、所有割合：61.03%）を本公開買付けに応募する旨の本応募契約を締結していることから、本公開買付けについて利益が相反するおそれがあるとして、当社における意思決定の公正性及び中立性を保つ観点から、公開買付者との間で当社取締役の立場として協議及び交渉をしておらず、また、上記取締役会における検討、審議及び決議には参加しておりません。

上記の取締役会には、当社の監査役全員が出席し、いずれの監査役も、当社取締役会による本公開買付けを含む本完全子会社化手続に関する意見の内容につき異議がない旨の意見を述べております。

また、当社は、公開買付者との間で、平成25年4月16日付で公開買付賛同契約（以下「本賛同契約」といいます。）を締結しております。本賛同契約の概要は以下のとおりです。

- (イ) 当社は、本公開買付けの買付期間が満了するまでの間、本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を勧める旨の出席した取締役全員的一致による取締役会決議（以下「賛同決議」という。）を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わないものとする。但し、賛同決議を維持することが当社の取締役又は監査役の善管注意義務の違反となると合理的に判断される場合にはこの限りではないが、その場合でも当社は当該取締役会決議を行う前に公開買付者との間で対応について誠実に協議するものとする。
- (ロ) 当社は、本賛同契約締結日以降、公開買付者以外の第三者との間で、公開買付けの実施その他の方法により当社普通株式を取得する行為その他本公開買付けに競合し又は本公開買付けによる当社普通株式の買付けを妨げる取引（当社による第三者との間の合併・株式交換・会社分割等の組織再編行為を含む。）に関する勧誘、提案、協議、交渉、情報提供、打診その他これを誘引する行為（但し、当社からの働きかけなしに第三者が上記取引に関する提案を当社に行った場合を除く。）を行わないものとする。
- (ハ) 当社は、当社の従業員持株会が保有する全ての当社の株式が本公開買付けに応募されることとなるよう、公開買付者と協議の上、合理的な努力をする。
- (ニ) 本公開買付けが成立した場合には、その後公開買付者の指定する者が当社の役員に選任されるまでの期間、当社は、公開買付者と別途合意した場合を除き、本契約締結日現在の経営体制の維持に努めるものとする。本公開買付けが成立した場合において、公開買付者が別途請求するときは、当社は、速やかに株主総会を開催した上で、公開買付者が合理的に指定する者を当社の役員に選任するための議案を株主総会に上程するものとする。
- (ホ) 公開買付者は、本公開買付け成立後も、当社の従業員がこれまで通り当社の事業運営にあたっていく基本方針であることを確認し、従業員を同等の雇用条件で継続雇用されるよう合理的努力を行うものとする。
- (ヘ) 当社は、本契約締結日以後決済の開始日までの期間、善良なる管理者の注意をもって、かつ、本契約締結日以前に行っていたところと実質的に同一かつ通常の業務遂行の方法により、当社の業務の執行及び財産の管理・運営を行うものとし、剰余金の配当、資本構成の変更及び組織再編行為その他通常の業務の範囲を超える行為を行う場合には、公開買付者の事前の書面による同意を得るものとする。
- (ト) 当社は、本公開買付けに応募された当社の発行済普通株式の合計数が2,175,700株以上の場合で、かつ、公開買付者が本公開買付けによって当社の株式の全部を取得できなかった場合には、本公開買付けの完了後、当社の株主を公開買付者のみとするための手続として公開買付者が指定する手続を行うため、公開買付者に対して必要な協力を行うものとする。

(c) 本公開買付け実施後の経営方針

公開買付者は、現時点では本公開買付けの実施後に当社の経営方針を大きく変更することは予定していないとのことですが、基準株式数（2,175,700株、所有割合：80.52%）以上の当社普通株式が本公開買付けに応募されることを条件に当社を完全子会社化することを想定しているところ、完全子会社化後においては管理コストの削減等の経営改善策を実施するとともに、公開買付者グループの営業基盤と当社の持つ事業ノウハウをより高いレベルで相互に活用することにより、公開買付者及び当社の企業価値向上を図っていくとのことです。

