

【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25年1月10日

【報告者の名称】 株式会社オストジャパングループ

【報告者の所在地】 札幌市厚別区厚別南五丁目1番7号

【最寄りの連絡場所】 同上

【電話番号】 011-896-5533

【事務連絡者氏名】 常務取締役 山田 耕資

【縦覧に供する場所】 株式会社オストジャパングループ
(札幌市厚別区厚別南五丁目1番7号)
証券会員制法人 札幌証券取引所
(札幌市中央区南一条西5丁目14番地の1)

(注1) 本書中の「当社」とは、株式会社オストジャパングループを指し、「公開買付者」とは、株式会社富士薬品を指します。

(注2) 本件中の「株券等」とは、株券等についての権利を指します。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社富士薬品
所在地 埼玉県さいたま市大宮区桜木町二丁目292番地 1

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式
新株予約権

- イ 平成16年9月30日開催の当社定時株主総会に基づき発行された第2回新株予約権（以下「平成16年度新株予約権」といいます。）
- ロ 平成18年4月26日開催の当社臨時株主総会に基づき発行された第3回新株予約権（以下「平成18年度新株予約権」といいます。）
- ハ 平成24年9月5日開催の当社取締役会に基づき発行された第1回株式報酬型新株予約権（以下「平成24年度新株予約権」といい、イ乃至ハの新株予約権を総称して「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25年1月9日開催の取締役会において、株式会社富士薬品（以下、「公開買付者」といいます。公開買付者及びそのグループ会社も含め、「公開買付者グループ」といいます。）による当社の普通株式（以下「本件株式」といいます。）及び上記2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】に記載するイからハの新株予約権（以下「本件新株予約権」といい、本件株式と合わせて「本件株式等」といいます。）を対象とする公開買付け（以下、「本公開買付け」といいます。）について賛同の意を表明するとともに、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及び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、本新株予約権者の判断に委ねる旨決議いたしました。

(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

公開買付者によれば、公開買付者は、この度、証券会員制法人札幌証券取引所（以下「札幌証券取引所」といいます。）アンビシャスにその株式を上場している当社を公開買付者の完全子会社化することを目的として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

公開買付者によれば、当社を公開買付者の完全子会社とするため、本公開買付けにより公開買付者が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、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）」に記載の通り、公開買付者は、本公開買付け後に、当社に対し、当社の株主を公開買付者のみとするための手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）の実施を要請する予定とのことです。

また、本公開買付けにおいては、当社普通株式の全部を取得することを目的としていることから、買付予定数の上限を設定していませんとのことです。他方、買付予定数の下限については、当社が平成24年11月9日に提出した第12期第1四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数（1,623,000株）に、既に行使期間が到来している新株予約権として、当社が平成24年9月27日に提出した第11期有価証券報告書に記載された平成24年8月31日現在の平成16年度新株予約権及び平成18年度新株予約権（合計109個）の目的となる当社普通株式の数（合計42,300株、なお、平成24年8月31日から同年9月30日の間に平成16年度新株予約権及び平成18年度新株予約権の数に変動はありません。）を加算した株式数（1,665,300株）に3分の2を乗じて得た数（1,110,200株）とするとのことです。したがって、本公開買付けにおいては、応募株券の数の合計が1,110,200株に満たない場合には応募株券の全部の買付けを行わないとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、当社の第一位の主要株主であり、かつ代表取締役社長を務める村上睦氏（所有株式数：544,200株、当社が平成24年11月9日に提出した第12期第1四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数1,623,000株に対する所有株式数の割合（以下「所有割合」といいます。）：33.53%、所有株式全てにつき株式会社北洋銀行が担保設定）、村上睦氏の配偶者であり当社の第二位の主要株主である村上博子氏（所有株式数：210,000株、所有割合：12.94%、所有株式全てにつき株式会社北洋銀行が担保設定）及び村上睦氏の親族と関連のある会社であり当社の大株主である有限会社エムワイケー（以下「エムワイケー」といいます。所有株式数：45,000株、所有割合：2.77%）との間で、平成25年1月9日付で「公開買付応募契約書」（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、村上睦氏、村上博子氏及びエムワイケー（以下、総称して「応募予定株主」といいます。）のそれぞれが保有する当社普通株式の全て（合計799,200株、所有割合49.24%）について本公開買付けに応募する旨の合意を得ている（担保権が設定されているものについては、担保権者である株式会社北洋銀行をして速やかに当該担保権を解除させる旨の合意を得ているとのことです。村上睦氏及び村上博子氏によれば、平成25年1月10日以降、当該金融機関との間で担保権解除手続を行う予定であるとのことです。）とのことです。また、上述のとおり本公開買付けにおける買付予定数の下限は1,110,200株であるとのことです。本公開買付けの成立には、応募予定株主による応募に加えて311,000株（当社が平成24年11月9日に提出した第12期第1四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数1,623,000株に対して19.16%）の応募が必要となります。応募予定株主との合意の内容については、下記「（6）本公開買付けに係る重要な合意」の「本応募契約」をご参照ください。また、公開買付者は、平成25年1月9日付で当社との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結しております。本資本業務提携契約の内容については、下記「（6）本公開買付けに係る重要な合意」の「本資本業務提携契約」をご参照ください。

