

【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25日
【報告者の名称】	株式会社グッドマン
【報告者の所在地】	愛知県名古屋市名東区藤が丘108番地 (同所は登記上の本店所在地で実際の業務は「最寄りの連絡場所」で行って おります。)
【最寄りの連絡場所】	愛知県名古屋市中区栄四丁目5番3号
【電話番号】	052(269)5300(代表)
【事務連絡者氏名】	人事総務部長 桑野 聡
【縦覧に供する場所】	株式会社グッドマン (愛知県名古屋市中区栄四丁目5番3号) 株式会社大阪証券取引所 (大阪市中央区北浜一丁目8番16号)

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 ニプロ株式会社

所在地 大阪市北区本庄西三丁目9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) A種優先株式
- (3) 新株予約権

平成17年9月22日開催の当社第30期定時株主総会決議及び平成17年11月25日開催の当社取締役会決議に基づき発行された新株予約権（以下「新株予約権（イ）」といたします。）

平成17年9月22日開催の当社第30期定時株主総会決議及び平成18年1月6日開催の当社取締役会決議に基づき発行された新株予約権（以下「新株予約権（ロ）」といたします。）

平成17年9月22日開催の当社第30期定時株主総会決議及び平成18年4月14日開催の当社取締役会決議に基づき発行された新株予約権（以下「新株予約権（ハ）」といたします。）

平成17年9月22日開催の当社第30期定時株主総会決議及び平成18年4月27日開催の当社取締役会決議に基づき発行された新株予約権（以下「新株予約権（ニ）」といい、「新株予約権（イ）」、「新株予約権（ロ）」、「新株予約権（ハ）」及び「新株予約権（ニ）」を総称して「本新株予約権」といたします。）

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24日開催の取締役会において、ニプロ株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式、A種優先株式および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。）に賛同の意見を表明すること、かつ、当社の普通株式及びA種優先株式の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨すること、一方、本新株予約権を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判断に委ねる旨の決議をいたしました。

なお、上記取締役会決議は、以下「(5) 買付け等の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「当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」記載の方法により決議されております。

- (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につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、平成25年1月24日の公開買付者取締役会決議において、当社の筆頭株主である伊藤忠商事株式会社（以下「伊藤忠商事」といいます。）が本書提出日現在所有する当社普通株式4,008,000株（当社が平成24年11月9日に提出した第38期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済普通株式総数（11,042,926株）に対する所有割合：36.29%（以下「所有割合」といい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。））及び当社が所有する自己株式を除く当社の発行済普通株式、A種優先株式（但し、当社が平成25年1月24日開催の当社取締役会で決議した現金対価の取得条項（強制償還）（以下「強制償還」といいます。）により平成25年2月8日に当社が取得及び消却する予定の669,000株を除きます。）並びに本新株予約権の全てを取得し、当社を公開買付者の連結子会社とするとともに、当社の株主を公開買付者及び伊藤忠商事のみとする当社の非公開化を行うための一連の取引（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を決定いたしました。公開買付者は、大株主（注1）以外の当社の株主の皆様の意思を尊重するため、本公開買付けにより取得する株式数が下記（注2）に定義する非公開化手続移行基準を満たした場合は、後記「(3) 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）」に記載する当社の非公開化手続（以下「本非公開化手続」といいます。）を実施することを企図しております。

公開買付者は、本公開買付け実施にあたり平成25年1月24日付で、伊藤忠商事との間で、伊藤忠商事がその所有する当社普通株式（所有株式数：4,008,000株、所有割合：36.29%）を本公開買付けに応募せず、後記「(6) 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」の「伊藤忠商事との間の本株主間協定書」記載の条件で本取引後も当社普通株式を保有する旨の株主間協定書（以下「本株主間協定書」といいます。）を締結しております。

また、公開買付者は、当社取締役であり第二位株主である山本明氏（所有株式数：2,425,860株、所有割合：21.97%）（以下「山本氏」といいます。）との間で、山本氏が所有する当社普通株式の全てを本公開買付けに応募する旨の公開買付け応募契約（以下「山本氏応募契約」といいます。）を平成25年1月24日付で締結しております。

なお、当社は、本書提出日現在A種優先株式(763,000株)を発行しておりますが、平成25年1月24日開催の当社取締役会において、平成25年1月24日付公表した「A種優先株式の取得及び消却に関するお知らせ」に記載のとおり、強制償還により平成25年2月8日を効力発生日としてその一部(669,000株)を取得及び消却する旨の決議をしております。公開買付者は、当該A種優先株式の全てを所有する株式会社日本政策投資銀行(以下「日本政策投資銀行」といいます。)との間で、後記「(6) 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への応募に係る重要な合意に関する事項」の「日本政策投資銀行との間のDBJ応募契約」記載のとおり、その所有するA種優先株式(763,000株)のうち669,000株を当社が強制償還すること等を条件に、残りの94,000株(注3)を本公開買付けに応募することに合意する旨の公開買付応募契約(以下「DBJ応募契約」といいます。)を平成25年1月24日付で締結しております(これら契約の概要については、後記「(6) 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への応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。)