一方、基準株式数（2,175,700株、所有割合：80.52%）以上の当社普通株式が本公開買付けに応募されなかった場合には、本完全子会社化手続は実施しないとのことであり、当社は福岡証券取引所Q-Board市場の上場を維持することとなり、経営改善策の実施や両社の経営資源の相互活用について一部制限される可能性があります。その場合においても、当社の上場会社としての独立性を維持しつつ、可能な範囲で早期に事業上の相乗効果を実現し、公開買付者及び当社の企業価値向上を図っていくとのことです。

また、公開買付者は本公開買付け成立後、当社とのシナジーを早期に極大化するため、当社へ若干名の役員を派遣する予定ですが、当社の代表取締役社長である大穂氏をはじめ、当社の現任取締役6名も継続して当社の経営にあたることを予定しているとのことです。なお、当社に派遣される役員の詳細については、本公開買付け成立後に公開買付者

と協議のうえ決定する予定です。公開買付者は、本公開買付け成立後も当社の従業員がこれまで通り当社の事業運営にあたっていくことを予定しているとのことです。

(3) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的に本公開買付けを実施しますが、本公開買付けにより、当社の発行済普通株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、基準株式数（2,175,700株、所有割合：80.52%）以上の当社の普通株式が本公開買付けに応募されることを条件に、本公開買付け成立後、以下の方法により公開買付者が当社の発行済普通株式の全てを取得することを企図しているとのことです。

具体的には本公開買付けの成立後に、公開買付者は、当社において 普通株式とは別個の種類株式を発行できるようにする旨の定款の一部変更を行い、当社を会社法（平成17年法律第86号、その後の改正を含みます。）の規定する種類株式発行会社とすること、当社の定款の一部を変更して、当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じです。）を付すこと、及び 当社の当該全部取得条項が付された普通株式の全てを取得し、当該取得と引換えに別個の種類株式の株式を交付することのそれぞれを付議議案に含む当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を平成25年8月を目途として開催することを当社に対して要請する予定とのことです。

また、本臨時株主総会において上記の付議議案の承認決議がなされ、上記に係る定款の一部変更の効力が発生すると、当社は会社法の規定する種類株式発行会社となること、上記に係る定款の一部変更の効力を生じさせるためには、会社法第111条第2項第1号に基づき、上記の承認に係る決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付されることとなる当社の普通株式を所有する株主の皆様を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となるため、公開買付者は当社に対し、本臨時株主総会の開催日と同日を開催日とする本種類株主総会を開催することを当社に要請する予定とのことです。

上記の各手続が実行された場合には、当社の発行する全ての普通株式は、全部取得条項が付されたうえで、その全てが当社に取得されることとなり、当社の株主には当該取得の対価として当社の別個の種類株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該当社の別個の種類株式の数が1株に満たない端数となる株主に対しては、会社法第234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（合計した数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該当社の別個の種類株式を当社に対し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。なお、公開買付者は当該端数の合計数に相当する当該当社の別個の種類株式の売却の結果、各株主に交付される金銭の額については、本公開買付けにおける当社の普通株式の1株当たりの買付価格に当該各株主が所有していた当社の普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう、当社に対して要請する予定とのことです。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付される当社の別個の種類株式の内容及び数は、本書提出日現在未定ですが、かかる株式の数については、公開買付者が当社の発行済株式の全てを所有することとなるよう、公開買付者以外の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交付する数が1株に満たない端数となるように決定することを公開買付者との間で合意しております。

なお、本完全子会社化手続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、上記の全部取得条項が付された当社の普通株式全ての取得が当社の本臨時株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は、裁判所に対し、当該株式の取得の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、上記の定款変更に関連して、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従い、株主はその保有する株式の買取請求を行うことができ、裁判所に買取価格の決定を求める申立てを行うことができる旨が定められておりますが、全部取得条項による取得の効力が生じたときは、会社法第117条第2項の買取価格決定の申立て適格を欠くと判断される可能性があります。

