

**株式会社秀和システムホールディングスによる
当社株券等に対する公開買付けに関する
意見表明(賛同)の概要**

2021年 3月 23日

船井電機株式会社
(東証一部 6839)

➤ 当社意見表明の結論

当社取締役会は、当社特別委員会の答申を尊重し株式会社秀和システムホールディングスによる当社株券等に対する公開買付けについて以下のとおり決議いたしました。

- ・ 本公開買付けに賛同の意見を表明すること
- ・ 当社株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨すること

この取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て、

「当社の**完全子会社化**を企図していること」

「当社株式が**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。（以下総称して「本取引」）

➤ 公開買付者の概要

公開買付者は出版業を営む株式会社秀和システムの完全子会社

①	名称	株式会社秀和システムホールディングス
②	所在地	東京都江東区東陽二丁目4番2号
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 上田 智一
④	事業内容	当社の株券等を取得及び所有し、当社の事業活動を支配及び管理すること
⑤	資本金	1,360百万円（2021年3月23日現在）
⑥	設立年月日	2020年9月28日
⑦	大株主及び持株比率 (2021年3月23日現在)	株式会社秀和システム 100%

【親会社(株式会社秀和システム)の概要】



名称	株式会社秀和システム
所在地	東京都江東区東陽二丁目4番2号
代表取締役会長兼社長	上田 智一
設立	1981年6月
従業員	70名
資本金	9,500万円
事業内容	コンピュータ・ビジネス書籍の出版等

➤ 本取引の概要

買付け等 の価格

1. 普通株式 : 1株につき、**918円**
2. 新株予約権 : 1個につき、**1円**

(対象年度 : 2014年度、2016年度、2017年度、及び2019年度)

本取引の概要

以下①～③の取引を経て、公開買付者（秀和システムホールディングス）が当社を完全子会社化する
その結果、当社株式は非上場化される

- ①公開買付け及び株式併合を通じて、当社の株主を船井哲雄氏(当社創業者である故船井哲良氏の長男で当社の筆頭株主)、及び公開買付者のみとする
- ②当社において、資本金及び資本準備金の額の減少(減資等)を行う
- ③当社において、船井哲雄氏の保有する株式の全てを取得する自己株式取得を行う

➤ 本取引のスケジュール

以下のスケジュールに沿って本取引は実施される予定です

2021年3月23日	本取引に関する公表
2021年3月24日～5月10日(予定)	公開買付期間
2021年5月14日(予定)	決済開始日
2021年7月中旬～下旬(予定)	臨時株主総会 ・ 株式併合の承認 ・ 上田智一氏及び板東浩二氏の取締役への選任 ・ 定款の変更
2021年8月(予定)	株式併合の効力発生
2021年8月(予定)	減資等の効力発生
2021年8月(予定)	自己株式取得の実行

➤ 株式会社秀和システムホールディングスからの提案の背景

本件の背景

- ・船井哲雄氏は、2017年9月下旬から、当社の業績状況を鑑み、創業者の長男として当社の業績を回復させ、再成長させる必要があると考えていたものの、自らが当社の主要株主であり筆頭株主として業績回復・再成長に関与するのではなく、過去に業績の低迷する企業を再成長させた経営者に当社の業績回復及びその後の中長期的な発展・再成長を託したいと考えていた。
- ・船井哲雄氏は、2019年8月30日、株式会社NTTぷららを増収増益企業へと立て直した経験を持ち、当時、当社の顧問でもあった板東浩二氏に対して、株式会社船井興産(以下「船井興産」)の専務取締役を務める黒宮彰浩氏を介して、板東浩二氏及び同氏が信頼する経営者に当社の中長期的な発展・再成長を任せたいという意向、及びそのために船井哲雄氏自身が所有する当社株式を譲り渡す意向がある旨の相談を行った。
- ・板東浩二氏は、2019年9月上旬、ビジネスを通じて付き合いのあった秀和グループの代表取締役 上田智一氏が、M&Aにおける豊富な経験と投資先の業績改善・事業拡大を実行してきた経験を有していたことから、上田智一氏に当社の業績回復及びその後の中長期的な発展・再成長に向けた取組みを託すこと、及び上田智一氏とともに当社の成長に向けた取組みを行うことが適切であると判断した。

