

【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2月5日

【報告者の名称】 ひまわりホールディングス株式会社

【報告者の所在地】 東京都港区海岸一丁目11番1号

【最寄りの連絡場所】 東京都港区海岸一丁目11番1号

【電話番号】 (03)5400 - 4133(代表)

【事務連絡者氏名】 取締役 寺 田 義 秋

【縦覧に供する場所】 ひまわりホールディングス株式会社
(東京都港区海岸一丁目11番1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)

(注1) 本書中の「当社」とは、ひまわりホールディングス株式会社をいいます。

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

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切り捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。

(注4) 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5) 本書中の「株券等」とは、株券等についての権利を指します。

(注6) 本書において、日数又は日時の記載は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を意味します。

(注7) 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項各号に掲げる日以外の日をいいます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社I Sホールディングス
所在 東京都千代田区丸の内一丁目11番1号

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

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2月4日開催の取締役会において、公開買付者による当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について、下記3.（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、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「3.（3）買付け等の価格の評価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」に記載された方法によりなされております。

(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**

公開買付者は、本日現在、株式会社大阪証券取引所の開設する市場であるJASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ」といいます。）に上場している当社の普通株式12,500,000株（当社が平成24年11月14日に提出した第11期第2四半期報告書（以下「本四半期報告書」といいます。）に記載された平成24年9月30日現在の当社の発行済株式総数19,850,000株に対する所有株式数の割合にして62.97%（小数点以下第三位四捨五入。））を所有しており、当社を連結子会社としております。この度、公開買付者は、平成25年2月4日開催の取締役会において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、当社の発行済株式の全て（公開買付者が平成24年9月30日現在既に所有している当社の普通株式（12,500,000株）及び本四半期報告書に記載された当社が平成24年9月30日現在所有する自己株式（380,343株）を除きます。）を対象として、公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを決定したとのことです。なお、本公開買付けにおいては、公開買付者は、486,200株を買付予定数の下限と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行わないとのことです。

他方、上記のとおり、本公開買付けは、公開買付者が当社の発行済普通株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社の普通株式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おり、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限以上の応募があった場合は、応募株券等の全ての買付けを行うとのことです。

なお、買付予定数の下限（486,200株）は、本公開買付け成立後における公開買付者の株券等所有割合が3分の2を上回る水準（所有株式数：12,986,200株、本四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の当社の発行済株式総数19,850,000株から本四半期報告書に記載された当社が平成24年9月30日現在所有する自己株式（380,343株）を除いた株数である19,469,657株に対する割合：66.70%（小数点以下第三位四捨五入））となるよう設定しているとのことです。

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

(ア) 本公開買付けの背景等

公開買付者グループは、平成20年4月に設立された公開買付者を中核持株会社として、FX事業（外国為替証拠金取引）を行う株式会社外為オンライン（以下、「外為オンライン」といいます。）、金融商品取引業（証券取引・外国為替証拠金取引）を行う株式会社アイネット証券、金融商品取引業（証券取引・外国為替証拠金取引）を行う株式会社ライブスター証券、投資運用業、投資助言・代理業、第二種金融商品取引業を行うレオス・キャピタルワークス株式会社、アプリケーションサービスプロバイダー事業を行う株式会社アイアンドエーエス、カーシェアリング事業を行う株式会社アース・カー、不動産事業を行う日本ビルド株式会社、金融商品取引業等を営む子会社・関連会社の株式を所有することによる当該会社の事業活動の支配及び管理等を行う当社で構成され、「IT金融イノベーター」をビジョンとする多角的金融企業グループとして、IT事業、金融事業を主軸として多角的に事業を展開しております。

公開買付者グループの中核事業を担う外為オンラインは、平成17年5月に設立された金融商品取引法に基づく第一種金融商品取引業者であり、一般投資家を対象として、オンライン取引『外為オンライン』サービスを中心に、外国為替証拠金取引等の金融商品取引サービスを提供しております。

一方、当社は、その100%子会社であるひまわり証券株式会社（以下「ひまわり証券」といいます。）が、平成10年10月にFX取引を開始し、個人投資家向けにシステムトレードを展開するなど、投資商品を提供してきました。

