

平成 31 年 4 月 25 日

各 位

会 社 名 株式会社 廣 濟 堂
代 表 者 名 代表取締役社長 土井 常由
(コード番号 7868 東証 第1部)
問 合 せ 先 取締役 小林 秀昭
電 話 (03) 3453-0557

株式会社南青山不動産による当社株式に対する
公開買付けに関する意見表明 (中立) のお知らせ

当社は、平成 31 年 3 月 22 日に株式会社南青山不動産（以下「公開買付者」といいます。）により開始された当社の普通株式（以下「当社株式」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。）について、平成 31 年 3 月 22 日に開示いたしました「株式会社南青山不動産による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明（留保）のお知らせ」（以下「平成 31 年 3 月 22 日付プレスリリース」といいます。）において留保の意見を公表しておりましたが、本日開催の取締役会において、本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、当社の株主の皆様が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ご判断に委ねることを決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社南青山不動産
(2) 所 在 地	東京都渋谷区東三丁目 22 番 14 号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 池田 龍哉
(4) 事 業 内 容	1. 不動産等の投資、所有、賃貸、管理及び売買 2. 投資業 3. 経営コンサルティング 4. 前各号に附帯する一切の事業
(5) 資 本 金	金 20 万円
(6) 設 立 年 月 日	平成 19 年 2 月 23 日
(7) 大株主及び持株比率	株式会社オフィスサポート 100.00%
(8) 当社と公開買付者の関係	
資 本 関 係	公開買付者は、当社株式を 1,186,100 株（所有割合

	(注) 4.76%) 所有しております。また、公開買付者の特別関係者である株式会社レノ (以下「レノ」といいます。) は当社株式を 2,169,800 株 (所有割合: 8.71%) 所有しており、公開買付者及び特別関係者合計で 3,355,900 株 (所有割合: 13.47%) 所有しております。
人 的 関 係	該当事項はありません。
取 引 関 係	該当事項はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。

(注) 「所有割合」とは、当社が平成 31 年 2 月 13 日に提出した「第 55 期第 3 四半期報告書」に記載された平成 30 年 12 月 31 日現在の当社の発行済株式数 (24,922,600 株) から、当社が平成 31 年 2 月 8 日に公表した「平成 31 年 3 月期第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された平成 30 年 12 月 31 日現在の当社が所有する自己株式数 (9,151 株) を控除した株式数 (24,913,449 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。以下同じとします。

2. 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、金 750 円

3. 本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 4 月 25 日に開催された取締役会において、後記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、当社の株主の皆様が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ご判断に委ねることを決議いたしました。

(2) 意見の根拠及び理由

① 本公開買付けに関する意見の根拠

平成 31 年 3 月 22 日付プレスリリースにおいてお知らせしたとおり、当社は、同日開催の取締役会において、本公開買付けに対する当社の意見の表明を留保することを決議しておりました。

そして、当社は、本公開買付けに関し、独立したフィナンシャル・アドバイザーとして山田コンサルティンググループ株式会社 (以下「山田コンサル」といいます。)、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所及び祝田法律事務所をそれぞれ選任し、これらの外部アドバイザー等の助言・協力を受けながら、本公開買付けに係る公開買付届出書等の内容その他の関連情報を精査し、さらに、公開買付者、レノ及び両社と関係が深いとされる村上世彰氏 (以下「村上氏」といい、公開買

付者、レノ及び村上氏を総称して「公開買付者ら」といいます。)との間で面談・協議を実施すること等により本公開買付け及び公開買付者らに関する情報を収集し、本公開買付けが中長期的な観点での当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の向上に資するものであるかどうかについての評価・検討を進めてまいりました。

