



平成 24 年 5 月 22 日

各 位

会 社 名 株式会社エイチ・アイ・エス  
代表者名 代表取締役社長 平 林 朗  
(コード番号 9603 東証第一部)  
問合せ先 取締役 経理・財務担当  
本社経理本部長 中 谷 茂  
(TEL 03-5908-2070)

### 九州産業交通ホールディングス株式会社株券に対する公開買付けの開始 及び子会社の異動に関するお知らせ

当社は、平成 24 年 5 月 22 日開催の取締役会において、以下のとおり、九州産業交通ホールディングス株式会社（以下「対象者」といいます。）の株券を公開買付けにより取得して、対象者を連結子会社とすることを決議いたしましたので、お知らせいたします。

#### 1. 買付け等の目的等

##### (1) 買付け等の目的

当社は、本日現在、対象者の普通株式6,544,100株（対象者の平成23年11月29日提出の第97期半期報告書に記載された平成23年9月30日現在の発行済株式総数（20,901,843株）から、同半期報告書に記載された平成23年9月30日現在の対象者が保有する自己株式数（3,364株）を除く株式数（20,898,479株）に占める割合（以下「所有割合」といいます。）にして31.31%（小数点以下第三位を四捨五入。以下所有割合について同じ。））を所有し、対象者を持分法適用関連会社としております。この度、平成24年5月22日開催の取締役会において、当社による対象者の連結子会社化を目的として、本プレスリリースの発表に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを決定いたしました。

当社は、「もっと多くの方に世界へ飛び出してほしい。いろいろなものを見、たくさんの人と出会ってほしい。」という想いを原点にして、昭和55年（1980年）12月に創業いたしました。日本の海外旅行の変革を求めて、リーズナブルな海外航空券の販売からスタートした当社は、お客様の旅心に添い、自由に思い思いに描かれたお客様の旅をお客様の視点でサポートさせていただき、お客様の自由な旅を求めて、旅行市場に様々な変化を生み出してまいりました。近年では国内旅行や訪日旅行にも力を注ぎ、海外に100か所を超える拠点を展開して、当社は、海外出張や団体旅行、他社および自社ブランドのパッケージツアーまでを幅広く取り扱う、総合旅行会社となりました。当社は、「ツーリズムを通じて、世界の人々の見識を高め、国籍、人種、文化、宗教などを超え、世界平和・相互理解の促進に貢献する。」という企業理念の下に、創業以来のベンチャー・スピリットと日本で培った高水準のサービスレベルで、もっと身近で、もっと自由な世

界のお客様の“いい旅”の実現を求めて、世界ブランド「H. I. S.」を目指しております。

また、当社は、テーマパークであるハウステンボス（以下「ハウステンボス」といいます。）を運営するハウステンボス株式会社（長崎県佐世保市）（以下「ハウステンボス社」といいます。）を平成22年4月に連結子会社としてグループ会社化し、長崎県や佐世保市、そして九州経済界のご協力も得て、その経営再生と黒字化にも取り組み始めました。現在では、ハウステンボス社は業績を好転させて、黒字体質が定着しつつあると考えております。

対象者は、昭和17年8月に国の戦時統合策に基づき、「熊本の産業振興会社になる」という創業理念のもとに、熊本県下のバス事業者45社とトラック事業者61社が統合・設立され、営業を開始した、九州産業交通株式会社（熊本県最大のバス事業会社）を淵源とする持株会社であります。九州産業交通株式会社は、株式会社産業再生機構（以下「産業再生機構」といいます。）による事業再生支援を受けた時期もありましたが（支援期間は平成15年8月から平成17年10月まで）、平成18年4月には持株会社へ移行しました。対象者は、分社化したバス事業、観光事業、不動産事業の三つの事業会社と、熊本県下地方部を走る路線バス、貸切バス、車両整備、フェリーの四つの子会社を通じて、自動車運送事業（一般路線バス事業、観光バス事業、高速バス事業、貸切バス事業）、食堂・売店事業（高速道路のサービスエリアや空港におけるレストランの運営や観光土産品の販売）、不動産賃貸業（約80のテナントからなる熊本県唯一の地下商店街や県民百貨店）、整備事業（一般の自家用車を対象とする車検や板金塗装事業、車両販売、バス整備事業、保険代理店）などの事業を行っております。

なお、対象者は、株式を上場しておりませんが、金融商品取引法（以下「法」といいます。）第24条第1項第3号の定めにより、有価証券報告書を提出する継続開示会社になっております。

当社は、予めから「国内旅行の強化」や「訪日旅行の促進」を中長期的な戦略の中に位置づけておりました。そのような折りに、産業再生機構が対象者の事業再生支援を終えて新たな再建スポンサーを募集する機会があり、平成17年8月末から10月初めにかけての公開買付けによって対象会社の株式を後述のHIS-HS九州産交投資事業有限責任組合を通じて間接的に取得しました。HIS-HS九州産交投資事業有限責任組合が取得した株式数は19,583,500株であり、それに伴う当社の間接保有割合は18.72%となり、この間接保有分を株式数に換算すると3,912,863株強に相当します。この株式取得は、当社の「国内旅行の強化」と「訪日旅行の促進」に向けての相乗効果の実現を目指したものであり、また、対象者が行う「バス事業」についても、熊本県民の足を守る公共的事業としてとらえ、責任をもってその経営を支援していく考えで行ったものであります。その後、平成18年4月に、当社は、HIS-HS九州産交投資事業有限責任組合から2,554,400株を取得して直接保有とし、これと間接保有分と合わせた所有割合が23.31%となったため、当社は、対象者を持分法適用関連会社といたしました。さらに、平成20年7月末から9月中旬にかけて、当社は、4者から株式を直接に取得した結果、間接保有分と合わせた所有割合が31.31%となりました。なお、HIS-HS九州産交投資事業有限責任組合が平成20年10月下旬をもって解散したため、それ以降は当社が保有する対象者株式は全て直接保有となり、当社が保有する対象者の普通株式数は6,554,100株になっております。

