

## 【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成24年 5月14日
【報告者の名称】	株式会社アルク
【報告者の所在地】	東京都杉並区永福二丁目54番12号
【最寄りの連絡場所】	同上
【電話番号】	03(3323)1276
【事務連絡者氏名】	取締役副社長兼管理本部長 今西 英明
【縦覧に供する場所】	株式会社アルク (東京都杉並区永福二丁目54番12号) 株式会社大阪証券取引所 (大阪市中央区北浜1丁目8番16号)

(注1) 本書中の「当社」とは、株式会社アルクをいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、AAホールディングス株式会社をいいます。

(注3) 本書中の「金融商品取引法」とは、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。)をいいます。

(注4) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

(注5) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号、その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 AAホールディングス株式会社  
所在地 東京都千代田区内幸町一丁目3番3号

## 2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

- (1) 普通株式
- (2) 当社の平成19年8月29日開催の第4回定時株主総会の発行決議及び平成20年5月22日開催の取締役会決議に基づいて発行された新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）

## 3【当該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、平成24年5月11日開催の取締役会において、AAホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社普通株式並びに本新株予約権に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）の実施について、本公開買付けに関する下記「(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、下記のとおり出席取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び 当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を勧めることを決議いたしました。一方、本新株予約権は当社の取締役に対するストックオプションとして発行するものとして株主総会で決議されたものであり、公開買付価格が1円とされていることから、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、当社の代表取締役である平本照磨氏は、公開買付者との間で本公開買付けにおいてその所有する当社普通株式の全部に応募する旨の契約を締結しており、本公開買付けの決済後に公開買付者への出資を予定していることから、決議の公正性確保の観点より、上記取締役会決議について、その審議及び決議に参加しておりません。当社の上記取締役会には、特別利害関係を有する平本照磨氏を除く当社取締役の全員が出席し、決議に参加した取締役の全員一致で決議されております。

さらに、上記取締役会には社外監査役2名を含む当社監査役の全員が出席し、当社の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として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根拠及び理由

#### 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要等につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、日本みらいキャピタル株式会社（以下「日本みらいキャピタル」といいます。）が投資対象企業の選定、投資対象企業の企業価値向上のための運営方法等を助言するNMC2007投資事業有限責任組合（以下「NMCファンド」といいます。）が全額を出資する買収目的会社です。NMCファンドは、投資事業有限責任組合契約に関する法律（平成10年法律第90号、その後の改正を含みます。）に基づき、平成20年3月31日に設立されたプライベートエクイティファンドで、日本国内のミドルサイズのバイアウト案件を対象に、投資対象企業の企業価値向上を図ることを目的としております。

NMCファンドに対し助言を行う日本みらいキャピタルは、平成14年2月に設立された特定の企業グループに属さない独立系の投資顧問会社であり、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。）（以下「法」といいます。）に基づき投資助言・代理業に関して金融商品取引業者として登録されております（関東財務局長（金商）第924号）。日本みらいキャピタルは、設立以来一貫して、我が国の文化・風土を踏まえた独立系の投資顧問会社として、投資対象企業の企業価値創造に専念し、その成果を関係当事者間で分かち合うこと、常に革新的な問題解決を追求し、投資対象企業の日本及びアジア地域での成長戦略を手助けすること、リスクマネーの還流を促すことで国内バイアウトマーケットの育成・発展に寄与すること、の各企業理念に基づき投資活動を行い、中長期的視点から企業の成長をサポートしてまいりました。日本みらいキャピタルの助言により投資を行った投資対象企業は13社にのぼります。なお、NMCファンドは、日本みらいキャピタルと利害関係を有さない外部の有識者が過半数を占めている投資委員会（NMCファンドに設置された内部機関です。）の決議によって投資に関する意思決定を行っており、助言者である日本みらいキャピタルからは独立して意思決定を行う仕組みが確保されております。また、NMCファンドの無限責任組合員はNMC2007合同会社であり、日本みらいキャピタルは当該合同会社の代表社員に就任しております。公開買付者は、平成23年11月9日に設立され、当社の普通株式を取得し、所有及び管理することを主たる事業内容としており、本書提出日現在、他に特段の事業活動は行っておりません。

今般、公開買付者は、マネジメント・バイアウト（以下「MBO」といいます。）の手法により、当社の発行済普通株式及び本新株予約権の全てを取得し、当社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。）を実現する

ことを目的として、本公開買付けを実施いたします。

本公開買付けにおける当社の普通株式1株当たりの買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）は金27,500円、本新株予約権1個あたりの買付価格は金1円です。

公開買付者は、当社の代表取締役社長である平本照磨氏（所有株式数：17,078株、所有割合：15.10%（注1）。所有株式のうち、大阪証券金融株式会社が13,000株、株式会社静岡銀行が3,500株をそれぞれに担保設定）、平本照磨氏が代表取締役を務めるSUNMALO株式会社（所有株式数：11,500株、所有割合：10.17%。所有株式のうち10,000株に、大阪証券金融株式会社が担保設定）（以下「SUNMALO」といいます。）、平本照磨氏の親族である平本英磨氏（所有株式数：5,070株、所有割合：4.48%。所有株式のうち5,070株に、大和証券株式会社が担保設定）及び平本順子氏（所有株式数：5,300株、所有割合：4.69%。所有株式のうち5,000株に、大阪証券金融株式会社が担保設定）、並びに、平本和子氏（所有株式数：2,500株、所有割合：2.21%。所有株式のうち1,500株に、株式会社静岡銀行が担保設定）（以下、個別に又は総称して「本応募予定者」といいます。）との間で、各本応募予定者が所有する当社普通株式の全て（合計で、所有株式数：41,448株、所有割合：36.65%）について、本公開買付けに応募する（担保権が付されているものについては、当該担保権の解除に必要な一切の手続を行った上で売付けの申込みをし、又は担保権者に対して売付けの申込みをさせるために必要な一切の手続を行う）ものとする内容の公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を、それぞれ平成24年5月11日付で締結しております。なお、本応募予定者によれば、本公開買付けの開始日以降、担保権者との間で応募に必要な手続を行うとのことです。