なお、当社は、平成25年1月9日開催の当社取締役会において、下記「（7）本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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」に記載の株式価値算定書、同「独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言を踏まえ、本公開買付けの諸条件を慎重に検討した結果、当社の企業価値の向上及び持続的な発展のためには、公開買付者の完全子会社となって同社との堅固な協働体制を築き上げ、同社との協力関係のもと、最大限のシナジー効果を追求することが必要であると考え、また、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）その他の諸条件は妥当で、少数株主の利益保護に十分留意されており、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、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の

株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議しました。本新株予約権については、当社及び当社子会社（以下「当社グループ」といいます。）の役員や従業員に対するインセンティブとして付与したものであり、公開買付者が本新株予約権を取得しても発行要項上は行使できないことに鑑み、第三者算定機関から価値算定に関する意見を取得しておらず、本新株予約権に係る買付価格の妥当性についての検証を行っていないことから、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、本新株予約権者の判断に委ねることいたしました。

上記の取締役会においては、当社の取締役のうち代表取締役社長である村上睦氏は、公開買付者と本応募契約を締結しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、本公開買付けに関する当社取締役会における審議及び決議には一切参加しておりません。当該取締役会においては、当社取締役3名のうち、上記1名を除く2名の取締役全員が出席し、出席した取締役の全会一致により、本公開買付けに賛同する旨の決議を行っています。

また、当該取締役会には当社の監査役2名（両名とも社外監査役）が出席し、いずれも、上記の当社取締役会における決議事項について異議がない旨の意見を述べています。

本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由

当社グループは、当社及び連結子会社3社で構成され、「質の高い健康を提案するトータルコーディネート会社」を経営理念とし、調剤薬局事業、福祉事業、並びに不動産関連事業を営んでおります。当社グループは、創業以来調剤薬局事業を基盤とし、現在は調剤薬局23店舗を直営展開しております。これら調剤薬局店舗は、出店地域を集中させることによる事業基盤の強化及び機動的な人員シフト等による効率運営の実現を企図したドミナント戦略により、すべて北海道内に在しております。また、当社グループは、平成15年には収益の多角化のため、グループホームを開所し福祉事業に参入、札幌市内の2つの施設においてグループホーム及びデイサービスを経営しております。

一方、公開買付者は、昭和29年の創業以来、配置薬事業を礎として事業を全国拡大し、複合型医薬品企業として現在では配置薬事業に加え、ドラッグストア事業、薬品製造事業、その他を行っております。