当社連結業績は、FX取引におけるスプレッド競争への追随による収益性低下等の要因により平成22年3月期には連結当期純損失を計上し、その後、平成23年3月に発生した東日本大震災後の国内株式相場の急落等により、当社の株価指数先物・オプション取引顧客の決済損に対する不足金（以下、「立替金等」といいます。）が約80億円発生したことに伴う特別損失等により、平成23年3月期には40億69百万円の連結当期純損失を計上し、連結純資産額は平成22年3月期末の48億56百万円から、平成23年3月期末には7億71百万円まで急激に減少することとなりました。

この状況を受け、当社は、平成23年3月にはひまわり証券のCFD取引を除く証券業務及び大証FX取引からの撤退を、平成23年4月には早期希望退職の実施及び役員報酬の減額等の経営合理化策を実施しました。しかしながら、平成24年3月期上期の外国為替相場は、おおむね為替相場の変動率が低い状況となったことにより、FX関連の取引高及び営業収益が伸張せず、平成24年3月期第2四半期末の連結純資産はマイナス10億46百万円の債務超過の状態となり、また、ひまわり証券単体においても9億49百万円の四半期純損失を計上する状況となりました。

当社は、資本増強による財務基盤の再構築及び収益性の改善が必須の状況となっていたことから、資本増強の確実性、事業の継続・発展に資するような協働体制構築の可能性を主要な条件として第三者割当増資を実施することとし、複数の割当候補先企業と協議を行いました。そして、第三者割当に係る発行価額、出資金額の多寡、割当候補先から要求される配当率、その他発行条件等の経済的な条件に加え、当社の事業の潜在的な収益性及び将来性に関する理解並びに当社の子会社が提供する取引システムへの移管やカウンターパーティとしてのカバー取引発注等の今後における事業上の協働可能性等を総合的に勘案した結果、公開買付者に対して第三者割当増資を実施することで自己資本を増強し、公開買付者子会社のシステムを比較的安価な手数料で使用することで電算機費を抑制し、また公開買付者子会社をカウンターパーティとするカバー取引発注により、FX事業におけるひまわり証券の安定したカバー取引環境を確保した上で、当社グループの更なる経営合理化を強力に推進してゆくことが、当社グループの収益性を高め、ひいては当社グループの株主価値向上に寄与すると判断しました。

そこで、当社は、平成23年12月に公開買付者を割当先とする発行価額総額12億円の第三者割当増資（1株あたりの発行価格は、同第三者割当増資に係る取締役会決議日の直前営業日である平成23年11月9日のJASDAQにおける当社普通株式の終値106円と比べ9.43%（小数点第三位以下四捨五入）のディスカウントとなる96円。）を実施し、公開買付者はこれを引き受けました。これにより、公開買付者の当社に対する持株比率は62.97%（小数点以下第三位四捨五入）となり、当社は公開買付者の連結子会社となりました。

その後、当社グループでは、平成23年10月にあらかじめ搭載された売買システムを選択するだけで、24時間、一定のルールに従い、ユーザーに代わって自動的に売買を繰り返す「エコトレFX」を全面リニューアルするなど、今後の収益力の強化に努めてまいりました。しかしながら、平成24年2月までは外国為替相場が一方的な円高傾向にあり、為替相場の変動率の低い状況も続いたことから、外国為替証拠金取引の収益が伸び悩み、平成24年3月期の連結当期純損益は61億86百万円の損失となり、これにより、同期末の連結純資産はマイナス42億5百万円となり、連結貸借対照表上、債務超過の状態となりました。これにより、当社は、平成24年6月28日付でJASDAQにおける有価証券上場規程第47条第1項3号（債務超過）の猶予期間入り銘柄及び監視区分銘柄に指定されました（猶予期間は平成24年4月1日から平成25年3月31日まで）。この指定により、当社が平成25年3月31日までに債務超過の状態でなくならなかった場合は、上場廃止基準に該当することになります。なお、上場廃止基準に該当した場合には、平成25年3月期に係る有価証券報告書が提出された後に整理銘柄に指定され、整理銘柄指定後1ヶ月後に上場廃止となる見込みです。

平成25年3月期第3四半期連結累計期間（平成24年4月1日～平成24年12月31日）における外国為替市場では、ドル円相場が4月以降は80円を割り込み、7月後半以降は78円付近の狭いレンジで停滞する展開となりましたが、10月後半以降に再び80円を超え、12月末には84円台をつけるに至りました。