本応募契約においては、本応募契約における公開買付者の表明及び保証（注2）が重要な点において真実かつ正確であること、公開買付者が履行又は遵守すべき本契約上の義務（注3）の重大な違反がないこと、当社より、本公開買付けについて賛同する旨の取締役会決議がなされ、賛同意見が公表され、かかる賛同意見が撤回されていないこと、当社に関する未公表の重要事実（法第166条第2項に定める重要事実をいいます。）若しくは未公表の公開買付け等事実（法第167条第3項に定める公開買付け等事実をいいます。）が存在しないこと、又は当該事実を認識していないことが応募の前提条件となっております。本応募予定者は、任意の裁量により、かかる前提条件の全部又は一部を放棄することができ、かかる前提条件を充足しない場合においても、本応募予定者自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておられません。

（注1）「所有割合」とは、当社の第9期（自平成23年2月1日至平成24年1月31日）有価証券報告書（平成24年4月27日提出）に記載された平成24年1月31日現在の当社の発行済普通株式総数（112,500株）に同有価証券報告書に記載された平成24年1月31日現在の当社の本新株予約権（600個）の目的となる普通株式総数（600株）を加えた数（113,100株）に占める、所有する当社の普通株式の割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいい、以下、同じとします。

（注2）本応募契約における公開買付者の表明及び保証として、公開買付者の権利能力の存在、法令等において必要な手続の完了、本応募契約の法的拘束力及び強制執行可能性、本応募契約の締結及び履行の適法性、本応募契約の締結及び履行について必要な許認可等の取得、本応募契約の義務履行に実質的な悪影響を及ぼす紛争の不存在、破産申立原因等の不存在、本公開買付けの買付け代金等の支払を適時に行うに足る十分な資力の存在、本公開買付けの買付け代金に係る借入債務等以外の債務の不存在が規定されております。

（注3）本応募契約における公開買付者の義務として、表明保証違反又は本応募契約上の自己の義務に違反する事実が判明した場合の通知及び是正義務、公開買付届出書の提出等の法その他適用法令上の本公開買付けにかかる必要な手続の履践義務、契約上の地位譲渡の禁止、秘密保持義務が規定されております。

本公開買付けは、当社の第9期（自平成23年2月1日至平成24年1月31日）有価証券報告書（平成24年4月27日提出）に記載された平成24年1月31日現在の当社の発行済普通株式総数（112,500株）に同有価証券報告書に記載された平成24年1月31日現在の当社の本新株予約権（600個）の目的となる普通株式総数（600株）を加えた数（113,100株）から、本応募予定者の合計所有株式数（41,448株）を控除した株式数（71,652株）の過半数（35,827株）に、本応募予定者の合計所有株式数（41,448株）を加えた株式数に相当する77,275株を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が、当該買付予定数の下限（77,275株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、応募株券等の数の合計が当該買付予定数の下限以上となる場合には、応募株券等の全部の買付けを行います。

このように、公開買付者は、本応募予定者を除いた当社の株主の皆様を尊重し、本応募予定者を除いた株主の皆様の所有株式数（71,652株）の過半数を所有する株主の皆様の賛同が得られない場合は、本公開買付けを行わないこととしております。

また、本公開買付けに関連して、NMCファンドは、平本照磨氏との間で、本公開買付けが成立することを条件として効力が発生する株主間契約を、平成24年5月11日付で合意しております。なお、当該契約においては、本公開買付け後の公開買付者への出資等に関して、主に以下の事項が合意されております。

1）平本照磨氏又はSUNMALO及び平本照磨氏の指定する者（以下総称して「平本照磨氏ら」といいます。）は、本公開買付けの決済後、公開買付者の発行する株式又は新株予約権を引き受けることにより、公開買付者に出資すること（注）。なお、当該出資後の平本照磨氏らの持株比率（新株予約権が全て行使されたものとして計算する。）

は、33%を上限とする。また、当該新株予約権行使前の平本照磨氏の持株比率は、20%とする。

- 2) 本公開買付けが成立し、本株主総会及び本種類株主総会（下記(4)「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いて）」にそれぞれ定義されます。以下同じ。）が開催された後は、平本照磨氏、NMCファンドがそれぞれ当社（本合併（下記(4)「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いて）」に定義されます。以下同じ。）後は、存続会社となる予定の公開買付者）の取締役及び監査役を指名する。また、平本照磨氏を当社（本合併後は、存続会社となる予定の公開買付者）の代表取締役会長、NMCファンドの指名する者1名を当社（本合併後は、存続会社となる予定の公開買付者）の代表取締役社長とする。
- 3) 本公開買付けが成立した場合には、本合併の効力発生まで、公開買付者の取締役に平本照磨氏及びNMCファンドが指名する者1名を追加する。
- 4) 平本照磨氏又はNMCファンドが、その保有す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、相手方が優先的にこれを譲り受ける権利を有する。

（注）平本照磨氏又はSUNMALOを除き、出資を行う者は未定であり、本公開買付けの決済完了後に決定される予定です。また、出資金額は、本公開買付けへの応募株券等の数により変動するため、本公開買付け成立後に決定されます。

（なお、当該出資後の平本照磨氏らの持株比率（新株予約権が全て行使されたものとして計算されます）は33%が上限、新株予約権行使前の平本照磨氏の持株比率は20%とします。）

更に、本公開買付けに関連して、日本みらいキャピタルは、平本照磨氏との間で、本公開買付け成立後に当社の経営を委任する経営委任契約を平成24年5月11日付で合意しております。主な内容として、平本照磨氏が当社の代表取締役として企業価値及び株式価値を最大化すべく努力すること、並びに、平本照磨氏が、当社取締役の任期中、原則として他社の役員等に就任しないことが合意されております。なお、役員報酬の金額は未定です。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、NMCファンドから金9億円を上限とする融資及び金19億円を上限とする出資を受けるとともに、株式会社新生銀行（以下「新生銀行」といいます。）から、本公開買付けの決済資金として26億円を上限とするの融資を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金に充当する予定です。なお、当該新生銀行からの融資に関し、公開買付者の発行済普通株式の全部及び公開買付者が本取引により取得する当社の発行済普通株式が担保に供されるとともに、下記「(4) 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いて）」に記載の一連の手続によって、公開買付者が当社の完全親会社となった場合には、当社の資産の一部（当社が保有する各連結子会社の株式、不動産等）についても担保に供されることが予定されております。

