

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成25年 7 月 8 日
【届出者の氏名又は名称】	K T C 株式会社
【届出者の住所又は所在地】	埼玉県越谷市花田五丁目 6 番地18
【最寄りの連絡場所】	東京都港区六本木六丁目10番 1 号 六本木ヒルズ森タワー23階 T M I 総合法律事務所
【電話番号】	03 - 6438 - 5511
【事務連絡者氏名】	弁護士 齊藤 拓史 / 同 池田 賢生 / 同 中村 謙太
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	K T C 株式会社 (埼玉県越谷市花田五丁目 6 番地18) 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「公開買付者」とは、K T C 株式会社をいいます。
- (注 2) 本書中の「対象者」とは、アイ・エム・アイ株式会社をいいます。
- (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「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「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号、その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注 6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第38号、その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注 7) 本書中の「株券」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注 8) 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、別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 9) 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。
- (注10) 本書の提出に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。
- (注11) 本公開買付けに関するすべての手続は、特段の記載がない限り、すべて日本語において行われるものとします。

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

アイ・エム・アイ株式会社

2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、対象者の株式を取得及び保有することを目的として平成25年6月14日に設立された株式会社であり、本書提出日現在、対象者の創業者・代表取締役社長であり、かつ筆頭株主である積賀一正氏がその発行済株式の全てを所有し代表取締役を務めております。

今般、公開買付者は、対象者の発行済普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式及び応募対象外株式（以下に定義されます。）を除きます。）を取得することにより、対象者の普通株式（以下「対象者普通株式」といいます。）を非公開化し、対象者の株主を公開買付者並びに積賀一正氏及びその親族の資産管理会社であり、かつ対象者の第二位株主である株式会社積賀マネジメント（以下「積賀マネジメント」といいます。）のみとするための一連の取引（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といたしました。

なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注）の手法により行われるものであり、公開買付者は、対象者が中長期的な視点からの抜本的かつ機動的な経営戦略を実践し持続的に成長していくためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法が最善の手段であると判断し、今般、本取引を実施するものであります。

（注） マネジメント・バイアウト（MBO）とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

本公開買付けに際して、（ ）対象者の創業者・代表取締役社長であり、かつ筆頭株主である積賀一正氏は、同氏が所有する対象者普通株式1,523,000株（対象者の第40期第1四半期報告書（平成25年5月14日提出）（以下「第40期第1四半期報告書」といいます。）に記載された平成25年3月31日現在の対象者普通株式の発行済株式数（5,710,000株）に対する割合（以下「所有株式割合」といいます。）26.7%（小数点以下第二位を四捨五入、以下所有株式割合について同じとします。））について、（ ）対象者の専務取締役である横山秀樹氏は、同氏が所有する対象者普通株式12,400株（所有株式割合0.2%）について、それぞれ公開買付者との間で、本公開買付けに応募する旨を合意しております（本公開買付けに応募する旨を合意している積賀一正氏及び横山秀樹氏を総称して、以下「応募予定株主」といい、応募予定株主が公開買付者との間で本公開買付けに応募する旨を合意している対象者普通株式（合計1,535,400株（所有株式割合26.9%））を、以下「応募対象株式」といいます。）、他方、積賀一正氏及びその親族の資産管理会社であり、かつ、対象者の第二位株主である積賀マネジメントは、同社が所有する対象者普通株式1,480,000株（所有株式割合25.9%）について、公開買付者との間で、本公開買付けに応募しない旨を合意しております（積賀マネジメントが公開買付者との間で本公開買付けに応募しない旨を合意している上記の対象者普通株式を、以下「応募対象外株式」といいます。）。なお、積賀一正氏は、本公開買付けの決済後、公開買付者に対して、本公開買付けの応募により得る金額のうち約38億円を新たに出資することを予定しており、他方、横山秀樹氏については公開買付者に新たに新に出資するか決定しておりません。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。）を取得することを目的としており、買付予定数の上限は設けておりません。他方、本公開買付けにおいては、2,639,751株を買付予定数の下限として設定しており、公開買付者は、本公開買付けにおける応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,639,751株）以上の場合、応募株券等の全部の買付けを行います。当該応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,639,751株）に満たない場合には応募株券等の全部の買付けを行いません。なお、買付予定数の下限である2,639,751株は、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の対象者普通株式の発行済株式総数（5,710,000株）から、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数（485,900株）、応募対象株式数（1,535,400株）、応募対象外株式数（1,480,000株）を控除した株式数（2,208,700株）の過半数（1,104,351株（所有株式割合19.3%））は、公開買付者の応募予定株主、積賀マネジメント及び対象者以外の者（以下「非利害関係者」といいます。）が所有する対象者普通株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する対象者普通株式の数に当たります。）を基礎として、これに応募対象株式数（1,535,400株）を加えた数（2,639,751株）となります。これにより、対象者の少数株主の皆様の意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む

