



平成 27 年 11 月 25 日

各 位

会社名 株式会社駐車場総合研究所
 代表者名 代表取締役社長執行役員 柳瀬 聡
 (コード番号 3251 マザーズ)
 問合せ先 取締役執行役員経営管理本部長 加藤 隆行
 TEL 03-3406-2477

ＭＢＯの実施及び応募推奨に関するお知らせ

当社は、平成 27 年 11 月 25 日開催の取締役会において、以下のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）（注１）の一環として行われる株式会社アスパラントグループ ＳＰＣ 2 号（以下「公開買付者」といいます。）による当社の発行済普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）及び本新株予約権（下記「2. 買付け等の価格」において定義します。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び新株予約権者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ので、お知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより当社普通株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

（注１）マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

記

1. 公開買付者の概要

(1)	商 号	株式会社アスパラントグループ ＳＰＣ 2 号
(2)	所 在 地	東京都港区赤坂二丁目 23 番 1 号
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役 中村 彰利
(4)	事 業 内 容	当社の株券等を取得及び所有することを主たる事業の内容としております。
(5)	資 本 金 の 額	50,000 円（注 2）
(6)	設 立 年 月 日	平成 27 年 10 月 1 日
(7)	大株主及び持株比率 （平成 27 年 11 月 25 日現在）	ＡＧ投資事業有限責任組合 100%
(8)	公開買付者と当社の関係	
	資 本 関 係	該当事項はありません。
	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2) 公開買付者の発行済株式の全てを所有するAG投資事業有限責任組合は、本公開買付けの成立後、決済の開始日の前営業日までに、公開買付者に対して1,471,450,000円を限度として出資することを予定しているとのことです。また、当社の代表取締役会長執行役員であり筆頭株主である大嶋翼氏及び大嶋翼氏の孫であり当社の第4位の株主である川村一真氏は本公開買付けの決済後に、公開買付者に対してそれぞれ130,800,000円(株式保有割合にして8%を想定)、32,700,000円(株式保有割合にして2%を想定)を出資することを予定しているとのことです。これらの出資により、公開買付者の資本金の額は最大1,634,950,000円増加する予定であるとのことです。

2. 買付け等の価格

- (1) 普通株式1株につき、金330円(以下「本公開買付価格」といいます。)
- (2) 平成21年6月23日開催の当社第12回定時株主総会の決議及び同日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「本新株予約権」といいます。)1個につき、金24,000円

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び新株予約権者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。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載した事項のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

(ア) 本公開買付けの概要

公開買付者は、当社普通株式及び本新株予約権の全てを取得し、当社の事業を支配及び管理することを主たる目的として、平成27年10月1日に設立された株式会社であり、本日現在において、AG投資事業有限責任組合がその発行済株式の全てを所有しております。AG投資事業有限責任組合は、無限責任組合員であるアスパラントグループ株式会社(以下「アスパラントグループ」といいます。)により、平成25年4月24日に組成された投資事業有限責任組合です。

なお、アスパラントグループは、平成24年10月5日に設立され、潜在的に競争力のある国内企業に投資し、経営者と共に業績改善を支援することで投資先の企業価値向上を行う会社です。国内外の金融機関、プロフェッショナルファーム、政府機関、国際機関等で長年経験を積んだメンバーで構成されております。これまで、日本国内において、三浦印刷株式会社(印刷業及び駐車場管理業)、株式会社テラケン(海産物居酒屋さくら水産等の運営)、りんかい日産建設株式会社(総合建設業)及び株式会社ヒューマニック(リゾート関連施設向け人材派遣業及び関連事業)の4社に対して投資実績を有しており、業績改善に向けた施策を実行しております。

今般、公開買付者は、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。)マザーズ市場に上場している当社普通株式及び本新株予約権の全て(但し、当社が所有する自己株式及び自己新株予約権を除きます。)を取得することにより、当社普通株式を非公開化するための一連

の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することといたしました。

なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、当社の代表取締役会長執行役員であり筆頭株主である大嶋翼氏は、本公開買付けの決済後、公開買付者に対して出資し、本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定しているとのことです。

本公開買付けに際し、公開買付者は、平成27年11月25日付で、下記①、②、③及び④に記載の当社の株主（以下「応募予定株主」といいます。）との間で、(i)それぞれが所有する当社普通株式の全て（合計3,992,200株、所有割合（注3）51.16%）、(ii)本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）の末日までに本新株予約権を行使することにより大嶋翼氏が所有することとなる当社普通株式の全て（最大で70,800株、所有割合0.91%）及び(iii)大嶋翼氏が所有する本新株予約権のうち本公開買付けの公開買付期間の末日までに行使されないものの全て（最大で708個、目的となる当社普通株式の数70,800株、所有割合0.91%）について、本公開買付けに応募する旨の契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しているとのことです。また、本公開買付けの決済後、下記①及び④に記載の大嶋翼氏及び川村一真氏（以下「出資予定株主」といいます。）が公開買付者に対してそれぞれ130,800,000円（株式保有割合にして8%を想定）、32,700,000円（株式保有割合にして2%を想定）出資することが予定されているところ、AG投資事業有限責任組合は、平成27年11月25日付で、大嶋翼氏との間で、当該出資及び当該出資後の公開買付者の運営等に関して、株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）を締結しているとのことです。なお、本応募契約及び本株主間契約の概要については、後記「4. 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等に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

- ① 当社の代表取締役会長執行役員であり筆頭株主である大嶋翼氏（所有株式数2,212,200株（注4）、所有割合28.35%、所有新株予約権708個、目的となる当社普通株式の数70,800株、所有割合0.91%）。
- ② 大嶋翼氏の子であり当社の第2位株主である川村ゆか氏（所有株式数760,000株、所有割合9.74%）。
- ③ 大嶋翼氏の配偶者であり当社の第4位株主である大嶋清子氏（所有株式数510,000株、所有割合6.54%）。
- ④ 大嶋翼氏の孫であり当社の第4位株主である川村一真氏（所有株式数510,000株、所有割合6.54%）。

（注3）「所有割合」とは、当社が平成27年11月13日に提出した第19期第2四半期報告書に記載された平成27年9月30日現在の当社の発行済株式総数（8,412,400株）から、同報告書に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（749,140株）を控除した株式数（7,663,260株）に、当社が平成27年6月26日に提出した第18期有価証券報告書に記載された平成27年5月31日現在の本新株予約権（1,572個）（本新株予約権の個数はその後本日現在に至るまで変動はありません。以下、平成27年5月31日現在の本新株予約権の個数の記載について同じです。）から当社が所有する自己新株予約権（171個）を除いたもの（1,401個）の目的となる当社普通株式の数（140,100株）を加算した株式数（7,803,360株）（以下「当社が所有する自己株式及び自己新株予約権を除いた希薄化後の総株式数」といいます。）に対する割合（なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいい、以下同じとします。

（注4）大嶋翼氏は、当社の役員持株会を通じた持分として96株（小数点以下を切り捨て、以下同じです。）に相当する当社普通株式を間接的に所有しておりますが、本応募契約において大嶋翼氏が本公開買付けに応募する旨を合意している大嶋翼氏の所有株式数（2,212,200株）には、当該当社普通株式96株は含まれておりません。以下同じです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、5,202,200株（所有割合66.67%）を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けにおける応募株券等の総数が買付予定数の下限（5,202,200株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社普通株式及び本新株予約権の全て（但し、当社が所有する自己株式及び自己新株予約権を除きます。）を取得することを目的としており、買付予定数の上限を設定しておりませんので、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、買付予定数の下限（5,202,200株）は、当社が所有する自己株式及び自己新株予約権を除いた希薄化後の総株式数（7,803,360株）に3分の2を乗じた数（5,202,240株）に係る議決権数（52,022個）に100株を乗じた数としているとのことです。

本公開買付けにより、公開買付者が当社普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付けの成立後、後記「(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）」に記載の一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）により、当社普通株式の全てを取得することを予定しているとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済等に要する資金に使用するため、株式会社三井住友銀行から総額1,415,000,000円を限度として借入れ（以下「本買収ローン」といいます。）を行うことを予定しているとのことです。本買収ローンに係る融資条件の詳細については、株式会社三井住友銀行と別途協議の上、本買収ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本買収ローンに係る融資契約では、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類である融資証明書記載のとおり、一定の貸出実行条件、財務制限条項等のこの種の融資契約に通常定められる契約条件が規定される予定であるとのことです。また、本買収ローンに際しては、AG投資事業有限責任組合が所有する公開買付者の普通株式並びに公開買付者が所有する当社普通株式及び預金債権について担保権が設定されることが予定されているほか、本スクイーズアウト手続により当社の株主が公開買付者のみとなった後は、当社が公開買付者の連帯保証人となり、かつ、当社の不動産、売掛債権及び預金債権について担保権が設定されることが予定されているとのことです。

(イ) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

当社は、当社の現代表取締役会長執行役員である大嶋翼氏が平成6年10月に個人事業として創業した、駐車場経営等に関するコンサルティング事業を目的とする「駐車場総合研究所」を前身とし、平成10年4月に、駐車場経営に関するコンサルティング及び駐車場の管理運営を事業目的とする「株式会社駐車場総合研究所」として設立されました。その後、平成13年11月には、株式会社クインランド、株式会社ヴォルテックと3社で合弁会社（株式会社オーエス・パーキング）を設立し、平成17年11月には当該合弁会社を吸収合併するなど、着実に業容を拡大していく中、資金調達能力の拡大による自己資本の充実、社会的信用度、知名度の向上、従業員の志気向上と優秀な人材確保を目的として、平成19年10月に東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場いたしました。

