



平成 30 年 12 月 20 日

各 位

東京都中央区新川一丁目 28 番 44 号
アクリーティブ株式会社
代表取締役 社長 菅原 猛
(コード番号：8423 東証一部)
問い合わせ先 常務取締役 高山 浩
TEL 03-3552-8701

株式併合並びに単元株式の定め廃止及び定款の一部変更に関するお知らせ

当社は、平成 30 年 12 月 20 日開催の取締役会決議において、平成 31 年 1 月 16 日開催予定の当社臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集し、本臨時株主総会に第 1 号議案「株式併合の件」及び第 2 号議案「定款一部変更の件」をそれぞれ付議することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）は、上記手続の過程において、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。）の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、平成 31 年 1 月 16 日から平成 31 年 1 月 31 日までの間、整理銘柄に指定された後、平成 31 年 2 月 1 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

記

I. 株式併合について

1. 株式併合を行う目的及び理由

芙蓉総合リース株式会社（以下「芙蓉総合リース」といいます。）は、平成 30 年 9 月 25 日から平成 30 年 11 月 6 日までの 30 営業日を公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）とする当社株式及び新株予約権（以下「当社新株予約権」といい、当社株式及び当社新株予約権をあわせて以下「当社株券等」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。）を実施しました。本公開買付けの結果、平成 30 年 11 月 13 日（本公開買付けに係る決済の開始日）をもって、芙蓉総合リースは当社株式 29,661,151 株（所有割合（注）69.20%）を保有するに至っております。

(注) 当社が平成 30 年 11 月 9 日に提出した第 20 期第 2 四半期報告書（以下「当社四半期報告書」といいます。）に記載された平成 30 年 9 月 30 日現在の当社の発行済株式総数（43,427,500 株）から当社四半期報告書に記載された平成 30 年 9 月 30 日現在の当社が保有する自己株式数（566,800 株）を控除した株式数（42,860,700 株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいい、以下、所有割合について同じとします。

平成 30 年 9 月 21 日付当社プレスリリース「支配株主である芙蓉総合リー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「意見表明プレスリリース」といいます。）において公表いたしましたとおり、芙蓉総合リースは、平成 30 年 7 月上旬より、当社の経営状況の打開策について具体的な検討を開始し、当該検討の結果、平成 30 年 7 月中旬に、当社株式の持分比率を高めつつ、当社を非公開化することが、当社及び芙蓉総合リースの経営資源のより迅速かつ円滑な相互活用を可能とし、また、必要な施策をスピーディーに実施することにもつながり、ひいては、当社及び芙蓉総合リースグループの更なる成長と発展に資するとの考えに至ったとのことです。

一方、当社は平成 30 年 7 月中旬に当社の株主を芙蓉総合リース及び株式会社ドンキホーテホールディングス（以下「ドンキホーテホールディングス」といいます。）のみとして当社を非公開化すること（以下「本取引」といいます。）に関して初期的な打診を受け、当社、芙蓉総合リース及びドンキホーテホールディングスから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス」といいます。）を、当社、芙蓉総合リース及びドンキホーテホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、本公開買付けの意義・目的、本公開買付け後の経営方針、本公開買付けの諸条件について、芙蓉総合リースと複数回に亘る協議・交渉を重ねてまいりました。

その結果、意見表明プレスリリースでも公表いたしましたとおり、当社は本公開買付けを含む本取引を行うことにより当社の株主を芙蓉総合リース及びドンキホーテホールディングスのみとして当社を非公開化することが、株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、変化する経営環境に対処するための不確実性が伴う先行投資等を迅速かつ効果的に実施可能とし、結果的に、当社の企業価値のより一層の向上につながる可能性を高める最善の選択肢であるとの判断に至りました。

このような経緯を経て本取引が進められ、本公開買付けが実施されましたが、当社は、芙蓉総合リース及びドンキホーテホールディングスとそれぞれ協議の上、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、芙蓉総合リース及びドンキホーテホールディングスが当社の発行済株式の全てを取得するために、当社株式 2,241,480 株を 1 株に併合する株式併合（以下「本株式併合」といいます。）を実施することといたしたいと存じます。

本株式併合により、芙蓉総合リース及びドンキホーテホールディングス以外の株主の皆様が保有する株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。なお、当社新株予約権につきましては、平成30年12月20日付で全て放棄され、消滅しております。

本取引の経緯の詳細につきましては、以下の当社プレスリリースも併せてご参照ください。

(ア) 平成30年9月21日付「支配株主である芙蓉総合リー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」