公開買付者は、関係法令の改正や関係法令についての当局の解釈、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、及び公開買付者以外の当社の株主による当社の普通株式の所有状況によっては、本完全子会社化手続に代えてそれと概ね同等の効果を有する他の方法により当社の完全子会社化を実施する可能性があり、また実施時期に変更が生じる可能性もあります。但し、その場合であっても、公開買付者以外の当社の株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当社の各株主に交付されることになる金銭の額についても、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社普通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す。この場合における具体的な手続について

は、公開買付者と協議のうえ、決定次第、速やかに公表いたします。本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて基準株式数（2,175,700株、所有割合：80.52%）以上の当社株式を取得できなかった場合、本完全子会社化手続の実施を見合わせるものといたします。

(4) 上場廃止となる見込み及びその理由

当社普通株式は、本書提出日現在、福岡証券取引所のQ - B o a r d市場に上場しておりますが、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おらず、本公開買付けの結果次第では、福岡証券取引所の上場廃止基準に従い、当社普通株式は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、上記「(3) 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、公開買付者は、基準株式数（2,175,700株、所有割合：80.52%）以上の当社普通株式が本公開買付けに応募されることを条件として、本完全子会社化手続により当社普通株式の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを企図しておりますので、その場合には福岡証券取引所の上場廃止基準に従い、当社普通株式は所定の手続を経て上場廃止となります。なお、当社普通株式が上場廃止となった場合は、当社普通株式をQ - B o a r d市場において取引することはできません。

但し、公開買付者は、本公開買付けにおいて基準株式数（2,175,700株、所有割合：80.52%）以上の当社株式を取得できなかった場合、本完全子会社化手続の実施を見合わせるため、当社普通株式のQ - B o a r d市場での上場は維持される予定です。

(5) 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

当社及び公開買付者は、当社の代表取締役社長であり、普通株式を所有割合にして61.03%所有する筆頭株主である大穂氏が公開買付者と本応募契約を締結しており、大穂氏と当社の少数株主との利害が一致しない可能性もあることを踏まえ、本公開買付けの公正性を担保すべく、以下のような措置を実施いたしました。なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置に関する記述については、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評価分析の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるピナクル株式会社（以下「ピナクル」といいます。）に対し、当社普通株式の株式価値の算定を依頼したといたします。

ピナクルは、市場株価分析、類似会社比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）の各手法を用いて当社株式の価値の算定を行い、公開買付者は、平成25年4月15日付でピナクルより株式価値評価分析（以下「株式価値評価分析」といいます。）を取得したといたします。なお、公開買付者は、ピナクルから本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していないといたします。また、ピナクルは公開買付者又は当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。

上記の株式価値評価分析によると、ピナクル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普通株式1株当たりの株式価値は以下のとおりとされているといたします。

市場株価分析　：607円から 927円

類似会社比較分析：729円から1,495円

DCF分析　　：731円から1,468円

まず市場株価分析では、本公開買付け公表日の前営業日である平成25年4月15日を基準日として、Q - B o a r d市場における当社の普通株式の基準日終値（927円）、過去1ヵ月間の終値の単純平均値（808円、小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）、過去3ヵ月間の終値の単純平均値（710円）及び過去6ヵ月間の終値の単純平均値（607円）を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲を607円から927円までと分析していることといたします。

次に類似会社比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける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、当社の株式価値を評価し、普通株式1株当たりの価値の範囲を729円から1,495円までと分析していることといたします。

DCF分析では、当社が作成した中期事業計画を基準に、直近までの業績の動向、現在並びに将来の事業環境及び一般に公開された情報等の諸要素を勘案した平成25年8月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと

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分析し、普通株式1株当たりの価値の範囲を731円から1,468円までと分析しているとのことです。

ピナクルがDCF分析による算定の際に前提とした当社の将来の収益予想は、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれておりますが、これは主に不動産販売事業において現在仕掛中の個別の大型物件の販売による収益を見込んでいるためです。