先の平成17年8月末から10月初めにかけての株式取得は、当時のエイチ・エス証券株式会社（現在の澤田ホールディングス株式会社（以下「澤田ホールディングス」といいます。）の前身で、以下「旧HS証券」といいます。）と連携して行いました。澤田ホールディングスと当社との間には資本関係はなく、関連当事者（ある当事者が他の当事者を支配しているか、又は、他の当事者の財務上及び業務上の意思決定に対して重要な影響力を有している場合の当事者等のこと）に該当

しておりません。また、当社が本公開買付けを行ううえで、澤田ホールディングスとの関係は、形式的特別関係者にも実質的特別関係者にも該当しておりません（もともと、通常取引条件下で、当社のお客様、ひいては当社の事業にとってメリットがあると判断される場合には、当社は、澤田ホールディングスおよびそのグループ会社との間で、取引関係に立つことがあります）。

対象者の株式を取得した後、当社の出身者が対象者の代表取締役社長に就任（対象者へ転籍）して、新企業理念を策定し、旅行営業では公開買付者のコーポレートマークの一部を取り入れたマークを掲示するほか、海外旅行商品には当社の商品も販売し、ハウステンボスへの日帰りバスツアーを企画・募集・催行するなど、対象者と公開買付者はシナジーに取り組んでまいりました。また、対象者は、平成19年にはバス事業・車両整備の事業拠点の発展的統合を図り、平成23年3月の九州新幹線全線開業に合わせた観光地へのアクセス向上を図った商品開発などの施策を推進し、「歴史回廊くまもと観光立県」に向けて、観光需要の取り込みを積極的に図る一方で、経費の節減や経営全般の効率化に取り組んで財務体質の堅実な改善を進めてゆくなど、着実に発展の道を歩んでおります。さらに、対象者は、熊本市内桜町地区（本社所在地）の再開発プロジェクトの検討にも着手いたしました。

世界経済におけるアジアの成長は著しいものがあり、それとともに、「アジア大旅行時代」がまさに始まりつつあると言っても良いような状況にあります。こういった認識のもと、当社にとって、対象者やハウステンボス社がその一員となっている九州地区の観光産業は、「国内旅行の強化」や、中国本土・台湾・韓国からのお客様を対象とする「訪日旅行の促進」という中長期的な戦略を展開するうえで、その位置づけがますます重要なものとなっております。対象者が事業を展開する熊本県は、阿蘇山などの観光地を抱えるほか、九州の中央部に位置するという地理的優位性があり、対象者の本拠とする熊本市は、この4月1日に全国で20番目の政令指定都市に昇格して「都市ブランド」を入手いたしました。こういった状況から、熊本の重要度は、対アジア戦略や地方分権行政面からも、今後高まっていくものと期待されています。

当社と対象者は、これまで事業面や資金の面での連携を適宜行ってまいりましたが、「観光立国」、「ビジットジャパン事業（訪日旅行促進事業）」という国を挙げての施策と相まって、「国内旅行の強化」や「訪日旅行の促進」という中長期的な経営戦略を展開して行くにあたり、当社は、九州地区の観光産業で確固たる地位を築いており、「熊本にもっと深くかかわり、九州全域、日本全国、世界へと視野を広げて」いこうとする対象者と、提携関係を一層進展させていくことが、一層のシナジー効果を発揮しうると判断するに至りました。また、公開買付者の株主に対する説明責任を考慮した場合、その提携は、単なる事業提携の深化・発展に留まらず、対象者を当社の連結子会社とすることが必要であるとも判断しております。

当社は、投資・運用委員会において、対象者が熊本県民に広く支えられて事業展開を図っているという事実も考慮して、公開買付けによって追加的に取得する株式数の範囲や、対象者の事業内容等について、種々の検討を重ねました。また、投資・運用委員会は、対象者から、現に行っている事業の内容のほか、検討に着手している熊本市内桜町地区の再開発プロジェクトについても聴取しました。この投資・運用委員会は、取締役会の附属委員会であり、投資案件や資金運用方針を審議して代表取締役社長に答申する権限を持っております。その構成員は、業務執行取締役を中心に、会計・税務・金融・投資等についての識見を有する者であります。澤田秀雄氏（当社の代表取締役会長であり、澤田ホールディングスの代表取締役社長でもあります）は別として、澤田ホールディングスの他の取締役や従業員は、この委員会の構成員ではありません。

このような投資・運用委員会における検討結果を踏まえ、当社は、平成24年5月22日開催の取

締役会において、本公開買付けを行って対象者の株式を追加的に取得することを決定いたしました。さらに、追加的に取得する株式数については、対象者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ことをも勘案して（対象者の全株主数750名（平成24年3月31日現在）のうち、その9割弱の670名の株主が熊本県に在住し、株式数比率でも16%強を占めていることから、熊本県民が愛着を持って対象者の株式を引き続き保有し、対象者を支援し続けていると考えられます）、当社は、取得後の株式所有割合が最大限で55.0%に留まるよう、対象者株式4,950,000株（所有割合にして55.0%に相当する株式数）を、買付予定数の上限として設定することにいたしました。

なお、当社は、対象者の筆頭株主である澤田ホールディングス株式会社との間で平成24年5月22日付で公開買付応募契約書を締結し、同契約において澤田ホールディングス株式会社が保有する対象者株式の一部（2,822,100株、所有割合13.50%）を本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

## （2） 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者は株式を上場しておりません。

## （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

対象者が本プレスリリース発表日現在において当社の関連会社であること並びに当社と対象者の業務上の継続的な関係を勘案し、当社及び対象者は、本公開買付け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として、以下に述べる措置を講じております。