現在、当社のグループは、当社及び連結子会社4社で構成され（以下、当社及び連結子会社4社を総称して「当社グループ」といいます。）、主に大都市圏の大型施設に設置される駐車場の運営サービスを提供する駐車場管理運営事業と、民間駐車場や市街地再開発駐車場の運営に関する総合提案を実施するコンサルティング事業を、日本国内及び中国において展開しております。

具体的には、駐車場管理運営事業においては、駐車場オーナーより駐車場を借り上げ、駐車場の運営自体を代行する運営受託と、駐車場オーナーから駐車場施設を賃借せずに、当該駐車場の

管理を代行する管理受託のサービスを提供しております。また、コンサルティング事業では、民間駐車場や市街地再開発駐車場の運営効率の向上を目指した運営計画案や現状調査分析、改善計画案等を提供しております。

上記のような事業を行う駐車場業界においては、特段の法的規制がなく、また大規模な設備投資も不要なため、特に当社が得意とする大都市圏においては参入障壁が低く、大企業から個人の小規模経営まで、全国に多数の同業者が存在しています。特に当社グループが主力のターゲットとする大型複合施設駐車場の管理運営については、ビルの総合管理会社や警備会社及び駐車場管理会社などとの間においても厳しい競合状態にあります。これらの競合に対応するための研究開発や各種方策の実施に伴うコストの増加、競合激化に伴う既存事業における稼働率の低下及び競争による売上単価の下落等は、今後の当社グループの事業展開、業績及び財政状態に影響を与える可能性があり、それらに適切に対応することが経営上重要な課題といえます。

こうした観点から、当社グループは、「都市整備」における駐車場コンサルティングを行い、特に大規模複合施設をメインターゲットとして、施設利用者が最初に接する場所である駐車場において、質の高い「おもてなし」サービスを提供する駐車場有人管理ビジネスに重点を置いた独自の事業展開を行うことにより、同業者との差別化を図ってまいりました。具体的には、駐車場の設計段階からのサポートを提供するコンサルティング事業を通じて、駐車場の管理運営についても受託を獲得するという当社グループ独自の総合的なサービスメニューを提供するほか、駐車場担当者への教育の充実、本社主導による新規採用者への一定水準の教育の実施等、駐車場におけるホスピタリティの向上を目的とした教育体制の構築を行ってまいりました。また、当社グループの具体的な事業戦略では、遊休不動産の有効利用や施設管理・警備ではなく、駐車場そのものから新たな価値を生み出す仕組みを基幹ビジネスモデルとしており、駐車場の運用において、お手玉理論（駐車スペースを特定しないフリーアドレスによる定期契約車両の利用時間傾向を分析した上で、当該定期契約車両の駐車スペースが空いている時間帯に一般車両の時間貸しを受入れることにより、駐車スペース全体の稼働率の向上を図るオペレーション）とその実践ノウハウによって、駐車場収益の拡大を図っております。

さらに、当社グループは、日本国内における成長鈍化のリスクを補うため、日本国内で培った駐車場運営事業のノウハウを海外で展開すべく、平成22年4月に中国の北京市に子会社を設立し、その後は平成22年10月に天津に、平成26年2月には上海にそれぞれ子会社を設立し、中国事業を積極的に展開してまいりました。

しかし、こうした対応にかかわらず、当社グループを取り巻く経営環境は、短期的には、平成32年の東京オリンピックの開催に向けた再開発案件の増加により、市場規模が拡大することが見込まれているものの、中長期的には、東京オリンピック開催後、開発案件の収束により、新規案件の獲得が現状よりさらに困難となることが予想されるほか、消費税率及び軽自動車税引き上げの影響や国民全体の高齢化とそれに伴う自動車需要の減少等の環境変化に伴い、市場規模が縮小していくリスクが懸念されます。

また、当社グループは、長期的には駐車場業界を超えて、クルマ・人・街をつなぐサービスに貢献できる会社を目指すための事業プランを策定中であり、その内容はまだ検討段階であるものの、こうした事業プランを実施するためには、これまでのノウハウに加えて、新たな研究の蓄積やそのための人材開発、技術への投資等、相応な先行費用を伴う計画になることが想定されます。

さらに、中国事業についても、OICA（International Organization of Motor Vehicle Manufacturers、国際自動車工業連合会）のデータによれば、平成26年の中国の自動車販売台数は2,349万台と米国の約1.4倍、日本の約4.2倍の規模となっており、中国における自動車市場が大きく拡大していることが窺われるものの、一方で、中国経済や政治の変化によって不測の事態が生じるリスクが懸念されるほか、中国国内における近年の新車販売台数の急激な増加や都市交通等のインフラの整備に起因する自動車利用状況の変化に伴い、駐車場の供給不足が生じることにより駐車場運営に対する価値がより評価されることが予想され、こうした事業環境の変化に

迅速かつ円滑に対応することができない場合には、中国事業における事業の成長が困難になるおそれがあります。これらのリスクや事業環境の変化への対応は、現状の当社グループの中国における事業展開の規模であれば、直ちに当社グループの業績及び財務状態に重大な影響を及ぼすものではないと見込まれるものの、今後、当社グループの飛躍的な拡大及び中長期的な成長を図るために、中国において更なる事業拡大を図ろうとする場合には、これまでの事業展開では想定できなかったような重大な影響を及ぼすおそれがあると考えられます。

したがって、当社グループは、国内及び中国での駐車場事業を今後も成長させるためには、こうした事業環境の変化やそれらに伴うリスクに迅速かつ適切に対応し、場合によっては、事業の再編やM&A、さらには大規模な資金調達などの要否についても様々な角度から検討していかなくてはならない状況にあると考えられます。

このような事業環境の変化とそれらに対応した今後の経営の方向性を検討する過程で、当社の代表取締役会長執行役員である大嶋翼氏は、平成27年7月下旬、当社が今後も上場を維持することによるメリット・デメリットを勘案すべきであると考えに至ったとのことです。そこで、平成27年8月上旬、金融機関を通じて紹介されたアスパラントグループと大嶋翼氏との間で、当社普通株式の非公開化という選択肢を見据えつつ、いくつかのスキームを検討したとのことです。アスパラントグループは大嶋翼氏に当社の将来的な戦略についてのアドバイスを提供し、大嶋翼氏は中長期的な経営を進めていくうえでの論点について総合的に分析したとのことです。

その結果、大嶋翼氏及びアスパラントグループは、当社グループが今後中長期的に成長の可能性を追求していくためには、国内においては大都市圏に留まらず地方都市へ進出し、コンパクトシティ（郊外型から駅前・駅ナカ等の中心市街地への衣食住の集約により都市の規模を小さくし、地域社会の再生や住みやすいまちづくりを目指す考え方。）といった観点での専門性の高い駐車場設計・運営ノウハウを発揮する必要があるとともに、更に海外展開においては、当社グループのコンサルティング力、有人駐車場運営能力を発揮させ、現在の中国事業を更に拡大させていく必要があると考えるに至ったとのことです。

しかしながら、こうした新たな市場における事業展開については、中長期的に見れば大きな成長が見込まれる投資であっても、投資がすぐに当社グループの利益に貢献するものではなく、現在、当社グループが注力している中国での駐車場ビジネスにおいても、国内事業と同様の収益性を確立するには、なお相当の時間と先行投資が必要となることを見込まれるほか、新たな市場においては、これまでの当社グループのノウハウだけではカバーしきれない場合もあり、計画どおり事業が展開しない事業上のリスクに加えて、既存の市場では想定されない特有のビジネスリスクにも対応していく必要があるとのことです。

この点について、上記のようなリスクを伴う新規事業の展開を大胆に進めて行くため、国内外の金融機関、プロフェッショナルファーム、政府機関、国際機関等で長年経験を積んだメンバーを擁するアスパラントグループが協力することは、当社グループにおける既存事業の業務改善、新規事業への積極的かつ計画的な取り組み、リスクや経営プロセスの的確な評価とスピード感のある意思決定等を実行していく上で非常に有益であると考えられるほか、当社グループの国内の地方都市・海外への進出による事業展開においても、アスパラントグループメンバーの地方・海外での事業支援経験などを踏まえたネットワークは、重要な役割を果たせると考えているとのことです。

一方で、上記のようなリスクを伴う新規事業の展開を進めていくことは、短期的には当社グループの利益水準の低下やキャッシュフローの悪化をもたらすリスクがあり、上場を維持したままこれらの施策を実施すると、短期的には資本市場からの十分な評価を得ることができず、リスクが過大に評価されたり、中長期の視点から株価が評価されず、当社普通株式の株価が、将来の業績を織り込んだ適正な価格、又はその保有する様々な資産の評価価値に基づいた本来の適正価格に対して大幅に下落する可能性があります。リスクの高い中長期の事業戦略を実行する際に生じる短期的な株価変動は、一般投資家にとっては投資リスクを高めることにつながり、また経営陣に対しても短期の実績に対する対応や説明責任が求められることになり、短期的な利益を求め

る一般株主と中長期で戦略を考える経営陣の間に認識ギャップが生じることとなります。こうした中長期の経営が短期的な業績や成果を重視する株主・投資家から評価されず、株価が低迷すれば、株主にとっての投資リターンは低下し、既存の株主に対して不利益を与えるおそれがあると考えているとのことです。

このような分析の結果を踏まえ、大嶋翼氏及びアスパラントグループは、当社グループが将来的な成長を目指すためには、短期的な業績変動等に惑わされず、中長期的な視点から機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築した上で、アスパラントグループの協力の下、当社グループの経営陣及び従業員が一丸となって、将来の変化に対応した事業構造の改革及び経営基盤の強化を推進していくことが重要と考え、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、当社普通株式を非公開化することは、当社の一般株主の皆様のみならず様々なステークホルダーにとって最良の方策であると考えているに至ったとのことです。