(イ) 平成30年11月7日付「支配株主である芙蓉総合リー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に関するお知らせ」

2. 株式併合の要旨

(1) 株式併合の日程

| | |
|--------------|--------------------|
| ① 株主総会基準日公告日 | 平成30年11月9日(金) |
| ② 株主総会基準日 | 平成30年11月24日(土) |
| ③ 取締役会決議日 | 平成30年12月20日(木) |
| ④ 臨時株主総会開催日 | 平成31年1月16日(水) (予定) |
| ⑤ 整理銘柄指定 | 平成31年1月16日(水) (予定) |
| ⑥ 当社株式の売買最終日 | 平成31年1月31日(木) (予定) |
| ⑦ 当社株式の上場廃止日 | 平成31年2月1日(金) (予定) |
| ⑧ 株式併合の効力発生日 | 平成31年2月6日(水) (予定) |

(2) 株式併合の内容

①併合する株式の種類

普通株式

②併合比率

平成31年2月6日(予定)をもって、平成31年2月5日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が保有する当社株式2,241,480株を1株に併合いたします。

③減少する発行済株式総数

42,860,681株

④効力発生前における発行済株式総数

42,860,700株

(注) 当社は、平成30年12月20日開催の取締役会において、平成31年2月5日付で自己株式566,800株(平成30年11月24日時点で当社が保有する自己株式の全部に相当します。)を消却することを決議しておりますので、「効力発生前における発行済株式総数」は、当該消却後の発行済株式総数を記載しております。

⑤効力発生後における発行済株式総数

19株

⑥効力発生日における発行可能株式総数

75株

⑦1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、芙蓉総合リース及びドンキホーテホールディングス以外の株主の皆様が保有する株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

併合の結果生じる1株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数（会社法第235条第1項の規定により、その合計数に1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。）に相当する数の株式を、会社法第235条の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。かかる売却手続に関し、当社は、会社法第235条第2項が準用する会社法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当該端数の合計数に相当する当社株式を芙蓉総合リースに売却すること、又は同項及び同条第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当社が買い取ることを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である平成31年2月5日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が保有する普通株式の数（以下「基準株式数」といいます。）に本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同額である415円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

①親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項

当社及び芙蓉総合リースは、当社が平成30年9月21日現在において芙蓉総合リースの連結子会社であり、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、構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、本公開買付け価格の公正性を担保し、利益相反を回避する観点から、下記「(3) 本取引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」に記載の措置を講じております。

② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

上記「2. 株式併合の要旨」「(2) 株式併合の効力発生日」「⑥ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、本公開買付価格を基準に算出され、各株主の皆様の基準株式数に本公開買付価格と同額である 415 円を乗じた金額となる予定です。そして、本公開買付価格については、(i) 本公開買付けに係る手続きの公平性は確保されており、また(ii) プルータスより取得した当社株式価値算定書に照らせば本公開買付価格が当社株式価値算定書に示された、DCF法による評価額のレンジの範囲内かつその中央値を上回る価格であること、並びに本公開買付けの公表日の前営業日である平成 30 年 9 月 20 日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の終値 280 円に対して 48.21%、平成 30 年 9 月 20 日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 269 円に対して 54.28%、同直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 265 円に対して 56.60%、同直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 294 円に対して 41.16%のプレミアムが加算されていることから、当社の株主の皆様にとって妥当であり、本取引は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考えられることに鑑み、当社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。

また、当社は、芙蓉総合リースによる本公開買付けに賛同し、株主の皆様に対して応募することを推奨する旨の意見を表明した後、本取締役会の開催時点に至るまでに、同価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額については、相当と判断しております。

③ 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

(i) 本公開買付け

上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、芙蓉総合リースは、平成 30 年 9 月 25 日から平成 30 年 11 月 6 日までの 30 営業日を公開買付けの買付け等の期間とする当社株券等に対する公開買付けを実施しました。

本公開買付けの結果、平成 30 年 11 月 13 日（本公開買付けに係る決済の開始日）をもって、芙蓉総合リースは当社株式 29,661,151 株（所有割合 69.20%）を保有するに至っております。

(ii) 自己株式の消却

当社は、平成 30 年 12 月 20 日開催の取締役会において、平成 31 年 2 月 5 日付で当社の所有する自己株式 566,800 株（平成 30 年 11 月 24 日時点で保有する自己株