### ① 公開買付けによ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、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を決定するに際しての参考とするために、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計（以下「赤坂国際会計」といいます。）に、対象者の株式価値の評価を依頼し、赤坂国際会計から平成24年4月23日に株式価値算定書を取得しております。これは、本プレスリリース発表日現在において、当社が、対象者の普通株式6,544,100株（所有割合にして31.31%）を所有し、対象者を当社の持分法適用関連会社としていることから、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が目的であります。

赤坂国際会計は、複数の株式価値算定手法の中から、類似上場企業比較法および純資産価額法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行いました。類似上場企業比較法が採用された理由は、対象者と比較対象となり得る上場会社のデータを入手することが可能であると考えられるため、一般に公開された情報である同業他社の株価及び財務データを使用することができ、実証的かつ客観的な価値評価が可能になるからであるとされています。DCF法（対象者の営む事業の将来キャッシュ・フロー（収益力）に基づく評価方法であって、事業継続を前提とした場合の企業価値を行ううえで、一般的に採用される手法の一つ）は、対象者による熊本市内桜町地区の再開発計画（対象者において検討に着手）について、DCF法によって株価に与える影響を考慮した評価を実施することが困難な状況であると判断し、対象者の株式価値の算定手法として採用しませんでした。また、市場株価平均法は、対象者株式が非上場株式であるために市場株価が存在しないことから、今回の株式価値算定手法の対象から外されております。なお、当社は、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。

赤坂国際会計が上記各手法において算定した、対象者の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりであります。

類似上場企業比較法	366円から668円
純資産価額法	523円

類似上場企業比較法では、対象者と比較対象となりうる事業を手がける上場会社のデータを入力し、EV/EBITDA倍率（企業の将来キャッシュ・フローに基づく指標であり、財務構成による影響が相対的に軽微であると考えられる指標）を比較対象指標として採用して評価を実施するほか、いずれも伝統的な株式評価指標である株価純資産倍率（PBR）や株価収益率（PER）を指標として、対象者の財産状況および損益状況が株価に与える影響も考慮して、対象者の普通株式1株当たりの価値を366円から668円の範囲で算定しております（ここでEVとはEnterprise Valueを意味し、株式時価総額＋ネット有利子負債で表します。また、EBITDAとはEarnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortizationを意味し、税引前当期純利益＋支払利息＋減価償却費で表します）。

なお、EV/EBITDA倍率が比較対象指標として採用された理由は、DCF法（対象者の営む事業の将来キャッシュ・フロー（収益力）に基づく評価方法であって、事業継続を前提とした場合の企業価値を行ううえで、一般的に採用される手法の一つ）を株式価値の算定手法として採用しなかったことによります。赤坂国際会計は、熊本市内桜町地区の再開発計画（対象者において検討に着手）について、DCF法によって株価に与える影響を考慮した評価を実施することが困難な状況であると判断しました。その根拠として、赤坂国際会計は、再開発計画が検討に着手した段階であるがために、イ）再開発計画の進捗状況に応じたキャッシュ・フローの重要な変動が発生する見込みであるものの、その影響額が現時点で未確定であること、ロ）再開発完了後の想定キャッシュ・フローが、対象者の株式価値の評価時点において策定されていないこと、ハ）対象者が、再開発を反映した中期事業計画を策定していないこと等を挙げています。こういった事情から、赤坂国際会計は、類似上場企業比較法において、EV/EBITDA倍率を比較対象指標として採用し、対象者の普通株式1株当たりの価値を算定するに当たって、対象者のキャッシュ・フロー水準が与える影響を考慮するようにしました。

純資産価額法（Net Asset Approach：総資産の時価から負債を控除した額を用いて企業価値を算定する方法）では、一定の客観性を有する評価結果を算定し得るとして、対象者の資産・負債の評価額に基づいて、対象者の普通株式1株当たりの価値が523円と算定されています。

当社は、上記株式価値算定書に記載された各手法の内容・結果を踏まえつつ、対象者に対する事業・法務・会計・税務に係るデュー・ディリジェンスの結果、本公開買付けに対する応募数の見通し、対象者の過半数の議決権の取得を目的とする公開買付けの際に付与される支配権プレミアムの実例等を総合的に勘案し、平成24年5月22日開催の取締役会において、本公開買付け価格を570円と決定いたしました。

## ② 対象者における利害関係を有しない者による意見の入手

平成24年5月22日付「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」と題するプレスリリース（以下「対象者プレスリリース」といいます。

（URL：[www.kyusanko.co.jp/pdf/oshirase.pdf](http://www.kyusanko.co.jp/pdf/oshirase.pdf)）によれば、対象者取締役会は、登公認会計士事務所に対して、当社が平成24年4月23日に赤坂国際会計から取得した株式価値算定書について

て、採用された評価方法、算定された対象者の普通株式1株当たりの価値、そして当社が1割弱程度の支配権プレミアムを考慮する意向であることの各点につき、意見を求めたとのことであります。これに対する登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株当たりの価値は妥当であるというものでした。

採用された評価方法が適切である理由として、DCF法の不採用は、DCF法が将来のキャッシュフロー（収益力）に基づく評価方法であるため、対象者が検討に着手した熊本市内桜町地区の再開発計画について恣意性を排除して将来収益に含めることが困難であることから適切であるとされています。類似上場企業比較法の採用の適切性については、対象者の規模と相対的に類似性があると認められる上場企業が選定されていることが理由とされ、それによって一定程度の客観性のある評価が算定可能であることから、この方法で算定された株価も妥当であるというものでした。純資産価額法の採用が適切である理由として、時価の存在する対象者の主たる資産（土地や有価証券）について、客観性のある指標を用いて時価が算定されていることが挙げられており、そして当該時価を考慮した「修正簿価純資産額」で対象者の株価が算定されていることから、算定された対象者の普通株式1株当たりの価値は妥当であるというものでした。