このような考えの下、大嶋翼氏及びアスパラントグループは、当社普通株式の非公開化に関し、本公開買付けその他の本取引の諸条件並びに本取引後の当社の経営方針及び資本構成等について、平成 27 年 8 月中旬に初期的な提案を行った上で平成 27 年 8 月中旬より具体的な検討を開始するとともに、平成 27 年 9 月上旬より、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを開始したとのことです。

こうした検討やデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、大嶋翼氏及びアスパラントグループは、当社に対して、平成 27 年 9 月 25 日、本取引による非公開化を正式に提案いたしました。

その後、公開買付者と当社との間の協議・交渉の結果等を踏まえ、公開買付者は、最終的に、SMBC日興証券株式会社（以下「SMBC日興証券」といいます。）から取得した株式価値算定書記載の各手法の算定結果、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去の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実例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社普通株式の3ヶ月間の市場株価の動向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、平成 27 年 11 月 25 日付で、本公開買付け価格を 330 円とすることとし、本新株予約権 1 個当たりの買付け等の価格を 1 個当たり 24,000 円として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

なお、公開買付者は、本公開買付け及び本取引の終了後の当社の経営方針について、次のとおり考えているとのことです。

まずは、当社グループが駐車場設計、運営に関する独自のコンサルティングノウハウを有していることに着目し、今後中期的には、コンサルティングノウハウに磨きをかけてより効率的な駐車場運営管理を行うことで安定した収益基盤を確立していくことが重要と考えているとのことです。さらに、日本の大都市圏での既存事業の更なる深耕、また、新たな市場として、日本の地方都市や中国等のグローバルでの積極的な事業展開を行うことでリスクを取りつつも、成長の可能性を追求していく方針であるとのことです。

具体的には、日本の大都市圏においては、今なお駐車場の大半は物件所有者又はプロパティマネジメント業者により運営されていると認識しており、当社のような駐車場運営専門会社への外注ニーズの高まりに対する取り込み余地は十分にあるものと考えているとのことです。また、日本の地方都市においては、コンパクトシティといった観点での専門性の高い駐車場設計・運営ノウハウを発揮することで、事業展開余地は大きいものと考えているとのことです。更にグローバルな視点では、特に中国の大都市圏における駐車場の重要性が少しずつ認知されてきており、その中で当社グループのコンサルティング力、有人駐車場運営能力を発揮することで、今後、有人駐車場運営における圧倒的なポジションを占める可能性が大いにあると考えているとのことです。

これらの経営方針を着実に実行していくには、国内外の金融機関、プロフェッショナルファーム、政府機関、国際機関等で長年経験を積んだメンバーを擁するアスパラントグループをスポンサーとして、既存事業の業務改善、新規事業への積極的かつ計画的な取り組み、リスクや経営プロセスの的確な評価とスピード感のある意思決定等が必要となるとのことです。すなわち、アス

パレントグループとの連携を行なうことで、当社が今後の国内外での事業展開を支えるための人材教育、人財開発、技術開発投資などを円滑に実施していけるものと考えているとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付け及び本取引の終了後、大嶋翼氏には引き続き当社の役員としてその経営にあたっていただくことを予定しておりますが、その他の当社の現役員とは協議を行っておらず、当社の経営への関与を継続していただくか否かを決定していないとのことです。また、本取引後の経営陣の具体的な人数、時期及び候補者等についても、本日現在未定であるとのことです。詳細については、今後当社と協議・検討のうえ、決定する予定であるとのことです。

なお、当社の取締役である柳瀬聰氏、加藤隆行氏及び平石政人氏と公開買付者との間で、本日現在、本公開買付け後の当社の経営関与に関する協議は行われておりません。

(ウ) 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

① 意思決定の過程

大嶋翼氏及びアスパレントグループは、平成 27 年 8 月中旬に当社に対し初期的な提案をいたしました。かかる提案を受けて、当社は、下記「(4) 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」及び下記「(4) ④ 当社における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、第三者算定機関としてプライスウォーターハウスクーパース株式会社（以下「PwC」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして潮見坂綜合法律事務所をそれぞれ選任いたしました。また、下記「(4) ③ 当社における第三者委員会の設置」に記載のとおり、本取引の提案についての審議に慎重を期し、審議の公正性・客観性を担保するため、本取引の提案についての検討のための当社の取締役会の諮問機関として、当社の社外監査役である石割由紀人氏、並びに公開買付者及び当社のいずれからも独立性が高い外部の有識者である西岡祐介氏（弁護士、二重橋法律事務所所属）及び橋本卓也氏（公認会計士）から構成される独立した第三者委員会を設置し、本取引に関する提案を検討する体制を整えました。

当社は、平成 27 年 11 月 2 日、公開買付者から本公開買付価格 300 円、本新株予約権の買付け等の価格を 1 個当たり 21,000 円としたい旨の提案を受けました。当社は、公開買付者から提出された提案書に記載された本公開買付けを含む本取引の目的・意義、本取引の当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、第三者委員会との協議も行った上で、平成 27 年 11 月 12 日、公開買付者に対して、当該提案内容では賛同意見表明及び応募推奨を行うことはできないとして、本公開買付価格及び本新株予約権の買付け等の価格を見直すよう要請いたしました。当該要請を受けて、公開買付者は再検討を行い、平成 27 年 11 月 15 日、当社に対し、本公開買付価格を 330 円、本新株予約権の買付け等の価格を 1 個当たり 24,000 円としたい旨の再提案を行いました。これに対して、当社は、第三者委員会での協議内容も踏まえ、平成 27 年 11 月 17 日に、公開買付者に対して、当社が中長期的な企業価値向上を果たすという目的を達成する観点からは本取引実行後の当社の資本構成等も重要な検討事項になるとして、本取引後の公開買付者に対する出資に関する事項、及び、公開買付者が負担する本買収ローンに関する事項について質問書を送付しました。これに対し、公開買付者から、平成 27 年 11 月 18 日に、各質問事項に関する回答書を受領しました。その後、PwC が作成した平成 27 年 11 月 24 日付け当社株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）、従前の交渉結果、当社の質問書に対する公開買付者からの回答内容及び第三者委員会での協議内容を踏まえ、当社は、平成 27 年 11 月 25 日、本公開買付価格を 1 株当たり 330 円、本新株予約権の買付け等の価格を 1 個当たり 24,000 円としたい旨の公開買付者の上記再提案を受けるに至りました。このように当社は、公開買付者との間で、継続的に本取引の意義・目的、本取引の当社に与える影響、本取引後の経営方針、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、複数回に亘る協議・交渉を重ねてまいりました。

また、第三者委員会は、平成 27 年 10 月 5 日から同年 11 月 24 日までに合計 7 回開催され、本諮問事項（下記「(4) ③当社における第三者委員会の設置」をご参照下さい。）に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、第三者委員会は、公開買付者及び当社より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討、並びに当社の第三者算定機関である PwC、リーガル・アドバイザーである潮見坂綜合法律事務所及び当社取締役との面談によるヒアリング調査等を行い、本取引の内容、背景、意義・目的、当社の企業価値に与える影響、第三者算定機関の独立性、公開買付価格算定手法の合理性、分析の前提事実の適正性、利害関係者からの不当な干渉の有無、公開買付者及び当社の状況、公開買付者及び当社が意思決定をするに至る経緯・検討経緯の妥当性、開示の適正性その他本取引に関連する事項について、説明を受けるとともに質疑応答を行いました。

当社の取締役会は、当社株式価値算定書、リーガル・アドバイザーである潮見坂綜合法律事務所から得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえ、平成 27 年 11 月 25 日に取締役会を開催し、本取引により当社の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現を図ることができるか、本公開買付けにおける買付価格及び本公開買付けにおけるその他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討いたしました。

② 意思決定の理由

当社グループは、当社及び連結子会社 4 社で構成されており、日本国内及び中国において、主に大都市圏の大型施設に設置される駐車場の運営サービスを提供する駐車場管理運営事業と、民間駐車場や市街地再開発駐車場の運営に関する総合提案を実施するコンサルティング事業を展開しております。

具体的には、駐車場管理運営事業においては、駐車場オーナーより駐車場を借り上げ、駐車場の運営自体を代行する運営受託と、駐車場オーナーから駐車場施設を賃借せずに、当該駐車場の管理を代行する管理受託のサービスを提供しております。また、コンサルティング事業では、民間駐車場や市街地再開発駐車場の運営効率の向上を目指した運営計画案や現状調査分析、改善計画案等を提供しております。

なお、平成 27 年 3 月期における連結売上高 6,691,194 千円の 97.0%に相当する 6,489,359 千円は専ら国内の駐車場管理運営事業にかかる売上であり、国内コンサルティング事業及び平成 22 年 4 月より進出した中国事業が当社連結売上高に占める割合は僅少であります。

主要事業である駐車場管理運営事業は、関東地区及び関西地区の大都市圏における大型複合施設駐車場を主たるターゲットとしております。当社は、高度な有人オペレーションを提供するホスピタリティ重視の駐車場有人管理ビジネスに重点を置いた独自の事業展開を行うことにより、同業者との差別化を図ってまいりました。かかる高度な有人オペレーションを実現する人材の確保は当社事業にとって極めて重要であり、当社グループは、平成 27 年 3 月期において、駐車場管理運営事業に就業する人員として、従業員 91 名に加えて年間平均 771 名の臨時従業員（アルバイト）を雇用しております。

