

平成 31 年 2 月 28 日

各 位

会 社 名 九州産業交通ホールディングス株式会社  
代表者名 代表取締役社長 矢 田 素 史  
問合せ先 取 締 役 蓑 田 幸 男  
(TEL 096-325-8229)

株式会社エイチ・アイ・エスによる当社株券に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ

当社は、平成 31 年 2 月 28 日開催の臨時取締役会において、以下のとおり、株式会社エイチ・アイ・エスによる当社株券に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関して、これに賛同の意を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しまして、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ので、お知らせいたします。

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社エイチ・アイ・エス
(2) 所 在 地	東京都新宿区西新宿六丁目8番1号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役会長兼社長 澤田 秀雄
(4) 事 業 内 容	旅行業
(5) 資 本 金	11,000百万円
(6) 設 立 年 月 日	昭和55年12月19日
(7) 大株主及び持株比率	澤田秀雄 (33.24%) , 日本トラスティ・サービス信託銀行(株) (12.07%)
(8) 当社と公開買付者の関係	
資 本 関 係	公開買付者は当社の株式を17,687千株 (84.63%) 保有しており、当社を連結子会社としております。
人 的 関 係	公開買付者より、取締役 1 名を受け入れております。
取 引 関 係	当社は、公開買付者に対して資金の借入取引及び利息の支払の取引関係があります。また、当社の関係会社と公開買付者との間で、国内旅行商品の販売取引があります。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	当社は、公開買付者の連結子会社であり、公開買付者の関連問当事者に該当します。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	当社は、公開買付者の関連当事者であり、公開買付者の関連当事者に該当します。

## 2. 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31年2月28日開催の取締役会において、取締役4名のうち利益相反関係を有する可能性がある下記の1名を除く3名の取締役全員が出席し、本公開買付けについて審議を行い、出席した取締役の全会一致により、本公開買付けについて、賛同の意見を表明し、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いたしました。また、当該取締役会には対象者の監査役3名（うち社外監査役2名）が全員出席し、いずれも上記決議に異議がない旨の意見を述べております。なお、当社の取締役である織田正幸氏は、現在公開買付者の取締役常務執行役員を兼務していることから、利益相反取引の疑義を回避するため、本公開買付けに関する、審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において当社との協議には参加しておりません。

### (2) 意見の根拠及び理由

当社取締役会が上記（1）の意見に至った理由は、

- ① 当社が進めている桜町地区第一種市街地再開発事業（以下「桜町再開発事業」といいます。）は、平成31年9月頃の竣工を予定しており、「城下町熊本」の伝統と歴史を継承しつつ、賑わいと活気にあふれた街づくりと人・モノ・情報の交流拠点となる新たなランドマーク施設として世界に対する熊本の情報発信基地になることを目指している中で、観光立県熊本を実現するためには、当社と公開買付者と共同でマーケティングやプロモーション活動をより一層強化していくことが重要であると判断できること
- ② 当社と公開買付者との資本関係が更に強化されることが、外部の金融機関等に対しより一層信用力が高まると期待できること
- ③ 本公開買付けにおける対象者の普通株式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。）の算定の経緯及び本公開買付けに係るその他の諸条件は公開買付者から予め説明を受けていた内容に即したものであり、日向公認会計士事務所からの意見書を踏まえ本公開買付け価格が当社の株主の皆様にとって妥当な価格であると判断できること
- ④ 当社の株式が上場株式でないことから本公開買付けが、当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断できること

の四点であります。

公開買付者が当社に説明した、当社普通株式の取得を目的とする本公開買付けの実施の目的とそれに至る経緯は、おおよそ次のようなものであります。

平成27年の公開買付け以降、当社は公開買付者と一体となって桜町再開発事業を推進してまいりました。平成29年1月より新築工事の着工を開始し、平成31年9月頃の竣工を予定しております。桜町再開発計画は、商業施設、バスターミナル、公益施設（ホール）、ホテル、住宅、バンケット、シネマコンプレックスなど、多様な用途が一体となった複合施設であり、「城下町熊本」の伝統と歴史を継承しつつ、賑わいと活気にあふれた街づくりと人・モノ・情報の交流拠点となる新たなランドマーク施設になること、熊本地震からの復興シンボル、県内外からの人々の交流拠点、そして世界に対する熊本の情報発信基地になることを目指していま