本公開買付けにおいては、伊藤忠商事が所有する当社普通株式(所有株式数:4,008,000株、所有割合:36.29%)及び当社が所有する自己株式を除く当社の発行済普通株式、A種優先株式(但し、強制償還により平成25年2月8日に当社が取得及び消却する予定の669,000株を除きます。)並びに本新株予約権の全てを取得することを目的としていることから、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数において買付予定数の上限の設定はしていません。一方、実際に応募された株券等の数にかかわらず当社の株主の皆様が当社普通株式の売却機会を提供するため、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数において買付予定数の下限の設定はしていません。従って、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注1)ここでの大株主とは、すでに公開買付者との間でその所有する当社普通株式(所有株式数:4,008,000株、所有割合:36.29%)を本公開買付けに応募しない旨の合意をしている伊藤忠商事、及びその所有する当社普通株式の全て(所有株式数:2,425,860株、所有割合:21.97%)を本公開買付けに応募する旨の合意をしている当社取締役であり第二位株主である山本氏を指しています。

(注2)公開買付者は、以下の基準を全て満たした場合を「非公開化手続移行基準」として設定しております。山本氏の所有する当社普通株式全てにつき、本公開買付けへの応募があったこと。

日本政策投資銀行の所有する当社A種優先株式のうち、94,000株につき本公開買付けへの応募があり、669,000株につき当社により強制償還されたこと。

上記及び記載の応募に加え、当社が平成24年11月9日に提出した第38期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済普通株式総数(11,042,926株)から、同日現在当社が所有する自己株式数(160,500株)、伊藤忠商事が所有する当社普通株式(4,008,000株)及び山本氏が所有する当社普通株式(2,425,860株)を控除した株式数(4,448,566株)の過半数(2,224,300株、単元(100株)未満を切り上げ、以下「基準株式数」といいます。)の応募があったこと。

上記の基準株式数は、すでに公開買付者との間でその所有する当社普通株式(所有株式数:4,008,000株、所有割合36.29%)を本公開買付けに応募しない旨の合意をしている伊藤忠商事及びその所有する当社普通株式の全て(所有株式数:2,425,860株、所有割合:21.97%)を本公開買付けに応募する旨の合意をしている山本氏以外の当社の株主の皆様を尊重する観点から、設定しております。なお、当該基準株式数(2,224,300株)に、本公開買付けに応募しない旨の合意をしている伊藤忠商事が所有する当社普通株式(4,008,000株)及び本公開買付けに応募する旨の合意をしている山本氏が所有する当社普通株式(2,425,860株)を合計した株式数(8,658,160株、所有割合:78.40%)に係る議決権の数(86,581個)が、当社が平成24年11月9日に提出した第38期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の総株主等の議決権の数(108,806個)に占める割合は79.57%(小数点以下第三位四捨五入。)です。

(注3)本公開買付けの実施を決議した日の前営業日である平成25年1月23日をA種転換請求日として行使されることによりA種優先株式1株が普通株式21.53株に転換されたと仮定した場合、普通株式2,023,820株に相当します。

本公開買付けの実施が決定されるに至った背景及び理由、本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

(ア)本公開買付けの背景等

公開買付者は、昭和29年の設立以来、「技術革新」をコンセプトとし、事業活動を通して社会に貢献したいとする経営理念のもと、つねに患者様のQOL(クオリティ・オブ・ライフ)や医療現場の課題・ニーズに沿った独創的な製品でお応えする技術の追求を成長の糧としてまいりました。今日では、人工透析(人工腎臓)関連をはじめとする公開買付者の医療機器は、その技術力と品質への信頼から国内外で広く使用されています。現在、医療機器事業においては人工透析関連、一般ディスプレイ製品に次いで循環器関連の医療機器を第3の柱として育成する方針であり、現在、ドイツのB.Braun AG社の開発した薬剤溶出型バルーンカテーテル「SeQuent Please」の国内導入に向けて準備を進めているほか、平成24年6月には米国Infraredx社の血管内画像診断システムについても日本国内での独占販売権を取得し、同製品についても国内での製造販売承認取得のための手続を開始する予定です。これらの他にも、公開買付者では循環器系診断・治療関連

製品の品揃えと新たな治療コンセプトの提示を目指した製品開発を進めており、平成32(2020)年には本分野の製品で200億円以上の事業規模に成長すると期待しているとのことです。