また、当社が支配権プレミアムを考慮する意向であることについては、対象者の株式が上場株式でないことによる流動性ディスカウントよりも支配権プレミアムを重視するということであって、本公開買付けの目的にあげられているシナジー効果の推進による対象者の企業価値の向上を見込んだものであるとして評価できるという趣旨の意見でありました。

### ③ 対象者における取締役会に出席した取締役及び監査役全員の承認

「対象者プレスリリース」によれば、対象者取締役会は、平成24年5月22日開催の取締役会において取締役4名全員及び監査役3名全員が出席して、本公開買付けについて審議を行い、取締役3名の賛成により（対象者の代表取締役社長は、6年7か月ほど前までは当社の従業員であったことから、利益相反取引の疑義が生ずる可能性に万全を期すために、議決に参加していません）、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様の判断に委ねることを決議しているとのことです。また、この決議については、監査役は異議を述べなかったということでもあります。

本公開買付けについて賛同するに至った経過として、登公認会計士事務所から取得した意見と助言、及びその他関連資料を踏まえて本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討した結果、本公開買付けが対象者の中長期的な企業価値の向上に資するという結論に至ったとあります。また、対象者の株式が上場株式でないことに鑑み、本公開買付けが、本公開買付け価格の妥当性を含めて、対象者の株主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対象者が判断したことも、本公開買付けに対象者が賛同する理由として挙げられております。

その一方で、対象者の全株主数750名（平成24年3月31日現在）のうち、その9割弱の670名の株主が熊本県に在住し、株式数比率でも16%強を占めていることから、対象者は、熊本県民が愛着を持って対象者の株式を引き続き保有し、対象者を支援し続けていこうという気持ちにも応えたいと考え、本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の判断に委ねることにしたということでもあります。

(4) 公開買付者と対象者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

当社は、対象者の筆頭株主である澤田ホールディングスとの間で平成24年5月22日付で公開買付応募契約書を締結し、同契約において澤田ホールディングスが保有する対象者株式の一部（2,822,100株、所有割合13.50%）を本公開買付けに応募する旨の合意をしております。もともと、公開買付応募契約に定める（i）公開買付者の表明・保証、（ii）公開買付者が金融商品取引法その他の適用法令に従い本公開買付けに必要な手続きを適法に行なうこと、および（iii）公開買付者の秘密保持義務や契約上の地位または権利義務の譲渡等の禁止といった契約内容につき重大な違反があった場合には、澤田ホールディングスは応募しないことができます（但し、澤田ホールディングスはこれらの条件の全部又は一部を放棄し、応募することができます）。

公開買付応募契約（以下では、「本契約」といいます。）の第3条第2項は、上記（i）に関する条項であり、その内容は以下のとおりとなります。すなわち、

本公開買付者（当社を指します。以下同じです。）は、本株主（澤田ホールディングスを指します。以下同じです。）に対し、以下の各事項が、本契約締結日及び本決済開始日において（但し、表明及び保証の時点が明記している場合にはその時点において）真実であることを表明し、保証する。

① 存続及び権限

本公開買付者は、日本の法令に基づいて適法に組成され、有効に存続しており、本契約の締結及びその義務の履行並びに本契約において企図されている取引の実行について、自己の名で行うため必要な能力及び権限を有し、必要な全ての関係法令上の手続及び内部手続により適法かつ有効に授權されていること。

② 執行可能性

本契約に基づく本公開買付者の義務は、倒産手続に関する法令又は債権者の権利一般に影響する法令その他適用ある法令に従い制約を受ける場合を除き、本公開買付者の適法、有効かつ拘束力のある法的義務を構成し、その条項に従って強制することが可能であること。

③ 違反等の不存在

本契約の締結及びその義務の履行並びに本契約において企図されている取引の実行は、(a)本公開買付者に適用される法令に違反するものではなく、(b)本公開買付者の組合契約に違反するものではなく、(c)本公開買付者が当事者になっている他の契約において債務不履行等の事由を構成するものではなく、かつ、(d)本公開買付に必要な金融商品取引法に基づく手続を除き、本公開買付者による法令に基づく承認、許可又は登録の取得を必要とするものではないこと。

④ 訴訟・倒産手続

(イ) 本公開買付者について、本契約の締結又は本契約に基づく義務の履行を妨げるおそれのある訴訟、行政処分その他の法的手続きは存在しない。

(ロ) 本公開買付者又はその財産について、破産手続、民事再生手続その他の倒産手続き若しくはその申立て、差押、仮差押、仮処分その他の処分又は本契約の締結若しくは本契約に基づく義務の履行を妨げるおそれのある手続きは存在しない。

⑤ 本公開買付の適法性

本決済開始日において、本公開買付者は、金融商品取引法その他の適用法令に従い、本公開買付にかかる必要な手続きを全て適法に行っている。

⑥ 資金調達

本公開買付者は、本決済開始日において、本公開買付に基づく買付価額の全額の支払い及び本

契約に基づいて本公開買付者が支払うべきその他の金額の支払いに足る十分な資力を有している。  
という定めであります。

公開買付応募契約の第4条第2項は、上記(ii)に関する条項であり、その内容は  
本公開買付者は、金融商品取引法その他の適用法令に従い、本公開買付にかかる公開買付届出  
書の提出その他必要な手続きを全て適法に行うものとする。  
という定めであります。

公開買付応募契約の第9条と第12条は、上記(iii)に関する条項であり、第9条は、  
本株主及び本公開買付者は、相手方当事者の書面による事前の承諾を得ない限り、本契約上の  
地位又は本契約に基づく権利義務を直接又は間接を問わず第三者に譲渡、移転又は担保権の設定、  
その他の処分をしてはならない。  
と定め、第12条は、

