【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	東海財務局長
【提出日】	平成30年１月24日
【会社名】	株式会社ツノダ
【英訳名】	TSUNODA CO.,LTD.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 角田 重夫
【本店の所在の場所】	愛知県小牧市大字三ツ渕字東播州1604番地１
【電話番号】	0568-72-2331（代表）
【事務連絡者氏名】	取締役 ES部 ジェネラルマネージャー 渡邉 雅樹
【最寄りの連絡場所】	愛知県小牧市大字三ツ渕字東播州1604番地１
【電話番号】	0568-72-2331（代表）
【事務連絡者氏名】	取締役 ES部 ジェネラルマネージャー 渡邉 雅樹
【縦覧に供する場所】	株式会社ツノダ （愛知県小牧市大字三ツ渕字東播州1604番地１） 株式会社名古屋証券取引所 （愛知県名古屋市中区栄三丁目８番20号）

１【提出理由】

当社は、平成30年１月24日開催の取締役会において、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、平成30年２月27日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の５第４項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第２項第４号の４の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

２【報告内容】

１．株式併合の目的

（１）当社株式に対する公開買付けの結果を踏まえて株式併合を実施する目的及び理由

当社の平成29年12月26日付プレスリリース「株式会社ＴＮＤホールディングスによる当社株券に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、株式会社ＴＮＤホールディングス（以下「公開買付者」といいます。）（注１）は、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより当社を完全子会社化することを目的として、当社株式が上場廃止となる予定であることを前提とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、平成29年11月13日から平成29年12月25日までの間、当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、平成29年12月29日（本公開買付けの決済の開始日）付で、公開買付者は、当社株式271,655株（議決権所有割合（注２）：60.75%）を所有するに至りました。

（注１）公開買付者は、本公開買付けを通じて当社株式を取得及び所有し、本公開買付け成立後に、当社の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として、平成29年９月27日に設立された株式会社であり、本日現在、その発行済株式の全てをマーキュリア日本産業成長支援投資事業有限責任組合（以下「マーキュリアファンド」といいます。）が所有しているとの説明を公開買付者から受けております。また、マーキュリアファンドは、株式会社マーキュリアインベストメント（以下「マーキュリア」といいます。）が無限責任組合員を務める投資事業有限責任組合であるとの説明を公開買付者から受けております。

（注２）「議決権所有割合」の計算においては、当社が平成29年11月10日付で公表した「平成30年６月期第１四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「当社第１四半期決算短信」といいます。）に記載された平成29年９月30日現在の発行済株式総数（773,500株）から、同日現在当社が所有する自己株式数（326,277株）及び株式会社ツノダメンテナンス（当社及び当社の代表取締役社長である角田重夫氏が代表取締役を務め、同氏が議決権の100%を直接所有する資産管理会社であり、本公開買付け前における当社の筆頭株主であります。以下「ツノダメンテナンス」といいます。）が所有する単元未満の当社株式数（37株）を控除した株式数（447,186株）に係る議決権の数（4,471個）を分母として計算しております。なお、「議決権所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、議決権所有割合の計算において同じとします。

上記のとおり本公開買付けは成立いたしましたが、公開買付者は、本公開買付けにより、ツノダメンテナンスが所有する当社株式（152,737株、所有割合（注３）34.15%、以下「ツノダメンテナンス売却予定株式」といいます。）を除く当社株式の全て（当社が所有する自己株式を除きます。）を取得するに至らなかったため、当社に対し、当社の株主（当社を除きます。）を公開買付者及びツノダメンテナンスのみとする本株式併合の実施を要請いたしました。

（注３）「所有割合」とは、当社第１四半期決算短信に記載された平成29年９月30日現在の発行済株式総数（773,500株）から、同日現在当社が所有する自己株式数（326,277株）を控除した株式数（447,223株）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。）をいいます。

当社は、本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したこと等を踏まえ、当社の平成29年11月10日付プレスリリース「株式会社ＴＮＤホールディングスによる当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「当社意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせしていた予定のとおり、当社の株主（当社を除きます。）を公開買付者及びツノダメンテナンスのみとするために、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認を頂くことを条件として、当社株式25,456株を１株に併合する本株式併合を実施することにいたしました。

本株式併合により、当社、公開買付者及びツノダメンテナンス以外の株主の皆様の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。