一方、当社は、1970年代に最先端医療技術として登場したインターベンショナル・カーディオロジー(心臓循環器系疾患の診断及び治療)分野の将来性にいち早く着目し、同分野に必要なカテーテル等の治療用具と診断機器の国内への開発・導入を行い、また、国内初の心機能画像解析ソフトウェアの開発を行ってきました。特にカテーテル製品に関しては、国内の販売を通して蓄積した経験・知識・ノウハウをもとに日本独自のニーズに応えた製品の開発・導入を行い、国内では有力ブランドを確立しております。医療現場においては、低侵襲性治療が選好される中で、より複雑、高度な病変の治療に対応した製品へのニーズが高まってきており、こうした環境の変化に対応するべく、当社は平成24年3月期において石灰化した閉塞病変の治療に使用される冠動脈狭窄部貫通用カテーテルの新規改良品「Mogul」、急性心筋梗塞の治療に使用される血栓吸引カテーテルの新規改良品「Rebirth」を発売し、様々な症例に対応できる製品の拡充を進めております。また、平成20年9月には伊藤忠商事との資本・業務提携を締結したうえで、同年10月に第三者割当増資を実施したことで伊藤忠商事の関連会社となり、国内外の販売ネットワークを強化することによる業績の拡大及び伊藤忠商事の様々なノウハウを活用した事業の効率化にも取り組んできました。平成21年2月には伊藤忠商事、伊藤忠商事のグループ企業であるセンチュリーメディカル株式会社とともに、株式会社日本エム・ディ・エムと包括業務提携を締結し、営業、開発、海外展開等において相互のノウハウ、ネットワークの活用合意した他、平成22年3月には伊藤忠商事とともに、中国医療機器メーカー、天健医療科技(蘇州)有限公司との間で、PTCAバルーンカテーテル及びDESの販売及び技術供与に関する資本業務提携を締結し、中国市場に参入するとともに、現地企業との協力関係も強めつつ共同開発、技術協力関係の強化、発展に取り組んでおります。

しかし、当社及び公開買付者を取り巻く事業環境は劇的な変化を続けております。社会の高齢化に伴う医療保険財政負担を見直す流れの中で、医療機器の公定価格である特定保険医療材料の償還価格が隔年で引き下げが行われるなどの国民医療費抑制策がとられており、メーカーとしても経営の効率化が必要となっております。また、医療技術が急速に高度化・進歩している中、医療現場の要望に応える商品価値の高い新製品をスピーディーに開発・発売し続けなければ生き残りもままならない状況です。

当社は、平成20年9月に伊藤忠商事との間で資本・業務提携契約を締結するなど、伊藤忠商事の経営資源を活用した事業強化を進めてきましたが、公開買付者としても上記のように現在開発中の循環器関連製品の販売展開をするにあたっては一定の事業基盤拡充が必要であると各種検討を行っていたこともあり、平成24年7月頃から当社の事業への公開買付者の参画について伊藤忠商事と協議した結果、本件の検討を開始するに至りました。公開買付者としては同領域において強力なブランド力を有する当社とともに、開発、製造及び販売における両社の経営資源を統合的かつ効果的に活用することによって、両社の事業展開におけるシナジーを発揮でき、国内の循環器関連製品における地位を盤石なものにできると確信しております。当社において、機動的な経営判断を行い、こういった事業展開を推進するためには、公開買付者と伊藤忠商事の傘下で当社を非公開化することが最善であると考え、本公開買付けの実施を決定いたしました。なお、当社は、平成19年9月、日本政策投資銀行傘下のファンドであるDBJコーポレート投資事業組合に対してA種優先株式を発行し、その後、日本政策投資銀行がA種優先株式を承継するに至っております。当社と公開買付者は、当社が公開買付者のグループ会社になることに伴って日本政策投資銀行にエグジットの機会を与えることとし、その手法としてはA種優先株式の強制償還を基本としつつ、当社の分配可能額及び資金調達力等に照らし、公開買付者がA種優先株式の一部を本公開買付けで買い付けることにしました。

(イ) 当社の意思決定の過程

当社は、公開買付者からの本取引に関する提案を受け、下記「(5)本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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「当社における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、本取引に関する諸条件について慎重に協議、検討を行った結果、本公開買付けを含む本取引を通じて公開買付者が当社株式を取得すると同時に、当社が公開買付者のグループ会社となり公開買付者との堅固な協業体制を構築することで、今後の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が可能であることから、当社として最善の選択肢であると判断できると共に、本公開買付けにおける普通株式1株に対する買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)は当社の普通株主の皆様にとって妥当であり、かつ、A種優先株式の買付け等の価格についても、実質的に当社普通株式1株当たりの本公開買付け価格と同価格となるよう設定されていることから、A種優先株式の株主にとって妥当であり、本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、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たことから、平成25年1月24日開催の当社取締役会において、本公開買付けを含む本取引について利益が相反するおそれがある山本氏、福井洋輔氏及び渡辺健一氏を除く全ての取締役の全員一致により、本公開買付けへ賛同の意見を表明すること、当社の普通株式及びA種優先株式の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨すること、一方、本新株予約権の保有者に対しては、本新株予約権は、ストックオプションとして発行されたものであり、行使時の1株当たりの払込金額が、新株予約権(イ)2,169円、新株予