具体的には、当社取締役会は、平成 31 年 3 月 22 日付プレスリリースでお知らせしたとおり、本公開買付けに対する意見を形成するに当たっては、(a)本公開買付けの成立後に当社の企業価値が毀損されないことの確認(当社の有利子負債の返済についての確実な手当てや当社グループの役職員・重要な取引先が離反しないことの確認を含みます。)、(b)本公開買付けの成立後に当社の非公開化を実現できない場合でも当社の企業価値向上が期待できることの確認、(c)本公開買付けの成立見通しに関する確認(大株主からの応募意向の有無の確認を含みます。)その他の本公開買付けが中長期的な観点での当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の向上に資するものであるかどうかについての評価・検討に当たり重要であると考えられる事項(以下「本重要事項」といいます。)の確認が必要であると判断しておりましたところ、当該プレスリリースの公表以降、本重要事項の確認のために、後記「②本公開買付けに関する意見の理由」のとおり、レノ及び村上氏との間で、複数回に亘る当社従業員との面談や当社の重要な子会社の役員との面談を設定し、さらに、複数回に亘る当社経営陣との面談及び協議を実施いたしました。

そして、当社は、公開買付者が提出した公開買付届出書の内容、レノ及び村上氏との面談・協議の結果並びに当社が収集した本公開買付け及び公開買付者らに関する情報等について、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所及び祝田法律事務所並びにファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルとともに、慎重に評価・検討を進めてまいりました結果、当社は、後記「②本公開買付けに関する意見の理由」に記載した理由に基づき、平成 31 年 4 月 25 日に開催された取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役(当社の代表取締役社長である土井常由(以下「土井氏」といいます。))を除く取締役 6 名)の全員一致で、本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、当社の株主の皆様が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ご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、当社の代表取締役社長である土井氏は、平成 31 年 1 月 17 日に公表された、株式会社BCJ-34(以下「本MBO公開買付者」といいます。)による当社株式に対する公開買付け(以下「本MBO公開買付け」といいます。)が成立した場合には、その成立後も継続して当社の経営にあたる予定であったことや、本MBO公開買付者の完全親会社である株式会社BCJ-33への出資又は株式会社BCJ-33の株式取得を検討していたことを踏まえて、本MBO公開買付けは同年 4 月 8 日に不成立となったものの、本MBO公開買付けの成立と両立しない関係にあった本公開買付けについて依然として客観的かつ公正な判断ができないおそれがあることに鑑み、当社取締役会の意思決定における公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避す

る観点から、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者らとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、上記取締役会では、当社の監査役の全員が、当社取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べております。

② 本公開買付けに関する意見の理由

当社は、前記「①本公開買付けに関する意見の根拠」のとおり、本公開買付けに対する意見を形成するに当たっては本重要事項の確認が必要であると判断し、レノ及び村上氏との間で、平成31年3月28日及び同年4月3日に当社従業員との面談、同年3月29日に当社の子会社である東京博善株式会社の役員との面談を設定し、さらに、平成31年3月28日、同年4月3日及び同月12日にはレノ及び村上氏と当社経営陣との間で、平成31年4月10日及び同月11日にはレノと当社経営陣との間で、それぞれ本公開買付け成立後の当社の経営方針等についての協議を実施いたしました（以下、これらの面談及び協議並びにその他の当社と公開買付者らとのやりとりを総称して「本面談等」といいます。）。