当社の主要事業である駐車場管理運営事業のうち、(i)その大半を占める運営受託は、一般駐車場利用者から駐車場利用料を収受する一方で、売上原価の大半を駐車場オーナーに対する支払賃借料や有人管理のための人件費が占め、(ii)管理受託は、駐車場オーナーから運営管理料を収受する一方で、売上原価の大半を有人管理のための人件費が占めるビジネスモデルになっております。

当該ビジネスモデルにおいて当社が安定した収益を確保するためには、主として、駐車場の受託件数及び稼働率の維持・増加、売上単価の維持・増額並びに駐車場賃借料・人件費の抑制が必要不可欠であり、逆にこれらが実現できない場合は、当社収益に深刻な悪影響を及ぼすおそれがあります。このように、当社においては、高度な有人オペレーションに対応する人材の流出回避

及び増員、駐車場の受託件数及び稼働率の維持・増加、売上単価の維持・増額並びに駐車場賃借料・人件費の抑制等が重要な経営課題となっております。

しかし、当社の主要事業である駐車場管理運営事業には、特段の法的規制がなく、また大規模な設備投資も不要なため、特に当社が得意とする大都市圏においては参入障壁が低く、大企業から個人の小規模経営まで、全国に多数の同業者が存在しております。特に主力のターゲットである大型複合施設駐車場の管理運営においては、ビルの総合管理会社、警備会社及び駐車場管理会社等との間で厳しい競合状態にあります。このため、当社の主要事業である駐車場管理運営事業において前述した経営課題を実現することは、必ずしも容易ではない状況にあります。

このような事業環境に対応するため当社は、平成27年3月期より経営方針を「売上重視」から「利益重視」に変更いたしました。具体的施策として、既存の駐車場管理運営事業について、営業部門を本社に集約した上で、不採算駐車場からの撤退、月極契約の増強や、リピーター確保のための定期券、パスカード利用率の向上へのシフト、徹底的なシフトコントロールによる人件費抑制等に着手いたしました。

主として当該施策が奏功し、平成27年3月期の業績は、連結売上高6,691,194千円（前連結会計年度比17.7%増）、営業利益241,180千円（前連結会計年度比48.3%増）、経常利益236,999千円（前連結会計年度比49.4%増）、当期純利益151,874千円（前連結会計年度比64.7%増）となりました。

しかしながら、上記施策は既に実行済みであり、今後は同様の施策による業績向上が見込めないことに加え、当社グループを取り巻く将来の経営環境を踏まえると、将来的にはさらに以下のような新たなリスク等が見込まれるため、現状のままで今後も当社事業を維持・成長させることは必ずしも容易ではなく、予断を許さない状況にあると認識しております。

まず国内事業については、短期的には、平成32年の東京オリンピックの開催に向けた再開案件の増加により市場規模が拡大することが見込まれております。しかしながら、既存競合他社又は他業界からの新規参入他社との競争激化に起因した稼働率の低下や売上単価の下落、当社の人材不足に起因する新規案件の取り込み漏れといった要因により、市場規模拡大に見合う売上増加には不確実性があります。また、高度な有人才オペレーションを維持するためには人材の確保が不可欠ですが、既に顕著となっている人件費高騰の傾向に起因して、他業種及び競合他社との人材獲得競争が激化し、既存人員の流出を回避しつつ新規人員を確保するためには、既存・新規従業員の継続的な給与水準の引き上げによる人件費の増加が不可避と予測されます。加えて、駐車場オーナーからの賃借料増額要請が増加し、既存・新規を問わず原価の上昇が避けがたい状況にあります。これらの要因により、短期的な市場規模の拡大も、当社の収益に貢献しない可能性があります。加えて中長期的にみれば、東京オリンピック開催後は新規開発案件が収束し、消費税率及び軽自動車税引き上げの影響や国民全体の高齢化とそれに伴う自動車需要の減少等の環境変化に伴い、市場規模自体の縮小リスクが懸念されます。

次に中国事業については、短期的には自動車市場の拡大が見込まれます。もっとも、当社の中国進出は緒に就いたばかりであり、国内事業と異なって巨額の初期投資を要する案件特性や人材不足への対応が十分でなく、現時点ではコンサルティング案件のみで駐車場管理運営案件の受注実績がほとんどないなど、国内事業と同様の収益性を確保する体制は確立されておられません。また、中国経済の落ち込みや政治の変化に起因して開発案件の中止・見送り等の不測の事態が生じるリスクがある上、新車販売台数の急増やインフラの整備に起因する自動車利用状況の急変に伴う事業環境の激変に迅速かつ適切に対応しなければ、当社の収益に貢献しない可能性があります。

当社は、以上のような事業環境の変化やそれらに伴うリスクに迅速かつ適切に対応し、国内及び中国での駐車場事業を今後も成長させるためには、中長期的な視点から機動的かつ柔軟な意思

決定により、少なくとも以下のようなビジネスモデルの変革を大胆に断行することが必須であると考えております。

(i) 大都市圏における駐車場管理運営事業の収益強化

前述のとおり、現時点における当社の主要事業は、高度な有人オペレーションを提供するホスピタリティ重視の駐車場有人管理運営事業であります。同事業には有人管理ゆえに人件費増加のリスクを伴います。そこで、今後も激化する競争に対抗するためには、人件費の増加を抑制しつつ、当社の強みである高度な有人オペレーションを深化させる必要があると考えられます。これに対応するため当社は、新たなシステム・設備の導入による半無人化オペレーションへの移行、当社利用者の囲い込みのための利用者の会員化及び予約システムの更なる強化や SNS 等の積極的活用による情報発信の検討に着手しております。

また、現在当社は、単なる遊休不動産の有効利用や施設管理・警備ではなく、駐車場そのものから新たな価値を生み出すことで差別化を図っております。具体的には、駐車場の設計段階からのコンサルティングや駐車場の運用における「お手玉理論」（駐車スペースを特定しないフリーアドレスによる定期契約車両の利用時間傾向を分析した上で、当該定期契約車両の駐車スペースが空いている時間帯に一般車両の時間貸しを受入れることにより、駐車スペース全体の稼働率の向上を図るオペレーション）及びその実践ノウハウなどを通じて、顧客に付加価値を提供して参りました。今後も激化する競争に対抗するべく更なる付加価値の創造が必須と考えられることから、パーキングアナライザーシステムや3D動画シミュレーションシステム（図面のみでは理解が困難な都市交通と駐車場の効率循環の状況を3D動画により視覚化するシステム）の改修・改良を含むコンサルティングツールの強化に注力いたします。

(ii) 地方都市への進出及び中国事業の確立による駐車場管理運営事業の収益拡大

前述のとおり、当社の収益源である有人駐車場管理運営事業は、関東地区及び関西地区の大都市圏に偏在しております。しかしながら、地方都市圏においても、公共部門におけるコンセッション、PFI の導入等が活発となっており、今後開発案件が増加することが見込まれます。また、地方創生に向けたコンパクトシティ化（郊外型から駅前・駅ナカ等の中心市街地への衣食住の集約により都市の規模を小さくし、地域社会の再生や住みやすいまちづくりを目指す考え方。）が進められることによって、地方都市圏においても、一定規模以上の施設の開発が進むことが期待され、交通網の整備や渋滞対策において当社が培ってきた専門性の高い駐車場設計・運営ノウハウを発揮する余地があると考えられます。そこで、当社の強みを活かした当社独自の有人駐車場の管理運営事業を行うと共に、各都市のニーズに即した半無人化を含めた新たなオペレーションを開発し、一般的なコインパーキングと差別化した地方都市に適した駐車場を導入すること等により、地方都市圏への進出の検討に着手しております。

また、前述のとおり、当社の中国事業においては、国内事業と同様の収益性を確保する体制が未確立であることから、その確立を急ぎ、コンサルティング案件のみならず駐車場管理運営案件の受注にも注力いたします。

(iii) 駐車場業界を超える新規事業への進出による収益源の拡張

前述のとおり、当社の収益は駐車場管理運営事業に大きく依存しており、収益源の拡張が重要な課題となっております。

この点、近時は東京オリンピックに向けて関東首都圏における駐輪場整備や全国の放置自転車問題への対策の必要性が高まっており、駐車場管理運営事業において培ったノウハウ等を活用し

た駐車場と駐輪場の一体運営提案などの新規事業の検討に着手しております。また、パーキングアナライザーシステムを用いた商圈分析サービス等の新規事業の検討にも着手しております。

更に長期的には、近い将来想定される自動車の自動運転技術の進化に対応した新たなビジネスモデルなど、IT技術の進歩に伴う駐車場業界を超えたクルマ・人・街をつなぐサービスに貢献できる会社を目指すための事業プランも策定中であります。これらの新規事業を可及的速やかに確立することにより、新たな収益源の拡張に挑戦いたします。

以上のようなビジネスモデルの変革が実現すれば、関東地区及び関西地区の大都市圏における大型複合施設駐車場を主たるターゲットとした有人の駐車場管理運営事業に依存する当社の収益構造を一新し、国内外の当社を取り巻く事業環境の変化やそれらに伴うリスクに対応しつつ、長期的には当社事業を成長させることが可能になると考えております。

しかしながら、これら施策を断行するに当たっては、短期的には先行投資による費用負担が生じることが確実であり、現実の収益貢献までには相当の期間を要する上、最終的に実現しない可能性も孕んでおります。