近年は、個人消費の低迷や東日本大震災による得意顧客の喪失などにより厳しい経営環境が継続しておりますが、公開買付者は、「元気を届ける」というイメージ戦略のもと、全国規模の販売網を活かしたきめ細かい営業活動、顧客訪問の徹底などによって、顧客の需要に応えているとのことです。公開買付者は、配置薬事業に係る拠点として、全国に295か所の営業所を有していることに加え、平成4年に開始したドラッグストア事業においても、積極的な出店戦略などにより事業を拡大した結果、「セイムス」の店舗名を中心に全国で383店舗を運営しています。

当社及び公開買付者は、平成24年2月頃、公開買付者の配置薬事業と当社グループの調剤薬局事業及び福祉事業との間の相乗効果の発揮を意図した業務提携に関する協議を開始いたしました。当該協議の具体的内容としては、主に、()当社グループの調剤薬局事業と公開買付者の配置薬事業（当社の重要な事業基盤である北海道において22か所の営業所を有しております。）間の北海道地域におけるマーケティング活動における連携、()当社グループの調剤薬局と公開買付者薬品製造部門とが連携することによる顧客ニーズに基づいた新製品の開発、及び()公開買付者経営資源を活用した当社グループの福祉事業の更なる積極展開に関する検討がなされました。

かかる検討の過程において、公開買付者は、当社グループの施設の視察、並びに当社との複数回の協議を重ねた結果、当社及び公開買付者間のマーケティング活動並びに製品開発における連携をより強固なものにし、また、当社グループの福祉事業に対する公開買付者経営資源の投入をより迅速かつ有効なものにすることで、当社及び公開買付者の企業価値を最大化させるには、当社を公開買付者の完全子会社とする方策が最良であると判断し、公開買付者より、当社の第一位の主要株主であり、かつ代表取締役社長を務める村上睦氏に対して、本公開買付け及びその後の完全子会社化についての考え方及び基礎的な条件を提案しました。当該提案について、村上睦氏が前向きな返答をしたことを受け、当社、村上睦氏及び公開買付者は、本公開買付け及びその後の完全子会社化の具体的な条件に係る協議・交渉を開始いたしました。

その後、公開買付者による当社グループに対するデュー・デリジェンスを経て、当社、村上睦氏及び公開買付者の間で更に協議を進めた結果、当社としては、公開買付者を戦略的パートナーとしながら、公開買付者の完全子会社として事業展開していくことが、当社及び公開買付者間のマーケティング活動並びに製品開発における連携をより強固なものにし、また、当社グループの福祉事業に対する公開買付者経営資源の投入をより迅速かつ有効なものにすることに繋がり、中長期的に当社の企業価値の向上を実現していくために有効であると判断し、更に本公開買付け及びその後の完全子会社化に係る諸条件並びに事業運営の方針についての合意に至ったことから、平成25年1月9日開催の当社取締役会において、本公開買付けについて賛同の意を表明するとともに、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するに至りました。

今後当社及び公開買付者は、上記()マーケティング活動、()製品開発及び()福祉事業の拡大に関する業務提携を実施し、企業価値の向上を実現させるために、更に検討を進めて参ります。

(3)本公開買付け成立後の経営方針

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付け成立後、平成25年3月を目処に臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を当社に要請し、本臨時株主総会において当社の定款の一部を変更して当社取締役の定員を増員後、当社の取締役の過半数となる4名の取締役を公開買付者より指名する予定ですが、現行の経営体制は当面維持する方針であり、村上睦氏をはじめ、当社グループ各社の役員には従前の業務を引き続き担っていただく予定とのことです。なお、当社の監査役についても、現在の監査役に加えて1名を新たに公開買付者より指定する予定とのことです。

(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）

公開買付者によれば、公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を公開買付者の完全子会社化する方針であり、本公開買付けにより、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おいては、以下の方法により、公開買付者が当社の発行済普通株式の全てを所有することになるよう本スキーズアウト手続を行うことを企図しております。