当社は、後記(i)及び(ii)のとおり、本面談等を実施した結果として、本公開買付けの成立により公開買付者グループ（公開買付者ら及びそのグループ会社をいいます。以下同じです。）が当社を支配することによって当社の企業価値の向上がもたらされるとの判断には未だ至っていない一方で、本公開買付けの成立後に公開買付者グループが当社を支配することにより、むしろ当社の企業価値が毀損されるおそれも否定できない状況であるとの認識に至りました。他方で、当社は、現在、社外取締役の増員によりコーポレート・ガバナンスを強化した新たな経営体制を構築する準備を進めておりますが、後記(iii)のとおり、当社の当該新経営体制の下で、今般公開買付者らから示唆を受けた点も十分に勘案しながら、公開買付者グループの支配下に入ることなく独自に当社の中長期的な企業価値の向上に邁進する方が、公開買付者グループの支配下に入るよりも、より当社の企業価値の向上ひいては株主共同の利益の向上を実現できる可能性があるとの認識に至りました。もっとも、後記(iii)のとおり、当社の新たな経営体制の詳細は現時点において未だ確定しておらず、新たな経営体制の下で当社の中長期的な企業価値の向上をどの程度実現することができるかも現時点では未知数であることは否定できないことや、後記(iv)のとおり、本公開買付けに係る普通株式1株当たりの買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）である750円は、本MBO公開買付けにおいて当社取締役会が当社の株主の皆様にとって妥当であると判断していた買付価格（700円）を50円上回る価格であること等に鑑みると、当社は、現時点においては本公開買付けに対して積極的に反対意見を表明するほどの理由も見出し難いと判断するに至り、平成31年4月25日に開催された取締役会において、本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、当社の株主の皆様が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ご判断に委ねることを決議いたしま

した。

これらの判断の具体的な内容については、以下のとおりです。

- (i) 公開買付者グループが当社を支配することによって当社の企業価値の向上がもたらされるとの判断には未だ至っていないこと

当社は、これまでに本面談等を含む公開買付者らとの間の議論ないし意見交換を通じて、株主価値の向上の重要性やそれに資する施策について、公開買付者らから多くのご示唆をいただきました。

もっとも、当社の企業価値の向上という観点から申しますと、当社は、公開買付者グループが長期的に株式を保有している投資先企業と当社グループとの間の事業上のシナジー等を未だ具体的に見出すことはできておらず、その他、当社が公開買付者グループの支配下に入ることによって初めて実現できるような当社の企業価値向上のための施策も具体的に見出すには至っておりません。

また、公開買付者らは、本面談等において、本公開買付けの成立後に当社に対して提供することができるのは資金のみである旨を表明されておりますが、(a) 当社は、当社の取引金融機関から、一般的に、新規融資に関しては、企業の経営方針の相互理解や経営実績等を考慮した信頼関係を基本として、経営施策に関する支援を案件ごとに個別に評価したうえで実施するものであり、それらの前提となる事実に変更が生じたり、新たな経営方針・施策等の計画及び実績が短期的なキャッシュフローバランスを欠くことになる等、中長期的な企業価値の毀損を惹起しかねない状況になった場合においては、従来どおりの与信方針を維持することが困難になる可能性がある旨示唆を受けており、これを受けて、当社としては、仮に本公開買付けが成立することにより公開買付者グループが当社の支配株主となった場合には、当社グループにおいて、中長期的な企業価値向上を進める上で必要な投資等に先行する形で、短期的に多額の株主還元（大規模な配当や自己株式の取得等を含みます。）が実施され、キャッシュフローバランスを欠く可能性があること等を理由として、取引金融機関が従前の当社に対する支援のスタンスを変更し、当社が新規融資を受けられなくなる可能性も懸念しており、(b) 他方で、公開買付者らからは、当社グループの既存の有利子負債のうち現に返済が必要となった金額について、返済原資の調達に係る確実な支援（当社グループに対する必要資金の貸付け等を含みます。）を約束いただくには至っていないことから、当社の資金調達の観点からも、公開買付者グループが当社の支配株主となることは、必ずしも当社の企業価値の向上に資するものであるとは判断しにくいものと考えております。

以上のことから、当社は、現時点において、公開買付者グループが当社を支配することによって当社の企業価値の向上がもたらされるとの判断に至るだけの根拠を未だ得られていない状況にあります。