本取引を行わないこととしております。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済等に要する資金に使用するため、株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行から総額103億円を限度として借入れを行うことを予定しております。

公開買付者は、本公開買付けが成立し、本公開買付けにより対象者普通株式（但し、対象者が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。）の全部を取得できなかった場合には、本公開買付けの後に、対象者に対して下記「（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）」に記載の一連の手続の実行を要請し、対象者の株主を公開買付者及び積賀マネジメントのみとすることを予定しています。

対象者公表の平成25年7月5日付「ＭＢＯの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者の取締役会は、下記「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の対象者を取り巻く経営環境及び競争環境の変化を踏まえると、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏から提案のあった（ ）レンタルサービスショップ出店戦略の強化、（ ）教育サービス事業の強化、及び（ ）新商品開発・導入・市場開拓の強化等の大規模な先行投資その他の施策を含む抜本的な事業再構築（積賀一正氏が提案する施策の詳細については、下記「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。）を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の長期安定的な企業価値の維持・向上の実現にとって不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付けにおける対象者普通株式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。）が、対象者が対象者普通株式の株式価値の算定を依頼した第三者算定機関である山田ＦＡＳ株式会社（以下「山田ＦＡＳ」といいます。）による算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を大きく上回るとともに、類似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。）に基づく各算定結果のレンジの各中央値も上回っていること、本公開買付け価格は、本公開買付け公表日の前営業日である平成25年7月4日を基準日として、大阪証券取引所ＪＡＳＤＡＱ（スタンダード）市場（以下「ＪＡＳＤＡＱ市場」といいます。）における対象者普通株式の基準日の普通取引終値（1,630円）に対して60.7%（小数点以下第二位四捨五入、以下株価に対するプレミアムの数値（％）について同じとします。）のプレミアム、直近１ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,581円）（小数点以下四捨五入、以下株価の単純平均値について同じとします。）に対して65.7%のプレミアム、直近３ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,618円）に対して61.9%のプレミアム、直近６ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,586円）に対して65.2%のプレミアムが加算されており合理的範囲内であると考えられること、対象者と公開買付者との間で真摯な価格交渉を行ってきたこと、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等を踏まえて合理性があり、これらの経緯並びに本算定書（以下に定義されます。）及び本答申書（以下に定義されます。）の内容等を踏まえて、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し（判断過程の詳細については、下記「（３）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等を担保するための措置」をご参照ください。）、平成25年7月5日に開催された対象者の取締役会において、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏及び専務取締役である横山秀樹氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのこととです。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏及び専務取締役である横山秀樹氏は、本公開買付けを含む本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、対象者の上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのこととです。

また、対象者の上記取締役会には、対象者の社外監査役を含む全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べたとのこととです。

（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

対象者は、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏により昭和49年5月に設立された会社であり、設立当初は専ら高度管理医療機器の輸入・販売を中心に行っていましたが、現在は、全国18拠点を通じて、主として、急性期医療を担う大学病院、国公立病院及び私立病院に対する人工呼吸器等の生体機能補助・代行機器、脳機能モニタ、赤外線酸素モニタ等の生体現象計測・生体情報モニタ、体温管理機器・高機能患者シミュレータ等の販売、並びにこれらの取扱商品のレンタルサービス及び保守点検、オーバーホール等のメンテナンスサービスを行っています。

創業以来、対象者は、その発想と行動の原点として、「５つのFor You」を経営理念として掲げ、医療機関・社員・株主・取引先・社会から満足され、信頼され、かつ支援されるバランスのとれた価値の高いサービスを提供することで成長しています。特に近年においては、国民医療費の削減を目的とした医療制度改革の影響により医療費や保険給付の金額の見直しが進められ、医療機器業界全体の利益が圧縮される中で、単なる「モノを売って利益を上げる企業」から、安全管理サービス、販売サービス、レンタルサービス、メンテナンスサービス、及び教育サービスの「５つの支援サービス

を連鎖させて利益を成長させるサービスプラットフォーム企業」への変革を結実させてまいりました。このような取り組みにより、対象者は、医療の安全・経営の効率化・収益の改善を重要課題としている医療機関、医療機器メーカー及びディーラー等の取引先に対して付加価値の高いサービスを提供するパートナーとして認知され、さらに主力商品の人工呼吸器については販売とレンタルを併せた国内市場において15.1%のシェア（2011年度メーカー別金額シェア）を占めており（出典：矢野経済研究所『2011 - 2012年版 機能別ME機器市場の中期予想とメーカーシェア（治療機器編）』）、トップクラスのポジションを有しています。