本公開買付けに賛同の意見を表明することを決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け後の経営方針

当社は、平成15年6月2日に株式会社アルク（分割法人、昭和44年4月設立、本社：東京都杉並区）の通信教育用教材、デジタル関連、留学、子供英語教室、イベント、出版の各事業分野に属する権利義務を承継し、会社分割により設立されました。会社分割前の当社の前身である株式会社アルク（現SUNMALO）は、昭和44年英文雑誌の企画発行を目的とする会社として創業、以来「実社会で通用する語学」を習得するための通信教育用教材をはじめ、イベント・セミナー開催、語学学習コンテンツを提供するインターネット環境の構築など、学習者の目的や環境に対応する様々なサービスを提供し、また、語学学習のための情報提供や副読本として月刊誌・季刊誌、単行本などを出版・制作しておりました。この会社分割は、当社の前身である株式会社アルク（現SUNMALO）設立後、約35年間蓄積してきた語学学習コンテンツのノウハウ等の事業特性を活かし、不採算部門の閉鎖・切り離しや資産の見直し等、成長力と競争力を高める事業環境を整え機動的な事業運営を行うことを目的としたものです。当社は、かかる会社分割により、前身である株式会社アルク（現SUNMALO）より事業を承継し、「実社会で通用する英語」を習得するための通信教育用教材をはじめ、書籍・月刊誌、イベント・セミナー開催、子供英語教室運営、語学学習ウェブサイト・デジタルコンテンツの企画、開発、運営等、語学学習者の目的や環境に対応した様々な商品・サービスを提供しております。

当社は、上記会社分割後の事業の拡大を背景に、平成18年8月、現在の株式会社大阪証券取引所（平成18年8月時点は株式会社ジャスダック証券取引所）の開設する市場であるJASDAQ（スタンダード）（以下「JASDAQ」といいます。）に上場し、現在では、株式会社アルク教育社、株式会社アルクネットワークス、株式会社アルクコミュニケーションズ、株式会社ヒトメディアを連結子会社とする企業グループを形成しております（以下、当社及び当社の当該連結子会社を総称して「当社グループ」といいます。）。

当社グループは、語学学習のための教育活動を主な事業内容とし、これに関連して多岐にわたる事業活動を展開しております。具体的には、まず、教育事業として、語学の通信教育用教材の制作、eラーニング教材の制作、デジタルコンテンツの提供、子供英語教室の運営、子供向け留学支援サポート、英語・日本語スピーキング能力診断サービスの提供、イベント開催等の事業を展開しております。この中でも通信教育用教材は、英語・中国語・韓国語・日本語・その他ジャンルにわたり、入門者から中・上級者向け、幼児から社会人向け、法人向けまでの広範な顧客を対象とした多様な製品の提供を行っております。中でもTOEIC®テストジャンルでは、超入門から900点まで学習レベルを選択できるよう全7コースを揃え、TOEIC®テスト対策等の当社イベントを開催するなど、学習効果を向上させる仕組みを提供しております。また学習コミュニティサイト「アルコムワールド」に開設されている「CAMPUS」「通信講座クラス」においてテスト提出とウェブ採点などの顧客の利便性を高めるサービスを提供するなど、ウェブとリアルを融合した学習効果を向上させる環境と仕組みを提供しております。また、当社の主力商品である「1000時間ヒアリングマラソン」は、多くの方々に受講いただき、今年で講座開講30周年を迎えました。次に、出版事業に関し、「コミュニケーションの道具としての語学」という考えに基づき事業展開を行っております。当社グループ制作の主な出版物としては、月刊誌として「ENGLISH JOURNAL」、「子ども英語ジャーナル」、季刊誌として「韓国語ジャーナル」、「中国語ジャーナル」、「日本語教育ジャーナル」、書籍単行本として「起きてから寝るまでシリーズ」、「キクタンファミリー」、「理系たまごシリーズ」などがあります。また、研修事業については、主に、当社グループの株式会社アルク教育社が事業を営んでおり、一般・公益法人、教育機関等を対象としてグローバル人材育成のためのソリューション事業を展開しております。国内で提供する研修では、主にグローバルコミュニケーション能力に必要不可欠となる英語基礎力を徹底的に身につけるためのソリューションを、海外で提供する研修では、主にアウトプットするための英語運用力を磨く技能と異文化理解を促進する内容で構成されております。世界基準でビジネスを成功に導く人材育成を効率良く習得できる研修を累計2,700社を超える企業へ提供しております。教育機関等におきましては主に国内の大学等400を超える機関へ、eラーニング教材「アルクネットアカデミー2」を提供しております。また同教材を利用した授業支援プログラム等、教材・テストの提案から授業の支援まで行っております。

一方、当社グループを取り巻く市場環境は、大手投資銀行の破綻（リーマンショック）後の世界的金融危機、欧州経済危機に端を発する円高の長期化、税負担問題、社会保障問題、さらには平成23年3月に発生した東日本大震災の余波等、国内経済はいまだ厳しい現状にあり、消費マインドも冷え込んだ状態で、引き続き減退傾向になることが予想されます。このような状況の中、当社グループは、業務フロー整備による経費削減、販売強化目的以外の設備投資の圧縮、定期作業の効率化（非定期作業の見直し）、制作・開発スケジュールの管理による原価コントロール等を行う一方、資産の見直し、整理によるたな卸資産や固定資産の圧縮などに取り組んでまいりました。