本株主及び本公開買付者は、本契約締結から3年間、本契約に関して知り得た相手方当事者及  
び対象会社の秘密情報については、当該当事者の書面による事前の了承を得ることなく、本契約  
の履行以外の目的に使用せず、かつこれをそれぞれの従業員、取締役、監査役、弁護士、公認会  
計士、税理士、コンサルタントその他のアドバイザーであって、かかる開示を受ける合理的な必  
要性のある者以外の第三者に開示してはならないものとする。但し、法令の規定又は裁判所、監  
督官庁その他の司法・行政機関もしくは金融商品取引所の判断により要求される場合はこの限り  
ではない。

と定めております。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

① 名 称	九州産業交通ホールディングス株式会社
② 所 在 地	熊本県熊本市中央区桜町3番10号
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 矢田 素史
④ 事 業 内 容	事業持株会社
⑤ 資 本 金	1,065百万円
⑥ 設 立 年 月 日	昭和17年8月17日
⑦ 大株主及び持株比率	澤田ホールディングス株式会社 (46.89%) , 公開買付者 (31.31%)
⑧ 上場会社と対象者の関係	
資 本 関 係	上記⑦に記載のとおり、公開買付者は対象者の株式を保有しております。公開買付者の関係者及び関係会社と対象者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき資本関係はありません。
人 的 関 係	公開買付者と対象者との間には、記載すべき人的関係はありません。また、公開買付者の関係者及び関係会社と対象者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき人的関係はありません。
取 引 関 係	公開買付者は、対象者に対して資金の貸付取引及び利息の受取の取引関係があります。また、公開買付者と対象者の関係会社との間で、国内旅行商品の仕入取引があります。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者は、公開買付者の関連当事者に該当します。

### (2) 対象者の過去3期の損益等の推移

対象者の平成21年3月期から平成23年3月期の損益状況等は以下のとおりです。なお、以下の決算内容の概要は、対象者の決算内容の一部を抜粋したものであり、当社はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場にはなく、また実際かかる検証を行っておりません。

#### ① 損益の状況

(単位：百万円)

連結会計期間	平成21年3月期 (第94期)	平成22年3月期 (第95期)	平成23年3月期 (第96期)
売 上 高	22,491	21,243	21,183
営 業 利 益	38	△ 141	△ 483
経 常 利 益	△ 145	△ 305	△ 556
当期純利益	1,252	933	742

② 1株当たりの状況

(単位：円)

連結会計期間	平成21年3月期 (第94期)	平成22年3月期 (第95期)	平成23年3月期 (第96期)
1株当たり 当期純利益	59.94	44.68	35.51
1株当たり 配当額	—	—	—

(3) 日程等

① 日程

取締役会決議	平成24年5月22日(火曜日)
公開買付開始公告日	平成24年5月23日(水曜日) 公告掲載新聞名 日本経済新聞及び熊本日日新聞 (電子公告アドレス <a href="http://info.edinet.go.jp/EdiHtml/main.htm">http://info.edinet.go.jp/EdiHtml/main.htm</a> )
公開買付届出書提出日	平成24年5月23日(水曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成24年5月23日(水曜日)から平成24年6月19日(火曜日)まで(20営業日間)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

法第27条の10第3項の規定により、対象者から買付け等の期間(以下、「公開買付期間」といいます。)の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は30営業日、平成24年7月3日(火曜日)までとなります。

(4) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金570円

(5) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

当社は、本公開買付価格の公正性を担保することを目的として、対象者株式1株当たりの買付価格を決定するに際しての参考とするために、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である赤坂国際会計に、対象者の株式価値の評価を依頼し、赤坂国際会計から平成24年4月23日に株式価値算定書を取得しております。これは、本書提出日現在において、当社が、対象者の普通株式6,544,100株(所有割合にして31.31%)を所有し、対象者を当社の持分法適用関連会社としていることから、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が目的であります。

赤坂国際会計は、複数の株式価値算定手法の中から、類似上場企業比較法および純資産価額法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行いました。類似上場企業比較法が採用された理由は、対象者と比較対象となり得る上場会社のデータを入手することが可能であると考えられるため、一般に公開された情報である同業他社の株価及び財務データを使用することができ、実証的かつ客観的な価値評価が可能になるからであるとされています。DCF法(対象者の営む事業の将来

キャッシュ・フロー（収益力）に基づく評価方法であって、事業継続を前提とした場合の企業価値を行ううえで、一般的に採用される手法の一つ）は、対象者による熊本市内桜町地区の再開発計画（対象者において検討に着手）について、DCF法によって株価に与える影響を考慮した評価を実施することが困難な状況であると判断し、対象者の株式価値の算定手法として採用しませんでした。また、市場株価平均法は、対象者株式が非上場株式であるために市場株価が存在しないことから、今回の株式価値算定手法の対象から外されております。なお、当社は、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。

赤坂国際会計が上記各手法において算定した、対象者の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりであります。

類似上場企業比較法	366円から668円
純資産価額法	523円

類似上場企業比較法では、対象者と比較対象となりうる事業を手がける上場会社のデータを入力し、EV/EBITDA倍率（企業の将来キャッシュ・フローに基づく指標であり、財務構成による影響が相対的に軽微であると考えられる指標）を比較対象指標として採用して評価を実施するほか、いずれも伝統的な株式評価指標である株価純資産倍率（PBR）や株価収益率（PER）を指標として、対象者の財産状況および損益状況が株価に与える影響も考慮して、対象者の普通株式1株当たりの価値を366円から668円の範囲で算定しております（ここでEVとはEnterprise Valueを意味し、株式時価総額＋ネット有利子負債で表します。また、EBITDAとはEarnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortizationを意味し、税引前当期純利益＋支払利息＋減価償却費で表します）。