また、対象者は、創業以来10年ごとに商品やサービスをその時代にふさわしいものへと変革する新たな「10年間ビジョン」を掲げ、その具現化に必要な「業態のスクラップ＆ビルド戦略」を策定し、過去の経験にとらわれることなく、ゼロベースから会社方針・組織・役職者等を見直すり・クリエーション（再創業）運動を実施しています。対象者は、これまでの第1次創業・成長期（昭和49～57年）、第2次創業・成長期（昭和58～平成5年）、及び第3次創業・成長期（平成6年～14年）において、「いいものを安く売る会社づくり」、「安全を売る会社づくり」、「いいものと安全をはやく、安く売る会社づくり」をそれぞれ再創業運動のテーマとして、輸入医療機器が高価な時代の中で原価や経費の削減を実現し、独自の仕入れルートを構築することにより、多くの医療機関が高性能、高品質な輸入医療機器を国産品並の価格で購入できる販売サービス業を確立し、さらに 定期点検とオーバーホールの実施で機器の故障を予防し患者の安全を守るメンテナンスサービス業の確立と本格的な普及、及び医療機関が必要な時に必要な機器が利用できるレンタルサービス業の開発と普及を実現しています。

また、対象者は、平成15年に開始し本年（平成25年）が最終年となる第4次創業・成長期において、「最も信頼される治療機器サービスプラットフォームづくり」をビジョンとして掲げ、平成17年4月施行の改正薬事法下における高度管理医療機器の製造販売業の責務に適応した治療機器サービスプラットフォームの基盤確立を目指し、これまでに、大学病院等の最重要顧客の現場で必要とされる治療機器の納品を実現するとともに、大半のメンテナンスサービスを専門スタッフが迅速に提供するレンタルサービスショップ（10店舗）を開設し、さらに高機能患者シミュレータの市場開発及び当該商品を使用した教育サービス業を立ち上げております。

このような取り組みを通じ、対象者の業績は、平成14年12月期には売上高約65億円、営業利益約9億円であったところ、平成24年12月期には売上高約79億円、営業利益約18億円にまで拡大するに至っています。

しかしながら、特にここ数年の利益拡大は記録的な円高の恩恵を受けていた面も否めず、平成25年1月以降の急激な円安傾向は、対象者の仕入条件に大きな影響を及ぼしています。加えて、対象者を取り巻く事業環境は、以下の通り、非常に厳しいものとなっております。すなわち、人工呼吸器等の対象者の主力商品の主要購買者である急性期医療を担う大規模病院数は、医療制度改革等の影響を受け年々減少し、病床数200床以上の病院数はピーク時の平成2年には約2,920施設あったものが平成23年には約2,650施設まで減少しております。このような状況の下、医療機器販売市場は一段と厳しい商品力競争、価格競争、サービス競争を余儀なくされており、近年の対象者における売上高の成長性も先行き不透明な状況が続いています。さらに、医療制度改革等の外部環境の変化により、顧客である医療機関のコスト削減意識は年々高まっており、対象者を取り巻く経営環境はより一層厳しさを増すことが見込まれております。具体的には、我が国の財政上の制約から、高齢化社会の進展とともに増大する医療費に対して更なる抑制が進むことが予想され、その結果医療機関からコスト削減に向けたこれまで以上に厳しい要求がなされることが想定されるとともに、付加価値の高いサービスの提供を通じた更なる差別化戦略の展開が求められる状況となることが想定されます。また、薬事法改正による医療機器審査の簡素化・短縮化等の規制緩和や国民が受ける医療の質の向上のための医療機器の研究開発及び普及の促進に関する法律の制定に伴う医療機器開発の促進を通じ、医療機器販売市場への参入が容易となり、新規参入業者の増加とそれに伴う競争環境の激化も予想されます。

こうした経営環境の見通しのもと、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏は、現在の対象者の競争優位性を引き続き維持し、持続的に対象者の企業価値を向上させていくためには、以下の施策の実行を始めとする抜本的な事業再構築を推進していくことが必要不可欠であると考えているに至りました。

）レンタルサービスショップ出店戦略の強化

平成25年6月末時点で10店舗展開しているレンタルサービスショップを、今後、広範囲かつ迅速に新規出店する必要があります。多様化及び高度化する医療機関のニーズに対して、付加価値の高いサービスを迅速、適確に、かつ広範囲で提供できる体制を構築していく必要があると考えます。対象者の主要顧客である医療機関においてコスト削減の徹底が進む中で、対象者の取り扱う高度管理医療機器等についても、初期投資を抑えられ、必要に応じて必要な個数のみの調達が可能であり、医療機関自らメンテナンスを実施する必要がない点で利点があるレンタルサービスへの需要は、今後より一層高まっていくものと想定されます。このような医療機関のニーズの変化に適切に対応し、顧客の需要に応じてタイムリーに医療機器をレンタルする体制を構築するためには、主要顧客である医療機関に近接したレンタルサービスショップのネットワークを迅速に構築することが必須といえます。