また、当社グループの属する出版業界においては、デジタル化が依然として急速に進んでおり、今後は、スマートフォンに対応したより質の高いデジタルコンテンツの開発、提供や、ソーシャルネットワーキングサービスに対応したプロモーション等が必要であり、かつ当社グループの財産ともいふべき書籍等既存出版物のデジタルコンテンツへの二次利用等をさらに推し進めていくことが必要になると考えられます。さらに、国内経済の厳しい現状を受け、国内企業の海外進出は加速し、グローバル化に対応できる人材育成のニーズもより高まっております。これら環境の変化は、当社がJASDAQ上場当時に予想した以上に、極めてスピーディーに進行しております。当社においては、かかる環境の変化をチャンスと捉えた上で、当該環境の変化に対応すべく、迅速な意思決定をもって経営を実現することが必要であると考

えられます。

これらの状況を踏まえ、当社の代表取締役社長である平本照磨氏は当社の経営改善の諸方策を検討してきたとのことですが、平成23年7月頃から、日本みらいキャピタルが、平本照磨氏との間で、当社グループ事業の今後のビジョンについて協議する機会を得、以降、当社グループを中長期的に成長させていくという基本的理念の下、時代環境の変化、消費者のニーズの変化に迅速に対応できる経営の実現方法について、十分に協議、検討を重ねました。そして、かかる慎重な協議、検討の結果、日本みらいキャピタル及び平本照磨氏との間で、「地球人ネットワークを創る」という当社グループの経営理念をより高い次元で具現化し、企業価値を向上させるためには、機動的な意思決定を実現し、また、短期的な業績にとらわれず中長期的な経営戦略を実現することが必要不可欠との認識に至ったとのことです。

もっとも、日本みらいキャピタル及び平本照磨氏は、当社が株式上場を維持したままかかる改革を積極的に推し進めた場合、短期的であったにせよ、費用負担に比べて十分な売上、利益が確保できず、株式市場の十分な理解が得られないことも想定され、株主の皆様にも多大な影響を及ぼし兼ねないと考えに至りました。また、両者は、当社の株式上場により、エクイティ・ファイナンスによる資金調達、知名度の向上とこれに伴う人材確保の容易さ、社会的信用力の向上などのメリットを受けたと認識している一方、当面はエクイティ・ファイナンスによる大規模な資金調達の必要性に乏しいこと、当社の知名度も十分高まっていること、上場維持に必要な諸費用（開示コスト、監査費用等）は益々高まることが予想されること、上場企業として十分な社内体制を整備、維持するための人的資源、事務負担量が增大していること等から、短期的な業績にとらわれず中長期的な経営戦略を実現し企業価値を向上させるためには、MBOの手法により抜本的改革を行うことが最適であるとの基本的な合意に、平成23年11月頃至ったとのことです。

そこで、日本みらいキャピタルは、平成23年12月から平成24年1月にかけて、MBOの実現可能性を検証するため当社のデュー・ディリジェンスを行いました。かかるデュー・ディリジェンスの結果、MBOに対する重大な支障は見出されなかったことから、日本みらいキャピタルは、MBOの検討を進める旨の平成24年1月27日付意向表明書を当社に提出、その後の検討を経て、平成24年3月30日付で再度、MBO実施を提案する意向表明書を当社に提出いたしました。

その後、日本みらいキャピタル及び公開買付者は、当社との間で、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの諸条件の検討、協議を重ね、平成24年5月11日、公開買付者は本公開買付けの実施を決定いたしました。

また、本公開買付け後の経営方針に関して、公開買付者は、成長分野への適正な投資の実行、特に、当社が培ってきた過去の優れたコンテンツの有効活用、株式会社アルク教育社の企業向けビジネス、初心者向け通信教育教材の追加投入による売上拡大と両部門の利益率改善、一部不採算部門の見直しによる採算改善資源の適正再配分を今後の成長戦略として新たに掲げた上で、成長戦略に合わせた当社グループの組織体制の見直しとチャネル戦略の確立、公開買付者及び日本みらいキャピタルからの経営人材の補充、外部人材の投入を含む次代経営陣の育成、コーポレート・ガバナンス体制のより一層の強化を実現していく方針であるとのことです。

また、上記のとおり、本公開買付けが成立し、本株主総会及び本種類株主総会が開催された後は、平本照磨氏、NMCファンドがそれぞれ当社（本合併後は、存続会社となる予定の公開買付者）の取締役及び監査役を指名すること、及び、平本照磨氏を当社（本合併後は、存続会社となる予定の公開買付者）の代表取締役会長、NMCファンドの指名する者1名を当社（本合併後は、存続会社となる予定の公開買付者）の代表取締役社長とする旨、NMCファンドと平本照磨氏との間で平成24年5月11日付で合意しております。

一方、当社は、当社上場後の外部環境の大きな変化、すなわち、顧客ニーズの多様化、顧客年齢層の高齢化、ITインフラの急激な拡充、フリーコンテンツの台頭といった変化に、スピード感をもって対応していくためには、社内IT・システム環境の整備が急務となっているほか、語学学習市場において提供するサービス・商品について、これまでのような出版や通信教材といった完成品提供型から、IT環境を利用して複合的に学習できるコミュニケーション環境提供型へ質を変化させるべく事業投資を行っていく必要があると認識しており、そのためには当社の経営資源（ヒト、モノ、カネ）を再配置し、短期的な売上や利益にとらわれず、新たなサービス・商品の開発を行っていくことが必要不可欠であると考えているところ、公開買付者からの上記提案を受け、リーガル・アドバイザーである大原法律事務所からの助言等を踏まえ、上記のような当社が置かれている状況を総合的に考慮して協議・検討及び交渉を行いました。その結果、当社の株主の皆様にも経営改革に伴い発生するリスクの負担が及ばぬように回避しつつ、当社が持続的な成長を続ける企業体質を有する企業へと変換する必要があること、また、現在の当社の時価総額等からは、当面はエクイティ・ファイナンスによる資金調達は見込まれず、また、企業の内部統制（J-SOX）等、近年の度重なる法制度の改正等により、資本市場に対する規制も強化されており、株式の上場を維持するために必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用、金融商品取引法上の有価証券報告書等の情報開示に要する監査費用等）は、近い将来導入が検討されている国際会計基準への対応に要するコストも含め、益々増大することが見込まれることなどから、今後も継続して株式を上場することにより生じるデメリットがメリットを上回るものと考えられ、本取引により当社の普通株式を非公開化したうえで上記経営改革を行っていくことが当社にとっても、また当社の一般株主にとっても、最善の選択肢であり、本取引が当社の経営基盤を強化し、今後の中長期的な当社の企業価値の増大に資するものであるとの結論に達するとともに、下記「(3) 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GCAサヴィアン株式会社（以下「GCAサヴィアン」といいます。）によ