式の全部)を消却することを決議いたしました。消却後の発行済株式総数は42,860,700株となります。

(2) 上場廃止となる見込み

①上場廃止

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本臨時株主総会において株主の皆様からのご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施し、芙蓉総合リース及びドンキホーテホールディングスが当社の発行済株式の全てを取得する予定です。その結果、当社株式は東京証券取引所における上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる予定です。日程といたしましては、平成31年1月16日から平成31年1月31日まで整理銘柄に指定された後、平成31年2月1日をもって上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

②上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、芙蓉総合リースは、平成30年7月上旬より、当社の経営状況の打開策について具体的な検討を開始し、当該検討の結果、平成30年7月中旬に、当社株式の持分比率を高めつつ、当社を非公開化することが、当社及び芙蓉総合リースの経営資源のより迅速かつ円滑な相互活用を可能とし、また、必要な施策をスピーディーに実施することにもつながり、ひいては、当社及び芙蓉総合リースグループの更なる成長と発展に資するとの考えに至ったとのことです。

また、当社といたしましても、本公開買付けを含む本取引を行うことにより当社の株主を芙蓉総合リース及びドンキホーテホールディングスのみとして当社を非公開化することが、株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、変化する経営環境に対処するための不確実性が伴う先行投資等を迅速かつ効果的に実施可能とし、結果的に、当社の企業価値のより一層の向上につながる可能性を高める最善の選択肢であるとの判断に至りました。

③少数株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(3) 本取引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」記載のとおり、当社は、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて第三者委員会に諮問し、同委員会より本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないことを内容とする答申書の提出を受けております。

(3) 本取引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

当社及び芙蓉総合リースは、当社が平成30年9月21日現在において芙蓉総合リース

の連結子会社であり、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、構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、本公開買付け価格の公正性を担保し、利益相反を回避する観点から、それぞれ以下のような施策を実施いたしました。

なお、芙蓉総合リースによれば、芙蓉総合リースは、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おりませんが、当社及び芙蓉総合リースにおいて以下(ア)乃至(カ)の措置を講じていることから、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とのことです。

(ア) 芙蓉総合リース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

(i) 普通株式

芙蓉総合リースは、本公開買付け価格を決定するにあたり、芙蓉総合リース、当社及びドンキホーテホールディングスから独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである大和証券株式会社(以下「大和証券」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たとのことです。なお、大和証券は、芙蓉総合リース、当社及びドンキホーテホールディングスの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む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。

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価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるという前提のもと、市場株価法及びディスカунティッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)を算定手法として用いて、当社株式の価値算定を行い、芙蓉総合リースは、大和証券から平成30年9月20日付で株式価値算定書(以下「芙蓉総合リース株式価値算定書」といいます。)を取得しているとのことです。なお、芙蓉総合リースは、大和証券から本公開買付け価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

芙蓉総合リース株式価値算定書によると、採用した算定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、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法 : 265円から294円

DCF法 : 336円から439円

市場株価法では、平成30年9月20日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日終値280円、直近1ヵ月間(平成30年8月21日から同年9月20日まで)の終値単純平均値269円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値について同じです。)、直近3ヵ月間(平成30年6月21日から同年9月20日まで)の終値単純平均値265円及び直近6ヵ月間(平成30年3月22日から同年9月20日まで)の終値単純平均値294円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を265円から294円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社が作成した事業計画（平成31年3月期から平成34年3月期までの4年間の計画です。当該事業計画は、本取引の実行前における当社と芙蓉総合リースとの関係が今後も継続した場合を前提として見積もった事業上のシナジーを考慮して作成しております。本取引の実行により実現することが期待される新たなシナジー効果につきましては、本公開買付けの開始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は困難であるため反映しておりません。）

（以下「本事業計画」といいます。）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31年3月期第2四半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り引いて当社の株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を336円から439円までと算定しているとのことです。なお、DCF法では、分析に用いた本事業計画において大幅な増減益を見込んでいないとのことです。

芙蓉総合リースは、大和証券から取得した芙蓉総合リース株式価値算定書の算定結果に加え、当社による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）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事例、当社株式の市場株価動向、芙蓉総合リースによって実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果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・交渉の結果等を踏まえて、最終的に平成30年9月21日付の取締役会決議を経て、本公開買付け価格を1株当たり415円と決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格である415円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成30年9月20日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値280円に対して48.21%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの数値について同じです。）のプレミアムを加えた価格、直近1ヵ月間（平成30年8月21日から同年9月20日まで）の終値単純平均値269円に対して54.28%のプレミアムを加えた価格、直近3ヵ月間（平成30年6月21日から同年9月20日まで）の終値単純平均値265円に対して56.60%のプレミアムを加えた価格、直近6ヵ月間（平成30年3月22日から同年9月20日まで）の終値単純平均値294円に対して41.16%のプレミアムを加えた価格です。