本スキーズアウト手続を実施する場合、具体的には、本公開買付けが成立した後、公開買付者は、当社の定款の一部を変更して、当社において普通株式とは別個の種類株式を発行できるようにすることで、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。以下同じです。）の規定する種類株式発行会社とすること、当社の定款の一部を変更して、当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第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。以下同じです。）を付すこと、及び、当社の当該株式の全てを取得し、当該取得と引換えに別個の種類株式を交付することを、上記本臨時株主総会の付議議案に含めることを当社に要請する予定であるとのことです。

また、かかる手続の実行に際して、本臨時株主総会において上記の付議議案に対するご承認をいただきますと、当社は会社法の規定する種類株式発行会社となりますが、上記の定款の一部変更については、会社法第111条第2項第1号に基づき、本臨時株主総会の決議に加えて、株式の内容としての全部取得条項が付されることとなる当社の普通株式を保有する株主の皆様を構成員とする、種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となるため、公開買付者は当社に対し、本臨時株主総会と同日に、上記の定款一部変更を付議議案に含む本種類株主総会を開催することを要請する予定とのことです。

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は全部取得条項が付された上で、その全てを当社が取得することとなり、当社の株主の皆様には当該取得の対価として別個の種類株式が交付されることとなりますが、当

社の株主の皆様のうち交付されるべき当該別個の種類の本社株式の数が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。以下同じです。）に相当する当該別個の種類の本社株式を公開買付者に対して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別個の種類の本社株式の売却の結果、当該株主に対して交付される金銭の額については、本公開買付けにおける本公開買付価格に当該各株主が保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、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、本日現在未定であります。公開買付者が当社の発行済株式総数の全部を保有することとなるよう、公開買付者以外の本公開買付けに応募されなかった当社株式の株主の皆様に対し交付しなければならない当社株式の数が1株に満たない端数となるよう決定する予定であるとのことです。

公開買付者は、本スクイズアウト手続を実施する場合、平成25年5月頃までに本スクイズアウト手続を完了することを企図しておりますが、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。

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条その他の関係法令の定めに従って、株主の皆様はその保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普通株式の全部取得が本臨時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、株主の皆様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株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、公開買付者によれば、公開買付者は、関係法令の改正や関係法令についての当局の解釈、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、又は公開買付者以外の当社の株主の皆様による当社株式の所有状況等によっては、上記から各手続に代えてそれと概ね同等の効果を有する他の方法により本スクイズアウト手続を実施する可能性があり、また、実施時期に変更が生じる可能性もあるとのことです。但し、その場合であっても、公開買付者以外の当社の株主の皆様に対して、適用法令に基づく手続に従い、最終的に金銭を交付することを予定しており、公開買付者以外の当社の株主の皆様に対して交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各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に算定する予定とのことです。この場合における具体的な手続については、当社と協議することになっておりますので、かかる協議のうえ、決定次第、速やかに公表いたします。

なお、本書面は、本臨時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。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、現在、札幌証券取引所アンビシャスに上場していますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付けを行う株券等の数に上限を設定していないとのことです。本公開買付けの結果次第では、当社普通株式は札幌証券取引所アンビシャス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、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けが成立し、その後上記「(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）」に記載の本スクイズアウト手続を実行する場合、当社普通株式は札幌証券取引所アンビシャスの上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、札幌証券取引所アンビシャスにおいて当社の普通株式を取引することができなくなります。

また、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）」に記載の本スクイズアウト手続が実行される場合、全部取得条項が付された当社の普通株式の対価として交付されることとなる別の種類の当社の株式の上場申請は行われず予定であります。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意