また、レンタルサービスショップによる機動的かつ効果的な運営を可能とするため、レンタル機器の円滑なデリバリーを可能とする物流体制の整備・拡充やレンタル機器の管理に適したIT基盤の強化を始めとする最適なインフラを迅速に構築するとともに、レンタルサービスショップへの権限委譲を図るために、本部組織をレンタルサービスショップ

の運営を支援する組織へ大胆に改編していく必要があると考えます。

）教育サービス事業の強化

対象者が第4次創業・成長期において開始した医療に関わる教育サービス事業を、より一層拡充・強化する必要があります。

平成22年に改正された看護師等の人材確保の促進に関する法律等により新人看護職員研修制度が導入され、新人看護職員の研修が推進されている中で、今後、看護職員を含めた医療従事者向けの研修サービスへの需要は急速に高まっていくものと考えられます。従前、高度管理医療機器の販売・レンタルや高機能患者シミュレータの販売を通じて培ってきた知識及び経験を基に、教育サービス用に高機能患者シミュレータを自ら整備し、教育サービスに適した人材の確保を進めることにより、「教育のIMI」というブランドを確立し、付加価値の高い教育サービスを顧客に提供することが可能となります。

）新商品開発・導入・市場開拓の強化

医療技術開発のスピードが加速する中で対象者が今後も最先端の治療機器の導入を積極的に推進し続けるためには、新規の研究開発や日本市場に適合する国内外医療機器メーカー商品の調査・発掘、当該メーカーとの独占代理店契約の締結、厚生労働省の承認取得等、新商品販売までに必要となる一連のプロセスを円滑かつ迅速に実施できる体制の構築が不可欠です。特に急性期医療の分野における安全、非・低侵襲等の付加価値の高い新商品のタイムリーな市場投入を積極的に行っていく必要があり、国内外を問わず幅広くこれらの分野の新技术を注視し、必要に応じて商品化に向けた積極的かつ中長期的な働きかけを実施できる体制を構築することが必要となります。

以上のとおり、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏は、対象者の次の10年を見据えて対象者の企業価値を中長期的に向上させていくためには、抜本的な事業再構築を図ることが必要不可欠であると認識しております。

しかしながら、上記で述べた()レンタルサービスショップ出店戦略の強化に際しては、新規店舗の出店及びレンタル用の医療機器整備並びにレンタル事業を実施するための物流施設やIT基盤の整備のための大規模な先行投資及び人材確保が、()教育サービス事業の強化のためには、高機能教育シミュレータの整備のための先行投資や事業推進する人材の育成が、さらに()新商品開発・導入・市場開拓の強化のためには、医療現場におけるニーズのみならず医学分野における新技术、新商品をいち早く正確に把握・理解し、対象者による独占販売権の獲得を可能とする専門知識を有する優秀な人材の教育や登用等が、それぞれ必要となる他、いずれの施策も対象者の固定費を増大させ、対象者の収益構造に変化をもたらすこととなります。

すなわち、上記施策を実施した場合には、短期的には、先行投資の実施により対象者の利益水準の低下やキャッシュフローの悪化を招来し、対象者の株主の皆様に対してマイナスの影響を与えてしまう可能性が高いものと考えられます。加えて、これらの諸施策が期待通りの成果を挙げることができるかは、対象者の中長期的な経営努力のみならず将来における政策内容、技術進歩、市場環境等に大きく左右される可能性があり、所期の目的を確実に達成できるかは不確定といわざるをえません。

また、対象者は、平成8年7月に日本証券業協会に対象者普通株式を店頭登録し、平成16年12月に日本証券業協会への店頭登録を取消し、ジャスダック証券取引所に対象者普通株式を上場し、本書提出日現在において、JASDAQ市場(注)に对象者普通株式を上場しておりますが、近年、資本市場に対する規制が急速に強化されていることに伴い、上場を維持するために必要なコスト(会計基準の厳格化、J-SOX(金融商品取引法上の内部統制)の導入、IFRS(国際財務報告基準)準拠による開示項目の変更、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用や監査費用等)が増加しており、費用対効果の観点より、上場を維持することが対象者にとって必要以上に経営負担となる可能性があると考えております。

(注) 平成25年7月16日付で予定されている株式会社大阪証券取引所及び株式会社東京証券取引所の現物市場の統合に伴い、対象者普通株式は、当該統合日において東京証券取引所JASDAQのスタンダード区分に上場することとなります。