例えば、先行投資として、既存事業及び地方都市進出における半無人化を含めた新たなオペレーション開発に必要なシステムの新規開発・導入費用、自動車の自動運転技術の進化に対応した新たなシステムの新規開発・導入費用、これらに従事するため増加人員の人的費用といった費用負担が不可避となります。また、前述のような施策実施には研究開発、試験導入、本格実施のプロセスが必要となるため、具体的な収益への貢献には少なくとも数年を要すると見込まれます。特に、当社には、研究開発やITシステムに特化した人材が不足している状況にあり、優秀な人材を採用するプロセスから始めることが必要になります。さらに、地方都市では、地場の競合他社が強く駐車場オーナー等と結びついており、新規で参入することは容易でなく、必要な営業ネットワークを新たに構築する必要があります。加えて、当社は日本国内の大都市圏における有人の駐車場管理運営ノウハウを有しておりますが、運営形態・運営地域又は国によって相応の修正や新規の技術開発を要することが見込まれる上、自動車台数・利用状況や法制度等の異なる地域・国における事業運営において想定外のリスクに直面する可能性も否定できません。

このようなリスクを伴う長期的な視点に立った諸施策を進めていくことは、短期的には当社グループの利益水準の低下やキャッシュフローの悪化をもたらすリスクがあります。仮に上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、短期的には資本市場からの十分な評価を得ることができず、当社株価に悪影響を及ぼすなどの不利益を当社の株主の皆様にご提供するおそれがあると認識しております。

以上のことから、当社の企業価値を維持・向上させるためには、短期的な業績変動等に惑わされず、中長期的な視点から機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築した上で、当社グループの経営陣及び従業員が一丸となって将来の変化に対応した事業構造の改革及び経営基盤の強化を推進することが不可欠であると判断いたしました。

他面で、当社の株主の皆様が短期的な当社グループの利益水準の低下やキャッシュフローの悪化による経済的な不利益を被るリスクを回避する必要があると考えております。そこで、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、当社普通株式を非公開化することが、当社の一般株主の皆様のみならず様々なステークホルダーにとって最良の方策であると考えてに至りました。

なお、当社の取締役会は、本取引のメリットと共に、株式の非公開化に伴うデメリットについても検討いたしました。確かに、株式の非公開化によって、当社が上場申請理由としていた資金調達能力の拡大による自己資本の充実、社会的信用度、知名度の向上、従業員の志気向上と優秀な人材確保といった事項に悪影響を及ぼす可能性は否定できません。しかしながら、前述したように、今後のビジネスモデルの転換に際しては、資金調達が必要な場合であっても、当社の株主の皆様が経済的な不利益を被るリスクに鑑みて、資本市場からの大規模な資金調達を行うことは見込んでおらず、他方で、今後必要となる事業上の資金は自己資金や銀行借入れ等でまかなうこ

とが可能であると考えております。また、当社が業容拡大していく中で、社会的信用度や知名度向上、これに伴う優秀な人材確保といった目的は一定程度果たすことができたと考えております。一方で、上場企業としての社内体制を今後も維持していくための人材の確保や上場維持のために必要となるコストを鑑みると、費用対効果の観点から上場メリットは限定されていると判断いたしました。

また、アスパラントグループの参画により、前述の諸施策を実現する際の、既存事業の業務改善、新規事業への積極的かつ計画的な取り組み、リスクや経営プロセスの的確な評価とスピード感のある意思決定等において、有益な協力を得られると考えております。更に、地方都市・海外への進出による事業展開においても、同グループの地方・海外における事業支援経験などを踏まえたネットワークを活用することも可能となると考えられます。

以上のことから、中長期的なビジネスモデルの変革を断行するに当たり、アスパラントグループは当社の企業価値を維持・向上させる上で有益なパートナーであると判断いたしました。

以上の点を踏まえ、当社取締役会は、アスパラントグループと共に本公開買付けを含む本取引により当社普通株式を非公開化することが、今後の当社の更なる成長・発展と持続的な企業価値向上等に資するものであると判断しました。

また、当社取締役会は、本公開買付価格については、①PwCによる算定結果のうち、市場株価基準方式による算定結果の上限を上回るものであり、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式（以下「DCF方式」といいます。）による算定結果のレンジの範囲内であること、②本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成27年11月24日の東京証券取引所マザーズ市場における当社普通株式の終値257円に対して28.40%（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。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値264円（小数点以下四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じとします。）に対して25.00%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値235円に対して40.43%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値251円に対して31.47%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、過去の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実例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例と比較しても低廉とは言えず、相当なプレミアムが付された価格であると評価できること、③本新株予約権についても、買付け等の価格は、本公開買付価格330円と当該新株予約権の当社普通株式1株当たりの行使価額（90円）との差額（240円）に、当該各新株予約権の1個の目的となる当社普通株式の数（100株）を乗じた金額に決定されていること、④下記「（4）本公開買付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」に記載のとおり、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反を解消するための措置が十分に取られた上で決定された価格であること等を踏まえ、本公開買付けは、直近の一定期間の平均株価に対してプレミアムが付与された価格により当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して合理的な売却の機会を提供するものであると判断しました。

以上のような検討の結果、平成27年11月25日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した全ての取締役（当社の代表取締役会長執行役員である大嶋翼氏を除く取締役3名）の全員一致により、本公開買付けへの賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び新株予約権者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、当該取締役会には、当社の全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、当社の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の代表取締役会長執行役員である大嶋翼氏は、本公開買付け後に公開買付者に出資することを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあることを踏

まえ、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との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

(3) 算定に関する事項

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格の適正性を判断するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である PwC に対して、当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成 27 年 11 月 24 日付で当社株式価値算定書を取得しています。なお、PwC は大嶋翼氏、AG 投資事業有限責任組合、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、重要な利害関係を有しておりません。なお、当社は、PwC から、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。

当社株式価値算定書では、当社が継続企業であるとの前提の下、以下の理由から市場株価基準方式及びDCF方式を採用し、当社の株式価値を算定しております。各方式に基づき算定した当社普通株式の1株当たりの株式価値は、それぞれ以下のとおりです。

市場株価基準方式：	235 円～273 円
DCF方式：	329 円～449 円

市場株価基準方式については、当社普通株式の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値評価における客観的な評価手法であると考え、採用しております。市場株価基準方式では、平成 27 年 11 月 24 日を算定基準日として、当社普通株式の東京証券取引所マザーズ市場における算定基準日の終値 257 円並びに算定基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間における株価終値平均値（1ヶ月間：264 円、3ヶ月間：235 円、6ヶ月間：251 円）及び出来高加重平均値（1ヶ月間：273 円、3ヶ月間：248 円、6ヶ月間：265 円）を分析した上で、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲は、235 円から 273 円までと算定しております。

DCF方式については、企業の将来キャッシュフロー（収益力）に基づく評価手法であるため、継続企業の評価を行う上で適した手法であると考え、採用しております。DCF方式では、当社が作成した平成 28 年3月期から平成 32 年3月期までの5期の事業計画に基づき、当社が平成 28 年3月期下期以降、将来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引引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲は、329 円から 449 円までと算定しております。割引率は、5.3%から 6.3%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%から 1.0%を採用して算定しております。

PwC がDCF方式の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。下表の平成 28 年3月期(6ヶ月)計画からは、本取引に関するコストが除かれております。なお、上記DCF方式の算定の基礎となる事業計画については、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、平成 28 年3月期は、上期において既存駐車場の更なる安定収入の確保として前期から引き続きリピーター確保のための営業活動に注力し固定収入のアップを図ったこと、また、新規獲得駐車場においてもオープン前からの徹底した準備及び積極的営業展開により、早期の顧客囲い込み成功による黒字化を達成したこと等により、平成 27 年3月期対比で大幅な増益を見込んでおります。平成 29 年3月期は、平成 32 年の東京オリンピックに向けて地価の上昇が見込まれるため駐車場オーナーに支払う賃料は増加し、また再開発案件の増加に伴う人手不足により人件費の増加等も予想されますので、平成 28 年3月期対比で大幅な減益を見込んでおります。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果は、現時点において具体的に見積もることが困難であったため、株式価値の算定の基礎とされた財務予測には加味しておりません。

(単位：百万円)

	平成 28 年 3 月期(6 ヶ 月)	平成 29 年 3 月期	平成 30 年 3 月期	平成 31 年 3 月期	平成 32 年 3 月期
売上高	3,474	7,206	7,602	8,090	8,647
営業利益	155	236	233	211	224
E B I T D A	218	358	366	356	381
フ リ ー ・ キャッシュ・ フロー	244	118	157	147	172

なお、本新株予約権については、本新株予約権における当社普通株式 1 株当たりの行使価格 (90 円) は本公開買付価格を下回っているところ、本新株予約権の買付け等の価格は、本公開買付価格と当該新株予約権における当社普通株式 1 株当たりの行使価格との差額に当該新株予約権 1 個当たりの目的となる株式数を乗じた金額としていることから、第三者から算定書も公正性に関する意見書 (フェアネス・オピニオン) も取得しておりません。

(4) 本公開買付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

公開買付者及び当社は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト (MBO) の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格及び本新株予約権 1 個当たりの買付け等の価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、主として以下の措置を実施いたしました。本「(4) 本公開買付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」に記載した事項のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 5,202,200 株 (所有割合 66.67%) としており、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の下限とはしておりませんが、公開買付者としては、下記①から⑥までの措置を通じて、当社の少数株主の利益には十分配慮がなされていると考えているとのことです。

① 公開買付者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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、本公開買付価格の公正性を担保するため、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである SMBC 日興証券に当社普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、SMBC 日興証券は、大嶋翼氏、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。

SMBC 日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社普通株式の株式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の前提の下、市場株価法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法 (以下「DCF 法」といいます。) を用いて当社普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は SMBC 日興証券から平成 27 年