約権（口）2,410円、新株予約権（ハ）2,490円、新株予約権（ニ）2,415円と、当社普通株式の現状の株価水準に比べて高く、実際には行使されないとの判断から本新株予約権に係る買付け等の価格が1個当たり1円とされたことを踏まえ、本新株予約権を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判断に委ねる旨の決議を行いました。

なお、当社は上記決議に先立ち、平成25年1月24日付公表した「A種優先株式の取得及び消却に関するお知らせ」に記載のとおり、平成25年1月24日開催の当社取締役会において、当社が発行するA種優先株式（763,000株）の一部（669,000株）を強制償還により平成25年2月8日を効力発生日として取得及び消却する旨の決議をしております。当該取得価額の総額は2,691,097千円（注4）であり、当該取得により本公開買付けにおける買付け等の期間（延長された場合を含みます。以下「公開買付け期間」といいます。）中である平成25年2月8日に、当社が発行するA種優先株式の総数は94,000株になる予定です。

また、当社は平成25年1月24日付で「平成25年3月期（第38期）配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当社は、平成25年1月24日開催の当社取締役会において、平成25年3月期の配当予想を修正し、本公開買付けが成立することを条件に、平成25年3月期の配当を行わないことを決議しております。

（注4）平成25年1月24日付公表した「A種優先株式の取得及び消却に関するお知らせ」に記載のとおり、強制償還により取得するA種優先株式（669,000株）の取得価額の総額は2,691,097千円です。本公開買付けの実施が決議された日の前営業日である平成25年1月23日をA種転換請求日として行使されることによりA種優先株式1株が普通株式21.53株に転換されたと仮定した場合、A種優先株式669,000株は普通株式14,403,570株に相当しますので、普通株式1株当たり186円に相当します。このように強制償還による普通株式1株当たりの価格（186円）は、本公開買付け価格（337円）を下回っております。

（ウ）本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、当社と共同して新製品の営業推進を行うとともに、製品企画及び開発を進めてまいることです。また、公開買付者は医療機器事業において現在、世界41カ国に95販売拠点を有し、直近ではミャンマー、パキスタン、チリ、ボリビアにも販売拠点を新設する等、グローバル経営を積極的に推進していますが、当社にとっても、公開買付者グループ会社の一員となって、こうした公開買付者グループのグローバルな営業網を生かして当社の製品を海外市場に導出することや、現在公開買付者が滋賀県に建設中の医療従事者向けトレーニング施設を活用して医療従事者が当社とより密接な関係を構築すること等が、今後の事業展開において幅広いシナジーを得られるものと期待しております。

なお、当社の事業においては、伊藤忠商事が有する国際的な情報ネットワーク、医療分野におけるノウハウ等を活用する等、同社からの支援を引き続き得ることを想定しており、この関係を維持する観点から、伊藤忠商事は本公開買付けに応募せず、後記「（3）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）」記載の本非公開化手続後も当社の株主として残る予定です。

また、当社及び公開買付者がおかれている厳しい市場環境を勝ち抜くために、公開買付者から当社へ役員を派遣し経営の連携を推進するとともに、製造・営業拠点の統合及び一体的な事業展開の可能性について協議・検討を行っていく予定です。なお、公開買付者と伊藤忠商事との間の本株主間協定書において、本公開買付けが成立した場合、その直後に開催される当社の株主総会終結時において当社の取締役は5名とすること、並びに伊藤忠商事が当社の非常勤取締役1名、公開買付者が当社の残りの取締役及び全ての監査役をそれぞれ指名できることとされているとのことです。また、本公開買付けに応募する山本氏は、本公開買付けが成立した場合、平成25年6月開催予定の当社の定時株主総会の終結をもって当社の取締役を退任する予定です。本公開買付けが成立した場合、伊藤忠商事からの出向は終了する予定ですが、公開買付者は、当社の従業員について、基本的に現行での運営を継続する方針です。

公開買付者は、本公開買付けにより取得することとなったA種優先株式（94,000株）について、当社普通株式対価の取得請求権又は取得条項を行使しない場合には伊藤忠商事の所有割合（36.29%）に変更はありませんが、当社は、本公開買付けにより取得することとなったA種優先株式について、本公開買付け終了後、伊藤忠商事が所有する当社普通株式（4,008,000株）の議決権比率が33%未満にならない範囲で、当該A種優先株式の普通株式対価の取得請求権（転換予約権）を行使する可能性があるとのことです。また、本非公開化手続が実行された場合には、その後、伊藤忠商事の議決権比率が33%未満にならない範囲で、公開買付者が当社の募集株式の割当てを受ける可能性があるとのことです。