このような環境の中、為替相場の変動率の低下による取引機会の減少に加え、韓国でのF X取引のレバレッジ規制の強化等の影響から韓国F X業者を対象としたB t o B取引が低調になったことなどにより、平成25年3月期第3四半期の当社グループの連結営業収益は10億84百万円（前年同期は24億66百万円）にとどまったものの、前期から取り組んできたコスト削減策の効果により、連結経常損益は5億24百万円の利益（前年同期は22億49百万円の損失）、連結四半期純損益は5億37百万円の利益（前年同期は33億82百万円の損失）になっております。このように当社グループにおいて収益の改善傾向は見られるものの、平成24年12月31日時点での連結純資産はマイナス36億60百万円と依然として債務超過となっており、第3四半期の連結四半期純利益の額を踏まえても、抜本的な資本政策及び経営改革を実施しなければ、平成25年3月期末においても、当社の債務超過が解消する見込みが立たない状況となっております。

公開買付者は、平成23年12月の第三者割当増資により、当社を連結子会社とした後、当社の経営合理化を支援するために、当社の経営に関する指導を継続することで、当社の収益基盤を強化し、財務状態の改善を図ってきたとのことです。このような公開買付者の指導には、当社に対して顧問を派遣することによる、徹底した効率的業務運営、経費削減、収益性の低い事業の見直しが含まれております。まず に関しては、当社において、公開買付者グループで改善を重ねた業務の統一化や各業務担当者のスキルの重畳化を図る多能工化を推し進める等、公開買付者の有するノウハウを当社に対して提供してきたとのことです。次に、 に関しては、当社の余剰人員の削減を指導するとともに、経費の大部分を占めていたシステム関連費用に関して当社のシステムの費用対効果を徹底的に検証し、当該業務に適したシステム以外を排除し、大幅な経費削減を指導したとのことです。最後に に関しては、業績が悪化していた韓国事業の縮小と両替事業からの撤退を指導したとのことです。このような公開買付者による当社の経営合理化に向けた継続的な指導の結果として、ひまわり証券の自己資本規制比率は平成23年12月の180.0%から平成24年11月には336.9%まで156.9ポイント（小数点第二位以下四捨五入）上昇し、役職員1人当たり経常利益は、平成24年3月期第3四半期連結会計期間（平成23年10月1日～平成23年12月31日）時点の 5,897,987円から、約1,200万円増加し、平成25年3月期第2四半期連結会計期間（平成24年7月1日～平成24年9月30日）時点で6,591,215円となり、役職員の大幅な生産性の向上が実現しました。

しかしながら、営業収益が大幅に減少したことにより、その効果は限定的であり、上記のとおり、二期連続での債務超過の解消は困難な状況となりました。仮に二期連続での債務超過となった場合、前述のとおりJ A S D A Qでの上場廃止基準に該当することとなり、有価証券報告書の提出から1ヵ月後に上場が廃止されることとなります。具体的には、J A S D A Qにおける上場廃止基準に基づいて、当社株式は平成25年7月末までに上場廃止となることになっております。

公開買付者は、平成24年7月ころから、当社の親会社として、当社への追加出資や業務面での協力・提携も含め、当社が金融商品取引所での上場を維持した上で、将来にわたって事業活動を継続するための施策を検討してきたとのことです。具体的には、当社の平成24年3月期決算において連結債務超過額が約42億円に拡大することが判明したことから、当社から公開買付者に対して債務超過に伴う上場廃止を回避するための支援要請を行いました。公開買付者においても、金融機関である当社が債務超過により上場廃止となった場合には、レピュテーションの毀損やこれによる顧客離れ等により企業価値を大きく毀損する可能性があることを憂慮し、追加増資、当社と金融商品取引業を営む公開買付者子会社との組織再編行為、取引金融機関への支援要請を軸にした対応策について検討及び協議を進めてきたとのことです。

しかしながら、各対応策については、以下の理由により実施を断念せざるをえなかったとのことです。まず、追加増資については、約42億円にもなる当社の連結債務超過額を解消するためには、当社の時価総額の約4倍（平成24年12月28日終値ベース）もの規模の追加増資の引受が必要となることが判明したところ、このような規模の増資を実施した場合には大幅な株式の希釈化を招き、少数株主の利益を大きく毀損する可能性があります。また、このような大規模な第三者割当増資は、JASDAQの上場廃止基準として定められている「議決権の比率が300%を超える第三者割当」に該当するため、この面からも、追加増資による方法は取り得ないとの結論に至ったとのことです。