す。さらには、周辺地域の再開発事業と相まって、熊本市中心市街地の活性化、ひいては、観光立県熊本を実現に貢献することも視野に入れております。そのような中で、当社としても、公開買付者グループの傘下企業としての強みを活かすため、公開買付者の仕入力・商品企画力・手配力を活用すると共に、多様化するお客様の年齢層やニーズに応じた最適な旅行提案ができるよう取扱商品の選択と集中を行い魅力ある旅行商品の造成をすると共に、お客様への人的サービスの向上とサポート体制の充実を図っていくことを目指しております。

かかる状況下、平成31年1月4日に対象者の第二位株主である澤田ホールディングスから公開買付者に対し当社の普通株式の売却を行いたいという打診がありました。その後、公開買付者は澤田ホールディングスとの間で平成31年1月上旬から同社が所有する当社の普通株式の取得について協議を開始しました。澤田ホールディングスにおいても第三者機関による株式価値の算定を行ったことから本公開買付価格について重点的に交渉を行いました。平成31年2月8日に当社は登公認会計士事務所からの株式価値の算定結果を受け、澤田ホールディングスに対し本公開買付価格を760円とすることを提案したところ、同社から前向きに検討する旨の回答を受けました。その後、同社は平成31年2月25日付でネクサス東京会計事務所から株式価値の算定結果を取得したとのことです。その結果を踏まえ、同社から当社に対し、平成31年2月27日に本公開買付価格を760円とすることについて同意する旨の回答がありました。平成31年2月28日付で、公開買付者と当社の資本関係が更に強化されることで、外部の金融機関等に対しより一層信用力が高まると期待できることから、澤田ホールディングスからその所有する当社の普通株式の全てを取得すること、及び同時に売却を希望する当社の株主の皆様に対して、対象の普通株式の売却の機会を提供する目的から、本公開買付けを実施することを決定しました。なお、いわゆる二段階買収につきましては、以下の理由により行う必要はないものと判断いたしました。

(イ) 当社が戦前からの歴史を持ち熊本県に深く根ざした企業であり、愛着をもって当社の株式を保有し続けて当社を支援したいという当社の株主が存在していること。

(ロ) 桜町再開発事業の完了後においても、その事業活動を行っていくには、熊本県民に広く愛着をもって支援し続けていただけることが肝要であり、そうであれば、公開買付者が当社の完全子会社化を成否は別にしても方針として明示することは、当社の桜町再開発事業を強力に後援するという施策としては適切ではないと判断したこと。

(ハ) 当社の株主の皆様が桜町再開発事業で手がけるランドマーク施設を消費者の立場のみならず株主の立場から熊本を代表する施設として育ててもらいたいと考えていること。

以上が、公開買付者から当社が説明を受けた、本公開買付けの目的及び実施に至る経過の概要であります。

また、公開買付者は、本買付価格を決定する経緯については、次のとおりの説明を当社に行っております。

まず、公開買付者は、当社が公開買付者の連結子会社となっていることから、本公開買付価格の公正性を担保し、利益相反を回避することを目的として、独立した第三者算定機関である登公認会計士事務所に対し当社の株式価値の算定を依頼しました。登公認会計士事務所は複数の株式価値算定手法の中から、類似上場企業比較法及びDCF法の各手法を用いて当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、平成31年2月6日に登公認会計士事務所から株式評価報告

書を取得しています。(なお、公開買付者は、第三者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)を取得していません)。

登公認会計士事務所が上記各手法において算定した、当社の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりでした。