さらに、当社は、公開買付者との間で、平成25年1月24日付で基本合意書（以下「本基本合意書」といいます。）を締結しております。本基本合意書で、当社は、本公開買付けが成立した場合、公開買付者の要請に応じて、本公開買付けに応募されなかった本新株予約権全てに係る放棄書の取得等、当社の株主を当社と伊藤忠商事のみとするために必要な手続に最大限協力することとされております。また、当社は、公開買付者が本公開買付けにより株式を取得した後は、公開買付者の事前の同意がない限り、通常の業務範囲を超える行為、当社の重要事項の決定及び当社の企業価値・経営状況に重大な影響を及ぼしうる行為を行わないことに合意しております。なお、公開買付者は、当社がA種優先株式の強制償還資金に充てるために行う27億円の銀行借入れについて、債務保証することを約しております。

(3) 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、上記「(2) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、非公開化手続移行基準を満たした場合、下記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（但し、伊藤忠商事が所有する当社普通株式（所有株式数：4,008,000株、所有割合36.29%）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを企図しているとのことです。

当該手続の具体的な方法としては、本公開買付けが成立した後に、公開買付者は、平成25年6月開催予定の当社定時株主総会（以下「本株主総会」といいます。）において、(a)当社において普通株式及びA種優先株式とは別個の種類株式を発行できる旨の定款変更を行うこと、(b)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。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び(c)当社の当該株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）の取得と引き換えに別個の種類株式を交付することを付議議案とし上程すること、及び上記(b)の定款一部変更を付議議案に含む当社の普通株式及びA種種類株式の株主による各種株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）を本株主総会の開催日に開催し、上記(b)を上程することを、当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者及び伊藤忠商事は、本株主総会及び本種類株主総会のうち各々が議決権を有するものにおいて、それぞれ上記各議案に賛成する予定とのことです。

上記の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（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）が当社に取得されることとなり、当社の普通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、当社の普通株主のうち交付されるべき当該別個の種類株式の数が1株に満たない端数となる皆様に対しては、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別個の種類株式の売却の結果、各普通株主の皆様には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普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定したうえで、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行う予定です。

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あります。公開買付者及び伊藤忠商事が当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、公開買付者及び伊藤忠商事以外の当社の普通株主のうちで本公開買付けに応募されなかった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に決定される予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的としたと考えられる会社法上の規定として、()上記(b)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、()上記(c)の全部取得条項が付された当社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います。これらの()又は()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となります。

なお、公開買付者は、非公開化手続移行基準を満たさない場合、本非公開化手続の実施を見合わせるとのことです。

また、上記(a)乃至(c)の手続については、関係法令についての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又は公開買付者以外の当社の株式若しくは新株予約権の所有状況等によっては、それと同等の効果を有する他の方法を実施する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者及び伊藤忠商事以外の当社の普通株主の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法により、公開買付者及び伊藤忠商事が当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなることを予定しており、この場合において公開買付者以外の普通株主の皆様には交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該普通株主の皆様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、当社と協議のうえ、決定次第速やかに開示するとのことです。

また、本非公開化手続に移行する場合、公開買付者が本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ本新株予約権が行使されずに残存したときは、当社は、本新株予約権の無償取得、本新株予約権の権利者に対する本新株予約権の放棄の推奨等、本新株予約権を消滅させるために必要な手続を実施する予定とのことです。

なお、本公開買付けは、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。

(4) 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、株式会社大阪証券取引所JASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ」といいます。）に上場しておりますが、上記のとおり、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数に上限を設けていないため、本公開買付けの結果次第では、当社普通株式は、株式会社大阪証券取引所の株券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、非公開化手続移行基準を満たした場合は、上記「(3) 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)」に記載のとおり、当社普通株式は、その後予定される手続によって上場廃止になります。上場廃止後は、当社普通株式をJASDAQにおいて取引することができなくなります。なお、非公開化手続移行基準を満たさない場合には、本非公開化手続を見合わせるため当社普通株式のJASDAQ上場は維持される予定です。

(5) 買付け等の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

公開買付者における独立した第三者機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、伊藤忠商事及び当社から独立した第三者機関として株式会社クリア(以下「クリア」といいます。)に対し、当社株式価値の算定を依頼したとのことです。クリアは、市場株価平均法、類似会社比準法及びディスカ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株式の価値の算定を行い、平成25年1月23日付でクリアより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、クリアから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)を取得していないとのことです。クリアは、公開買付者、伊藤忠商事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は有していないとのことです。

上記の株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社普通株式1株当たりの株式価値は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法： 212円から230円

類似会社比準法： 86円から309円

DCF法： 294円から366円

市場株価平均法では、平成25年1月23日を基準日として、JASDAQにおける当社普通株式の基準日終値(230円)、直近1ヶ月の終値の単純平均値223円(小数点以下四捨五入、以下、終値の単純平均値の計算において同じです。)、直近3ヶ月の終値の単純平均値212円及び直近6ヶ月の終値の単純平均値224円を基に、当社の株式価値を分析し、当社普通株式1株当たり株式価値の範囲を212円から230円までと算定しているとのことです。