また、当社を完全親会社とし、公開買付者の金融商品取引業を営む子会社を完全子会社とする株式交換の実施等も検討したものの、本施策についてもと同様に、株式交換対価としての新株の発行に伴い大幅な株式の希釈化を招くことになり、少数株主の権利を毀損する可能性があること、また、当社と金融商品取引業を営む公開買付者子会社との組織再編行為については、当社の規模に比較して公開買付者子会社の規模等が大きいため、実質的存続性の喪失（不適当な合併等）に係るJASDAQの上場廃止基準に該当する可能性があること、及びこのような組織再編行為のみでは当社の債務超過を完全に解消することはできないことから実施されなかったとのことです。さらに、平成24年7月ころから取引金融機関への支援要請として、当社の取引金融機関に債務超過の解消のための支援を要請し、平成24年11月末ころまで継続して交渉を行ってきたものの、債務超過を解消するための十分な条件での合意に至ることができなかったとのことです。

以上のように、平成24年7月ころから、公開買付者では、当社の親会社として、当社の債務超過の解消について、当社への追加出資や業務面での協力・提携も含め、当社が金融商品取引所での上場を維持した上で、将来にわたって事業活動を継続するための施策に関し真摯に検討・交渉を行ってきたとのことです。

しかしながら、公開買付者及び当社の近時の事業及び経営環境等に鑑みると、短期的な収益の改善により平成25年3月期末の当社の債務超過を解消するのは困難であり、また、株式価値の大幅な希釈化を招くことなく、追加出資により債務超過を解消することも困難であると判断したとのことです。そして、公開買付者は、当社の一般株主の皆様は当社の上場廃止に伴い発生するリスクの負担が及ぶことを回避しつつ、当社が長期的に企業価値を向上させていくために、当社の株主の皆様に対して株式の売却の機会を提供し、当社を完全子会社化することが、株主の皆様、従業員を含めた全てのステークホルダーにとって最善の選択になるとの結論に至り、平成24年12月初旬ころから当社株式に対して公開買付けを実施することの検討を開始し、平成24年12月中旬頃、当社に対して本公開買付けについて初期的な提案を行い、その後当社との間で、当社の企業価値向上策や本公開買付けの条件等について協議を重ね、公開買付者は、平成24年12月20日に株式公開買付提案書を当社に提出した上で、平成25年2月4日、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、本公開買付け後の当社の経営陣及び従業員につきましては、完全子会社化後も当面これまで通り継続して当社の事業運営にあたることを考えているとのことです。また、本公開買付け後の公開買付者及び当社の業務面での協力・提携の内容については、本公開買付け後に検討することを予定しているとのことです。

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を決定するために、当社より提供された情報に基づき、当社の財務・事業を多面的・総合的に分析したとのことです。また、公開買付者は、当社株式が一般的に金融商品取引所を通じて売買されていることに鑑みて、本公開買付けについての公表日である平成25年2月4日の対象者普通株式のJASDAQにおける終値（113円）と同額となるよう、本公開買付価格を決定したとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付価格の決定に際しては、上記のとおり、当社より提供された資料に基づき、当社の株式価値に関するその他の諸要素（当社より提供された事業戦略、サービス及び顧客等に関する情報、並びに株価推移）を総合的に考慮することにより本公開買付価格を決定しうると判断したため、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。

本公開買付価格の113円は、本公開買付けについての公表日の前営業日である平成25年2月1日の当社普通株式のJASDAQにおける終値（93円）に対して21.51%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、同日までの過去1ヵ月間（平成25年1月4日から平成25年2月1日まで）の終値単純平均（62円（小数点以下四捨五入））に対して82.26%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、同過去3ヵ月間（平成24年11月2日から平成25年2月1日まで）の終値単純平均（58円（小数点以下四捨五入））に対して94.83%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、同過去6ヵ月間（平成24年8月2日から平成25年2月1日まで）の終値単純平均（57円（小数点以下四捨五入））に対して98.25%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを加えた額に相当します。

（イ）当社の意思決定の過程

前述のとおり、当社は、平成23年3月に発生した東日本大震災後の国内株式相場の急落等により、立替金等が約80億円発生したことに伴う特別損失等を受け、平成23年12月に公開買付者への第三者割当増資を実施し、これにより一旦は連結債務超過の解消と自己資本規制比率の改善を果たしました。しかしながら、その後、平成24年3月期決算において立替金等に関する追加の貸倒引当金繰入額やシステム契約解約損、減損損失及び退職特別加算金の特別損失を計上したことにより、連結債務超過額が約42億円に拡大いたしました。