11月24日付で当社普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得したとのことです。なお、公開買付者は、SMB C日興証券から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）を取得していないとのことです。

上記各手法において算定された当社普通株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりであるとのことです。

市場株価法：	235円～264円
DCF法：	288円～344円

市場株価法では、最近における当社普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、平成27年11月24日を基準日として、東京証券取引所マザーズ市場における当社普通株式の平成27年11月6日付の「業績予想の修正に関するお知らせ」が公表されてから評価基準日までの終値の単純平均値259円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値264円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値235円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値251円を基に、当社普通株式1株当たりの株式価値の範囲を235円から264円までと分析しているとのことです。

DCF法では、公開買付者より提出された当社に係る平成28年3月期から平成33年3月期までの6期の事業計画を検討の上、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開化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28年3月期以降、将来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、当社普通株式1株当たりの株式価値の範囲を288円から344円までと分析しているとのことです。

公開買付者は、SMB C日興証券から取得した株式価値算定書記載の各手法の算定結果、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去の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実例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社普通株式の3ヶ月間の市場株価の動向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、平成27年11月25日付で、本公開買付価格を1株当たり330円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格330円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成27年11月24日の東京証券取引所マザーズ市場における当社普通株式の終値257円に対して28.40%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値264円に対して25.00%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値235円に対して40.43%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値251円に対して31.47%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

(ii) 本新株予約権

本新株予約権における当社普通株式1株当たりの行使価格（90円）は本公開買付価格を下回っています。そこで、公開買付者は、本新株予約権に係る買付け等の価格を、本公開買付価格である330円と本新株予約権の当社普通株式1株当たりの行使価格（90円）との差額（240円）に本新株予約権1個の目的となる当社普通株式の数である100を乗じた金額である24,000円と決定したとのことです。

なお、本新株予約権は、当社の取締役、監査役、従業員及び当社と契約関係のある取引先の役員に対するストックオプションとして発行されたものであり、その発行要項において本新株予約権を譲渡するには当社の取締役会の承認を受けなければならないこととされておりますが、当社は、平成27年11月25日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件として、本新株予約権に係る新株予約権者の皆様が、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に譲渡することについて包括的に承認することを決議しております。

なお、公開買付者は、本新株予約権に係る価値算定書を取得していないとのことです。

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

上記「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格の適正性を判断するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である PwC から、平成 27 年 11 月 24 日付で当社株式価値算定書を取得しております。なお、当社は、PwC から、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。

PwC は大嶋翼氏、AG 投資事業有限責任組合、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、重要な利害関係を有しておりません。

また、本新株予約権 1 個当たりの買付け等の価格に関しては、当社は PwC より算定書も公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）も取得しておりません。

③ 当社における第三者委員会の設置

当社は、平成 27 年 9 月 25 日、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当するものであり、構造的な利益相反の問題が存在し得ること等を踏まえ、本取引に係る当社の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ために、公開買付者及び当社から独立性が高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（第三者委員会の委員としては、公開買付者及び当社から独立性が高い石割由紀人氏（当社社外監査役）、西岡祐介氏（弁護士、二重橋法律事務所所属）及び橋本卓也氏（公認会計士）を選定しております。）を設置しております。そして、当社は、平成 27 年 9 月 25 日に、当該第三者委員会に対して、(i) 本取引は当社の企業価値向上に資するか、(ii) 本取引の取引条件（本公開買付価格を含む。）の公正性が確保されているか、(iii) 本取引において、公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされているか、(iv) 本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないか、について諮問し（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）、これらの点についての答申を当社の取締役会に提出することを委嘱しております。第三者委員会は、平成 27 年 10 月 5 日より平成 27 年 11 月 24 日まで合計 7 回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行っております。具体的には (a) 公開買付者及び当社より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討、(b) 当社取締役、PwC 及び潮見坂綜合法律事務所との面談によるヒアリング調査等を行い、本公開買付けを含む本取引の内容、本取引の背景、本取引の意義・目的、当社の企業価値に与える影響、第三者算定機関の独立性、公開買付価格算定手法の合理性、分析の前提事実の適正性、利害関係者からの不当な干渉の有無、公開買付者及び当社の状況、公開買付者及び当社が意思決定をするに至る経緯・検討経緯の妥当性、開示の適正性その他本取引に関連する事項について、説明を受けるとともに質疑応答を行った上で必要な情報・資料等の収集及び検討を行いました。

また、第三者委員会は、当社の取締役から当社の事業計画について説明を受け、質疑応答を行った上で、当社の第三者算定機関である PwC から、当社株式価値算定書について説明を受け、当該価値算定的前提等に関するヒアリング調査をしました。

なお、第三者委員会は、当社のリーガル・アドバイザーである潮見坂綜合法律事務所から当社が得た、当社における本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言の内容についても当社取締役から説明を受け、検討をしました。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、平成 27 年 11 月 25 日に、当社の取締役会に対し、第三者委員会において説明がなされた事実関係及び第三者委員会に提出された資料の記載事項が全て真実であること等の一定の前提の下、委員全員の一致で決議の上、大要以下の内容の答申書を提出いたしました。

- (i) 当社の国内事業における短期的・長期的な課題、及び、中国事業についての課題を踏まえると、国内及び中国での駐車場事業を今後も成長させるためには、少なくとも、①大都市圏における駐車場管理運営事業の収益強化、②地方都市への進出及び中国事業の確立による駐車場管理運営事業の収益拡大、③駐車場業界を超える新規事業への進出による収益源の拡張といったビジネスモデルの変革を大胆に断行することが必須であると考えているが、これら施策を断行するに当たっては、短期的には先行投資による費用負担が生じることが確実であり、現実の収益貢献までには相当の期間を要する上、最終的に実現しない可能性も孕んでいることから、短期的な業績変動等に惑わされず、中長期的な視点から機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築した上で、当社グループの経営陣及び従業員が一丸となって将来の変化に対応した事業構造の改革及び経営基盤の強化を推進することが不可欠であると判断し、他面で、当社株主が短期的な当社グループの利益水準の低下やキャッシュフローの悪化による経済的な不利益を被るリスクを回避する必要があると考え、さらに、資金調達や社会的信用等の向上などの上場メリットも費用対効果の観点から限定的と判断し、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、当社普通株式を非公開化することが、当社株主のみならず様々なステークホルダーにとって最良の方策であると考えに至ったことを踏まえると、本取引が企業価値の向上に資するものではないと認められず、その目的は正当であると考えられる。
- (ii) 当社普通株式についての本公開買付価格 330 円は、当社株式価値算定書における市場株価基準方式による算定結果のレンジを上回るものであり、DCF方式による算定結果のレンジ内の価格であり、かつ、本公開買付け実施前の市場株価に対して付されたプレミアムは、近時のMBO事例において付されたプレミアム水準に照らしても低廉とは言えず、相当なプレミアムが付された価格であると評価できること、及び、本新株予約権の買付け等の価格 24,000 円は、当社普通株式についての本公開買付価格と本新株予約権の当社普通株式 1 株当たりの行使価額との差額に、本新株予約権の 1 個の目的となる当社普通株式の数を乗じた金額に決定されていることを踏まえると、本取引の取引条件は公平であると認められる。
- (iii) (a) 当社は、本取引に係る公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立するために、公開買付者及び当社から独立性が高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を設置し、本取引の目的及び条件等について然るべき調査・検討を実施したこと、独立の第三者算定機関である PwC から当社株式価値算定書を取得していること、本公開買付けを含む本取引に関する法的助言を得るべく、当社及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーである潮見坂綜合法律事務所を選任していること、(b) 本公開買付価格は、当社による真摯な交渉を経て合意された価格であること、(c) 当社において本公開買付けを含む本取引を検討するに際しては、本公開買付け後に公開買付者へ出資する予定の大嶋翼氏を、本公開買付けを含む本取引に関する決定を行う当社取締役会の審議及び決議には参加させず、大嶋翼氏は当社の立場において、公開買付者との間で本取引に係る協議・交渉に参加したこともないこと、(d) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置が取られていること、本公開買付けに応募しなかった株主に対しても本公開買付けに応募した場合と同等の価格がスクイズアウトの対価として保証される予定であること、本取引における対価等に不服を持つ株主の救済手段として、会社法その他の関係法令の定めに従って株主はその有する株式の買取請求又は取得価格の決定の申立てを行うことが可能であり、公開買付者が株式等売渡請求（後記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」において定義します。）を行った場合には新株予約権者もその有する新株予約権の取得価格の決定の申立てを行うことが可能であること、適切な開示がなされる予定であることから、本公開買付けを含む本取引においては公正な手続を通じた当社の株主への十分な配慮がなされているものと認められる。
- (iv) 上記(i)乃至(iii)までにおいて検討した事項以外の点に関して、第三者委員会において、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見当たらない。

以上の検討を踏まえて、(a) 当社の取締役会が本公開買付けに対し賛同意見を表明すること並びに当社の株主及び新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することはいずれも相当と考えられ、(b) 本取引は、当社の少数株主にとって不利益なものとは認められない。

④ 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関する当社の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、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである潮見坂綜合法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する当社の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。