なお、本公開買付けにおいては、平成29年1月に当社株式を取得し、芙蓉総合リースの連結子会社とすることを目的として実施された公開買付け（平成28年12月15日から平成29年1月19日を買付け等の期間とする公開買付け。以下「前回公開買付け」といいます。）から相当期間が経過しており、当社の事業における経済環境の変化による競争の激化及び民法改正等の影響により、当社の将来の業績見通しが平成27年当時と比べて悪化すること等が想定されることを踏

また、現時点の当社株式の株式価値を算定し、本公開買付価格を決定しているため、本公開買付価格は、前回公開買付けにおける当社株式1株当たりの取得価格（520円）とは異なっているとのことです。

(ii) 新株予約権

当社新株予約権は、全て、当社の取締役を対象とするストック・オプションとして発行されたもので、権利行使の条件として、取締役の地位を喪失した日の翌日から10日（10日目が休日にあたる場合には前営業日）を経過する日までの間に限る旨、及び、当社新株予約権のそれぞれを一括してのみ行使できる旨が定められていることから、芙蓉総合リースは、本公開買付けにより当社新株予約権を買い付けたとしても、これを行使できないため、当社新株予約権に係る買付け等の価格をいずれも1個につき1円と決定したとのことです。

なお、芙蓉総合リースは第三者算定機関に対して当社新株予約権の価値算定を依頼しておらず、当社新株予約権の価値算定書を取得していないとのことです。

(イ) 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

(i) 算定機関の名称並びに当社及び芙蓉総合リースとの関係

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社、芙蓉総合リース及びドンキホーテホールディングスから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータスに対し、当社の株式価値算定を依頼し、プルータスから平成30年9月20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、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。また、プルータスは、当社、芙蓉総合リース及びドンキホーテ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重要な利害関係を有していません。なお、当社は、本公開買付けの開始から本臨時株主総会の招集を決議した本取締役会の開催時点までの状況を考慮しましたが、当社株式価値算定書に影響を与える前提事実の変更はなく、当社株式価値算定書は引き続き有効であると考えております。

(ii) 算定の概要

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、事業活動による将来収益獲得能力を直接的に評価し算定に反映するためにDCF法を用いて、当社株式の価値算定を行いました。当社株式価値算定書によれば、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です。

市場株価平均法：265 円から 294 円

DCF法：291 円から 453 円

市場株価平均法では、平成 30 年 9 月 20 日を基準日として、東京証券取引所における当社株式の基準日終値（280 円）、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値（269 円）、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値（265 円）及び直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値（294 円）を基に、当社株式の株式価値を分析し、1 株当たり株式価値を 265 円から 294 円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した本事業計画、当社へのインタビュー、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の将来の収益予想に基づき、当社が平成 31 年 3 月期第 2 四半期以降において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、1 株当たり株式価値を 291 円から 453 円までと算定しております。なお、割引率は、6.807%～10.524%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率は 0%として算定しております。プルータスが DCF 法による算定の前提とした事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、算定の前提とした当社の事業計画に大幅な増減益を含む事業年度はございません。

(単位：百万円)

| | 平成 31 年 3 月期 (9 ヶ月) | 平成 32 年 3 月期 | 平成 33 年 3 月期 | 平成 34 年 3 月期 |
|-------------------|------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 営業収益 | 2,562 | 3,636 | 3,887 | 4,184 |
| 営業利益 | 1,140 | 1,648 | 1,747 | 1,931 |
| E B I T D A | 1,195 | 1,717 | 1,817 | 2,001 |
| フリー・キャッ シュ・フロー | 1,539 | 120 | 845 | 1,358 |

(ウ) 当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、本取引に係る意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、平成 30 年 8 月 20 日、当社、芙蓉総合リース及びドンキホーテホールディングスから独立した外部の有識者である高橋明人氏（高橋・片山法律事務所所属、弁護士）、後藤高志氏（潮見坂総合法律事務所所属、弁護士）及び橋本卓也氏（株式会社エスネットワークス所属、公認会計士）から構成される当社第三者委員会を設置し、本取引について、(A)本取引の目的は合理的か（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、(B)本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性が確保されているか、(C)本取引において公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているか、及