当社は、平成23年10月の「エコトレFX」の全面リニューアル、平成23年12月に公開買付者の連結子会社となって以降に公開買付者と共に実施した徹底した効率的業務運営、経費削減、収益性の低い事業の見直し等を通じて、収益力向上に向けた経営合理化策を講じてまいりました。このような経営合理化策による大幅なコスト削減や平成24年10月後半以降の円安ドル高傾向の貢献により、前期実績との比較では収益が一定程度改善いたしました。しかしながら、平成25年3月期第3四半期までの純利益実績（連結経常損益は5億24百万円の利益、連結四半期純損益は5億37百万円の利益）を勘案しても、前述した約42億円の連結債務超過を解消する見込みは立っておりません。このため、かかる現状においては、当社が平成25年3月期末において二期連続での債務超過となり、JASDAQでの上場廃止基準に該当するため、有価証券報告書の提出から1ヵ月後に上場が廃止されることが見込まれております。

当社は、平成24年3月期における約42億円の連結債務超過が判明して以降、当社が債務超過により上場廃止となった場合には、当社の一般株主の皆様を上場廃止に伴い発生する経済的リスクの負担が及ぶこと、レピュテーションの毀損やこれによる顧客離れ等により企業価値を大きく毀損する可能性があることから、公開買付者に対して、平成25年3月期末における債務超過を解消して上場廃止を回避するための支援要請を行うと共に、対応策を検討してまいりました。しかしながら、前述のとおり公開買付者による支援等を通じた収益力の改善には限界があり、平成25年3月末までに当社の債務超過を解消するに足る収益を上げることは困難である一方で、前述した追加増資、当社と金融商品取引業を営む公開買付者子会社との組織再編行為、取引金融機関への支援要請といった諸施策については、前述の理由により実現可能性がないことから、実施を断念せざるを得ませんでした。

また、当社は、平成23年12月の第三者割当増資実施以降、公開買付者の指導を受けて徹底した効率的業務運営、経費削減、収益性の低い事業の見直しを図ってまいりました。その結果、当社と公開買付者グループの間には業務面及び人事面において緊密かつ継続的な関係が生じております。具体的には、業務面においては、当社事業収益のほぼ全てはFX事業が生み出しているところ、当社連結子会社のひまわり証券は、公開買付者グループからFX事業に関してFX取引システムの供給を受けると共にシステム全般の開発・保守・運用を公開買付者グループに委託しております。また、当社の信用力が低下している現状においても、FX事業に必須であるカバー取引先を公開買付者グループが引き受けております。加えて、人事面においては、平成24年3月期に大幅な人員削減を実施したことに伴い、当社及びひまわり証券の従業員12名のうち約半数の5名は公開買付者グループからの出向者及び転籍者であり、かつ、ひまわり証券の代表取締役を公開買付者従業員が兼務しております。このように当社は、業務面・人事面の両面において公開買付者グループの支援を受けており、公開買付者グループの協力・提携なくして事業活動を継続することは困難な状況にあります。

以上のような状況の中、当社は、前述のとおり、平成24年12月中旬頃に公開買付者から本公開買付けについて初期的な提案を受け、その後公開買付者との間で、当社の企業価値向上策や本公開買付けの条件等について協議を重ね、平成24年12月20日に公開買付者から株式公開買付提案書を受領いたしました。また、その後も交渉を重ね、公開買付価格（113円）その他本公開買付けの諸条件について合意に至りました。

当社は、前述のような経緯及び認識を踏まえ、当社の一般株主の皆様当社の上場廃止に伴い発生するリスクの負担が及ぶことを回避しつつ、当社が長期的に企業価値を維持するためには、当社の株主の皆様に対して株式の売却の機会を提供し、当社を公開買付者の完全子会社化することが、株主の皆様、従業員を含めた全てのステークホルダーにとって最も望ましいと考えております。

そこで当社は、上記の検討結果及び下記「3.(3)買付け等の価格の評価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」に記載の内容等を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討した結果、当社の財務状態、上場廃止基準抵触の蓋然性、上場廃止を回避するための方策の内容及び検討経緯、当社と公開買付者の関係、当社の株主の皆様と与え得る悪影響等を考えると、本公開買付けが当社の企業価値の維持の観点から有益であり、第三者委員会の答申書、第三者算定機関の株式価値評価報告書及び法務アドバイザーの助言等を踏まえると、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上から、当社は、平成25年2月4日開催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とともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