このような点を踏まえ、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏は、平成25年4月上旬から本取引の実現可能性についての本格的な検討を開始し、対象者が今後も株式の上場を維持することによるメリット、デメリット等を慎重に勘案した結果、対象者が上記各施策を実施するに当たっては、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者普通株式を非公開化することで、一般の株主の皆様を抜本的な事業再構築により生じる多大なリスクに晒すことを回避しつつ、投下資本の回収機会を提供することが可能となり、また、対象者においても、上場維持に伴う様々なコストを削減しつつ、対象者の資本について公開買付者を中心に再構成し、迅速かつ強固な意思決定を行うことで、短期的な経営成績の変動に左右されることなく長期安定的な企業価値の維持・向上の機会が得られることが可能となると考え、マネジメント・バイアウト(MBO)を行い、対象者普通株式を非公開化することこそが、対象者及び株主の皆様にとって最良の方策であるとの結論に至りました。

そこで、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏は、平成25年4月下旬に公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券」といいます。）を選定した上で、平成25年4月下旬に対象者に対して本取引の実施を提案し、そして、平成25年5月下旬以降、積賀一正氏は、対象者の専務取締役である横山秀樹氏とともに、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設置された対象者プロジェクトチーム（以下に定義されます。）との間で本取引の実施の是非及び条件等について協議・交渉を重ね、平成25年7月5日に本取引の一環として本公開買付けの実施を決定いたしました。

なお、積賀一正氏は、本公開買付け終了後も、特段の事情がない限り継続して対象者の代表取締役社長として対象者の経営にあたる予定です。また、横山秀樹氏も、本公開買付け終了後、特段の事情がない限り継続して対象者の取締役として対象者の経営にあたる予定です。積賀一正氏及び横山秀樹氏以外の対象者の取締役である小島耕二氏及び須賀裕二氏は、公開買付者との間で、本公開買付け終了後の対象者の経営関与に関して合意しておらず、対象者の監査役である毛呂昭夫氏、久島巖氏及び有賀茂夫氏は、公開買付者との間で、本公開買付け終了後の監査役としての地位継続に関して合意しておらず、未定です。

(3) 本公開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等を担保するための措置

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を認識しており、本公開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の観点から、主として以下のような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。

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、本公開買付価格を決定するに際して参考にするため、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対し、対象者の株式価値評価分析を依頼しました（なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しません。）。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、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。）の各手法を用いて対象者の株式価値評価分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成25年7月5日に株式価値算定書を取得いたしました（なお、公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券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）を取得しておりません。）。上記各手法において分析された対象者普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析 1,581円から1,618円

類似会社比較分析 2,400円から2,780円

DCF分析 2,277円から2,830円

まず、市場株価分析では、平成25年7月4日を基準日として、JASDAQ市場における対象者普通株式の直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,581円、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,618円及び直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,586円を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲を1,581円から1,618円までと分析しております。

次に、類似会社比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける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、対象者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2,400円から2,780円までと分析しております。

DCF分析では、対象者の事業計画、直近までの業績の動向、本取引の実行により得られる効果等の諸要素を考慮した平成25年12月期以降の対象者の収益予想に基づき、対象者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2,277円から2,830円までと分析しております。

公開買付者は、積賀一正氏及び横山秀樹氏とともに、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、過去のマネジメント・バイアウト（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の事例において買付価格に付されたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉を経て、最終的に平成25年7月5日に本公開買付価格を2,620円に決定いたしました。

本公開買付価格2,620円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成25年7月4日のJASDAQ市場における対象者普通株式の普通取引終値1,630円に対して60.7%、平成25年7月4日までの過去1ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,581円に対して65.7%、同過去3ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,618円に対して61.9%、同過去6ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,586円に対して65.2%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成25年7月5日のJASDAQ市場における対象者普通株式の普通取引終値1,630円に対しては60.7%のプレミアムを加えた価格となっております。

対象者プロジェクトチームによる協議・検討・交渉等

対象者プレスリリースによれば、対象者は、積賀一正氏からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）の手法によって行われるものであり、その性質上、構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本取引に関する対象者の意思決定過程における恣意性を排除し、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から本取引につき協議、検討及び交渉することを目的として、平成25年5月中旬に本取引に特別の利害関係を有しない対象者の全ての取締役（須賀裕二氏及び小島耕二氏）を構成員とする本取引に関するプロジェクトチーム（以下「対象者プロジェクトチーム」といいます。）を設置することとし、対象者プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討したとのことであり、公開買付者は、積賀一正氏及び横山秀樹氏とともに、対象者プロジェクトチームとの間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

具体的には、下記「 対象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」及び「 対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーから助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値については株主共同の利益の観点から、本公開買付けの買付条件（本公開買付価格を含みます。）の妥当性及び本公開買付けを含む本取引の一連の手の公正性について慎重に協議及び検討を行い、公開買付者並びに積賀一正氏及び横山秀樹氏との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行ったとのことです。