➤ 株式会社秀和システムホールディングスからの提案の背景（2）

板東浩二氏と上田智一氏は当社を非上場化することで、中長期的な観点で当社の経営改善に取り組み、当社の企業価値向上及び今後の事業展開を行えると認識

- ・ 板東浩二氏と上田智一氏（秀和グループ）は、当社の再建には、迅速な経営判断や新規事業開発を行うことのできる体制を構築しつつ業務を効率化することに向けた相応の先行投資を行う必要があることを認識していた。
- ・ 一方、そのような先行投資は短期的な収益悪化を招き、資本市場から十分な評価を得られず当社の株式価値が大きく毀損する可能性があり、かつ、継続的な情報開示に要する費用等の上場維持コストによる経営上の負担等を負うことから、上場を維持しながら当社の中長期的な発展・再成長に取り組むことは必ずしも最善の策ではないとも認識した。
- ・ これらを勘案し、当社を非上場化することで、中長期的な観点において当社の経営改善に取り組むことが可能となり、当社の企業価値向上及び今後の事業展開にとって有益かつ早期に目的を達成できる可能性があるとの認識を持つに至った。
- ・ 2020年6月上旬、板東浩二氏と上田智一氏（秀和グループ）は船井哲雄氏との協議で、このような認識を踏まえ当社の再建を早期に達成するために、当社を非上場化することが当社の企業価値向上及び今後の事業展開にとって有益かつ早期に当社の再建の達成に資するとの認識で一致した。

➤ 秀和システムホールディングスからの提案の概要

1

当社株式等を100%取得し、当社を株式会社秀和システムの完全子会社とし、非上場化

2

経営の方向性を明確に定めるリーダーの登用と組織の活性化・効率化

3

コストの見直しによる既存事業の継続的な価格競争力の確保

4

販売力の強化による収益性の向上

5

新規事業の発掘・育成と早期収益化及びそれらを補完するM&Aの実行

➤ その他秀和システムホールディングスとの主な合意事項

当社と公開買付者、秀和システム及び筆頭株主(船井哲雄氏)との間で本日締結された資本政策に関する契約書(以下「本契約」)において、公開買付者は、主に以下の事項を合意しております。

1. 現経営体制の尊重

- ・ 本契約の締結日時点の当社の経営体制を基本的に尊重する(公開買付者が指定する役員の派遣を除く)

2. 従業員の雇用維持

- ・ 本公開買付けの決済の開始日後3年間、当社グループに在籍する従業員の雇用を維持・継続し、かつ、本契約の締結日における雇用条件を実質的に同等の水準で維持・継続させるよう最大限努力する

3. 商号の維持

- ・ 本契約の締結日時点の当社の商号(「船井電機株式会社」)を維持し、変更せず、また、当社の商標及び「FUNAI」ブランドを維持する

▶ 特別委員会の設置

本取引の公正性を担保することを目的に、特別委員会を設置
同委員会の判断内容を最大限尊重した上で、当社の意見を決定することとした

■ 特別委員会の設置目的

- ・ 本公開買付けにおいて、当社の大株主である船井哲雄氏による株式の売却が予定されていることを踏まえ、本取引の公正性を担保することを目的として、当社及び秀和グループとの間で利害関係を有しておらず、東京証券取引所に独立役員として届け出ている当社社外取締役であり、本取引を検討する専門性・適格性を有すると判断される者3名から構成される特別委員会を設置

■ 特別委員会への諮問事項

- (a) 本公開買付けについて当社取締役会が賛同すべきか否か、及び、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かを検討し、当社取締役会に勧告を行うこと
- (b) 当社取締役会における本取引についての決定が、当社の一般株主にとって不利益なものでないかを検討し、当社取締役会に意見を述べること

なお、(a)の検討に際しては、

- ① 当社の企業価値の向上に資するかという観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、
- ② 当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断するものとする。