(3) 買付け等の価格の評価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、当社が公開買付者の連結子会社であること並びに当社と公開買付者との間の人事及び業務上の継続的な関係に鑑み、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として、以下のような措置を実施しております。

当社によ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、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付けに関する意見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としてのフィナンシャル・アドバイザーであるビバルコ・ジャパン株式会社（以下「ビバルコ・ジャパン」といいます。）に当社の株式価値の算定を依頼しました。ビバルコ・ジャパンは、当社株式について、市場株価法及びDCF法による算定を行い、当社は平成25年2月1日に株式価値評価報告書を取得しました。なお、当社は、ビバルコ・ジャパンから本公開買付け価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

ビバルコ・ジャパンによる当社の1株当たり株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

| | |
|-------|---------|
| 市場株価法 | 57円～93円 |
| DCF法 | 26円～53円 |

市場株価法では、平成25年2月1日を基準日として、JASDAQにおける当社の普通株式の普通取引の基準日終値93円、直近1ヶ月間の終値の平均値62円（小数点以下四捨五入）、直近3ヶ月間の終値の平均値58円（小数点以下四捨五入）及び直近6ヶ月間の終値の平均値57円（小数点以下四捨五入）をもとに、当社の1株当たり株式価値の範囲を57円から93円までと分析しております。

次に、DCF法では、当社の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が将来において創出する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1株当たり株式価値の範囲を26円から53円までと分析しております。なお、DCF法による算定にあたり前提とした当社の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでおりません。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会における意思決定の公正性及び適正性を担保するため、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として潮見坂綜合法律事務所を選任し、本公開買付けに関する諸手続を含む当社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ております。

当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、本公開買付けに関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、平成25年1月9日、公開買付者及び当社の取締役会から独立性の高い、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）、石井豊氏（ウェイドアドバイザー株式会社、代表取締役）及び森俊明氏（公認会計士、当社の社外監査役であり、取引所規則に基づく独立役員として届け出ております。）の3名から構成される第三者委員会を正式に設置し、第三者委員会に対し、(a)本公開買付けの目的の正当性、(b)本公開買付けに係る交渉過程の手続の公正性及び(c)本公開買付けに係る公正な手続を通じた少数株主の利益への配慮に合理性があるかについて諮問し、答申書の提出を委嘱いたしました。

第三者委員会は、準備委員会を含め平成24年12月26日から平成25年2月4日まで合計7回開催され、上記諮問事項について検討を行いました。

具体的には、公開買付者側に対して資料の提供を求めるとともに、本公開買付けの提案に至った背景、今後の経営方針、本公開買付けの具体的なスキーム、本公開買付価格の算定方法その他の諸条件等に関する質疑応答を行い、また、当社に資料の提供を求めるとともに、事業内容、直近の業績、事業計画、資産等の状況、株価の推移、株主構成、その他本公開買付けに対する考え方について説明を受けた上で質疑応答を行いました。さらに、ビバルコ・ジャパンが当社に提出した株式価値評価報告書の内容についてビバルコ・ジャパンから説明を受けた上で質疑応答を行いました。