（２）本公開買付けを含む本取引の目的及び背景

本公開買付けを含む本取引の目的及び背景の詳細は、当社意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおりですが、以下に改めて概要を申し上げます。

当社は、既存の賃貸土地及び賃貸マンションの事業は堅調である一方で、当社のここ数年間の売上高は安定的な反面、一定水準のままで推移していることにも表れているように、当社の今後の成長性及び企業価値の向上については、大きな課題であると認識しておりました。こうした中、今後の更なる企業価値向上戦略を検討したと

ころ、様々な経営課題が顕在化してきました。市場環境として、土地や賃貸マンション等の物件価格が高止まりを続けている一方、賃貸住宅物件の供給過剰問題、人口の減少や地域的人口偏重に伴う需要減少による賃料値下げ競争の一層の激化、加えて内部環境としても３名から４名程度の従業員数といった当社の数少ない人的リソース及び中京圏でのビジネスに特化せざるを得ないことによるグローバル及び日本全国へのビジネスネットワークの欠如のために、時代のニーズの変化に合わせて、賃貸土地の新たな優良クライアントを探し出すことも困難であるという重大な経営課題に直面していることを認識いたしました。上記の要因を総合的に勘案すると当社単独での今後の成長余地は非常に限定的であり、企業価値を向上させることも難しく、逓減（ジリ貧）の一途をたどる可能性を無視できない状況であると認識いたしました。

前記のような経営環境の中、当社は今後の更なる成長を主導することが可能な企業とのパートナーシップを模索し、平成28年10月頃よりデロイトトーマツファイナンシャルアドバイザリー合同会社（以下「DTFA」といいます。）をファイナンシャル・アドバイザー（以下「FA」といいます。）に選定し、当社の資本政策に係る検討を開始いたしました。そして、当該検討の結果、当社の今後の成長及び企業価値向上を行うには、相応の外部資源の投入を含めた抜本的な施策実行が必要との結論に達し、成長及び企業価値向上を目指す上で伴う様々なリスクについて既存株主の皆様にご負担をお願いすることを避けるべく、様々な選択肢の中から、当社の今後の成長を主導できる能力及び資源を有する第三者による当社株式の取得等による非公開化を施策として選択しました。

同年11月から入札手続を含む当該第三者の選定プロセスを実施し、複数の有力候補にデュー・ディリジェンスの機会も提供した上で、平成29年６月23日に複数の有力候補から意向表明書を受領いたしました。平成29年６月23日にマーキュリアから意向表明書を受領した後、当社及びDTFAはマーキュリアとの間で、企業価値向上施策の具体的な内容、従業員の処遇を含む株式取得後の経営方針、株式取得後の保有方針及び株式価値算定根拠等につき複数回に渡って協議を行うとともに、当社が所有する自己株式を除く当社の株式価値評価額（以下「株式価値評価額」といいます。）について交渉を行い、平成29年８月10日に株式価値評価額を55億円とすることに同意いただきました。マーキュリアの提示した株式価値評価額が前記の入札プロセスに参加した各候補者から提示された株式価値評価額との比較において最も高いものであったことに加え、企業価値向上施策の面でも、①マーキュリアの有する豊富なハンズオン投資実績から、当社が展開する事業のみならず、経営全般についての知見を有しており、当社の今後の成長を包括的に主導可能だと考えられること、②マーキュリアが不動産投資、不動産の運営・運用に専門性を有する役職員を擁していることから、当社単独では人的リソース及びノウハウの観点から実施が困難であった当社が所有する不動産の更なる活用についても主導可能だと考えられること、並びに③マーキュリアにおいて不動産の有効活用にノウハウやネットワークを有する主要株主との協業が可能であることから、当社のビジネスが中京圏に特化していることで不足しているグローバル及び日本全国へのビジネスネットワークを補完可能だと考えられること等を総合的に勘案の上、マーキュリアとのパートナーシップが、当社の更なる成長及び企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。