なお、公開買付者は本公開買付価格の検討にあたっては、DCF分析による評価結果が、当社の将来の収益力及び成長性を反映している点等を勘案し、DCF分析による分析結果を最も重視し、当該分析結果の範囲内で検討を行ったとのことです。

公開買付者は、ピナクルから取得した株式価値評価分析を参考に、当社が公表している財務情報、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格の決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去6ヵ月間の当社の普通株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募数の見通し、当社に対して実施したデュー・デリジェンスの結果を総合的に勘案したうえで、大穂氏との協議・交渉の結果、当社との協議等も踏まえ、最終的に平成25年4月16日の公開買付者取締役会決議において、本公開買付価格を普通株式1株当たり1,066円と決定したとのことです。

本公開買付価格1,066円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成25年4月15日のQ - B o a r d市場の終値927円に対して14.99%（小数点以下第三位四捨五入、以下、プレミアムの計算において同じです。）のプレミアムを、同日までの過去1ヵ月間の終値の単純平均値808円に対して31.93%のプレミアムを、同日までの過去3ヵ月間の終値の単純平均値710円に対して50.14%のプレミアムを、同日までの過去6ヵ月間の終値の単純平均値607円に対して75.62%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本公開買付価格1,066円は、本書提出日の前営業日である平成25年4月16日のQ - B o a r d市場における終値920円に対して15.87%のプレミアムを加えた価格となります。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値評価報告書の取得

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である如水コンサルティングに当社の株式価値の算定を依頼し、平成25年4月16日付で株式価値報告評価書（以下「当社株式価値評価報告書」といいます。）を入手いたしました。なお、当社は、如水コンサルティング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）は取得しておりません。また、如水コンサルティングは、公開買付者又は当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

如水コンサルティングは、当社の株式価値の算定にあたり、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）及び類似上場会社法を採用しました。当社株式価値評価報告書によると、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は以下のとおりです。

DCF法 : 973円から1,558円

類似上場会社法 : 997円から1,330円

DCF法では、当社の事業計画、直近までの業績の動向等の諸要素を考慮した平成25年8月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来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分析し、普通株式1株当たりの価値の範囲を973円から1,558円までと分析しています。

類似上場会社法では、当社と比較的類似する事業を手掛ける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、当社の株式価値を評価し、普通株式1株当たりの価値の範囲を997円から1,330円までと分析しています。

なお、如水コンサルティングは、平成24年12月以降、当社の株価の上昇傾向がそれ以前に比較して大きいことに鑑み、市場株価法は採用しないこととしましたが、当社の参考情報として、市場株価法による評価値を提示しました。市場株価法では、本公開買付け公表日の前営業日である平成25年4月15日を基準日として、Q - B o a r d市場における当社の普通株式の基準日終値（927円）、過去1ヵ月間の出来高加重平均値（838円、小数点以下四捨五入、以下、出来高加重平均値の計算において同じです。）、過去3ヵ月間の出来高加重平均値（782円）及び過去6ヵ月間の出来高加重平均値（706円）を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲を706円から927円までと分析しています。

当社における外部の法律事務所からの助言

当社取締役会は、本公開買付けを含む本完全子会社化手続に関する意思決定過程における恣意性を排除し、公正性を担保するための措置として、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務

所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本完全子会社化手続に関する意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けております。