第三者委員会は、以上の検討を踏まえ、平成25年2月4日、当社に対し、賛同の意見表明を決定することが当社の「少数株主にとって不利益なものでないこと」の具体的内容として、(a) 当社の企業価値の維持の観点から2期連続での債務超過による上場廃止を回避するための方策を模索することは正当であるところ、第三者割当増資、株式交換などの組織再編、金融機関に対する債務免除の要請等の他の代替的手法が見当たらない中で、本公開買付けは、2期連続での債務超過による上場廃止に起因した当社のレピュテーション低下による当社の企業価値の毀損を免れるための相当な方策であることなどから、本公開買付けの目的は正当と認められ、(b) 本公開買付けに係る交渉過程においては、第三者委員会の設置、取締役及び監査役全員の承認及び独立した第三者評価機関からの算定書の取得といった措置が講じられており、その他、公開買付者が親会社として当社の意思決定過程に介入したことを疑わせる事象、根拠、事情は特段、見当たらないことなどから、本公開買付けに係る交渉過程の手續につき、公正性が認められ、(c) 本公開買付けにおいては、(i) 公開買付届出書等による当社株主への相当な情報提供、第三者委員会の活用、取締役及び監査役全員の承認、弁護士からの法的助言の取得、独立した第三者評価機関からの算定書の取得及び二段階買収における強圧性の回避といった利益相反及び強圧性を回避するための相当な措置が講じられており、また、(ii) 本公開買付価格については、第三者評価機関から取得した算定書で採用された複数の算定方法はいずれも一般に有意妥当として用いられているものであり、その内容について恣意的な価格の算定がなされたことを疑わせる事情は認められず、当社は現状のままであると上場廃止になることが確実である状況にあるため本件を他の事例と単純に比較してプレミアムを論じることは適切ではなく、直近の市場株価の上昇は平成25年3月期末までに上場廃止を回避するための何らかのコーポレートアクションが実施されるとの予想を織り込んだものとも評価し得るところ、本公開買付価格を短期的な影響を捨象できるより長期の市場株価である3ヶ月平均、6か月平均と比較すれば一般的なプレミアムが付されているとも評価し得る上、DCF法による算定結果の中間値のみならず、そのレンジの上限をも上回るものであるため、相当なプレミアムが付されているものと評価し得ること、本公開買付けに係る買付期間が比較的長期間に設定されていること、及び対抗買付けが生じた場合に当該対抗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を行っていないことなどからすれば、本公開買付価格の適正性を担保する客観的状況の確保のための措置が講じられているものと認められるため、本公開買付けに係る公正な手續を通じた少数株主の利益への配慮に合理性が認められるとの答申書を提出しております。

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

当社は、ピバルコ・ジャパンより取得した株式価値評価報告書、潮見坂総合法律事務所から得た法的助言、第三者委員会の答申結果その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について慎重に協議、検討した結果、当社の財務状態、上場廃止基準抵触の蓋然性、上場廃止を回避するための方策の内容及び検討経緯、当社と公開買付者の関係、当社の株主の皆様と与え得る悪影響等を踏まえると、本公開買付けが当社の企業価値の維持の観点から有益であり、第三者委員会の答申書、第三者算定機関の株式価値評価報告書及び法務アドバイザーの助言等を踏まえると、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成25年2月4日開催の取締役会において、取締役の全員で審議を行い、その全員の一致により、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

また、監査役的全員が上記当社取締役会に出席し、全員一致で当社取締役会が上記の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

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、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）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。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様の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、公開買付者以外にも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も担保することを企図しております。更に、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り、上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付け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、当社を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより、当社の発行済普通株式の全て（公開買付者が所有する当社の普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。以下同じです。）を取得する予定とのことです。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、公開買付者は、本公開買付けの成立後において、以下の手続により、公開買付者が当社の発行済普通株式の全てを取得することを予定しているとのことです。

完全子会社化を実施する場合の具体的手続としては、本公開買付けが成立した後に、(a)普通株式とは別の種類の当社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「会社法」といいます。）の規定する種類株式発行会社とすること、(b)上記(a)による変更後の当社の定款の一部を追加変更して、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。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び(c)当社の当該全部取得条項が付された普通株式の全部（但し、当社の所有する自己株式を除きます。）の取得と引換えに別の種類の当社株式を交付すること（但し、当該別個の種類別の当社株式について上場申請は行わない予定です。）を付議議案に含む株主総会（以下「本株主総会」といいます。）を平成25年6月を目処に開催し、上記(a)乃至(c)を上程すること、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主の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、公開買付者は、本株主総会及び本種類株主総会において、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の種類の当社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の種類の当社株式の数が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、当該端数は切捨てられます。）に相当する当該別の種類の当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の種類の当社株式の売却の結果、各普通株主の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付価格（113円）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上で、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、本日現在未定であります。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となるよう、公開買付者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になります。なお、上記(b)の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更に関連して、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従い、株主はその保有する株式の買取請求を行うことができ、裁判所に買取価格の決定を求める申立てを行うことができる旨が定められておりますが、全部取得条項による取得の効力が生じたときは、会社法第117条第2項の買取価格決定の申立適格を欠くと判断される可能性があります。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主の皆様の当社株式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、公開買付者が当社の発行済普通株式の全て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が交付される金銭の額については、本公開買付価格（113円）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、公開買付者と協議のうえ、決定次第速やかに開示します。