本応募契約

公開買付者は、上記「(2) 公開買付けの概要」に記載のとおり、応募予定株主との間で、平成25年1月9日付で本応募契約を締結しております。本応募契約は、応募予定株主が自ら保有する当社普通株式の全て（799,200株、所有割合49.24%）について、本公開買付けに応募すること及び担保権が設定されているものについては、担保権者である株式会社北洋銀行をして速やかに当該担保権を解除させることを定めるものですが、応募予定株主は、公開買付者について、本応募契約に定める表明保証（注1）に重大な違反若しくは誤りが存在する場合又は本応募契約上の義務（注2）につき重大な違反が存在する場合には、本応募契約を解除し、本公開買付けに応募しないことができるとのことです。ただし、当該規定に基づき本応募契約が解除された場合であっても、応募予定株主はその任意の裁量によって本公開買付けに応募することができるとのことです。

(注1) 本応募契約において、公開買付者は、本応募契約締結日において、同社の適法・有効な設立及び存続、本応募契約の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在並びに必要な手続の履践、本応募契約の法的拘束力、強制執行可能性、本公開買付け及び本スクイズアウト手続（以下「本取引」といいます。）により同社が当事者となっている契約において債務不履行事由等が構成されないこと、本取引が司法・行政機関等の判断に違反するものではないこと、本取引による同社の事業等に対する担保権その他の負担の不発生、本取引の遂行に必要な許認可等の取得・法令等上の手続の履践、同社について法的倒産手続の開始の申立て及びその可能性の不存在、反社会的勢力と関係がないことについて表明及び保証しているとのことです。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、秘密保持義務、契約上の地位の譲渡の禁止義務等を負っているとのことです。

なお、公開買付者は、本応募契約において、村上睦氏との間で、その所有する平成24年度新株予約権の全部（200個、その目的たる株式の数：20,000株、当社が平成24年11月9日に提出した第12期第1四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数1,623,000株に対する割合：1.23%）について、本公開買付け期間の末日までに同氏が放棄することを合意しているとのことです。

本資本業務提携契約

当社及び公開買付者は、平成25年1月9日付で本資本業務提携契約を締結しています。

本資本業務提携契約の概要は以下のとおりです。

(a) 資本業務提携の目的及び概要

当社及び公開買付者は、以下の事項につきその効果を最大限に創出するために、本取引によって公開買付者が当社を完全子会社とすることに合意する。

- () 当社グループの調剤薬局事業と公開買付者の配置薬事業間の北海道地域におけるマーケティング活動に関する連携
- () 当社グループの調剤薬局と公開買付者の薬品製造事業とが連携することによる顧客ニーズに基づいた新製品の開発

() 公開買付者の経営資源を活用した当社グループの福祉事業の更なる積極展開

(b) 当社による本公開買付けへの賛同

当社は、本公開買付けに賛同し(注)、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「本公開買付け期間」といいます。)中、株主に対して応募を推奨する旨の取締役会決議を維持し、これを変更又は撤回しない。ただし、本公開買付け期間が終了するまでの間に公開買付者以外の者による当社株式に対する対抗的な公開買付けが開始された場合には、公開買付者との間で誠実に協議する。かかる協議を経ても、賛同決議の撤回又は変更を行わないことが当社の取締役の忠実義務違反又は善管注意義務違反となることが客観的に明らかな場合には、当社は、賛同決議を撤回又は変更することができる。

(注) 当社の賛同義務は、公開買付者の表明及び保証が真実かつ正確であること並びに 本取引(本公開買付け及び本スキーズアウト手続)の実行に重大な影響を及ぼすおそれのある事由が生じておらず、かつ生じるおそれのないことを前提条件としています。本資本業務提携契約において、公開買付者は、本資本業務提携契約締結日において、同社の適法・有効な設立及び存続、本資本業務提携契約の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在並びに必要な手続の履践、本資本業務提携契約の法的拘束力、強制執行可能性、本取引により同社が当事者となっている契約において債務不履行事由等が構成されないこと、本取引が司法・行政機関等の判断に違反するものではないこと、本取引による同社の事業等に対する担保権その他の負担の不発生、本取引の遂行に必要な許認可等の取得・法令等上の手続の履践、同社について法的倒産手続きの開始の申立て及びその可能性の不存在、反社会的勢力と関係がないことについて表明及び保証しています。