また、併せて、下記「 対象者における第三者委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者の取締役会から独立性の高い、社外監査役2名及び外部有識者1名から構成される第三者委員会（以下「第三者委員会」といいます。）を設置し、第三者委員会から、(a)本取引は対象者の企業価値向上に資するものであると認められ、本取引の目的は合理的であること、(b)本取引の条件（本公開買付価格を含みます。）は妥当であること、(c)本取引における手続は公正であること、(d)本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であること、並びに(e)本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものでないこと、を内容とする本答申書（以下に定義されます。）を取得したとのことです。

対象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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から提示された本公開買付けの買付価格に対する意思決定の過程における公正性及び客観性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である山田FASに対し、対象者普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年7月4日付で対象者の株式価値算定書（以下「本算定書」といいます。）を取得しているとのことです。なお、対象者は、山田FAS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。

山田FASは、対象者普通株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者の取締役から事業の現状及び将来の見通し等の説明を受け、それらの情報等を踏まえて、対象者の株式価値を算定しているとのことです。

山田FASは、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定方法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法を採用し、対象者普通株式の株式価値を算定しているとのことです。山田FASが上記各手法を採用した理由及び当該各手法に基づき算定した対象者普通株式の1株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法	1,581円から1,630円
類似会社比較法	2,098円から2,767円
DCF法	2,373円から2,861円

市場株価法は、対象者普通株式の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値算定における客観的な算定手法であると考え、採用しているとのことです。市場株価法では、最近における対象者普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、基準日を平成25年7月4日として、対象者普通株式の基準日の普通取引終値（1,630円）、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,581円）、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,618円）及び直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,586円）を基に、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を1,581円から1,630円までと算定しているとのことです。

次に、類似会社比較法では、上場会社の中から対象者と事業内容等が類似する企業を選定し、市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を評価し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を2,098円から2,767円までと算定しているとのことです。

DCF法は、企業の将来キャッシュ・フロー（収益力）に基づく評価手法であるため、対象者の超過収益力や事業リスクを評価に反映させることが可能であることから、DCF法を採用しているとのことです。DCF法では、対象者の事業計画等を基礎として算定した将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の1株当たりの価値の範囲を2,373円から2,861円までと算定しているとのことです。なお、公開買付者及び積賀一正氏が本取引の実行により将来的に実現可能と考えているレンタルサービスショップ出店戦略の強化、教育サービス事業の強化及び新商品開発・導入・市場開拓の強化については、その施策が成就すれば中長期的には企業価値向上に繋がるものと考えておりますが、リスクもはらんでいることから現時点ではその影響額を具体的に見積もることは困難であるため、DCF法の算定の基礎となる事業計画等においては加味されていないとのことです。また、DCF法に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画等において、大幅な増減益は見込まれていないとのことです。

なお、山田FASは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。

対象者における第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者プロジェクトチームは、本公開買付けを含む本取引には構造的な利益相反の問題が存在するため、対象者における本取引の是非等についての審議に慎重を期し、その公正性及び客観性を担保するため、平成25年5月13日、公開買付者及び対象者の取締役会からの独立性が高い、対象者の社外監査役である久島巖氏（税理士）及び有賀茂夫氏（税理士）並びに外部有識者である鯉沼希朱氏（弁護士）から構成される独立した第三者委員会を設置し（なお、対象者は、当初からこの3氏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ないとのことです。）、第三者委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含みます。）、(b)本取引の条件（本公開買付価格を含みます。）の妥当性、(c)本取引における手続の公正性、(d)本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの相当性、並びに(e)本取引が対象者の少数株主にとって不利益ではないと認められるか否か（以下「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点についての答申を対象者プロジェクトチームに提出することを囑託したとのことです。

第三者委員会は、平成25年5月27日より同年7月5日までの間に合計5回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行ったとのことです。具体的には、公開買付者から、本取引の目的、本公開買付けの諸条件及び下記「(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）」に記載の本公開買付け後に予定される一連の手続の内容、その他本取引の背景等に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、本公開買付けの諸条件につき検討を行ったとのことです。また、第三者委員会は、山田FASから、本算定書の基礎となる対象者が作成した事業計画の内容及びその前提並びに対象者普通株式の価値評価に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行い、また、山田FAS及びリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から、対象者プロジェクトチームと公開買付者との本公開買付価格の交渉状況についての説明を受け、これらの点に関しても質疑応答を行い、本公開買付価格の妥当性について検討したとのことです。さらに、第三者委員会は、西村あさひ法律事務所から、本公開買付けに関する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程等に対する説明を受け、意思決定に至る手続の公正性を検討したとのことです（詳細については、下記「対象者における独立した法律事務所からの助言」をご参照ください。）。