➤ 特別委員会の構成

独立性の高い当社独立社外取締役のみにより構成された特別委員会と外部アドバイザー及び第三者算定機関による協議及び検討を実施

■ 特別委員会構成メンバー

- ・ 独立社外取締役（監査等委員である取締役を含む） 3名

■ 特別委員会の活動実績

- ・ 特別委員会開催回数： 24回
- ・ 公開買付者に対する質問書の提出： 5回
- ・ 公開買付者へのヒアリング： 2回

■ 当社及び特別委員会の外部アドバイザー

- ・ フィナンシャル・アドバイザー/株式価値算定機関：
大和証券株式会社（以下「大和証券」） ※当社による選任後、特別委員会が承認
プルータス・コンサルティング株式会社（以下「プルータス」）
- ・ リーガル・アドバイザー：
森・濱田松本法律事務所 ※当社による選任後、特別委員会が承認

答申内容

- (a) 当社取締役会は、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うこと、及び本新株予約権所有者に対し、本新株予約権に係る公開買付けへ応募するか否かを各本新株予約権所有者の判断に委ねることが相当である旨の意見表明を行うことを決議するべきであると考えている。
- (b) 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、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うこと、及び本新株予約権所有者に対し、本新株予約権に係る公開買付けへ応募するか否かを各本新株予約権所有者の判断に委ねることが相当である旨の意見表明を行うことは、当社の一般株主にとって不利益なものではないと考えている。また、本公開買付け後に予定されている当社の完全子会社化の決定は、当社の一般株主にとって不利益なものではないと考えている。

➤ 特別委員会の答申② 答申理由（企業価値向上施策）

公開買付者の提案は、当社の企業価値向上に一定程度資する

- ・当社を非公開化することにより意思決定の柔軟性及び機動性等を確保し、抜本的な施策や改革を実施しようとする施策には一定の合理性が認められる。
- ・公開買付者より提案されている種々の企業価値向上施策は、当社の課題を抽出しその解決に向けた取組みを示すものと評価でき、合理性が認められる。
- ・新経営者によるリーダーシップの重要性は認められるところであり、また、板東浩二氏の経営者としての実績について、社内風土の改善等を通じた赤字企業の立て直しに関する実績に鑑みると、一定程度評価することは可能である。
- ・公開買付者がりそな銀行から本取引に要する資金を調達するに際し、その同額の当社定期預金に担保権が設定され拘束されることが予定されている。これにより当社の運転資金の確保に懸念が生じるところ、公開買付者からは、かかる懸念を解消できるよう具体的な資金調達について検討を進めており、資金繰りの確保に向けた種々の方策を試みているとの説明を受けた。また、当社財務担当業務執行取締役においては、現行の当社の売上を前提とすれば当社の運転資金の確保には必ずしも重大な懸念は存しないと認識している。
- ・非上場化によるデメリットとして当社が上場会社でなくなることによる信用力の低下とこれに伴う取引条件の悪化、従業員の新規採用や既存従業員のリテンションに対する悪影響が考えられるものの、その影響は現時点においては限定的であるとする公開買付者の判断が必ずしも不合理とまではいえないことに加え、非上場化のメリットが非上場化のデメリットを上回ると考えられる。

▶ 特別委員会の答申③ 答申理由（取引条件の妥当性）

取引条件（本公開買付価格を含む）の妥当性は確保されている

- ・ プルータスによる株式価値算定結果に基づき、本公開買付価格は、市場株価法の算定結果の上限値を超え、かつ、DCF法の算定結果のレンジに含まれている。
- ・ 大和証券による株式価値算定結果に基づき、本公開買付価格は、市場株価法の算定結果及びDCF法の算定結果のいずれの上限値を超えている。
- ・ プルータスからフェアネス・オピニオンを取得しており、プルータスは、本公開買付価格が、一定の前提条件の下、当社の少数株主にとって財務的な観点から公正である旨の意見を述べている。
- ・ マーケット・チェックの過程を経て公開買付者とは別の買収候補者から当社の非上場化に係る提案を受け、比較検討の結果、公開買付者による提案及び本公開買付価格には合理性が認められる。
- ・ 公開買付者との交渉は、特別委員会が適時に交渉状況の報告を受け、当社や大和証券に対して、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うとともに、必要に応じて、直接交渉を行うことで進められてきたものであり、かかる交渉の結果として当初提案から価格の引き上げを実現している。