(c) 役員派遣

当社は、本公開買付けが成立した場合、上記「(3)本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり公開買付者の指名する役員候補者が選任されるよう必要な行為を行う。公開買付者は、本公開買付けの成立後も、解任につき正当な理由がある場合を除き、当社グループの現在の役員につき、現在の任期中、その地位及び処遇を維持することに同意する。公開買付者は、本公開買付けの成立以降、同社の指名する者が当社グループの各社の取締役の過半数を占めるまでの間、当社グループの各社の取締役会及びグループ拡大経営会議に同社の指名する者をオブザーバーとして参加させる。

(d) 本スキーズアウト手続への協力

当社は、本公開買付け終了後速やかに、本公開買付けの決済開始日の翌日を基準日とする臨時株主総会及び種類株主総会を開催し、本スキーズアウト手続に必要な議案を上程し、決議する。

(7) 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、応募予定株主が公開買付者と本応募契約を締結しており、必ずしも応募予定株主と当社の少数株主との利害が一致しない可能性があることを踏まえ、本公開買付けの公正性を担保すべく、以下のような措置を実施いたしました。

当社における措置

(a) 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、本公開買付け価格の公正性を担保することを目的として、本公開買付け価格を決定するにあたり、当社及び公開買付者のいずれからも独立した第三者算定機関としての有限責任監査法人トーマツ(以下「トーマツ」といいます。)に当社の株式価値の算定を依頼しました。なお、トーマツは、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ません。

トーマツは、市場株価平均法、株価倍率法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)の各手法を用いて当社の株式価値算定を行い、当社はトーマツから平成25年1月8日に株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、トーマツから本公開買付け価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得していません。

上記各手法において分析された当社の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	321円から346円
株価倍率法	501円から620円
DCF法	603円から1,019円

市場株価平均法は、算定基準日を平成25年1月7日として、札幌証券取引所アンビシャス市場における当社の普通株式の直近1ヶ月間の終値平均値(346円)、直近3ヶ月平均の終値平均値(328円)及び直近6ヶ月平均の終値平均値(321円)を基に、当社の普通株式1株当たりの株式価値の範囲を321円から346円までと分析しております。

株価倍率法では、当社と類似する事業を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、当社の普通株式1株当たりの株式価値の範囲を501円から620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6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、当社の普通株式1株当たりの株式価値の範囲を603円から1,019円までと分析しております。

(b) 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係る審議に慎重を期し、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、リーガル・アドバイザーとして赤れんが法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に対する当社の取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けました。

(c) 利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社取締役会は、トーマツから取得した株式価値算定書、赤れんが法律事務所から得た法的助言を踏まえ、公開買付者による当社の完全子会社化を目的とした本公開買付けに関する諸条件について慎重に協議、検討を行った結果、当社の企業価値の向上及び持続的な発展のためには、公開買付者の完全子会社となって公開買付者との堅固な協調体制を築き上げ、公開買付者との協力関係のもと、最大限のシナジー効果を追求することが必要であると考え、また、本公開買付け価格その他の本公開買付けの諸条件は、当社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判断いたしました。その結果、平成25年1月9日開催の当社取締役会において、当社の取締役3名のうち当社の代表取締役社長である村上睦氏を除く2名全員の一致で、本公開買付けに賛同し、かつ、当社の株主に対し本公開買付けに応募することを推奨する旨、及び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、新株予約権者の判断に委ねる旨を決議いたしました。なお、当社の代表取締役社長である村上睦氏は、公開買付者と本応募契約を締結しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、本公開買付けに関する当社取締役会における審議及び決議には一切参加していません。また、当社の監査役2名(両名とも社外監査役)が、上記取締役会に出席し、当社の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