類似上場企業比較法	567円から848円
DCF法	740円から800円

公開買付者は、上記株式価値算定書に記載された各手法の内容・結果を踏まえ、本公開買付価格の検討を行いました。まず、当社は公開買付者の連結子会社であること、及び当社と公開買付者が一体となって平成25年4月より開発を進めてきた桜町再開発事業が平成31年9月頃に竣工を予定しており、今後は当該施設からの安定的な不動産賃貸収入を始め、一般路線バス事業、観光バス事業等でも当該施設との相乗効果による収益の拡大が見込まれることものと予測していること等の要因を考慮し、類似上場企業比較法で算定した価値(567円から848円)を重視しつつ、当社が平成31年9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・フローを加味したDCF法で算定した価値(740円から800円)も考慮した価格水準が妥当であると判断し、澤田ホールディングスと協議・交渉を重ねたとのことです。以上の検討結果を受けまして、公開買付者は、平成31年2月28日開催の取締役会において、本公開買付価格を760円と決定したとのことです。

以上の検討を行った上で、当社は平成31年2月28日開催の取締役会において、本公開買付価格を760円と決定しました。

### (3) 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

当社取締役会は、日向公認会計士事務所に対して、公開買付者が平成31年2月6日に登公認会計士事務所から取得した株式評価報告書について、採用された評価方法、算定された当社の普通株式1株当たりの価値につき、意見を求めました。また、これに対する日向公認会計士事務所の意見は、採用された評価方法は適切であり、算定された当社の普通株式1株当たりの価値は財務的見地から妥当であるというものでした。

桜町再開発をも含めた、平成31年9月期以降5か年にわたる利益計画が作成されたことにより、当社グループ全体の損益・キャッシュフロー等を見積もるために必要な前提や仮定が設定可能となったため、現在よりも将来を重視した評価方法、すなわちインカムアプローチであるDCF法の採用が適当であるとのことです。なお、DCF法は、算定プロセスに自社の予測値を含め多くの見積もり要素を含むため、マーケット全体から見渡した場合、自社評価の客観性を確かめることが困難なことから、マーケットアプローチを併用し、類似企業比較を行ってDCF法による評価額が常識的な範囲に収まっていることを確認することは有用であるとのことです。以上の結果、これに対する日向公認会計士事務所の意見は、採用された評価方法は適切であり、算定された対象者の普通株式1株当たりの価値は財務的見地から妥当であるとのことです。

### (4) 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、取締役会での検討及び意思決定に際しては、公開買付者から独立した当社顧問弁護士である弁護士法人大知 田中法律事務所を選任し、同弁護士法人より、本公開買付けの諸手続きを含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、必要な法的助言を受けています。

3. 公開買付者と自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

公開買付者は、当社の第二位株主である澤田ホールディングス株式会社（本書提出日現在保有株式数 1,044,900 株、所有割合 5.00%）。以下「澤田ホールディングス」といいます）との間で、平成 31 年 2 月 28 日付で公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結いたしました。本応募契約によりますと、澤田ホールディングスは、その保有する対象者株式 1,044,900 株（所有割合 5.00%）のすべてを本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

4. 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。

5. 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。

6. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

7. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

8. 今後の見通し

公開買付者は、本公開買付けにおいて、本書提出日現在の当社の経営体制を基本的に変更することを予定していないとのことです。

平成24年の公開買付け以降、当社は公開買付者の連結子会社となりましたが、本書提出日現在の当社の経営体制は、基本的には公開買付者の連結子会社となる前の経営体制が継続していて、着実な業績の向上・企業価値の向上に努めております。また、公開買付者は、平成24年の公開買付け後に当社を連結子会社化してからも、当社の中核となる事業の存立基盤が熊本県に根ざすものであり、かつ熊本県民に広く支えられて存続するという公共性の強いものである（対象者は、路線バス事業を、関係する地方公共団体から補助金を得て運営しております）ことを尊重し、かつ十分留意したうえで、当社とのシナジーを追求してまいりました。

以上のことから当社の経営体制を変更する必要性は乏しいと判断しております。

以 上