なお、EV/EBITDA倍率が比較対象指標として採用された理由は、DCF法（対象者の営む事業の将来キャッシュ・フロー（収益力）に基づく評価方法であって、事業継続を前提とした場合の企業価値を行ううえで、一般的に採用される手法の一つ）を株式価値の算定手法として採用しなかったことによります。赤坂国際会計は、熊本市内桜町地区の再開発計画（対象者において検討に着手）について、DCF法によって株価に与える影響を考慮した評価を実施することが困難な状況であると判断しました。その根拠として、赤坂国際会計は、再開発計画が検討に着手した段階であるがために、イ）再開発計画の進捗状況に応じたキャッシュ・フローの重要な変動が発生する見込みであるものの、その影響額が現時点で未確定であること、ロ）再開発完了後の想定キャッシュ・フローが、対象者の株式価値の評価時点において策定されていないこと、ハ）対象者が、再開発を反映した中期事業計画を策定していないこと等を挙げています。こういった事情から、赤坂国際会計は、類似上場企業比較法において、EV/EBITDA倍率を比較対象指標として採用し、対象者の普通株式1株当たりの価値を算定するに当たって、対象者のキャッシュ・フロー水準が与える影響を考慮するようにしました。

純資産価額法（Net Asset Approach：総資産の時価から負債を控除した額を用いて企業価値を算定する方法）では、一定の客観性を有する評価結果を算定し得るとして、対象者の資産・負債の評価額に基づいて、対象者の普通株式1株当たりの価値が523円と算定されています。

当社は、上記株式価値算定書に記載された各手法の内容・結果を踏まえつつ、対象者に対する事業・法務・会計・税務に係るデュー・ディリジェンスの結果、本公開買付けに対する応募数の見通し、対象者の過半数の議決権の取得を目的とする公開買付けの際に付与される支配権プレミアムの実例等を総合的に勘案し、平成24年5月22日開催の取締役会において、本公開買付価格を570円と決定いたしました。

## ② 算定の経緯

当社は、予め「国内旅行の強化」や「訪日旅行の促進」を中長期的な戦略の中に位置づけておりました。そのような折りに、産業再生機構が対象者の事業再生支援を終えて新たな再建スポンサーを募集する機会があり、平成17年8月末から10月初めにかけての公開買付けによって対象会社の株式を後述のHIS-HS九州産交投資事業有限責任組合を通じて間接的に取得しました。HIS-HS九州産交投資事業有限責任組合が取得した株式数は19,583,500株であり、それに伴う当社の間接保有割合は18.72%となり、この間接保有分を株式数に換算すると3,912,863株強に相当します。この株式取得は、当社の「国内旅行の強化」と「訪日旅行の促進」に向けての相乗効果の実現を目指したものであり、また、対象者が行う「バス事業」についても、熊本県民の足を守る公共的事業としてとらえ、責任をもってその経営を支援していく考えで行ったものであります。その後、平成18年4月に、当社は、HIS-HS九州産交投資事業有限責任組合から2,554,400株を取得して直接保有とし、これと間接保有分と合わせた所有割合が23.31%となったため、当社は、対象者を持分法適用関連会社といたしました。さらに、平成20年7月末から9月中旬にかけて、当社は、4者から株式を直接に取得した結果、間接保有分と合わせた所有割合が31.31%となりました。なお、HIS-HS九州産交投資事業有限責任組合が平成20年10月下旬をもって解散したため、それ以降は当社が保有する対象者株式は全て直接保有となり、当社が保有する対象者の普通株式数は6,554,100株になっております。

先の平成17年8月末から10月初めにかけての株式取得は、旧HS証券（現在の澤田ホールディングスの前身）と連携して行いました。具体的には、HIS-HS九州産交投資事業有限責任組合（無限責任組合員は株式会社エイチ・エスインベストメント（旧HS証券が、自己投資業務（プリンシパル投資業務）の一環として、国内及び海外における有望な未公開企業への投資活動及び投資後の成長支援活動を運営目的に、100%出資で平成14年に設立））に、当社と旧HS証券が有限責任社員として参加し、このHIS-HS九州産交投資事業有限責任組合が、対象者の発行済株式の全ての取得を目的として、公開買付けを実施したものであります。澤田ホールディングスと当社との間には資本関係はなく、関連当事者（ある当事者が他の当事者を支配しているか、又は、他の当事者の財務上及び業務上の意思決定に対して重要な影響力を有している場合の当事者等のこと）に該当しておりません。また、当社が本公開買付けを行ううえで、澤田ホールディングスとの関係は、形式的特別関係者にも実質的特別関係者にも該当しておりません（もっとも、通常取引条件下で、当社のお客様、ひいては当社の事業にとってメリットがあると判断される場合には、当社は、澤田ホールディングスおよびそのグループ会社との間で、取引関係に立つことがあります）。

対象者の株式を取得した後、当社の出身者が対象者の代表取締役社長に就任（対象者へ転籍）して、新企業理念を策定し、旅行営業では当社のコーポレートマークの一部を取り入れたマークを掲示するほか、海外旅行商品には当社の商品も販売し、ハウステンボスへの日帰りバスツアーを企画・募集・催行するなど、対象者と当社はシナジーに取り組んでまいりました。また、対象者は、平成19年にはバス事業・車両整備の事業拠点の発展的統合を図り、平成23年3月の九州新幹線全線開業に合わせた観光地へのアクセス向上を図った商品開発などの施策を推進し、「歴史回廊くまもと観光立県」に向けて、観光需要の取り込みを積極的に図る一方で、経費の節減や経営全般の効率化に取り組んで財務体質の堅実な改善を進めてゆくなど、着実に発展の道を歩んでおります。さらに、対象者は、熊本市内桜町地区（本社所在地）の再開発プロジェクトの検討にも着手いたしました。