公開買付者における措置

(a)独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保することを目的として、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるACEコンサルティング株式会社（以下「ACEコンサルティング」といいます。）に対し、当社の株式価値評価分析を依頼したとのことです。なお、ACEコンサルティングは、公開買付者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ないとのことです。

ACEコンサルティングは、当社に対する現地調査、当社の経営陣へのインタビュー及び当社に対するデュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、市場株価分析、類似会社比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）の各手法を用いて当社の株式価値評価分析を行い、公開買付者はACEコンサルティングから平成25年1月7日に株式価値算定書を取得したとのことです。

上記各手法において分析された当社の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価分析 318円から355円

類似会社比較分析 537円から655円

DCF分析 719円から919円

まず市場株価分析では、平成25年1月4日を基準日として、札幌証券取引所アンビシャスにおける当社の普通株式の基準日の普通取引終値（355円）、直近1週間（5営業日）の普通取引終値の単純平均値（349円）、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値（340円）、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値（324円）及び直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値（318円）を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲を318円から355円までと分析しているとのことです。

次に類似会社比較分析では、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等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を評価し、普通株式1株当たりの価値の範囲を537円から655円までと分析しているとのことです。

DCF分析では、当社の事業計画、直近までの業績の動向等の諸要素を考慮した平成25年6月期以降の当社の将来の収益予想および設備投資計画に基づき、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719円から919円までと分析しているとのことです。

なお、公開買付者は、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）については、取得していないとのことです。

(b)公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本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、32営業日としております。これは、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様及び新株予約権の保有者の皆様に本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の対抗者となり得る者にも買付け等をする機会を確保しようとするものであるとのことです。また、公開買付者以外の者による対抗的な買付け等が開始された場合には、公開買付者及び当社は誠実に対応策を協議するものとしておりますが、かかる協議を経ても賛同決議の撤回又は変更を行わないことが当社の取締役の忠実義務又は善管注意義務違反となることが客観的に明らか場合には、当社は、賛同決議を撤回又は変更することができるものとされており、これらにより、本公開買付けの公正性を担保することが意図されております。

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】

氏名	役名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
		新株予約権数(個)	新株予約権を株式に換算した議決権の数(個)
		新株予約権を株式に換算した数(株)	
村上 睦	代表取締役社長	普通株式544,200	5,442
		200	200
		20,000	
山田 耕資	常務取締役	普通株式5,700	57
		140	180
		18,000	
平野 剛史	取締役	普通株式3,000	30
		49	51
		5,100	
臼井 健容	監査役	普通株式900	9
濱中 徹	監査役		

計	普通株式553,800	5,538
	389	431
	43,100	

- (注) 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) 村上睦の新株予約権は、平成24年度新株予約権200個です。
- (注) 山田耕資の新株予約権は、平成18年度新株予約権20個及び平成24年度新株予約権120個です。
- (注) 平野剛史の新株予約権は、平成18年度新株予約権1個及び平成24年度新株予約権48個です。
- (注) 平成18年度新株予約権は、新株予約権1個当たりの目的となる株式数は300株です。
- (注) 平成24年度新株予約権は、新株予約権1個当たりの目的となる株式数は100株です。
- (注) 村上睦の所有株式数には、村上博子氏の210,000株及び有限会社エムワイケーの45,000株については含まれておりません。また、保有する新株予約権はすべて放棄する予定ですので、最終的な所有株式数及び議決権数についてはそれぞれ544,200株、5,442個となる予定です。
- (注) 山田耕資の保有する新株予約権の議決権数180個うち60個については行使をし、その余については放棄する予定ですので、最終的な所有株式数及び議決権についてはそれぞれ11,700株、117個となる予定です。
- (注) 平野剛史の保有する新株予約権の議決権数51個うち3個については行使をし、その余については放棄する予定ですので、最終的な所有株式数及び議決権についてはそれぞれ3,300株、33個となる予定です。

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【会社の支配に対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