また、（i）本公開買付けにおける当社株式１株あたりの買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）は、後記「３．１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」の「（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」の「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のDTFAによる、市場株価法、類似会社比較法、ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）及び修正簿価純資産法のいずれに基づく当社株式の価値の算定結果の上限をも上回るものであり、また、本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年11月９日の株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）市場第二部における当社株式の終値4,500円に対して210.00%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、並びに同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値4,487円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に対して210.90%、同過去３ヶ月間の終値単純平均値4,333円に対して221.95%、及び同過去６ヶ月間の終値単純平均値4,232円に対して229.63%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、及び、（ii）後記「３．１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」の「（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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、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等を踏まえ、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上を踏まえ、当社は、平成29年11月10日付で、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本公開買付けへの応募を推奨する旨を決定し、公開買付者及びツノダメンテナンスとの間で資本政策に関する契約（以下「本契約」といいます。）を締結いたしました。

本契約において、本取引は、①本公開買付けの他、②本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本公開買付けによって当社株式の全て（当社が所有する自己株式及びツノダメンテナンス売却予定株式を除きます。）を取得できなかった場合に当社によって実施される本株式併合、③本公開買付けの成立及び本株式併合の効力発生を条件として当社によって実施されるツノダメンテナンス売却予定株式の全てを取得する自己株式取得（以下「本自己株式取得」といいます。）（注４）並びに④本自己株式取得に必要な分配可能額を確保するために当社によって実施される、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいま

す。）第447条第１項及び第448条第１項に基づく当社の資本金、資本準備金及び利益準備金の額の減少（注５）並びに任意積立金の取崩しから構成されております。なお、公開買付者は、本契約において、ツノダメンテナンス売却予定株式の全てについては本自己株式取得により当社に対して売却する予定であることから、本公開買付けには応募しない旨を合意しております。

（注４）本自己株式取得における本株式併合の効力発生前の１株当たりの取得価格（以下「本自己株式取得価格」といいます。）は、本公開買付価格である13,950円よりも35%（少数点以下を四捨五入しております。）低い9,111円を予定しております。なお、本自己株式取得により、ツノダメンテナンスには、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることになりますが、当社は、ツノダメンテナンスが理論上享受しうる当該税務メリットを最大限考慮した場合においても、ツノダメンテナンスが、本公開買付けに応募する場合と本自己株式取得に応じる場合とで、ツノダメンテナンスの税引き後の手取金額が後者が前者を上回らない範囲で同等となるように、本公開買付価格及び本自己株式取得価格を算出しております。

（注５）減少する資本金及び資本準備金の一部又はその全額についてはその他資本剰余金へ、また、減少する利益準備金の全額については繰越利益剰余金へ、それぞれ振り替える予定です。

本株式併合は、当社意見表明プレスリリースでお知らせした予定のとおり、本契約の内容に従って実施するものです。

２．本株式併合の割合

当社の普通株式について、25,456株を１株の割合で併合いたします。

３．１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠

（１）１株に満たない端数の処理の方法

本株式併合により、当社、公開買付者及びツノダメンテナンス以外の株主の皆様の保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。

本株式併合の結果生じる１株未満の端数については、その合計数（その合計数に１株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主に交付いたします。当該株式について、当社は、会社法第235条第２項の準用する第234条第２項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者に売却することを予定しています。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、株主が有する当該端数に係る本株式併合前の当社株式の数に13,950円（本公開買付価格）を乗じた金額に相当する金銭を各株主に交付できるような価格に設定する予定です。

（２）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算定根拠

本株式併合により生じる端数の処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額は、上記「（１）１株に満たない端数の処理の方法」のとおり、株主が有する端数に係る本株式併合前の当社株式の数に、本公開買付価格と同額を乗じた額となる予定です。

本公開買付価格につきましては、当社意見表明プレスリリースに記載のとおり、（a）後記「（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」の「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているDTFAによる、市場株価法、類似会社比較法、DCF法及び修正簿価純資産法のいずれによる当社株式の価値算定結果の上限をも上回るものであること、（b）本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年11月９日の名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の終値4,500円に対して210.00%、並びに同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値4,487円に対して210.90%、同過去３ヶ月間の終値単純平均値4,333円に対して221.95%、及び同過去６ヶ月間の終値単純平均値4,232円に対して229.63%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、（c）後記「（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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための各措置が採られており、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等を踏まえ、妥当な買付価格であると判断しております。

また、当社は、平成29年11月10日開催の当社取締役会において、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本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議した後、平成29年12月26日付プレスリリース「業績予想の修正に関するお知らせ」にて、業績予想の下方修正を行っておりますが、本公開買付けに関連する一時的な費用の支出に起因するものであり、本日付の当社取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付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、本株式併合により生じる端数の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、相当であると判断いたしました。