- (ii) 公開買付者グループが当社を支配することにより、むしろ当社の企業価値が毀損されるおそれも否定できないこと

他方で、本公開買付けが成立して公開買付者グループが当社の支配株主となった場合には、公開買付者らの過去の投資行動等に照らして当社グループのコア事業の安定的な継続について不安を抱く取引先が生じる可能性があり、その結果として、当社がこれらの取引先との取引を徐々に失うこととなる可能性も懸念されるところであり、現に、一部の取引先からは、公開買付者グループが当社の支配株主となった場合における当社事業の安定的な継続についての懸念を示唆されている状況にあります。当社としては、公開買付者グループが当社の支配株主となることにより今後もこのような状況が継続する場合には、それによって当社の企業価値が毀損されるおそれも生じかねないと考えております。なお、このようなご懸念に対し、当社としては、本公開買付けの成否にかかわらず、従来通りのサービスをご提供できる体制を維持しつつ、従来以上の質の高いサービスのご提供を取引先の皆様にお示しし、ご理解をいただいております。

加えて、前記(i)のとおり、仮に本公開買付けが成立することにより公開買付者グループが当社の支配株主となった場合には、当社が取引金融機関からの新規融資を受けられなくなる可能性も懸念されますところ、仮にそのような事態が生じた場合には、当社の事業上の資金繰りに大きな悪影響を与え、ひいては当社の企業価値の毀損につながるおそれもあると考えられます。

以上のことから、当社は、公開買付者グループが当社を支配することにより、当社の企業価値が毀損されるおそれも否定できないと判断しております。

- (iii) 公開買付者グループの支配下に入ることなく新たな経営体制の下で独自に当社の中長期的な企業価値の向上に邁進する方が、当社の企業価値の向上ひいては株主共同の利益の向上に資する可能性があること

当社は、これまでに本面談等を含む公開買付者らとの間の議論ないし意見交換を通じて、株主価値の向上の重要性やそれに資する施策につき、公開買付者らから多くのご示唆をいただきました。これらの当社の株主価値の向上に資する施策につきましては、当社においては、これまで必ずしも十分に組み立てていないものもございましたが、今般公開買付者らから示唆を受けた点を踏まえて、今後は、前記の当社の新たな経営体制の下で、企業価値の維持・向上をより意識しつつ、そのような施策の実施についても真摯に検討・実施していく所存であります。なお、仮に本公開買付けが不成立となった場合であっても、村上氏を除く公開買付者らは引き続き当社の大株主の地位にあるため、当社としては、公開買付者らとの対話を継続し、公開買付者らからの株主価値の向上に向けた助言ないし要請を真摯に受け止めたうえで、当社の企業価値の向上ひいては株主の共同の利

益の向上を追求していく所存であります。

当社といたしましては、前記(ii)のとおり、公開買付者グループに当社が支配されること自体によって、むしろ当社の企業価値が毀損されるおそれも否定できないことに鑑みると、公開買付者グループの支配下に入ることなく、社外取締役の増員によりコーポレート・ガバナンスを強化した新たな経営体制の下で、公開買付者らから示唆を受けた点も十分に勘案しながら独自に経営を行い、当社の中長期的な企業価値の向上に邁進する方が、より当社の企業価値の向上ひいては株主共同の利益の向上につながる可能性があるかと判断しております。もっとも、当社は、当社の新たな経営体制の詳細が現時点において未だ確定しておらず、新たな経営体制の下で当社の中長期的な企業価値の向上をどの程度実現することができるかも現時点では未知数であることは否定できないことも認識しております。

(iv) 本公開買付価格は、本MBO公開買付けにおいて当社取締役会が当社の株主の皆様にとって妥当であると判断していた買付価格を上回る価格であること

以上の点のほか、本公開買付価格である 750 円は、本MBO公開買付けにおいて当社取締役会が当社の株主の皆様にとって妥当であると判断していた買付価格(700 円)を 50 円上回る価格であり妥当であると考えられることを勘案すると、当社といたしましては、現時点においては本公開買付けに対して積極的に反対意見を表明するほどの理由も見出し難いと判断いたしました。