特別委員会の設置

当社は、当社から独立性の高い監査役及び取締役が本公開買付けを含む本完全子会社化手続について活発に議論することで、当社取締役会の意思決定の公正性をより高められるよう、平成25年3月29日、当社役員のうち全監査役（小林信義常勤監査役、堀純生社外監査役、及び郷原玄哉社外監査役）で構成される特別委員会を設置いたしました。また、平成25年4月8日、当社の吉田雅年社外取締役も特別委員会のメンバーに加わりました。特別委員会では、本公開買付けを含む本完全子会社化手続に関して、(a)当社の企業価値向上に資するものであるか、(b)本公開買付価格を含む諸条件は当社の株主にとって妥当であるか、及び(c)当社取締役会の検討過程は公正かという観点から検討いたしました。特別委員会は、当社の法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所から特別委員会の意義・役割に関して助言を受け、かかる助言を踏まえ、平成25年3月29日から平成25年4月16日まで合計4回にわたり、上記検討事項を慎重に検討いたしました。この検討にあたって、特別委員会は、公開買付者との交渉を主導する中野秀彦取締役から、公開買付者から本公開買付けの提案を受けるに至った背景、当社としての本公開買付けに関する考え方、及び公開買付者との交渉状況等に関して説明を受けるとともに、如水コンサルティングから、同社が当社に提出した当社株式価値評価報告書のドラフトをもとに当社株式の評価内容に関する説明を受けております。特別委員会は、検討の結果、次の結論を出すに至りました。

- (a) 公開買付者グループの一員になることで、公開買付者のリソースを活用した新しい事業展開の道が開けることとなり、本完全子会社化手続は当社の企業価値向上に資すると考えられる。
- (b) 当社普通株式の市場株価の動向等も勘案して十分なプレミアムが付されていること、及び如水コンサルティングの当社株式価値評価報告書における算定結果等を踏まえると、本公開買付価格は当社の株主にとって妥当な価格であると考えられる。また、本公開買付価格とその後の本完全子会社化手続で株主に交付される対価の額は同一とされること、及び本完全子会社化手続への移行は基準株式数（2,175,700株、所有割合：80.52%）以上の応募があることが条件とされており、少数株主の意思を尊重する仕組みとなっていること等を踏まえると、本完全子会社化手続の諸条件は株主にとって妥当であると考えられる。
- (c) 当社取締役会は、本公開買付けに関して少数株主と利害が一致しない可能性がある大穂社長との情報遮断を徹底し、大穂社長を本完全子会社化手続に関する検討及び公開買付者との交渉から適切に排除していること、並びに如水コンサルティングによる当社株式の評価内容に関する説明及び長島・大野・常松法律事務所からの法的助言その他検討に必要な資料を取締役間で共有し、これらを踏まえて慎重に検討したことが認められ、その検討過程は公正であると考えられる。

特別委員会は、上記の検討結果を踏まえ、本公開買付けを含む本完全子会社化手続は当社の少数株主にとって不利益なものではないと結論づけた上で、平成25年4月16日付で、当社取締役会に対して、その旨の意見書を提出しました。

当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社は、如水コンサルティングによる当社株式の評価内容に関する説明、及び長島・大野・常松法律事務所による法的助言を踏まえ、公開買付者との間で本公開買付価格及び本公開買付けにかかる諸条件を含む本完全子会社化手続につき複数回に亘って協議・交渉を重ねました。その上で、当社取締役会は、如水コンサルティングより取得した当社株式価値評価報告書及びかかる算定結果の説明を参考にしつつ、特別委員会における検討及び意見の内容等も踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について慎重に協議・検討いたしました。その結果、当社としても、公開買付者グループの一員になることで、公開買付者のリソースを活用した新しい事業展開の道が開けることとなり、本完全子会社化手続は当社の企業価値向上に資すると判断いたしました。また、当社普通株式の市場株価の動向等も勘案して十分なプレミアムが付されていること、如水コンサルティングの当社株式価値評価報告書における算定結果、及び特別委員会の検討・意見等を踏まえ、本公開買付価格は当社の株主の皆様にとって妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格での当社普通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。そして、この点に加えて、本公開買付価格とその後の本完全子会社化手続で株主に交付される対価の額は同一とされること、及び本完全子会社化手続への移行は基準株式数（2,175,700株、所有割合：80.52%）以上の応募があることが条件とされており、少数株主の意思を尊重する仕組みとなっていること等も踏まえ、本完全子会社化手続の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であると判断いたしました。そこで、平成25年4月16日開催の当社取締役会において、利害関係を有しない取締役全員出席のもと、出席取締役の全員一致により、本公開買付けへ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の決議を行いました。