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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社の取締役会は、公開買付者からの提案を受けて検討した結果、当社を取り巻く事業環境の変化やそれらに伴うリスクに迅速かつ適切に対応し、国内及び中国での駐車場事業を今後も成長させるためには、中長期的な視点から機動的かつ柔軟な意思決定により、少なくとも、(i)大都市圏における駐車場管理運営事業の収益強化、(ii)地方都市への進出及び中国事業の確立による駐車場管理運営事業の収益拡大、(iii)駐車場業界を超える新規事業への進出による収益源の拡張などといったビジネスモデルの変革を大胆に断行することが必須である一方、これら施策を断行するに当たっては、短期的には先行投資による費用負担が生じることが確実であり、現実の収益貢献までには相当の期間を要する上、最終的に実現しない可能性も孕んでおり、このようなリスクを伴う長期的な視点に立った諸施策を進めていくことは、短期的には当社グループの利益水準の低下やキャッシュフローの悪化をもたらすリスクがあるため、仮に上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、短期的には資本市場からの十分な評価を得ることができず、当社株価に悪影響を及ぼすなどの不利益を当社の株主の皆様と与えるおそれがあることから、当社の企業価値を維持・向上させるためには、短期的な業績変動等に惑わされず、中長期的な視点から機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築した上で、当社グループの経営陣及び従業員が一丸となって将来の変化に対応した事業構造の改革及び経営基盤の強化を推進することが不可欠であると判断いたしました。他面で、当社の株主の皆様が短期的な当社グループの利益水準の低下やキャッシュフローの悪化による経済的な不利益を被るリスクを回避する必要があると考えております。そこで、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により、当社普通株式を非公開化することが、当社の一般株主の皆様のみならず様々なステークホルダーにとって最良の方策であると考えてに至りました。なお、当社の取締役会は、本取引のメリットと共に、株式の非公開化に伴うデメリットについても検討いたしました。確かに、株式の非公開化によって、当社が上場申請理由としていた資金調達能力の拡大による自己資本の充実、社会的信用度、知名度の向上、従業員の志気向上と優秀な人材確保といった事項に悪影響を及ぼす可能性は否定できません。しかしながら、前述したように、今後のビジネスモデルの転換に際しては、資金調達が必要な場合であっても、当社の株主の皆様が経済的な不利益を被るリスクに鑑みて、資本市場からの大規模な資金調達を行うことは見込んでおらず、他方で、今後必要となる事業上の資金は自己資金や銀行借入れ等でまかなうことが可能であると考えております。また、当社が業容拡大していく中で、社会的信用度や知名度向上、これに伴う優秀な人材確保といった目的は一定程度果たすことができたと考えております。一方で、上場企業としての社内体制を今後も維持していくための人材の確保や上場維持のために必要となるコストを鑑みると、費用対効果の観点から上場メリットは限定されていると判断いたしました。

また、アスパラントグループの参画により、前述の諸施策を実現する際の、既存事業の業務改善、新規事業への積極的かつ計画的な取り組み、リスクや経営プロセスの的確な評価とスピード感のある意思決定等において、有益な協力を得られると考えております。更に、地方都市・海外への進出による事業展開においても、同グループの地方・海外における事業支援経験などを踏まえたネットワークを活用することも可能となると考えられます。

以上のことから、中長期的なビジネスモデルの変革を断行するに当たり、アスパラントグループは当社の企業価値を維持・向上させる上で有益なパートナーであると判断いたしました。

以上の点を踏まえ、当社取締役会は、アスパラントグループと共に本公開買付けを含む本取引により当社普通株式を非公開化することが、今後の当社の更なる成長・発展と持続的な企業価値向上等に資するものであると判断しました。

また、当社取締役会は、本公開買付価格については、(i) PwC による算定結果のうち、市場株価基準方式による算定結果の上限を上回るものであり、DCF 方式による算定結果のレンジの範囲内であること、(ii) 本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成 27 年 11 月 24 日の東京証券取引所マザーズ市場における当社普通株式の終値 257 円に対して 28.40%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 264 円に対して 25.00%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 235 円に対して 40.43%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 251 円に対して 31.47%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、過去の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実例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例と比較しても低廉とは言えず、相当なプレミアムが付された価格であると評価できること、(iii) 本新株予約権についても、買付け等の価格は、本公開買付価格 330 円と当該新株予約権の当社普通株式 1 株当たりの行使価額 (90 円) との差額 (240 円) に、当該各新株予約権の 1 個の目的となる当社普通株式の数 (100 株) を乗じた金額に決定されていること、(iv) 上記「(4) 本公開買付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」の①乃至④に記載のとおり、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反を解消するための措置が十分に取られた上で決定された価格であること等を踏まえ、本公開買付けは、直近の一定期間の平均株価に対してプレミアムが付与された価格により当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して合理的な売却の機会を提供するものであると判断しました。

以上より、当社は平成 27 年 11 月 25 日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した全ての取締役 (当社の代表取締役会長執行役員である大嶋翼氏を除く取締役 3 名) の全員一致により、本公開買付けへの賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び新株予約権者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、当該取締役会には、当社の全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、当社の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の代表取締役会長執行役員である大嶋翼氏は、本公開買付け後に公開買付者に出資することを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあることを踏まえ、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との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑥ 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、公開買付期間として法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、本公開買付けの公開買付期間を 30 営業日としております。

このように公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外

にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保しているとのことです。

また、公開買付者と当社は、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、上記公開買付け期間の設定とあわせ、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配慮しているとのことです。

(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）

当社は、公開買付者より、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）につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、前記「(2) (ア) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、公開買付者が当社普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の一連の手続により、公開買付者が当社普通株式の全て（但し、公開買付者及び当社が所有する当社普通株式を除きます。）を取得することを予定しているとのことです。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの成立後に公開買付者が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至った場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員に対し、その所有する当社普通株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）するとともに、併せて、当社の新株予約権者（公開買付者及び当社を除きます。）の全員に対し、その所有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求（以下「新株予約権売渡請求」といい、株式売渡請求と併せて「株式等売渡請求」と総称します。）する予定であるとのことです。株式売渡請求においては、当社普通株式1株当たりの対価として、本公開買付けと同額の金銭を当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）に対して交付することを定める予定であり、また、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格と同額の金銭を当社の新株予約権者（公開買付者及び当社を除きます。）に対して交付することを定める予定であるとのことです。この場合、公開買付者は、その旨を、当社に通知し、当社に対し株式等売渡請求の承認を求めます。当社がその取締役会の決議により当該株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主及び新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、当該株式等売渡請求において定めた取得日をもって、①当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員が所有する当社普通株式の全部及び②当社の新株予約権者（公開買付者及び当社を除きます。）の全員が所有する本新株予約権の全部を取得します。当該各株主又は当該各新株予約権者の所有していた当社普通株式又は本新株予約権の対価として、公開買付者は、①当該各株主に対し、当社普通株式1株当たり本公開買付けと同額の金銭を、②当該各新株予約権者に対し、本新株予約権1個当たり本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格と同額の金銭を交付する予定であるとのことです。なお、当社は、公開買付者より株式等売渡請求がなされた場合には、当社の取締役会において当該株式等売渡請求を承認する予定です。

他方で、本公開買付けの成立後に公開買付者が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、当社普通株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を当社に要請する予定であるとのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定であるとのことです。本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社普通株式を所有することとなりま

す。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、交付されるべき株式の数が1株に満たない端数となる株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株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。）に相当する当社普通株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社普通株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。また、当社普通株式の併合の割合は、本日時点で未定ですが、公開買付者が当社普通株式の全て（当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社普通株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定であるとのことです。本臨時株主総会を開催する場合、平成28年3月を目途に開催される予定ですが、その具体的な手続及び実施時期等については、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立により公開買付者が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合であって、本公開買付けにより本新株予約権の全て（但し、当社が所有する自己新株予約権を除きます。）を取得できなかった場合には、当社に対して、本新株予約権の取得及び消却その他本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを要請し、又は実施することを予定しているとのことです。

上記各手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式等売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、当社の株主及び新株予約権者は、裁判所に対してその所有する当社普通株式及び本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。また、株式併合がなされる場合であって、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、当社の株主は、当社に対してその所有する当社普通株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当該当社普通株式の買取価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。

なお、これらの申立てがなされた場合における売買価格及び買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社普通株式の所有状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定であるとのことです。また、本公開買付けに応募されなかった当社の新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格に当該各新株予約権者が所有していた本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定であるとのことです。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の賛同を勧誘するものではないとのことです。また、本公開買付け又は上記各手続による金銭等の受領、及び株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、株主及び新株予約権者の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

なお、本スクイーズアウト手続の実施後、公開買付者を存続会社、当社を消滅会社とする吸収合併を行うことを予定しておりますが、その具体的な日程等の詳細については未定であるとのことです。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、本日現在、東京証券取引所マザーズ市場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の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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、当社の株主を公開買付者のみとするため、本スクイーズアウト手続を行うことを予定しておりますので、その場合にも、当社普通株式は上場廃止になります。なお、当社普通株式が上場廃止となった場合は、当社普通株式を東京証券取引所マザーズ市場において取引することができなくなります。

4. 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等に係る重要な合意に関する事項

(1) 本応募契約

本公開買付けに際し、公開買付者は、平成 27 年 11 月 25 日付で、応募予定株主との間で、(i) それぞれが所有する当社普通株式の全て（合計 3,992,200 株、所有割合 51.16%）、(ii) 本公開買付けの公開買付期間の末日までに本新株予約権を行使することにより大嶋翼氏が所有することとなる当社普通株式の全て（最大で 70,800 株、所有割合 0.91%）及び (iii) 大嶋翼氏が所有する本新株予約権のうち本公開買付けの公開買付期間の末日までに行使されないものの全て（最大で 708 個、目的となる当社普通株式の数 70,800 株、所有割合 0.91%）について、本応募契約を締結しているとのことです。