世界経済におけるアジアの成長は著しいものがあり、それとともに、「アジア大旅行時代」が

まさに始まりつつあると言っても良いような状況にあります。こういった認識のもと、当社にとって、対象者やハウステンボス社がその一員となっている九州地区の観光産業は、「国内旅行の強化」や、中国本土・台湾・韓国からのお客様を対象とする「訪日旅行の促進」という中長期的な戦略を展開するうえで、その位置づけがますます重要なものとなっております。対象者が事業を展開する熊本県は、阿蘇山などの観光地を抱えるほか、九州の中央部に位置するという地理的優位性があり、対象者の本拠とする熊本市は、この4月1日に全国で20番目の政令指定都市に昇格して「都市ブランド」を入手いたしました。こういった状況から、熊本の重要度は、対アジア戦略や地方分権行政面からも、今後高まっていくものと期待されています。

当社と対象者は、これまで事業面や資金の面での連携を適宜行ってまいりましたが、「観光立国」、「ビジットジャパン事業（訪日旅行促進事業）」という国を挙げての施策と相まって、「国内旅行の強化」や「訪日旅行の促進」という中長期的な経営戦略を展開して行くにあたり、当社は、九州地区の観光産業で確固たる地位を築いており、「熊本にもっと深くかかわり、九州全域、日本全国、世界へと視野を広げて」いこうとする対象者と、提携関係を一層進展させていくことが、一層のシナジー効果を発揮しうると判断するに至りました。また、当社の株主に対する説明責任を考慮した場合、その提携は、単なる事業提携の深化・発展に留まらず、対象者を当社の連結子会社とすることが必要であるとも判断しております。

当社は、投資・運用委員会において、対象者が熊本県民に広く支えられて事業展開を図っているという事実も考慮して、公開買付けによって追加的に取得する株式数の範囲や、対象者の事業内容等について、種々の検討を重ねました。また、投資・運用委員会は、対象者から、現に行っている事業の内容のほか、検討に着手している熊本市内桜町地区の再開発プロジェクトについても聴取しました。この投資・運用委員会は、取締役会の附属委員会であり、投資案件や資金運用方針を審議して代表取締役社長に答申する権限を持っております。その構成員は、業務執行取締役を中心に、会計・税務・金融・投資等についての識見を有する者であります。澤田秀雄氏（当社の代表取締役会長であり、澤田ホールディングスの代表取締役社長でもあります）は別として、澤田ホールディングスの他の取締役や従業員は、この委員会の構成員ではありません。

### ③ 算定機関との関係

（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）

対象者が本プレスリリース発表日現在において当社の関連会社であること並びに当社と対象者の業務上の継続的な関係を勘案し、当社及び対象者は、本公開買付け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として、以下に述べる措置を講じております。

#### （イ）公開買付者によ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、本公開買付けにおける本公開買付け価格を決定するに際しての参考とするために、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である赤坂国際会計に、対象者の株式価値の評価を依頼し、赤坂国際会計から平成24年4月23日に株式価値算定書を取得しております。

#### （ロ）対象者における利害関係を有しない者による意見の入手

「対象者プレスリリース」によれば、対象者取締役会は、登公認会計士事務所に対して、当社が平成24年4月23日に赤坂国際会計から取得した株式価値算定書について、採用された評価方法、算定された対象者の普通株式1株当たりの価値、そして当社が1割弱程度の支配権プレミアムを考慮する意向であることの各点につき、意見を求めたとのことであります。これに

対する登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株当たりの価値は妥当であるというものでした。

採用された評価方法が適切である理由として、DCF法の不採用は、DCF法が将来のキャッシュフロー（収益力）に基づく評価方法であるため、対象者が検討に着手した熊本市内桜町地区の再開発計画について恣意性を排除して将来収益に含めることが困難であることから適切であるとされています。類似上場企業比較法の採用の適切性については、対象者の規模と相対的に類似性があると認められる上場企業が選定されていることが理由とされ、それによって一定程度の客観性のある評価が算定可能であることから、この方法で算定された株価も妥当であるというものでした。純資産価額法の採用が適切である理由として、時価の存在する対象者の主たる資産（土地や有価証券）について、客観性のある指標を用いて時価が算定されていることが挙げられており、そして当該時価を考慮した「修正簿価純資産額」で対象者の株価が算定されていることから、算定された対象者の普通株式1株当たりの価値は妥当であるというものでした。

また、当社が支配権プレミアムを考慮する意向であることについては、対象者の株式が上場株式でないことによる流動性ディスカウントよりも支配権プレミアムを重視するということであって、本公開買付けの目的にあげられているシナジー効果の推進による対象者の企業価値の向上を見込んだものであるとして評価できるという趣旨の意見でありました。

#### (ハ) 対象者における取締役会に出席した取締役全員及び監査役全員の承認

「対象者プレスリリース」によれば、対象者取締役会は、平成24年5月22日開催の取締役会において取締役4名全員及び監査役3名全員が出席して、本公開買付けについて審議を行い、取締役3名の賛成により（対象者の代表取締役社長は、6年7か月ほど前までは当社の従業員であったことから、利益相反取引の疑義が生ずる可能性に万全を期すために、議決に参加しておりません）、本公開買付けについて、賛同の意見を表明すること、及び本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の判断に委ねることを決議しているとのこと。また、この決議については、監査役は異議を述べなかったということでもあります。

本公開買付けについて賛同するに至った経過として、登公認会計士事務所から取得した意見と助言、及びその他関連資料を踏まえて本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討した結果、本公開買付けが対象者の中長期的な企業価値の向上に資するという結論に至ったとあります。また、対象者の株式が上場株式でないことに鑑み、本公開買付けが、本公開買付け価格の妥当性を含めて、対象者の株主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対象者が判断したことも、本公開買付けに対象者が賛同する理由として挙げられております。

その一方で、対象者の全株主数750名（平成24年3月31日現在）のうち、その9割弱の670名の株主が熊本県に在住し、株式数比率でも16%強を占めていることから、対象者は、熊本県民が愛着を持って対象者の株式を引き続き保有し、対象者を支援し続けていこうという気持ちにも応えたいと考え、本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の判断に委ねることにしたということでもあります。