類似会社比準法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社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、当社の株式価値を分析し、当社普通株式1株当たり株式価値を86円から309円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社の事業計画、直近までの業績の動向、現在並びに将来の事業環境及び一般に公開された情報等の諸要素を公開買付者において勘案した当社の平成25年4月以降の将来の収益予想を前提として、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株当たり株式価値を294円から366円までと算定しているとのことです。

公開買付者は、クリアから取得した株式価値算定書その他関連資料を参考に、当社が公表している財務情報、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事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事例、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去6ヶ月間の当社の普通株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募数の見通し、当社に対して実施したデュー・デリジェンスの結果を総合的に勘案したうえで、かつ、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成25年1月24日の公開買付者取締役会決議において、本公開買付価格を普通株式1株当たり337円と決定したとのことです。

また、A種優先株式の買付け等の価格については、実質的に当社普通株式1株当たりの本公開買付価格と同価格となるよう、A種優先株式1株当たり7,255円としたとのことです。具体的には、当該A種優先株式には、普通株式対価の取得請求権(転換予約権)が付されており、本公開買付けの実施を決議した日の前営業日である平成25年1月23日付で取得請求権が行使されたと仮定し、当該仮定のもとで、A種優先株式1株を転換することによって取得される普通株式21.53株を本公開買付けに応募した場合に普通株主が得られる金額が7,255円であることから、A種優先株式1株を応募した場合にA種優先株主が得られる金額がこれと同額になるように定められているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けにおけるA種優先株式の買付け等の価格を決定するにあたり、第三者算定機関の算定書は取得していないとのことです。

さらに、本新株予約権の買付け等の価格については、当該本新株予約権については、行使時の1株当たりの払込金額が、新株予約権(イ)2,169円、新株予約権(ロ)2,410円、新株予約権(ハ)2,490円、新株予約権(ニ)2,415円と、当社普通株式の現状の株価水準に比べて高いことを鑑みると実際には行使されないと考えられることから、平成25年1月24日の公開買付者取締役会決議において、本新株予約権に係る買付け等の価格は1個当たり1円とすることにしたとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格を決定するにあたり、第三者算定機関の算定書は取得していないとのことです。

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

当社は、本公開買付価格の合理性を検討するにあたって、当社、公開買付者及び伊藤忠商事から独立した第三者算定機関であるみずほマネジメントアドバイザーズ株式会社(以下「MHMA」といいます。)を選任し、本公開買付価格の公正性・妥当性を判断するための基礎資料として、MHMAに当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年1月23日付で株式評価報告書を取得しております。なお、当社は、MHMA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）は取得しておりません。また、MHMAは、当社、公開買付者及び伊藤忠商事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。

MHMAは、当社の取締役から事業の現状及び当社作成の将来の事業計画（以下「当社事業計画」といいます。）並びに当社の業績に関する直近の状況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、一定の前提及び条件のもとで当社の株式価値を算定しました。MHMAが作成した株式評価報告書では、当社が継続企業であるとの前提のもと、市場株価法及びディスカунティッド・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を算定しております。なお、MHMAは、DCF法について、当社が発行するA種優先株式に普通株式対価の取得請求権（転換予約権）が付されていることを考慮し、株式評価報告書提出日である平成25年1月23日付でA種優先株式の一部（669,000株）を当社が強制償還により取得及び消却し、かつ、残りの94,000株について同平成25年1月23日付で取得請求権（転換予約権）が行使されたと仮定し、当該仮定のもとで、A種優先株式1株を転換することによって普通株式21.53株が発行されるとの前提で、当該普通株式の希薄化後における当社の普通株式の1株当たりの株式価値を算定しております。

MHMAにより上記各方式において算定された当社株式の1株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

- （ ）市場株価法：212円から230円
- （ ）DCF法：306円から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や当社の業績に関する直近の状況等を勘案のうえ、平成25年1月23日を算定基準日として、JASDAQにおける当社普通株式の算定基準日の終値230円、算定基準日までの直近1ヶ月間、3ヶ月及び6ヶ月における終値の単純平均値（1ヶ月：223円、3ヶ月：212円、6ヶ月：224円）を基に株式価値を分析し、1株当たりの株式価値が212円から230円と算定されております。

DCF法では、当社事業計画を検討のうえ、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4月以降の当社の将来予想等に基づき、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、1株当たりの株式価値が306円から344円と算定されております。