一般株主の利益への十分な配慮がなされている

- ・ 公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行う特別委員会を設置し、特別委員会が当社と公開買付者との間の取引条件等に関する交渉過程に実質的に又は直接関与していたと評価できる。
- ・ 当社及び公開買付者から独立したリーガル／フィナンシャル・アドバイザーから助言を受け、また、フィナンシャル・アドバイザー又は第三者算定機関から株式価値算定書・フェアネス・オピニオンを取得している。
- ・ 対抗的な買収提案の機会の確保（積極的なマーケット・チェック）を行っている。
- ・ 公開買付期間が、法令に定められた最短期間である20営業日よりも長期間である30営業日と設定されている。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、上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保にも配慮している。
- ・ マジヨリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しない予定であるが、これを設定することは、かえって本公開買付けの成立を不安定なものとし、本公開買付けに応募することを希望する一般株主の利益に資さない可能性もあり、本取引においては、当社において十分な公正性を担保するための措置が講じられていることから、マジヨリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないことが、直ちに本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではない。

➤ 秀和グループと当社との組み合わせ企業価値向上

当社が中長期的に目指す方向性と現状

■ 中長期的なモノづくりの方針

「モノづくり・ハードウェア志向からの脱却」
当社のモノづくりの強みを最大限活かしつつ、
ソフト・サービスの付加価値をモノづくりに
取り込み、ハードウェアだけでなくサービス
で継続的に儲ける事業モデルを志向しようと
していた。

■ 新規事業の早期の事業化

プリンティングソリューション事業、及びそ
他の新規事業を早期に事業の柱に育成すべ
く取り組んだものの、コロナ禍の影響でその
取り組みが遅延した。

板東氏及び上田氏の経験・ネットワークの活用

EC等の販売チャネルの拡大、サブスクリプ
ションモデル等の新しいビジネスモデルの早
期実現が期待できる。

外部から有能な人材を登用し、これらの事業
の育成が早期化される。

**本提案に賛同することは、当社の中長期のモノづくり方針を
早期に具現化することに資すると考えられる**

➤ 秀和システムホールディングスからの提案の概要①

1 経営の方向性を明確に定めるリーダーの登用と組織の活性化・効率化

- ・ 株式会社NTTぷららで21年間代表を務め、同社を増収増益企業へと立て直した経験をもつ板東浩二氏を当社の再成長を目指す当社の代表権を有する取締役として登用する。
- ・ 先行投資を伴うS I（System Integration）を推進することで、より迅速な経営判断及び意思決定を支援する。
- ・ 業績連動報酬制度を導入することで役職員のモチベーションの向上を図り、役職員一丸での当社の再成長を目指す。
- ・ 若手社員に当社の事業計画の策定にも参画してもらうことで、次世代の経営陣候補である若手の人財において、早くから経営参画意識を醸成する。
- ・ 公開買付者グループのネットワークを利用して外部から優秀な人財を採用し登用することで、当社の意思決定スピードの向上及び業務効率化の早期の実現につなげる。

➤ 秀和システムホールディングスからの提案の概要②

2 コストの見直しによる既存事業の継続的な価格競争力の確保

- ・当社が保有する資産の重要性につき検討し、事業の発展にとって必要不可欠ではないと考えられるものについては売却等を実施していく。
- ・S Iの推進により、業務コストの適正化、継続的な価格競争力の確保を実現する。
- ・研究開発費の開発テーマごとの費用対効果の見直しによる適正化や、費用対効果を鑑み重要性の大きくない広告宣伝費の圧縮によりコストを見直す。

3 販売力の強化による収益性の向上

- ・E C化の推進・販売チャネルの多様化、及び、将来的にはプラットフォームが提供するコンテンツを取り込み、サブスクリプションモデルの導入についても検討。
- ・長期的には別ブランドを立ち上げることも視野に。
- ・主要事業であるA V事業において、既存市場以外への進出も検討。