び、(D)上記(A)から(C)までのほか、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるかを検討し、当社取締役会に意見を述べることについて諮問することを決定しました。

第三者委員会は、平成30年8月20日から平成30年9月13日まで合計で4回開催され、当社、芙蓉総合リース及びそれらのアドバイザーから第三者委員会に提供された資料及び情報に基づき、上記(A)乃至(D)の事項を中心に総合的な検討を慎重に行いました。第三者委員会は、かかる検討を前提として、平成30年9月20日に、当社取締役会に対して、以下のとおり検討及び評価をした結果、当社が現時点において本公開買付けに関し賛同の意見を表明すること、当社の株主の皆様に対しては本公開買付けへの応募を推奨すること、及び、新株予約権者の皆様に対しては本公開買付けに応募するか否かについて新株予約権者の皆様のご判断に委ねることはいずれも相当と考えられ、かつ当社の少数株主にとって特段不利益とは考えられないとする内容の答申書を提出しております。なお、当社は、本公開買付けの開始から本取締役会の開催時点までの状況を考慮しましたが、第三者委員会の答申内容に影響を与える前提事実の変更はなく、第三者委員会の答申は引き続き有効であると考えております。

- (i) 本公開買付けの目的及び必要性・背景事情並びに本公開買付けのメリットからは、本公開買付けの目的は当社の企業価値向上を目指したものであるとすることができ、加えて当社においては、芙蓉総合リースとの間で当社の属する市場環境や将来における動向予想等も踏まえて本公開買付けの必要性及びメリットの検討を行っていること、また当社の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本公開買付け後の運営方針等については、当社の事業内容及び経営状況を前提とした上で、芙蓉総合リースの事業内容をも踏まえたものと言え、いずれも不合理なものとは認められないことから、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値向上に資すると考えられること。また、本公開買付けではドンキホーテホールディングスは応募せず非公開化後も当社の株主として残ることが予定されているところ、同社は当社の債権取扱高及び営業収益の双方において過半を占める最大のビジネスパートナーであり、同社なくして当社事業の維持・発展は困難であること、事業計画上も同社との取引継続が前提とされていることからすると、同社が株主として残存することは当社の企業価値向上に資するものであると考えられること。
- (ii) 当社は、本公開買付けの取引条件、とりわけ本公開買付け価格の公正性を確保すべく、その検討・判断を行うに当たり、当社株式の株式価値算定のための独立の第三者算定機関を起用・選任し、当該第三者算定機関から株式価値算定書を取得し参考としていること、その上で、(a)当該株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると言え、またその内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられることから、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認めら

れないと考えられること、(b)当該株式価値算定書を基礎として当社においても本公開買付けの必要性及びメリット、当社の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で本公開買付け価格の検討を行い、かつ、芙蓉総合リースとの間で複数回に亘って交渉を行ってきたこと、(c)当社取締役会が最終的に決議の前提としている本公開買付け価格についても、近時の類似の公開買付け事例（直近3年間の親会社による公開買付けの事例）に照らして相応のプレミアムが付された価格と言えること、(d)上記(a)から(c)までの第三者委員会での議論及び検討の結論を含め特段不合理な点あるいは著しい問題などは認識していないことから、これら当社における対応は、本公開買付けを含む本取引の取引条件とりわけ本公開買付け価格の公正性を確保し、またこれらに関する当社の判断・意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性があるものと考えられること。

- (iii) 当社は本公開買付けを含む本取引への対応を検討するに当たり、当社及び芙蓉総合リースのいずれからも独立した第三者算定機関であるプルータスから当社株式価値算定書を取得し、当社及び芙蓉総合リースのいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、このような体制・状況のもと、本公開買付けにおいては、当社における対応及び検討に向けた過程の中で、芙蓉総合リースから早期かつ詳細な開示、説明を受けて、当社の株主の適切な判断機会の確保、意思決定過程における恣意性の排除、また本公開買付けを含む本取引の取引条件、とりわけ本公開買付け価格の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること。
- (iv) 上記(i)乃至(iii)までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、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あると考える事情は現時点において特段見あたらないこと。

(エ) 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程等における透明性及び合理性を確保するため、当社、芙蓉総合リース及びドンキホーテ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アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所から、本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法、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、同法律事務所は当社、芙蓉総合リース及びドンキホーテ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、重要な利害関係を有しておりません。