（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

①入札手続の実施

当社は、当社意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、(i)平成28年11月より実施した当社の価値を十分に認識いただけると考えられる複数の候補者のリストアップ及びその絞り込み、(ii)同年12月に実施した公開買付けの実施可否に係るアンケート、(iii)平成29年１月に実施した初期的な当社保有不動産、企業価値評価及び当社取得後における経営方針等に係るアンケート、(iv)同年４月に実施した当社経営陣との面談及び(v)同５月より実施したデュー・ディリジェンスにより、複数の買手候補先に対し、当社の株式の全ての取得について打診を行い、複数社より当社の株式の取得に関して検討を行っていただいた上で提案を受領しました。なお、複数社より提案を受領するにあたっては、デュー・ディリジェンスを実施した各社に対して、同一の提出期限を定める入札形式をとっております。しかしながら、提案の受領後における各社との交渉の結果も踏まえて、マーキュリアが提示した株式価値評価額が最高額であったことに加えて、マーキュリアの提案内容が最終意思決定機関である投資運用委員会の承認を得た法的拘束力を有するものであり、追加でのデュー・ディリジェンスの実施も必要としないものであったため取引実行の確実性が高いと評価できるものであったことを踏まえると、その他のいずれの提案についても、マーキュリアが提示した提案と比べて、当社の株主の皆様にとって有利な条件を提示する候補先は存在しませんでした。

②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、公開買付者から提示された本公開買付価格の基礎となる株式価値評価額（55億円）に関する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社、ツノダメンテナンス及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるDTFAより株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得しております。なお、DTFAは当社及び公開買付者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当社及び公開買付者との間で重要な利害関係を有しておりません。

DTFAは、当社株式の価値の算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値の算定を行っています。なお、当社は、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

DTFAは、当社の財務状況、当社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と考え、複数の株式価値算定方法の中から当社株式の算定にあたり採用すべき算定手法を検討し、当社株式が名古屋証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、比較可能な類似会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を、また当社がその事業の性質上、複数の重要な不動産を保有していることから修正簿価純資産法を採用して、当社株式の価値を算定しております。DTFAが上記各手法に基づき算定した当社株式の１株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法	： 4,232円～ 4,500円
類似会社比較法	：11,624円～12,175円
DCF法	：11,244円～13,646円
修正簿価純資産法	：11,879円

市場株価法では、平成29年11月９日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の基準日の終値4,500円、直近１ヶ月の終値単純平均値4,487円、直近３ヶ月の終値単純平均値4,333円、直近６ヶ月の終値単純平均値4,232円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を4,232円から4,500円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の１株当たりの価値の範囲を11,624円から12,175円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した平成30年６月期から平成34年６月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の収益予想に基づき、当社が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当社の企業価値や株式価値を計算し、当社株式の１株当たりの価値の範囲を11,244円から13,646円までと算定しております。なお、DTFAが算定に用いた事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。また、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではありません。

修正簿価純資産法では、当社の平成29年９月30日時点の貸借対照表において、時価が観察可能もしくは算出可能である重要な資産及び負債の時価評価等により計算した修正簿価純資産を基に、当社株式の１株当たりの価値を11,879円としております。

③当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引において、当社における意思決定の恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、当社及び公開買付者から独立した法務アドバイザーである西村あさひ法律事務所から、本公開買付けに関する意見表明についての意思決定過程、意思決定方法その他本取引を実施するにあたっての留意点について法的助言を受けております。なお、西村あさひ法律事務所は、当社並びに公開買付者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。

④当社における第三者委員会の設置及び意見の入手

当社は、本公開買付けを含む本取引において、当社における意思決定の恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、平成29年９月28日、当社、ツノダメンテナンス及び公開買付者から独立性を有し、利害関係を有しない外部の有識者を含む委員によって構成される第三者委員会（第三者委員会は、弁護士の笠野さち子氏（霞門綜合法律事務所）、公認会計士兼税理士の郡司昌恭氏（郡司公認会計士事務所、代表者）及び当社社外監査役・独立役員であり弁護士の中根浩二氏の３名の委員により構成されています。）を設置しております。なお、第三者委員会の委員は、設置当初から変更しておりません。