なお、当社は、A種優先株式及び本新株予約権の買付け等の価格の合理性を検討するにあたって、第三者算定機関からの算定書は取得しておりません。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、当社、公開買付者及び伊藤忠商事から独立したリーガル・アドバイザーである北浜法律事務所・外国法共同事業を選任し、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。当社取締役会は、本取引における意思決定過程、意思決定方法その他の留意点等に関する同法律事務所からの法的助言を踏まえて、当社の企業価値の向上及び少数株主の利益保護の観点から、本取引の是非及び条件について慎重に検討しました。

当社における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、平成25年1月23日付でMHMAから取得した株式評価報告書の内容及び北浜法律事務所・外国法共同事業からの法的助言を踏まえて、本取引の一連の手續及び本公開買付けの諸条件を慎重に協議・検討した結果、本公開買付けを含む本取引を通じて公開買付者が当社株式を取得すると同時に、公開買付者のグループ会社となり公開買付者との堅固な協業体制を構築することで、今後の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が可能であることから、当社として最善の選択肢であると判断できると共に、本公開買付け価格は当社の普通株主の皆様にとって妥当であり、かつ、A種優先株式の買付け等の価格についても、実質的に当社普通株式1株当たりの本公開買付け価格と同価格になるよう設定されていることから、A種優先株式の株主にとって妥当であり、また、本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、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たことから、平成25年1月24日開催の当社取締役会において、山本氏、福井洋輔氏及び渡辺健一氏を除く全ての取締役の全員一致により、本公開買付けへ賛同の意見を表明すること、当社の普通株式及びA種優先株式の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨すること、一方、本新株予約権の保有者に対しては、本新株予約権は、ストックオプションとして発行されたものであり、行使時の1株当たりの払込金額が、新株予約権（イ）2,169円、新株予約権（ロ）2,410円、新株予約権（ハ）2,490円、新株予約権（ニ）2,415円と、当社普通株式の現状の株価水準に比べて高く、実際には行使されないとの判断から本新株予約権に係る買付け等の価格が1個当たり1円とされたことを踏まえ、本新株予約権を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判断に委ねる旨の決議をいたしました。なお、当社取締役のうち、山本氏は公開買付者との間でその所有する当社普通株式の全てを本公開買付けに応募する旨の山本氏応募契約を締結していることから、また、福井洋輔氏及び渡辺健一氏は公開買付者との間で本株主間協定書を締結している伊藤忠商事と雇用関係を有していることから、本公開買付けを含む本取引について利益が相反するおそれがあるとして、当社における意思決定の公正性及び中立性を保つ観点から、上記取締役会

における審議に参加しておらず、また意見を述べておりません。

また、上記取締役会には当社監査役3名（いずれも社外監査役）が出席し、その全員が上記決議に異議はない旨の意見を述べております。

公開買付者における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、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定したとのことです。公開買付期間を法令に定められた最短期間より比較的長期に設定することにより、当社株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について、適切な判断機会を確保しつつ、当社普通株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、当社及び公開買付者は、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することを制限するような内容の合意は行っておらず、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を確保することにより、本公開買付けの公正性の確保に配慮しております。

(6) 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への応募に係る重要な合意に関する事項

伊藤忠商事との間の本株主間協定書

公開買付者は、本公開買付け実施に当たり平成25年1月24日付で、伊藤忠商事との間で、当社の運営及び株式の保有に関して、本株主間協定書を締結したとのことです。本株主間協定書において伊藤忠商事は、公開買付者の書面による合意なく、その所有する当社株式を公開買付者以外の第三者に譲渡、担保設定その他の処分をしないこと、本非公開化手続が完了するまでの間、()本非公開化手続の実現に重大な支障を及ぼし得る又は当社の株式の価値に重大な悪影響を及ぼし得る当社株式の議決権を行使しないこと、()当社株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権を行使しないことに合意したとのことです。また、本公開買付けが成立した場合、

その直後に開催される当社の株主総会終結時において当社の取締役は5名とすること、並びに伊藤忠商事が当社の非常勤取締役1名、公開買付者が当社の残りの取締役及び全ての監査役をそれぞれ指名できることとされているとのことです。なお、伊藤忠商事は、本非公開化手続が完了した後、当社の議決権保有割合につき33%以上を維持するが、平成26年4月1日以降、その所有する当社株式の全てを本公開買付価格と同額（全部取得条項付種類株式の取得に伴い異なる種類株式が交付された場合には、その際の交付の比率及びその後に行われる株式分割・株式併合等を踏まえて適切に調整を行う）（但し、その時点での当該当社株式の公正価格がかかる金額を上回った場合には公正価格）で公開買付者に売却できるとされているとのことです。なお、両社は、平成20年9月に当社と伊藤忠商事が締結した資本・業務提携契約について当社の同意を条件に終了させることに合意しているとのことです。