(オ) 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社は、平成 30 年 9 月 21 日開催の取締役会において吉田直樹氏及び堀優二氏を除く当社取締役全員一致により、本公開買付けに関して、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は本公開買付けへの応募を推奨すること、及び、新株予約権者の皆様に対しては本公開買付けに応募するか否かについて新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、当社の監査等委員である取締役の堀優二氏は芙蓉総合リースの顧問を兼務しているため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において芙蓉総合リースとの協議及び交渉にも参加しておりません。

また、芙蓉総合リースは、本公開買付けの実施にあたり、当社の第二位株主であるドンキホーテホールディングスとの間で、不応募確認書を締結しているとのことであり、当社の取締役の吉田直樹氏はドンキホーテホールディングスの代表取締役を兼務しているため、同様の観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において芙蓉総合リースとの協議及び交渉にも参加しておりません。

また、上記取締役会の決議にあたっては、堀優二氏を除く監査等委員である取締役 3 名（いずれも社外取締役）の全員が、何ら異議なく、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明する旨、当社の株主の皆様に対しては本公開買付けへの応募を推奨する旨、及び、新株予約権者の皆様に対しては本公開買付けに応募するか否かについて新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨について賛同しております。

(カ) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

芙蓉総合リースは、本公開買付けの公開買付期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、比較的長期間である 30 営業日としているとのことです。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しつつ、芙蓉総合リース以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性も担保することを企図しているとのことです。さらに、芙蓉総合リースと当社は、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等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と合わせ、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も配慮しております。

4. 今後の見通し

本株式会社併合の実施に伴い、上記「3. 株式会社併合に係る端数処理により株主に交付する

ことが見込まれる金銭の額の根拠等」「(2) 上場廃止となる見込み」「①上場廃止」に記載のとおり、当社株式は上場廃止となる予定です。なお、本株式併合後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及び芙蓉総合リースの間で協議・検討する予定です。

II. 単元株式数の定め廃止について

1. 廃止の理由

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は 19 株となり、単元株式数を定める必要性がなくなることによるものです。

2. 廃止予定日

平成 31 年 2 月 6 日（予定）

3. 廃止の条件

本臨時株主総会において本株式併合に係る議案及び単元株式数の定め廃止に係る定款の一部変更に関する議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

III. 定款の一部変更について

1. 定款変更の目的

- (1) 本株式併合に伴い、本株式併合の効力発生日である平成 31 年 2 月 6 日に当社株式の発行可能株式総数は 75 株に減少する定款の変更をしたものとみなされます。かかる点を定款の記載に反映して、より明確化するために、本株式併合の効力が発生することを条件として、現行定款第 5 条（発行可能株式総数）を変更するものであります。
- (2) 本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は 19 株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在 1 単元 100 株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、現行定款第 6 条（単元株式数）及び第 8 条（単元未満株式についての権利）を削除し、当該変更に伴う条数の繰り上げを行うものであります。

2. 定款変更の内容

変更の内容は以下のとおりです。なお、本議案にかかる定款変更は、本臨時株主総会において第 1 号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件として、本株式併合の効力発生日である平成 31 年 2 月 6 日に効力が発生するものとします。

(下線は変更部分を示します。)

| 現行定款 | 変更案 |
|--|---|
| <p>(発行可能株式総数) 第5条 当社の発行可能株式総数は <u>73,282,800株</u>とする。</p> <p><u>(単元株式数)</u> 第6条 当社の1単元の株式数は、 <u>100株</u>とする。</p> <p>第<u>7</u>条 (条文省略)</p> <p><u>(単元未満株式についての権利)</u> 第8条 当社の株主は、その有する <u>単元未満株式について、次に掲げる権利</u> <u>以外の権利を行使することができない。</u></p> <p><u>(1) 会社法第189条第2項各号</u> <u>に掲げる権利</u></p> <p><u>(2) 会社法第166条第1項の規</u> <u>定による請求をする権利</u></p> <p><u>(3) 株主の有する株式数に応じ</u> <u>て募集株式の割当ておよび</u> <u>募集新株予約権の割当てを</u> <u>受ける権利</u></p> <p>第<u>9</u>条～第<u>46</u>条 (条文省略)</p> | <p>(発行可能株式総数) 第5条 当社の発行可能株式総数は <u>75株</u>とする。</p> <p>(削除)</p> <p>第<u>6</u>条 (現行どおり)</p> <p>(削除)</p> <p>第<u>7</u>条～第<u>44</u>条 (現行どおり)</p> |

3. 変更の日程

平成31年2月6日(予定)

4. 定款変更の条件

本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

以 上