る株式価値評価書、第三者委員会からの答申の内容等を踏まえ、本公開買付けにおける当社普通株式の1株当たりの買付価格その他の本公開買付けの諸条件は、当社の株主の皆様にとって妥当なものであり、当社の株主の皆様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判断し、平成24年5月11日開催の当社の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を勧めることを決議いたしました。

なお、当社の代表取締役である平本照磨氏は、公開買付者との間で本公開買付けにおいてその所有する当社普通株式の全部に応募する旨の契約を締結しており、本公開買付けの決済後に公開買付者への出資を予定していることから、決議の公正性確保の観点より、当社の取締役会における全ての本取引に関する議題について、その審議及び決議に参加しておりません。当社の上記取締役会には、特別利害関係を有する平本照磨氏を除く当社取締役の全員が出席し、決議に参加した取締役の全員一致で決議されております。さらに、上記取締役会には社外監査役2名を含む当社監査役の全員が出席し、当社の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見を述べております。

### (3) 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

当社及び公開買付者は、買付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等の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置を実施しました（なお、以下の記載の中で公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。）。

#### プロジェクトチームによる検討・協議・交渉等

当社は、平本照磨氏及び日本みらいキャピタルから本公開買付けを含む本取引に関する検討を行っている旨の意向表明を受け、本公開買付けがMBOのための取引の一環として行われるものであり、平本照磨氏との関係で、構造的な利益相反の問題が存し得ることを踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する対応を協議するための取締役会を平成24年4月10日に開催いたしました。当社は、同取締役会において、本取引における意思決定過程における恣意性を可及的に排除し、当社の企業価値の向上ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付けを含む本取引につき、協議・検討及び交渉することを目的として、本公開買付けを含む本取引に特別の利害関係を有しない当社取締役今西英明を中心としたプロジェクトチーム（以下「本プロジェクトチーム」といいます。）により、上記協議・検討及び交渉を進めることといたしました。その後、本プロジェクトチームは、上記の観点から、下記のリーガル・アドバイザーからの助言やGCSAヴィアンによる説明に基づき、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び検討を行い、公開買付者との間で、複数回にわたって本公開買付けを含む本取引に関する協議・交渉を行いました。

本プロジェクトチームの本公開買付けを含む本取引に関する協議・検討には、平本照磨氏は一切参加しておらず、また、公開買付者との間の協議・交渉も、平本照磨氏とは独立した立場から行ってまいりました。

#### 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

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格の決定にあたり、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東海東京証券株式会社（以下「東海東京証券」といいます。）が平成24年5月10日に提出した算定書を参考に検討いたしました。なお、公開買付者は、当初から東海東京証券に当社の株式価値の算定を依頼しており、算定機関を変更した事実はありません。

東海東京証券は、当社の株式価値を算定するにあたり、当社の財務状況、当社普通株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多角的に評価することが適切であると考え、市場株価法、類似公開会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による評価を実施しました。その結果は以下のとおりです。

市場株価法 : 18,099円から22,948円

類似公開会社比較法 : 15,964円から25,812円

DCF法 : 22,028円から27,013円

市場株価法では、平成24年5月10日を基準日として、JASDAQにおける当社の普通株式の直近1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月の終値単純平均（それぞれ、直近1ヶ月の終値単純平均値22,948円、直近3ヶ月の終値単純平均値20,564円、直近6ヶ月の終値単純平均値18,099円）、当社の平成24年1月期の決算上方修正発表日である平成24年3月7日の翌日から基準日までの終値単純平均値21,867円で評価し、普通株式1株当たりの価値の範囲を18,099円から22,948円までと算定しております。

類似公開会社比較法では当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や収益性などの示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を分析し、普通株式1株当たりの価値の範囲を15,964円から25,812円までと算定しております。

DCF法では、当社の財務見通し、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要因を考慮したうえで、平成25年1月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が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、普通株式1株当たりの価値の範囲を22,028円から27,013円までと算定しております。

公開買付者は、東海東京証券から取得した算定書記載の各手法の算定結果を参考にし、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社の普通株式の市場株価の動向、過去のMBOの一環として行われた発行者以外の者による株券等の公開買付け事例において市場株価に対して付与されたプレミアム水準等を総合的に勘案し検討いたしました。加えて、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に、平成24年5月11日、本公開買付価格を1株当たり金27,500円と決定いたしました。

なお、本公開買付価格である1株当たり金27,500円は、本公開買付けの実施についての公表の前営業日である平成24年5月10日のJASDAQにおける当社の普通株式の終値20,810円に対して32.15%（小数点以下第三位四捨五入）、過去1ヶ月間（平成24年4月11日から平成24年5月10日まで）の終値の単純平均値22,948円（小数点以下四捨五入）に対して19.84%（小数点以下第三位四捨五入）、過去3ヶ月間（平成24年2月13日から平成24年5月10日まで）の終値の単純平均値20,564円（小数点以下四捨五入）に対して33.73%（小数点以下第三位四捨五入）、過去6ヶ月間（平成23年11月11日から平成22年5月10日まで）の終値の単純平均値18,099円（小数点以下四捨五入）に対して51.94%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

なお、本新株予約権は当社の取締役に対するストックオプションとして発行されたものです。本新株予約権の行使条件として、当社の取締役の地位にあることが必要であり、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても、これを行使できないと解されます。そこで、公開買付者は、本新株予約権の買付価格を1個あたり1円と決定しました。

#### 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

一方、当社の取締役会は、本公開買付価格の評価を行うにあたり、その公正性を担保すべく、公開買付者及び当社とは独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないGCAサヴィアンに当社の株式価値の算定を依頼し、平成24年5月10日付で株式価値評価書を取得しました。なお、当社は、当初からGCAサヴィアンに当社の株式価値の算定を依頼しており、算定機関を変更した事実はありません。