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、本日現在、JASDAQに上場されていますが、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ため、本公開買付けの結果次第では、JASDAQの上場廃止基準に従って、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は当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、前記「(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)」に記載の各手続を実行することとなった場合には、上場廃止基準に該当し、当社普通株式は、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、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。また、前記「(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)」に記載の各手続が実行される場合、全部取得条項が付された当社普通株式の取得対価として交付されることとなる別の種類の当社株式の上場申請は行わない予定です。

なお、仮に本件公開買付けの実施がなかったとしても、当社は、平成24年3月末日当時、債務超過であったため、平成25年3月末日までに債務超過を解消しなければ、「上場会社が債務超過の状態となった場合において、1か年以内に債務超過の状態でなくならなかったとき」(JASDAQにおける有価証券上場規程第47条第1項第(3)号)とのJASDAQにおける上場廃止基準に基づいて、当社普通株式は平成25年7月末までに上場廃止となることになっています。

(6) 公開買付者と当社株主・取締役等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

該当事項はありません。

(7) その他

「平成25年3月期第3四半期決算短信[日本基準](連結)」の公表

当社は、平成25年2月4日付で「平成25年3月期第3四半期決算短信[日本基準](連結)」を公表しております。当該公表の概要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。

平成25年3月期第3四半期の連結業績(平成24年4月1日～平成24年12月31日)

ア. 損益の状況(連結)

| 会計期間 | 平成25年3月期第3四半期 連結累計期間 |
|--------|-------------------------|
| 営業収益 | 1,084百万円 |
| 純営業収益 | 1,001百万円 |
| 営業利益 | 313百万円 |
| 経常利益 | 524百万円 |
| 四半期純利益 | 537百万円 |

イ. 1株当たりの状況(連結)

| 会計期間 | 平成25年3月期第3四半期 連結累計期間 |
|------------------------|-------------------------|
| 1株当たり四半期純利益 | 27.63円 |
| 潜在株式調整後1株当たり 四半期純利益 | -円 |

「平成25年3月期第3四半期連結業績の前年同期実績との差異及び平成25年3月期通期連結業績予想に関するお知らせ」の公表

当社は、平成25年2月4日付で、「平成25年3月期第3四半期連結業績の前年同期実績との差異及び平成25年3月期通期連結業績予想に関するお知らせ」を公表しております。当該公表の概要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。

平成25年3月期第3四半期連結業績と前年同期の実績値との差異

(単位：百万円、単位未満切り捨て)

| | 営業収益 | 営業損益 | 経常損益 | 四半期純損益 |
|------------------|-------|-------|-------|--------|
| 前年同期実績 (A) | 2,466 | 2,169 | 2,249 | 3,382 |
| 当四半期連結累計期間実績 (B) | 1,084 | 313 | 524 | 537 |
| 増減額 (B - A) | 1,381 | 2,482 | 2,774 | 3,919 |
| 増減率 | 56.0% | | | |

平成25年3月期の連結業績予想

(単位：百万円、単位未満切り捨て)

| | 営業収益 | 営業利益 | 経常利益 | 当期純利益 |
|-------------------------|------------------|--------------|--------------|--------------|
| 今回発表予想 | 1,534 ~ 1,734 | 520 ~ 720 | 756 ~ 957 | 768 ~ 968 |
| (ご参考)前期実績 (平成24年3月期) | 2,690 | 4,862 | 4,940 | 6,186 |

「貸倒引当金の戻入に関するお知らせ」の公表

当社は、平成25年2月4日付で、「貸倒引当金の戻入に関するお知らせ」を公表しております。平成25年3月期第3四半期連結決算において、当社に2億4百万円の貸倒引当金の戻入が発生いたしました。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) |
|---------|---------|----------------------------|----------|----------|
| 犬 嶋 隆 | 代表取締役社長 | | 40,780 | 407 |
| 寺 田 義 秋 | 取締役 | 人事財務部長兼総務経理 部担当兼 I R 部長 | 8,000 | 80 |
| 長 友 伸 一 | 取締役 | | 0 | 0 |
| 伊 藤 健 三 | 常勤監査役 | | 159,982 | 1,599 |
| 野 田 友 直 | 監査役 | | 0 | 0 |
| 森 俊 明 | 監査役 | | 200 | 2 |
| 計 | | | 208,962 | 2,088 |

(注1) 役名、職名、所有株式数、及び議決権の数は、本報告書提出時点のものです。

(注2) 監査役野田友直及び監査役森俊明は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

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