(6) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
4,950,000株	3,926,100株	4,950,000株

(注1) 上記「買付予定数」欄には、本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数(4,950,000株)を記載しております。

(注2) 応募株券の総数が買付予定数の下限(3,926,100株)に満たない場合は、応募株券の全部の買付け等を行いません。応募株券の総数が買付予定数の上限(4,950,000株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付けを行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式にて株券等の買付けに係る受渡しその他の決済を行います。

(注3) 対象者が保有する自己株式については、本公開買付けを通じて取得する予定はありません。

(注4) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(7) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	65,441個	(買付け等前における株券等所有割合31.31%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	49,500個	(買付け等後における株券等所有割合55.00%)
対象者の総株主の議決権の数	208,810個	

(8) 買付代金 金2,821百万円

(9) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

名称：エイチ・エス証券株式会社

本店の所在地：東京都新宿区西新宿六丁目8番1号 住友不動産新宿オークタワー27F

電話番号：03-4560-0214

② 決済の開始日

平成24年6月25日(月曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券に係る売却代金は、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

(10) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限(3,926,100株)に満たないときは、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数(4,950,000株)と同数のときは、公募株券等の全部の買付けを行います。応募株券等の総数が買付予定数の上限(4,950,000株)を超えるときは、その超える部分の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います(各応募株券の数に1単元(100株)未満の部分がある場合、あん分比例の方式により計算される買付株数は各応募株券等の数を上限とします。)

あん分比例の方式による計算の結果生じる1株未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限に満たないときは、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切捨てられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき1単元(追加して1単元の買付けを行うと応募株券等の数を超える場合は応募株券等の数までの数)の応募株券等の買付けを行います。但し、切捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付けを行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付けを行う株主を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単元未満の株数を四捨五入して計算した買付株数の合計が買付予定数の上限を超えるときは、買付予定数の上限を下回らない数になるまで、四捨五入の結果切上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を1単元(あん分比例の方法により計算される買付株数に1単元未満の株数の部分がある場合は当該1単元未満の株数)減少させるものとします。但し、切上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付株数を減少させる株主等を決定します。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令(以下「令」といいます。)第14条第1項第1号イ乃至リ、第3号イ乃至チ第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、公開買付けの撤回等を行うことがあります。また、公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の前日までに公正取引委員会から、対象者株式の全部又は一部の処分や事業の一部の譲渡を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、措置期間が終了しない場合、及び、独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかったものとして本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行いその旨を日本経済新聞及び熊本日日新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準に従い買付け等の価格の引下げを行うこと

があります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合には、電子公告を行いその旨を日本経済新聞及び熊本日日新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の価格により買付けを行います。

#### ④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも、公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時までに、下記に指定する者に公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付して下さい。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時までに、下記に指定する者に到達することを条件とします。

エイチ・エス証券株式会社 東京都新宿区西新宿六丁目8番1号  
住友不動産新宿オークタワー27F  
(その他のエイチ・エス証券株式会社国内各営業店)

なお、当社は、応募株主等による契約の解除に伴う、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。保管した応募株券の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

#### ⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

当社は、公開買付期間中、法第27条の6及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行いその旨を日本経済新聞及び熊本日日新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。当該公告が行われた日以前の応募株券についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

#### ⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

#### ⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際して、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

- a) 応募株主等が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類も、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと。
- b) 買付け若しくは応募申込書の署名ないし交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。
- c) 他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(11) 公開買付開始公告日

平成24年5月23日

(12) 公開買付代理人

エイチ・エス証券株式会社

本店の所在地：東京都新宿区西新宿六丁目8番1号 住友不動産新宿オークタワー27F

電話番号：03-4560-0214

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付けが成立した場合は、対象者は当社の連結子会社となりますが、当社は、対象者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、対象者とのシナジーを追求してまいりたいと考えております。従って、当社から役員の一部派遣を予定しておりますが（但し、派遣する人員については、現段階では未定）、対象者の経営体制を変更する意向はありません。また、対象者の従業員の雇用および処遇についても、当社は現状を維持する予定であります。

当社は、対象者を連結子会社化することを目的としております。従って、現時点において本公開買付けによってその目的を達成した場合には、当社は、対象者の株券等を追加で取得することを予定しておりません。

なお、当期以降の業績に与える影響につきましては、現在精査しております。

#### 4. その他

##### (1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

「対象者プレスリリース」によれば、対象者取締役会は、平成24年5月22日開催の取締役会において取締役4名全員及び監査役3名全員が出席して、本公開買付けについて審議を行い、取締役3名の賛成により（対象者の代表取締役社長は、6年7か月ほど前までは当社の従業員であったことから、利益相反取引の疑義が生ずる可能性に万全を期すために、議決に参加しておりません）、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様への判断に委ねることを決議しているとのこと。また、この決議については、監査役は異議を述べなかったということでもあります。

本公開買付けについて賛同するに至った経過として、登公認会計士事務所から取得した意見と助言、及びその他関連資料を踏まえて本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討した結果、本公開買付けが対象者の中長期的な企業価値の向上に資するという結論に至ったとあります。また、対象者の株式が上場株式でないことに鑑み、本公開買付けが、本公開買付け価格の妥当性を含めて、対象者の株主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対象者が判断したことも、本公開買付けに対象者が賛同する理由として挙げられております。

その一方で、対象者の全株主数750名（平成24年3月31日現在）のうち、その9割弱の670名の株主が熊本県に在住し、株式数比率でも16%強を占めていることから、対象者は、熊本県民が愛着を持って対象者の株式を引き続き保有し、対象者を支援し続けていこうという気持ちにも応えたいと考え、本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様への判断に委ねることとしたということでもあります。

##### (2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

上記までに記載した事項のほかには、投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報はございません。

以 上