(v) 結論

以上を踏まえて本公開買付けの内容を慎重に検討した結果、当社は、前記「(1) 意見の内容」及び「(2) 意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けに関する意見の根拠」のとおり、平成 31 年 4 月 25 日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役(当社の代表取締役社長である土井氏を除く取締役 6 名)の全員一致で、本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、当社の株主の皆様が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ご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会では、当社の監査役の全員が、当社取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べております。

(3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付けに当たり、第三者算定機関から算定書を取得しております。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、平成 31 年 4 月 25 日現在、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。)市場第一部に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。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。

(5) 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、本公開買付けにおいて、買付予定数に上限を設けておりませんが、必ずしも当社株式の全株式の取得を企図しているわけではないことから、本公開買付け後にスクイーズアウトを行う方針ではないとのことです。

(6) 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

当社は、本公開買付けの検討に際して、意思決定過程における公正性・適正性を確保するため、当社及び公開買付者から独立したフィナンシャル・アドバイザーとして山田コンサル、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所及び祝田法律事務所をそれぞれ選任し、これらの外部アドバイザー等の助言を踏まえて、本公開買付けに関して慎重に検討しております。なお、山田コンサル、西村あさひ法律事務所及び祝田法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

なお、本公開買付けにおける買付け等の期間 (以下「公開買付け期間」といいます。) は法令に定められた最短期間である 20 営業日とされておりましたが、当社は、対象者を非公開化する手続の一環として行われる公開買付けにおいては公開買付け期間を 30 営業日確保するのが実務上一般的であることや、当社が本公開買付けに対する意見を直ちには形成できない見込みであることを踏まえ、当社が当該意見を表明した後に株主が当該意見を踏まえて応募の可否を判断するための熟慮期間を十分に確保するべきであると考えられること等から、当社は、後記「8. 公開買付け期間の延長請求」のとおり、金融商品取引法第 27 条の 10 第 3 項の規定により、平成 31 年 3 月 25 日に、本公開買付けにおける公開買付け期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書を提出いたしました。これにより、本公開買付けにおける公開買付け期間は、令和元年 5 月 10 日 (金曜日) まで (30 営業日) となっております。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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、平成 31 年 3 月 20 日、レノとの間で、レノが所有する当社株式 2,169,800 株 (所有割合 : 8.71%) について、本公開買付けに応募しない旨を口頭で合意しているとのことです。なお、公開買付者及びレノは、上場企業のあり方について

て基本的な考え方を共有し、金融商品取引法第 27 条の 23 第 5 項に規定される共同保有者として投資行動を共にしているとのことです。

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

前記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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」のとおり、本公開買付けにおける公開買付期間は法令に定められた最短期間である 20 営業日とされておりましたが、当社は、平成 31 年 3 月 25 日に、金融商品取引法第 27 条の 10 第 3 項の規定により、本公開買付けにおける公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書を提出いたしました。これにより、本公開買付けにおける公開買付期間は、令和元年 5 月 10 日（金曜日）まで（30 営業日）となっております。

9. 今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針については、前記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②本公開買付けに関する意見の理由」、「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(5) 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。

(2) 今後の業績の見通し

本公開買付けが当社の業績に与える影響については、公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

10. その他

当社は、平成 31 年 1 月 17 日開催の取締役会において、本 MBO 公開買付けが成立することを条件に、平成 30 年 5 月 15 日に公表いたしました平成 31 年 3 月期の配当予想を修正し、平成 31 年 3 月期の期末配当を行わないこと、及び平成 31 年 3 月期よ

り株主優待制度を廃止することを決議しておりましたが、本公開買付けが開始されたことを受けて、本MBO公開買付け及び本公開買付けを同様の条件の下で比較できるようにするため、平成31年3月22日開催の取締役会において、本MBO公開買付けの成否にかかわらず、平成31年3月期の期末配当を行わないこと及び平成31年3月期より株主優待制度を廃止することを改めて決議しております。詳細については、当社が平成31年3月22日に公表した「(経過開示)平成31年3月期配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。

また、当社は、平成31年4月25日付で「営業外費用及び特別損失の計上ならびに業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

以 上