本応募予定株主の応募義務の履行は、(a) 公開買付者による本公開買付けが、適用ある法令等に従い適法かつ有効に開始されており、かつ、撤回されていないこと、(b) 公開買付者の表明及び保証が、重要な点において真実かつ正確であること（注5）、(c) 公開買付者が本応募契約に規定する義務に重大な違反をしていないこと（注6）、(d) 本公開買付開始日までに取得又は履踐されている必要がある、本応募契約の締結及びその義務の履行並びに本応募契約により企図されている取引の実行のために、公開買付者において必要な官公庁その他第三者の許可、認可、承認若しくは同意又は第三者への届出若しくは通知等が（もしあれば）全て取得又は履踐されていること、(e) 当社が本公開買付けに対して賛同する旨の取締役会決議を行い、かかる決議が公表されており、かつ、これが撤回されていないことが前提条件とされているとのことです。なお、本応募予定株主が、その任意の裁量により、これらの前提条件の全部又は一部を放棄の上、本公開買付けに応募することは制限されていないとのことです。

(注5) 本応募契約において、公開買付者は、本応募契約の締結日及び本公開買付けに係る公開買付届出書「10 決済の方法」の「(2) 決済の開始日」に記載の決済の開始日（但し、別途特定の時点が明記されている場合は当該時点）において、(a) 公開買付者は、日本法に基づき適法かつ有効に設立され、かつ存続する株式会社であり、公開買付者の現在行っている事業を行うために必要な権利能力及び行為能力を有していること、(b) 公開買付者は、本応募契約を適法かつ有効に締結し、これを履行するために必要な権限及び権能を有しており、公開買付者による本応募契約の締結及び履行は、その目的の範囲内の行為であり、公開買付者は、本応募契約を締結し、これを履行するために必要な社内手続を全て履踐していること、(c) 本応募契約は、公開買付者により適法かつ有効に締結され、公開買付者の適法、有効かつ法的拘束力のある義務を構成し、その各条項

に従い公開買付者に対して強制執行が可能であること、(d) 公開買付者による本応募契約の締結及び履行は、(i)法令等、(ii)その定款その他の社内規則及び(iii)司法・行政機関等の判断等に違反するものではなく、公開買付者による本応募契約の締結及び履行を妨げることとなる裁判又は行政手続は、一切係属していないこと、(e) 公開買付者は、反社会的勢力ではなく、過去において反社会的勢力であったこともなく、また、反社会的勢力と関連を有しておらず、過去において関連を有していたこともないことが真実かつ正確であることを表明及び保証しているとのことです。

(注6) 本応募契約において、公開買付者は、公開買付者の本応募契約上の表明保証違反の事実を認識した場合の本応募株主への通知義務、本応募契約上の表明保証違反又は義務違反による補償義務、秘密保持義務、公表に係る義務、契約上の地位又は権利義務の処分禁止に係る義務及び誠実協議義務を負っているとのことです。

(2) 本株主間契約

本公開買付けの決済後、出資予定株主が公開買付者に対して合計 163,500,000 円出資することが予定されているところ、AG投資事業有限責任組合は、平成27年11月25日付で、大嶋翼氏との間で、当該出資及び当該出資後の公開買付者の運営等に関して、本株主間契約を締結し、主に以下の事項を合意しているとのことです。

①AG投資事業有限責任組合及び大嶋翼氏は、当社グループの企業価値を最大化させるべく、それぞれ協力して、最大限の努力を行うこと

②大嶋翼氏は、その駐車場管理運営並びにコンサルティングに係る知識経験及びノウハウを、AG投資事業有限責任組合はそのネットワーク、事業拡大等に関する知識経験及びノウハウを、それぞれ提供しかつ十分に発揮して、当社グループの企業価値向上に努めること

③大嶋翼氏は、当社グループが行い又は行うことが予定されている事業と競合する事業を行わないこと

④大嶋翼氏は、その所有に係る公開買付者の株式を第三者に譲渡しようとする場合には、事前にAG投資事業有限責任組合の書面による承諾を得ること

⑤大嶋翼氏は、川村一真氏がその所有に係る公開買付者の株式を第三者に譲渡しようとする場合には、川村一真氏をして、事前にAG投資事業有限責任組合の書面による承諾を得させること

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

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

上記「3. (2) (イ) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」、「3. (5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」、及び「3. (6) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

10. 支配株主との取引等に関する事項

当社の代表取締役執行役員である大嶋翼氏は、当社の総株主等の議決権の10%以上の議決権を保有する主要株主であり、その近親者である川村ゆか氏、大嶋清子氏及び川村一真氏が保有する議決権と合わせると、当社の総株主等の議決権の過半数の議決権を有しているため、当社の支配株主に該当します。公開買付者は、当社の支配株主である大嶋翼氏並びにその近親者である川村ゆか氏、大嶋清子氏及び川村一真氏との間で本応募契約を締結し、大嶋翼氏並びにその近親者である川村ゆか氏、大嶋清子氏及び川村一真氏がその所有する当社普通株式の全てである3,992,200株（所有割合：51.16%）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしているため、本公開買付けに関する意見表明は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、平成27年7月10日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書に記載のとおり、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、支配株主等との取引条件等におきましては、法令に準拠した手続きを実施することとし、営業上の取引を行う場合には、他の会社と取引を行う場合と同様に契約条件や市場価格を見ながら合理的に決定することを基本方針としております。

当社は、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に鑑み、本取引に係る手続の公正性に配慮した上で、本取引の一環として行われる本公開買付けについて、少数株主の保護の観点から取締役会で適正な審議を行った上、当社の代表取締役会長執行役員である大嶋翼氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けへ賛同の意見を表明し、かつ当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行いました。

また、本取引においては、上記「3. (4) 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」に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じており、当社の意思決定における支配株主からの独立性は十分に確保されていると考えております。

さらに、当社は、平成27年11月25日付けで、本取引は少数株主にとって不利益なものとは認められない旨を内容とする答申書を取得しております。詳細は、上記「3. (4) 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」の「③ 当社における第三者委員会の設置」をご参照下さい。

以上より、当社は、本取引は、コーポレート・ガバナンス報告書に記載する「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に適合していると考えております。

11. その他

(1) 本新株予約権の譲渡承認

本新株予約権は、当社の取締役、監査役、従業員及び当社と契約関係のある取引先の役員に対するストックオプションとして発行されたものであり、その発行要項において本新株予約権を譲渡するには当社の取締役会の承認を受けなければならないこととされておりますが、当社は、平成27年11月25日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件として、本新株予約権に係る新株予約権者の皆様が、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に譲渡することについて包括的に承認することを決議しております。もっ

とも、本新株予約権の本公開買付けへの応募における税務上の取扱いについては、新株予約権者の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認下さい。

(2) 業績予想の修正

当社は、平成 27 年 11 月 6 日付「業績予想の修正に関するお知らせ」で公表したとおり、同日をもって平成 28 年 3 月期第 2 四半期（累計）連結業績予想値及び平成 28 年 3 月期通期連結業績予想値を上方修正しております。

(3) 配当予想の修正

当社は、本日付「平成 28 年 3 月期配当予想の修正に関するお知らせ」で公表したとおり、本日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 28 年 3 月期の期末配当を行わないことを決議いたしました。

以上

(参考) 平成 27 年 11 月 25 日付け「駐車場総合研究所株式会社株券等（証券コード 3251）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（別添）

平成 27 年 11 月 25 日

各 位

会 社 名 株式会社アスパラントグループ S P C 2 号
本店所在地 東京都港区赤坂二丁目 23 番 1 号
代表者名 代表取締役 中村 彰利
問い合わせ先 申 祐一
TEL 03-3568-2572

株式会社駐車場総合研究所株券等（証券コード 3251）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社アスパラントグループ S P C 2 号（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 27 年 11 月 25 日、株式会社駐車場総合研究所（コード番号：3251、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。）マザーズ市場、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者普通株式」といいます。）並びに平成 21 年 6 月 23 日開催の対象者第 12 回定時株主総会の決議及び同日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

公開買付者は、対象者普通株式及び本新株予約権の全てを取得し、対象者の事業を支配及び管理することを主たる目的として、平成 27 年 10 月 1 日に設立された株式会社であり、本日現在において、A G 投資事業有限責任組合がその発行済株式の全てを所有しております。A G 投資事業有限責任組合は、無限責任組合員であるアスパラントグループ株式会社により平成 25 年 4 月 24 日に組成された投資事業有限責任組合です。

今般、公開買付者は、東京証券取引所マザーズ市場に上場している対象者普通株式及び本新株予約権の全て（但し、対象者が所有する自己株式及び自己新株予約権を除きます。）を取得することにより、対象者普通株式を非公開化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することといたしました。

なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（M B O）に該当し、対象者の代表取締役会長執行役員であり筆頭株主である大嶋翼氏は、本公開買付けの決済後、公開買付者に対して出資し、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しております。

本公開買付けは、本取引の一環として行われるものであり、その概要は以下のとおりです。

(1) 対象者の名称

株式会社駐車場総合研究所

(2) 買付け等を行う株券等の種類

- ① 普通株式
- ② 本新株予約権

平成21年6月23日開催の対象者第12回定時株主総会の決議及び同日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権

(3) 買付け等の期間

平成 27 年 11 月 26 日（木曜日）から平成 28 年 1 月 14 日（木曜日）まで（30 営業日）

(4) 買付け等の価格

- ① 普通株式 1 株につき、金 330 円
- ② 本新株予約権 1 個につき、金 24,000 円

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数 7,803,360 株
買付予定数の下限 5,202,200 株

買付予定数の上限 なし

(6) 公開買付代理人

SMB C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

(7) 決済の開始日

平成28年1月21日（木曜日）

なお、本公開買付けの具体的内容は、本公開買付けに関して公開買付者が平成27年11月26日に提出する公開買付届出書をご参照ください。

以 上