上記の検討の結果、第三者委員会は、(a)対象者を取り巻く経営環境の悪化が予想される中、対象者は抜本的な経営改革を行う必要があるところ、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏から提案のあった、()レンタルサービスショップ出店戦略の強化、()教育サービス事業の強化、及び()新商品開発・導入・市場開拓の強化等の各施策は、現在の対象者の競争優位性を引き続き維持し、また対象者を取り巻く経営環境の変化に柔軟に対応しつつ抜本的な事業再構築を実現するものとしていづれも合理的と認められることから、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、かつ、これらの施策を実施した場合、短期的には先行投資の実施により対象者の利益水準の低下やキャッシュフローの悪化を招来し、対象者の株主の皆様に対してマイナスの影響を与える可能性が高いところ、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者普通株式を非上場化することで一般株主の皆様を抜本的な事業再構築により生じる多大なリスクに晒すことを回避しつつ、投下資本の回収機会を提供することが可能となるため、本取引の目的は合理的であり、(b)二段階買収が本公開買付けの成立後速やかに行われる見込みであり、かつその際に交付される金銭の額は本公開買付価格に株主の皆様が所有していた対象者普通株式の数乗じた価格と同一となるよう算定される予定であること、本公開買付けの条件も公開買付期間が比較的長期間に設定され買付株式数の下限もいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの考え方に基づいていること、本公開買付価格が、山田FASによる算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を大きく上回るとともに、類似会社比較法及びDCF法に基づく各算定結果のレンジの各中央値も上回っていること、本公開買付価格は、本公開買付け公表日の前営業日である平成25年7月4日を基準日として、JASDAQ市場における対象者普通株式の基準日の普通取引終値(1,630円)に対して60.7%のプレミアム、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,581円)に対して65.7%のプレミアム、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,618円)に対して61.9%のプレミアム、直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,586円)に対して65.2%のプレミアムが加算されており合理的範囲内であると考えられること、上記の通り対象者プロジェクトチームと公開買付者との間で真摯な価格交渉を行ってきたこと、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等から、本取引の条件は妥当であり、(c)本取引に係る意思決定過程に対象者との間に利益相反関係を有する取締役が参加しておらず、独立したアドバイザーが選任され、また、独立した第三者評価機関からの算定書を取得していること等を踏まえれば、本取引の手続は公正なものであり、従って(d)本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であり、(e)本取引は、対象者の少数株主にとって不利益なものでないとは判断したとのことです。

以上の経緯で、第三者委員会は、平成25年7月5日に、対象者プロジェクトチームに対し、(a)本取引は対象者の企業価値向上に資するものと認められ、本取引の目的は合理的であること、(b)本取引の条件（本公開買付価格を含みます。）は妥当であること、(c)本取引における手続は公正であること、(d)本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であること、並びに(e)本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものでないことを、それぞれ委員全員の一致で決議したことを内容とする答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出したとのことです。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する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、公開買付者及び対象者から独立した法律事務所である西村あさひ法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受けているとのことです。

対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、本算定書及び本答申書を参考にし、また、対象者プロジェクトチームにおける協議内容及び西村あさひ法律事務所からの法的助言を踏まえて、本公開買付けを含む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、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の対象者を取り巻く経営環境及び競争環境の変化を踏まえると、積賀一正氏から提案のあった()レンタルサービスショップ出店戦略の強化、()教育サービス事業の強化、及び()新商品開発・導入・市場開拓の強化等の大規模な先行投資その他の施策を含む抜本的な事業再構築(積賀一正氏が提案する施策の詳細については、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。)を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の長期安定的な企業価値の維持・向上の実現にとって不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付け価格が、山田FASによる算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を大きく上回るとともに、類似会社比較法及びDCF法に基づく各算定結果のレンジの各中央値も上回っていること、本公開買付け価格は、本公開買付け公表日の前営業日である平成25年7月4日を基準日として、JASDAQ市場における対象者普通株式の基準日の普通取引終値(1,630円)に対して60.7%のプレミアム、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,581円)に対して65.7%のプレミアム、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,618円)に対して61.9%のプレミアム、直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,586円)に対して65.2%のプレミアムが加算されており合理的範囲内であると考えられること、上記のとおり、対象者と公開買付者との間で真摯な価格交渉を行ってきたこと、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等を踏まえて合理性があり、これらの経緯並びに本算定書及び本答申書の内容等を踏まえて、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。そこで平成25年7月5日開催の対象者の取締役会において、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏及び専務取締役である横山秀樹氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けへ賛同の意見を表明し、かつ、対象者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行ったとのことです。

なお、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏及び専務取締役である横山秀樹氏は、本公開買付けを含む本取引に関して対象者との間で構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、対象者の上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