GCAサヴィアンは当社の取締役（なお、平本照彦氏は除きます。）から事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて市場株価平均法、ディスカунテッド・キャッシュフロー（DCF）法及び類似会社比較法を用いて、当社の普通株式の株式価値分析を行い、当社はGCAサヴィアンから平成24年5月10日に、下記の各方式による分析結果の意味するところの説明を受けるとともに、当社の株式価値の算定結果について報告を受けました。当社は、GCAサヴィアンから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）は取得しておりません。

上記各方式において算定された当社普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法：18,042円～23,021円

DCF法：22,591円～27,993円

類似会社比較法：13,288円～18,825円

市場株価平均法では、算定基準日を平成24年5月9日として、当社株式のJASDAQにおける算定基準日終値（20,000円）、当社の平成24年1月期の決算上方修正発表日である平成24年3月7日から算定基準日までの終値単純平均値、算定基準日より1ヶ月、3ヶ月、6カ月遡った各期間の終値単純平均値（それぞれ、1ヶ月の単純平均値（23,021円（小数点以下四捨五入））、3ヶ月の単純平均値（20,485円（小数点以下四捨五入））、6ヶ月の単純平均値（18,042円（小数点以下四捨五入）））、当社の平成24年1月期の決算上方修正発表日である平成24年3月7日翌日から算定基準日までの終値単純平均値（21,893円（小数点以下四捨五入））、をもちに、当社普通株式1株当たりの価値の範囲を18,042円から23,021円までと分析しております。

DCF法では、当社の事業計画、直近までの業績の動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成25年1月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が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株当たりの価値の範囲を22,591円から27,993円までと分析しております。

類似会社比較法では、当社の各事業と同様の事業を1つの事業として営む上場会社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の株式価値を分析し、当社普通株式1株当たりの価値の範囲を13,288円から18,825円までと分析しております。

#### 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問

当社の取締役会は、平成24年4月12日、本公開買付けの公正さを確保し、本取引の透明性及び客観性を高めるために、第三者委員会を設置し、かかる第三者委員会に対し、企業価値向上の観点から見て本取引の目的は正当といえるか、本公開

買付けの買付価格その他の条件は妥当なものといえるか、本公開買付けにおいて手続の適正性は保たれているか等の観点から、当社の取締役会が本公開買付けに対し賛同表明すること及び当社の株主に対し本公開買付けへの応募を勧めることは相当か、また、本取引が対象者の少数株主にとり不利益にならないか、という点について、当社取締役会に対する答申を行うことを委嘱しました。当社の取締役会は、第三者委員会の委員として、公開買付者及び当社から客観的かつ実質的に独立性を有し監督能力・アドバイス能力を備えている鍋木慎治氏（公認会計士・税理士、第三者委員会委員長）、佐貫葉子氏（弁護士）及び湊義和氏（税理士）の3名を選定しています。なお、当社は、当初からこの3名を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はありません。

第三者委員会は、平成24年4月12日から同年5月10日までに、当社の事業の概要説明も含め全6回にわたり開催され、上記諮問事項の検討を行うにあたり、当社取締役（なお、平本照磨氏は除きます。）を含む本プロジェクトチームへのインタビュー及び関係書類の精査等を行いました。加えて、第三者委員会は、平本照磨氏及び公開買付者に対するインタビュー及び質疑応答を行うとともに、GCAサヴィアンが当社に対して提出した株式価値評価書を参考としGCAサヴィアンから株価算定手法及び株価算定内容につき詳細な説明を受けました。

第三者委員会は、これらの結果を踏まえつつ諮問事項につき慎重に検討した結果、平成24年5月10日付で、当社の取締役会に対して、企業価値向上の観点から見て本取引の目的は正当であり、本公開買付けの買付価格その他の条件は妥当なものといえ、本公開買付けにおいて手続の適正性は保たれていると判断でき、これらの観点から、当社の取締役会が本公開買付けに対し賛同表明すること及び当社の株主に対し本公開買付けへの応募を勧めることは相当である旨の答申を行うことを、委員全員の一致で決議し、同月11日に、当社の取締役会に対して、かかる答申を提出しました。なお、第三者委員会は、同答申において、下記(4)記載の「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いて）」を含めた、当社普通株式を非公開化するための一連の取引（本取引）が、当社の少数株主にとって不利益でない旨の意見を述べております。

#### 独立した法律事務所からの助言

本取引に関する当社の取締役会の意思決定に関しては、公開買付者及び当社とは独立したリーガル・アドバイザーである大原法律事務所より本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について法的助言を受け、それに従うことにより、意思決定過程における透明性・合理性を確保しております。そして、本公開買付けに賛同することが当社の企業価値の向上に繋がるものかどうかという点につき、同事務所からの法的助言を踏まえて、慎重に検討いたしました。なお、当社は、当初から大原法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任しており、リーガル・アドバイザーを変更した事実はありません。