なお、当社取締役のうち代表取締役社長である大穂氏は、公開買付者との間でその所有する当社普通株式の全て（1,649,100株、所有割合：61.03%）を本公開買付けに応募する旨の本応募契約を締結していることから、本公開買付けについて利益が相反するおそれがあるとして、当社における意思決定の公正性及び中立性を保つ観点から、公開買付

者との間で当社取締役の立場として協議及び交渉をしておらず、また、上記取締役会における検討、審議及び決議には参加しておりません。

上記の取締役会には、当社の監査役全員が出席し、いずれの監査役も、当社取締役会による本公開買付けを含む本完全子会社化手続に関する意見の内容につき異議がない旨の意見を述べております。

公開買付者における公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、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。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、31営業日に設定しております。このように公開買付期間を法令に定められた最短期間より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き適切な判断機会を確保し、本公開買付価格の公正性の担保に配慮しているとのことです。

(6) 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、大穂氏との間で、大穂氏が本書提出日現在所有する当社の普通株式の全て（1,649,100株、所有割合：61.03%）について、本公開買付けに応募する旨の本応募契約を平成25年4月16日付で締結しているとのことです。なお、本応募契約について、充足される必要のある前提条件はないとのことです。

(7) 支配株主との取引等に関する事項

公開買付者は当社の支配株主である大穂氏との間で本応募契約を締結しており、大穂氏から当社普通株式を取得することを前提に本公開買付けを行うことから、当社の取締役会による本公開買付けに対する意見表明は、支配株主との重要な取引等に該当いたします。

当社が、平成24年11月29日にコーポレート・ガバナンス報告書で開示している「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」のとおり、当社は、支配株主との重要な取引等が発生する場合には、取締役会において審議・決定し、コーポレート・ガバナンスに重要な影響を与えないよう適切に対応することにしております。

この点、当社は、上記「(5) 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 特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会から、本完全子会社化手続は当社の企業価値向上に資すると考えられる、本公開買付価格を含む本完全子会社化手続の諸条件は当社の株主にとって妥当であると考えられる、及び当社取締役会の検討過程は公正であると考えられるとの検討結果を踏まえ、本公開買付けを含む本完全子会社化手続は当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる旨の意見書を取得しました。また、本公開買付けの公正性を担保する観点から、上記「(5) 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」に記載の措置を実施いたしました。

なお、上記の特別委員会の意見は、本公開買付けが成立した後に、公開買付者が当社の支配株主に該当し、本公開買付け後に実施する完全子会社化手続が支配株主との重要な取引等に該当することになった場合における、支配株主との重要な取引等を行うことについての決定が当社の少数株主にとって不利益なものでないことに関する意見を兼ねております。

(8) その他

当社は、平成25年4月16日付でプレスリリース「平成25年8月期配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しており、平成25年4月16日開催の当社取締役会において、平成25年8月期の配当予想を修正し、本公開買付けが成立し、かつ2,175,700株以上の当社普通株式が本公開買付けに応募されることを条件に、平成25年8月期の期末配当を行わない旨の決議を行っております。

従って、本公開買付けが成立しなかった場合や、本公開買付けが成立した場合でも2,175,700株以上の当社普通株式の応募がなかった場合には、平成25年8月期の期末配当を行う予定です。

詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

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	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
大穂 義弘	代表取締役社長		1,649,100	16,491
池田 耕	取締役副社長	不動産本部長	150,000	1,500
大穂 実	専務取締役	パーキング本部長	3,000	30
中野 秀彦	取締役	管理本部長		
三反 政年	取締役	パーキング本部副本部長 兼営業部長	1,700	17
吉田 雅年	取締役 (非常勤)			
小林 信義	監査役 (常勤)		3,000	30
堀 純生	監査役 (非常勤)			
郷原 玄哉	監査役 (非常勤)			
計			1,806,800	18,068

(注1) 役名、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) 専務取締役大穂実は、代表取締役社長大穂義弘の実弟であります。

(注3) 取締役吉田雅年は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注4) 監査役堀純生及び郷原玄哉は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

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。