山本氏との間の山本氏応募契約

公開買付者は、当社取締役であり第二位株主である山本氏（所有株式数：2,425,860株、所有割合：21.97%）との間で、山本氏が所有する当社普通株式の全てを本公開買付けに応募する旨の山本氏応募契約を平成25年1月24日付で締結したとのことです。当該契約において、山本氏は、公開買付者の承諾なしに株主権を行使せず、また、平成25年3月31日時点の当社の株主である場合には、同日を権利行使の基準日とする当社の株主総会において、当社株式に係る議決権その他の一切の権利行使について公開買付者の意向に従う旨を合意したとのことです。なお、当該応募について、充足される必要のある前提条件はないとのことです。

日本政策投資銀行との間のDBJ応募契約

公開買付者は、当社が発行するA種優先株式の全てを所有する日本政策投資銀行との間で、DBJ応募契約を平成25年1月24日付で締結したとのことです。当該契約において、日本政策投資銀行は、その所有するA種優先株式（763,000株）のうち94,000株を本公開買付けに応募し、残りの669,000株は当社が強制償還することに合意したとのことです。なお、DBJ応募契約においては、公開買付者の表明及び保証が真実かつ正確であること、公開買付者がDBJ応募契約上の義務を遵守していること（注5）、残りのA種優先株式につき強制償還されたこと、当社が本公開買付けに賛同し応募に係るA種優先株式の譲渡を承認していること、及び社会通念上応募が不可能となる影響が判明していないことが、日本政策投資銀行が本公開買付けに応募する前提条件とされているとのことです。但し、当該前提条件が充足されない場合においても日本政策投資銀行がかかる前提条件の一部又は全部を放棄し、自らの判断にて応募することを妨げるものではないとのことです。なお、本公開買付けに対抗する買付け提案があった場合は、両社は対応策を誠実に協議することに合意しているとのことです。かかる協議を経ても合意に至らず、かつ本公開買付けへの応募が日本政策投資銀行の取締役の善管注意義務又は忠実義務に違反するときは、日本政策投資銀行は応募義務を負わないとのことです。また、当該契約において、日本政策投資銀行は、上記前提条件等が満たされる限り、公開買付者の承諾なしに株主権を行使せず、また、平成25年3月31日時点の当社の株主である場合には、本公開買付けに応募しかつ本公開買付けが成立することを条件に、同日を権利行使の基準日とする当社の株主総会において、当社株式に係る議決権その他の一切の権利行使について公開買付者の意向に従

う旨を合意したとのことです。

(注5) 公開買付者は、DBJ応募契約において、() 必要な社内手続の履践、DBJ応募契約の法的拘束力、強制執行可能性、() DBJ応募契約の締結・履行のために公開買付者において必要とされる司法・行政機関等からの許認可等の手続履践、() DBJ応募契約の締結・履行が法令違反・契約の債務不履行事由等に当たらないこと、() 当社による本公開買付けの決済能力について、表明及び保証を行い、また、本公開買付けを実施する義務及び秘密保持義務を負っているとのことです。

(7) その他

A種優先株式の取得及び消却

当社は、平成25年1月24日付で「A種優先株式の取得及び消却に関するお知らせ」を公表しております。当社は、当社が発行するA種優先株式(763,000株)の一部(669,000株)を平成25年2月8日を効力発生日として取得及び消却することを決議いたしました。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

特別損失の発生並びに業績予想の修正

当社は、平成25年1月24日付で「特別損失の発生並びに平成25年3月期通期(連結)の業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。「通期業績予想との差異修正(平成24年4月1日～平成25年3月31日)」は以下のとおりです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

(単位：百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株当たり 当期純利益
前回予想(A)	11,500	500	70	40	6.84
今回予想値(B)	10,600	200	150	800	82.56
増減額(B-A)	900	300	220	840	75.72
増減率	7.8%	60.0%	-	-	-

配当予想の修正

当社は、平成25年1月24日付で「平成25年3月期(第38期)配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当社は、平成25年1月24日開催の当社取締役会において、平成25年3月期の配当予想を修正し、本公開買付けが成立することを条件に、平成25年3月期の配当を行わないことを決議いたしました。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

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	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
余語 岳仁	取締役社長 (代表取締役)	-	200	2
山本 明	取締役	-	2,425,860	24,258
増田 昭	取締役	営業統括本部長	12,918	129
福井 洋輔	取締役	管理分掌 兼管理統括本部長 兼事業開発本部長	-	-
渡辺 健一	取締役	-	-	-
中島 徹	常勤監査役	-	-	-
村瀬 憲士	監査役	-	-	-
関矢 勇	監査役	-	-	-
計	-	-	2,438,978	24,389

(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) 取締役渡辺健一は、会社法第2条第15号の社外取締役であります。また、監査役中島徹、村瀬憲士および関矢勇は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

(注3) 当社は、法令に定める監査役の員数を欠くことになる場合に備え、会社法第329条第2項に定める補欠監査役1名を選任しております。補欠監査役の略歴は次のとおりであります。

氏名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
大瀧 保	-	-

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。