当社は、第三者委員会に対し、本公開買付けに対して当社が表明すべき意見の内容を検討する前提として、（i）本取引の目的は正当性・合理性を有するか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含みます。）、（ii）本取引の取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含みます。）の公正性・妥当性が確保されているか、（iii）本取引に係る手続の公正性が確保されているか、（iv）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、並びに（v）当社の取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問しました。

第三者委員会は、平成29年10月２日から平成29年11月10日まで合計７回開催され、本諮問事項に関する協議及び検討を行ったとのことです。具体的には、第三者委員会は、当社及びDTFA等から、(a)本取引の経緯及び目的、(b)本取引のスキーム及び手続の内容、(c)本取引の諸条件の交渉状況、(d)第三者算定機関であるDTFAの本株式価値算定書の内容及び算定手法などの説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、(e)マーキュリアから、本公開買付価格等の考え方について説明を受け、質疑応答を行いました。

第三者委員会は、以上に述べた各説明や質疑応答の内容を踏まえて本諮問事項につき慎重に協議及び検討を行った結果、平成29年11月10日、委員全員一致の決議により、当社の取締役会に答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出いたしました。本答申書の概要は以下の（i）～（v）に記載のとおりです。

(i)本取引の目的は正当性・合理性を有するか（諮問事項１）

当社のここ数年の業績はほぼ横ばいという状況が続いているところ、当社は、日本国内における優良物件の高止まりが続いている一方、相続税対策等による不動産賃貸業への安易な参入によりマンションの供給過剰が続いており、国内市場における賃料値下げ競争がより激化することが予想されているといった環境の中、当社単独では人的リソース・ノウハウ等の観点から当社の企業価値を向上させることが難しいこと等の経営課題をかかえているが、本取引により、当社所有物件のバリューアップの可能性が高まること等により当社の企業価値の向上の可能性があることが認められること、当社単独での企業価値の維持・向上が難しい中で当社の既存株主に適正な価格をもって当社株式を売却する機会が提供されること等からすると、本取引の目的は正当性・合理性を有すると思料する。

(ii)本取引の取引条件の公正性・妥当性が確保されているか（諮問事項２）

(a)当社及び公開買付者らから独立した第三者算定機関であるDTFAから取得した本株式価値算定書によれば、当社株式１株当たりの株式価値は、市場株価法で4,232円から4,500円、類似会社比較法で11,624円から12,175円、DCF法で11,244円から13,646円、修正簿価純資産法で11,879円とされているところ、本公開買付価格（１株13,950円）は、上記いずれの算定手法による１株当たりの株式価値の上限額を超えており、かつ、DTFAによる算定手法等についての説明、当社に対する当社の事業計画等についてのヒアリングの結果等からすると、DTFAによる株式価値の算定手法及びその算定の過程並びにその算定結果について特段不合理と認められる点はないこと、(b)当社が、本公開買付けに先立ち、複数の企業を買付候補としてリストアップし、入札・面談等を経て、有力候補を絞り込んでおり、また、マーキュリアとの間で、株式価値算定根拠等につき複数回にわたる交渉を行い、株式価値評価額を55億円とする提案を受けるに至っていること、(c)本公開買付価格は、当社の株式価値評価額を55億円とする前提で、ツノダメンテナンスを除く少数株主の経済的利益を最大化することを目的として、ツノダメンテナンスが本自己株式取得に応じた場合に法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることによりツノダメンテナンスが理論上享受しうる税務メリットを最大限考慮した場合においても、ツノダメンテナンスが本公開買付けに応募する場合と本自己株式取得に応じる場合とで税引き後の手取金額が後者が前者を上回らない範囲で同等となるように本公開買付価格を設定す

るという方針で計算され、公開買付者との間で合意に至っているところ、本公開買付価格の算定過程に特段不合理と認められる点はないこと、(d)本公開買付価格（1株13,950円）は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年11月９日の名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の終値4,500円に対して210.00%、並びに同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値4,487円に対して210.90%、同過去３ヶ月間の終値単純平均値4,333円に対して221.95%、及び同過去６ヶ月間の終値単純平均値4,232円に対して229.63%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、過去３年間（平成26年９月から平成29年８月まで）に公表された公開買付事例におけるプレミアム水準と比較しても相当程度に高いプレミアムが加算されているといえることから、本公開買付価格は適正に設定されていると評価できるから、本取引の取引条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性は十分に確保されていると思料する。