#### 利害関係のない取締役及び監査役全員の承認

当社は、平成24年5月11日開催の取締役会において、上記及び乃至に記載した協議・検討を経て、当社上場後の外部環境の大きな変化、すなわち、顧客ニーズの多様化、顧客年齢層の高齢化、ITインフラの急激な拡充、フリーコンテンツの台頭といった変化に、スピード感をもって対応していくためには、社内IT・システム環境の整備が急務となっているほか、語学学習市場において提供するサービス・商品について、これまでのような出版や通信教材といった完成品提供型から、IT環境を利用して複合的に学習できるコミュニケーション環境提供型へ質を変化させるべく事業投資を行っていく必要があると認識しており、そのためには当社の経営資源（ヒト、モノ、カネ）を再配置し、短期的な売上や利益にとらわれず、新たなサービス・商品の開発を行っていくことが必要不可欠であり、当社の株主の皆様へ経営改革に伴い発生するリスクの負担が及ばぬように回避しつつ、当社が持続的な成長を続ける企業体質を有する企業へと変換する必要があること、また、現在の当社の時価総額等からは、当面はエクイティ・ファイナンスによる資金調達は見込まれず、また、企業の内部統制（J-SOX）等、近年の度重なる法制度の改正等により、資本市場に対する規制も強化されており、株式の上場を維持するために必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用、金融商品取引法上の有価証券報告書等の情報開示に要する監査費用等）は、近い将来導入が検討されている国際会計基準への対応に要するコストも含め、益々増大することが見込まれることなどから、今後も継続して株式を上場することにより生じるデメリットがメリットを上回るものと考えられ、本取引により当社の普通株式を非公開化したうえで上記経営改革を行っていくことが当社にとって、また当社的一般株主にとって、最善の選択肢であり、本取引が当社の経営基盤を強化し、今後の中長期的な当社の企業価値の増大に資するものであるとともに、本公開買付けの買付価格その他の条件は妥当であり、当社の株主の皆様に対して、合理的な価格により当社普通株式の売却の機会をご提供するものであると判断し、本公開買付けに賛同し、かつ、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧めることについて決議しております。

なお、当社の代表取締役である平本照磨氏は、公開買付者との間で本公開買付けにおいてその所有する当社普通株式の全部に応募する旨の契約を締結しており、本公開買付けの決済後に公開買付者への出資を予定していることから、決議の公正性確保の観点より、当社の取締役会における全ての本取引に関する議題について、その審議及び決議に参加しておりません。当社の上記取締役会には、特別利害関係を有する平本照磨氏を除く当社取締役の全員が出席し、決議に参加

した取締役の全員一致で決議されております。さらに、上記取締役会には社外監査役2名を含む当社監査役の全員が出席し、当社の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見を述べております。

なお、本新株予約権は当社の取締役に対するストックオプションとして発行するものとして株主総会で決議されたものであり、公開買付価格が1円とされていることから、当社取締役会は、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者のご判断に委ねることを決議いたしました。なお、当該ストックオプションの権利行使期間は本公開買付けの期間中に満了します。

#### 価格の適正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。このように、公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定していることから、当社の株主の皆様において、本公開買付けに対する応募について適切な判断の時間と機会を確保することを可能にするとともに、公開買付者以外の方が対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって、本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者と当社とは、公開買付者以外の者による買付け等の機会が不当に制限されることがないように、当社が公開買付者の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、それら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を一切行っておりません。

#### 買付予定の株券等の数の下限の設定

本公開買付けは、当社の第9期（自平成23年2月1日至平成24年1月31日）有価証券報告書（平成24年4月27日提出）に記載された平成24年1月31日現在の当社の発行済普通株式総数（112,500株）に同有価証券報告書に記載された平成24年1月31日現在の当社の本新株予約権（600個）の目的となる普通株式総数（600株）を加えた数（113,100株）から、本応募予定者の合計所有株式数（41,448株）を控除した株式数（71,652株）の過半数（35,827株）に、本応募予定者の合計所有株式数（41,448株）を加えた株式数に相当する77,275株を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が、当該買付予定数の下限（77,275株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、応募株券等の数の合計が当該買付予定数の下限以上となる場合には、応募株券等の全部の買付けを行います。

このように、公開買付者は、本応募予定者を除いた当社の株主の皆様の意思を尊重し、本応募予定者を除いた株主の皆様の所有株式数（71,652株）の過半数を所有する株主の皆様の賛同が得られない場合は、本公開買付けを行わないこととしております。

#### (4) 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、本公開買付けの成立後に当社の全株式を取得できない場合には、本公開買付け成立後に以下に述べる方法により、公開買付者が当社の全株式を所有するための手続を実施することを予定しているとのことであり、具体的な方法について、当社は以下のとおり説明を受けております。

本公開買付けにおいて当社の発行済普通株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、公開買付者が当社の発行済普通株式の全てを取得することを目的として、以下の一連の取引を実施することを予定しております（以下「本全部取得手続」といいます。）。

具体的には、公開買付者は、当社に対し、本公開買付け後速やかに、当社において普通株式とは別個の種類の株式を発行できる旨の定款変更を行うことにより、当社を会社法（平成17年法律第86号、その後の改正を含みます。以下同じ。）の規定する種類株式発行会社とすること、当社の発行する全ての普通株式に、全部取得条項（会社法108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じ。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び当社の当該全部取得条項が付された普通株式の全部の取得と引き換えに、当社の別個の種類株式を交付することを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本株主総会」といいます。）を開催し、かかるから各議案を上程すること、並びに、本株主総会と同日に、上記の定款変更を付議議案に含む当社の普通株主による種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）を開催し、かかるの議案を上程することを要請する予定です。なお、公開買付者は、本株主総会及び本種類株主総会において、上記各議案に賛成する予定です。

上記各手続が実行された場合には、当社の発行する全ての普通株式には、全部取得条項が付された上、その全てが当社に取得されることとなり、当社の株主の皆様には、当該取得の対価として当社の別個の種類株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該当社の別個の種類株式の数が1株に満たない端数となる株主の皆様に対しては、会社法第234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。）に相当する当該当社の別個の種類株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該当社の別個の種類株式の売却の結果、当該株主の皆様へ交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社の普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう設定したうえで、当社に裁判所に対する任意売却許可の申立てを行っていただく予定です。また、全部取得条項が付された普通株

式の取得の対価として交付する当社株式の種類及び数は、本書提出日現在未定ですが、公開買付者が当社の発行済株式の全てを所有することとなるよう、公開買付者以外の当社の株主の皆様のうちで本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様に対して交付する当社株式の数が1株に満たない端数となるよう決定する予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的にしたと考えられる会社法上の規定として、(a)上記の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第116条及び第117条その他の関連法令の定めに従って、株主はその所有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、(b)上記の全部取得条項が付された当社の普通株式の全部の取得が本株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。これらの(a)又は(b)の方法による1株当たりの買付価格又は取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、本公開買付け及び本書の記載は、本株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。