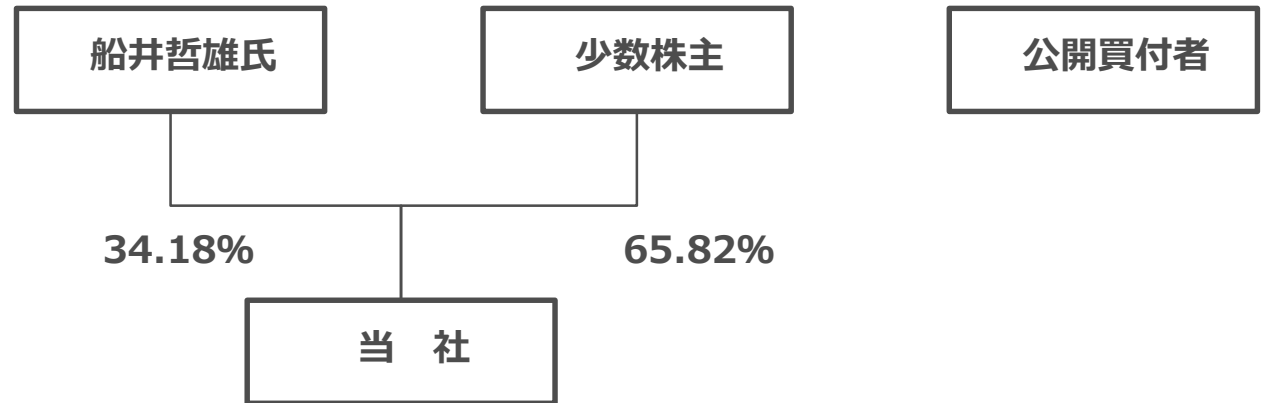
4 新規事業の発掘・育成と早期収益化及びそれらを補完するM&Aの実行

- ・ 新規事業の発掘・育成と早期収益化のため、業務提携及び共同での研究開発を積極的に推進する。公開買付者グループの保有するネットワークを最大限に活用して、提携先の検討・選定を加速させ、既に当社が掲げている「アライアンス戦略」を強化していく。
- ・ それらを補完する事業拡充に資するM&Aの実施においては、金融機関とも協調しながら案件の発掘、開拓を推進。その過程では、当社の製造領域における強みを最大限に発揮できるような業種業態、特に「生活関連事業」を対象領域の中心に据えて検討する。
- ・ これまで当社の新規事業の発掘・育成のリードを執ってきた船井興産との関係も引き続き維持し、当社にとって有益な事業の発掘を継続しつつ、広範なネットワークを有する人財を登用・活用することによって、上記の「アライアンス戦略」の更なる強化、既存事業の営業先の拡充、新規事業の早期収益化及びM&Aの対象企業の抽出と案件化をより効率的に進める。