(iii)本取引に係る手続の公正性が確保されているか（諮問事項３）

(a)当社は、買付候補者を選定するに際して入札手続を実施しているところ、当該入札手続は、独立した第三者であり、かつM&Aの専門家であるDTFAをアドバイザーとして選任した上で、提示金額の多寡、前提条件を含めた実現の蓋然性等を公平に比較し、またいずれの候補者も当社とは独立した第三者であり、入札過程において、候補者同士を不公平に取り扱ったことも窺われないこと、(b)当社は、本取引に関する提案を検討するための諮問機関として、第三者委員会を平成29年９月28日開催の取締役会決議に基づき設置し、第三者委員会から提出を受けた本答申書の内容について最大限尊重する旨を決議していること、(c)当社は、当社及び公開買付者から独立したFA及び第三者算定機関としてDTFA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、各種アドバイスを受けていること、(d)当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのFAであるDTFAに対し、当社の株式価値の算定を依頼し、本株式価値算定書を取得していること、(e)法令に定められた最短期間の公開買付期間は20営業日であるところ、公開買付者は、公開買付期間を30営業日としていること、(f)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147,244株と設定しているところ、これは、当社第１四半期決算短信に記載された平成29年９月30日現在の当社の発行済株式総数（773,500株）から、同日現在当社が所有する自己株式数（326,277株）及びツノダメンテナンス売却予定株式の数（152,737株）を控除した残数（294,486株）の過半数に相当する数であり、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに配慮されていること等からすると、本取引に係る手続の公正性は確保されていると思料する。

(iv)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（諮問事項４）

前記のとおり、本取引の目的は正当性・合理性を有し、本取引の取引条件は公正性・妥当性が確保されており、また本取引に係る手続の公正性も確保されているから、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものとはいえないと思料する。

(v)当社の取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非（諮問事項５）

本取引は当社の企業価値の向上に資すると考えられるから、当社の取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明することは妥当であり、また本取引の取引条件は公正性・妥当性が確保されており、本取引に係る手続の公正性も確保されているから、当社の取締役会が当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することも妥当と思料する。

⑤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監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、本株式価値算定書の内容及び西村あさひ法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、第三者委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。その結果、当社は、当社意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、マーキュリアとのパートナーシップが、当社の更なる成長及び企業価値の向上に資するものであり、また、本公開買付価格は妥当性を有するものと考えており、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断しております。こうした中、平成29年11月10日開催の当社の取締役会決議をもって、出席取締役（取締役総数３名のうち、下記の特別の利害関係を有する角田重夫氏を除く２名（うち社外取締役１名））の全員一致で、当社の意見として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、本取引においては、公開買付者、当社及びツノダメンテナンスが本契約を締結し、当該契約に基づき、本取引の一環として、当社がツノダメンテナンスから本自己株式取得を行うこと等を予定しているところ、当社の取締役のうち、角田重夫氏についてはツノダメンテナンスにおいて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し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の立場において、意向表明書を受領した数社の中から優先交渉権を付与する１社を選定した平成29年８月10日以降の当社の取締役会における本取引に係る議案の審議及び決議については一切参加しておりません。また、当社の監査役３名（うち社外監査役２名）

が、当社の取締役会に出席し、当社の取締役会が上記意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

⑥マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、応募株券等の総数が買付予定数の下限（147,244株）以上であることを成立の条件としております。なお、買付予定数の下限は、当社第１四半期決算短信に記載された平成29年９月30日現在の発行済株式総数（773,500株）から、同日現在当社が所有する自己株式数（326,277株）及びツノダメンテナンス売却予定株式の数（152,737株）を控除した株式数（294,486株）の過半数（147,244株）、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」に相当する株式数を基礎としているとの説明を公開買付者から受けております。

このように、公開買付者は、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとの説明を公開買付者から受けております。

⑦他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間である20営業日よりも長い30営業日に設定することにより、当社の株主の皆様に対し本公開買付けへの応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも当社の株券等に対して買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付価格の適正性の担保に配慮していると聞き及んでおります。

４．本株式併合がその効力を生ずる日

平成30年３月30日（予定）

以　上