また、当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項を付し、当該株式を全て取得すると引換えに別個の種類当社の株式を交付するという上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付者以外の当社株主の皆様が当社普通株式の所有状況、又は関係法令についての当局の解釈等の状況によっては、それと同等の効果を有する他の方法を実施し、また実施に時間を要する可能性があります。ただし、他の方法を実施する場合でも、公開買付者のみが当社の発行済株式の全てを所有することとなるよう、公開買付者以外の当社の株主で本公開買付けに応募されなかった株主の皆様に対しては、最終的に金銭のみを交付する方法の採用を予定しており、この場合に、当該当社の株主の皆様へ交付される金銭の額についても、本公開買付価格に当該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設定される予定です。以上の場合における具体的な手続及び実施時期等については、協議の上、決定次第、速やかに公表する予定です。

公開買付者は、当社に対し、平成24年8月から9月を目途に本株主総会及び本種類株主総会の開催を要請する予定ですが、本株主総会及び本種類株主総会の具体的な手続及び実施時期等につきましては、協議の上、決定次第、速やかに公表する予定です。また、公開買付者は、上記の各手続実行後速やかに、公開買付者を存続会社、当社を消滅会社として吸収合併すること（以下「本合併」といいます。）を予定しております。

なお、本公開買付けは、上記臨時株主総会及び種類株主総会における当社の株主への賛同を勧誘するものではありません。また、上記の各手続における税務上の取扱いについては、各自の税務アドバイザーにご確認いただきますよう、お願いいたします。

#### (5) 当社株式が上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

当社普通株式は、本書提出日現在、JASDAQ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けていないため、本公開買付けの結果次第では、当社普通株式はJASDAQ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。また、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、上記「(4) 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いて）」記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、本全部取得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、当社普通株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

#### (6) 上場廃止を目的とする公開買付けに応募することを勧める理由及び代替措置の検討状況

本公開買付けに関する上記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載のとおり、当社としては、本取引により当社の普通株式を非公開化したうえで当社の経営改革を行っていくことが当社にとっても、また当社の一般株主の皆様にとっても、最善の選択肢であるとの結論に達するとともに、上記「(3) 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GCAサヴィアンによる株式価値評価書、第三者委員会からの答申の内容等を踏まえ、本取引が当社の経営基盤を強化し、今後の中長期的な当社の企業価値の増大に資するものであるとともに、本公開買付けの買付価格その他の条件は妥当であり、当社の株主の皆様に対して、合理的な価格による当社普通株式の売却の機会をご提供するものであると判断し、平成24年5月11日開催の当社の取締役会において、特別利害関係を有する平本照磨氏以外の全ての取締役の出席の下、出席取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同し、かつ、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧める旨を決議いたしました。

また、本公開買付けにより、公開買付者が当社の全株式を取得することができなかった場合には、公開買付者は、当社の少数株主の利益を保護すべく、上場廃止に伴う代替措置として、上記「(4) 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いて）」に記載の方法により、上場廃止となる当社の普通株式に代わる対価として金銭の交付を受ける機会を当社の少数株主に提供しつつ、当社の普通株式を非公開化することを企図しているとのことです。

(7) 公開買付者と当社の株主、取締役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

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」にも記載しましたとおり、公開買付者は、当社の代表取締役社長である平本照磨氏（所有株式数：17,078株、所有割合：15.10%。所有株式のうち、大阪証券金融株式会社が13,000株、株式会社静岡銀行が3,500株をそれぞれ担保設定。）、平本照磨氏が代表取締役を務めるSUNMALO（所有株式数：11,500株、所有割合：10.17%。所有株式のうち10,000株に、大阪証券金融株式会社が担保設定。）、平本照磨氏の親族である平本英磨氏（所有株式数：5,070株、所有割合：4.48%。所有株式のうち5,070株に、大和証券株式会社が担保設定。）及び平本順子氏（所有株式数：5,300株、所有割合：4.69%。所有株式のうち5,000株に、大阪証券金融株式会社が担保設定。）、並びに、平本和子氏（所有株式数：2,500株、所有割合：2.21%。所有株式のうち1,500株に、株式会社静岡銀行が担保設定。）（以下、個別に又は総称して「本応募予定者」といいます。）との間で、各本応募予定者が所有する当社普通株式の全て（合計で、所有株式数：41,448株、所有割合：36.65%）について、本公開買付けに応募する（担保権が付されているものについては、当該担保権の解除に必要な一切の手続を行った上で売付けの申込みをし、又は担保権者に対して売付けの申込みをさせるために必要な一切の手続を行う）ものとする内容の本応募契約を、それぞれ平成24年5月11日付で締結しているとのことです。なお、本応募予定者によれば、本公開買付けの開始日以降、担保権者との間で応募に必要な手続を行うとのことです。

(8) その他

当社は、平成24年5月11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25年1月期の配当予想を修正し、同期の剰余金の配当（期末配当及び中間配当）を行わないこと、平成25年1月期より株主優待制度を廃止すること、を決議しております。

#### 4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

##### (1) 普通株式

氏名	役名	職名	所有株式数 (千株)	議決権の数 (個)
平本 照磨	代表取締役社長		17,057	17,057
今西 英明	取締役副社長	管理本部長兼財務本部長兼マーケティング本部長	120	120
柴田 一夫	専務取締役	営業本部長兼第二営業部長	574	574
嵯峨 克美	取締役	事業本部長兼新規事業開発部長兼フロンティア事業本部長	10	10
森田 正康	取締役		350	350
三島 照芳	取締役		284	284
影山 哲也	常勤監査役		604	604
加藤 悟	監査役		-	-
平井 幸雄	監査役		-	-
合計	9名		18,999	18,999

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 監査役加藤悟及び平井幸雄は会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

##### (2) 新株予約権

氏名	役名	職名	所有個数 (個)	株式に換算した数(株)	株式に換算した議決権の数 (個)
今西 英明	取締役副社長	管理本部長兼財務本部長兼マーケティング本部長	200	200	200
嵯峨 克美	取締役	事業本部長兼新規事業開発部長兼フロンティア事業本部長	200	200	200

(注) 役名、職名、所有個数、株式に換算した数及び株式に換算した議決権の数は本書提出日現在のものです。

#### 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】

該当事項はありません。

以上