➤ 本取引の流れ①

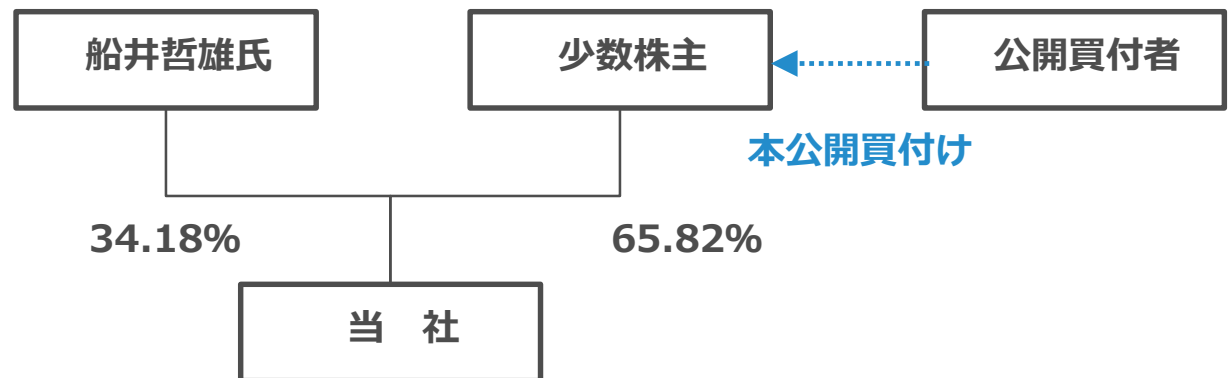
1. 本公開買付けの実施前

船井哲雄氏が当社株式の
34.18%
少数株主が残りの
65.82%を所有



2. 本公開買付け

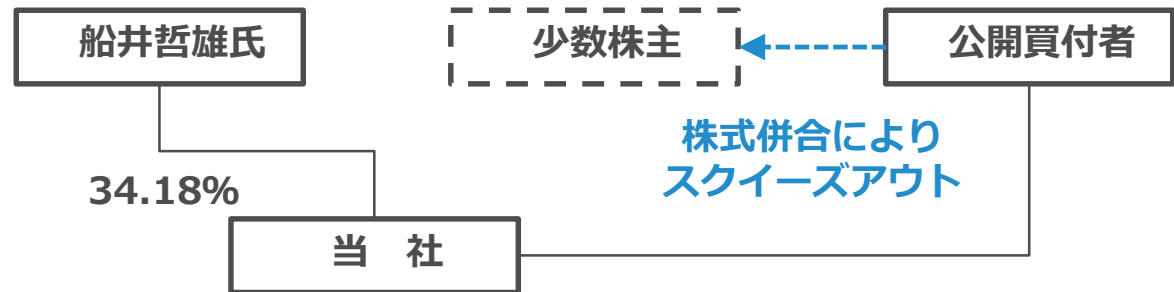
公開買付者が、当社株式
及び新株予約権の全てを
対象に公開買付けを実施



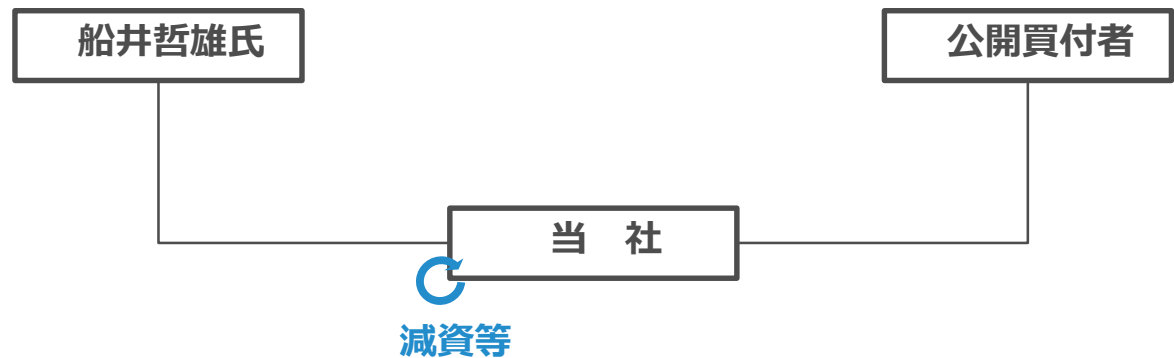
➤ 本取引の流れ②

3. 本公開買付けの実施後

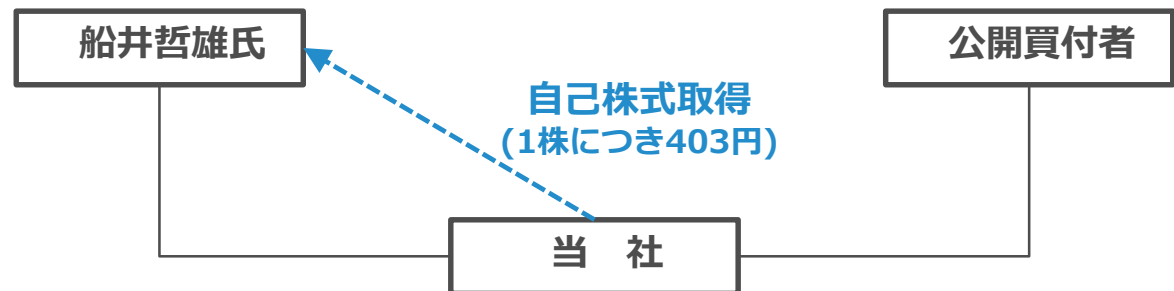
① 株式併合



② 減資等



③ 自己株式取得





注意事項

本資料に掲載されている当社の業績予想、計画、戦略などのうち、歴史的事実でないものは、現在入手可能な情報に基づく将来に関する見通しであり、リスクや不確定な要因を含んでいます。

本資料は、作成日現在の経済、市場、金融その他の状況を前提とし、かつ、同時点までに当社が入手した情報に基づいて作成されております。これらの情報は、今後の状況の変化により影響を受ける可能性があり、本資料の内容が変更される可能性があります。

本資料は、当社が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、当社は、これらの情報が正確、完全、かつ妥当であることを前提としており、これらの情報の正確性、完全性及び妥当性に関し保証するものではありません。当社は本資料の内容に基づいて生じた損害等の一切の責任を負いかねますので、ご了承ください。