また、対象者の上記取締役会には、対象者の社外監査役を含む全ての監査役が出席し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べたとのことです。

価格の適正性及び本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けの買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)とし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営業日に設定しております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様には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するとともに、対象者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し、もって本公開買付け価格の適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者は、対象者との間で、対象者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対象者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おりません。このように、公開買付者は、上記公開買付期間の設定と併せ、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担保に配慮しております。

マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限(2,639,751株)以上の応募があることをその成立の条件としております。買付予定数の下限(2,639,751株)は、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の対象

者普通株式の発行済株式総数（5,710,000株）から、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数（485,900株）、応募対象株式数（1,535,400株）、応募対象外株式数（1,480,000株）を控除した株式数（2,208,700株）の過半数（1,104,351株（所有株式割合19.3%））。これは、公開買付者の非利害関係者が所有する対象者普通株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する対象者普通株式の数に当たります。）を基礎として、これに応募対象株式数（1,535,400株）を加えた数（2,639,751株）となります。

このように、公開買付者は、対象者の少数株主の皆様の意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引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、上記「（1）本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立し、本公開買付けにより対象者の発行済普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付け成立後に、以下に述べる方法により、対象者の株主を公開買付者及び積賀マネジメントのみとするための手続（以下「本全部取得手続」といいます。）を実施することを予定しております。

具体的には、本公開買付けが成立した後、公開買付者は、対象者が会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）の規定する種類株式発行会社となるために対象者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の一部変更を行うこと、対象者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。以下同じとします。）を付す旨の定款の一部変更を行うこと、及び全部取得条項が付された対象者普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の取得と引換えに別個の種類の対象者の株式を交付することのそれぞれを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、対象者に対して要請する予定です。

また、本臨時株主総会にて上記のご承認をいただき、上記に係る定款の一部変更の効力が発生しますと、対象者は会社法の規定する種類株式発行会社となります。そして、上記に係る定款の一部変更の効力を生じさせるためには、会社法第111条第2項第1号に基づき、本臨時株主総会の上記の承認に係る決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付される対象者普通株式を所有する株主を構成員とする種類株主総会の決議が必要となるため、公開買付者は、対象者に対し、本臨時株主総会の開催日と同日を開催日とし、上記の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の開催を要請する予定です。

なお、本臨時株主総会及び本種類株主総会上記各議案が上程された場合、公開買付者及び積賀マネジメントは、本臨時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、対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項が付された上で、その全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）が対象者に取得されることとなり、対象者の株主の皆様（但し、対象者を除きます。）には当該取得の対価として対象者の別個の種類の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対象者の別個の種類の株式の数が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1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該対象者の別個の種類の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ます。なお、当該端数の合計数に相当する当該対象者の別個の種類の株式の売却の結果、当該株主の皆様が交付されることにな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対象者普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。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される対象者の別個の種類の株式の内容及び数は本書提出日現在未定ですが、かかる株式の数については、対象者の株主が公開買付者及び積賀マネジメントのみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった公開買付者及び積賀マネジメント以外の株主の皆様に対して交付する数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。

なお、全部取得条項が付された対象者普通株式の取得対価として交付されることとなる対象者の別個の種類の株式の上場申請は行われない予定です。

公開買付者は、原則として平成25年10月頃を目処に本臨時株主総会及び本種類株主総会を開催するよう、対象者に要請することを予定しており、対象者プレスリリースによれば、対象者は、本臨時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いては、決定次第、速やかに公表する予定とのことです。

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、上記の全部取得条項が付された対象者普通株式の全部の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。この方法による場合、1株当たりの取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、上記会社法第172条等に基づく株式取得価格の決定の申立てとは別に、上記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、株主はその所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の規定がございますが、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ての申立適格を欠くと判断される可能性があります。

また、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の対象者普通株式の所有状況、公開買付者及び積賀マネジメント以外の対象者の株主の皆様を対象者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等によっては、それと同等の効果を有する他の方法に変更し、また、上記方法又は当該他の方法の実施に時間を要する可能性があります。但し、他の方法に変更する場合であっても、対象者の株主が公開買付者及び積賀マネジメントのみとなるよう、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、当該株主の皆様には交付される金銭の額についても、本公開買付け価格に当該各株主の皆様が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定です。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、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではなく、また、そのように解釈されるべきものでもございません。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者普通株式は、現在、JASDAQ市場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定しておらず、本公開買付けの結果次第では、JASDAQ市場の上場廃止基準に従い、対象者普通株式は、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、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、対象者の株主を公開買付者及び積賀マネジメントのみとするために本全部取得手続を行うことを予定しておりますので、本公開買付けの成立後に、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）」に記載の各手続が実行された場合には、対象者普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者普通株式をJASDAQ市場において取引することはできません。

(6) 公開買付者と対象者の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

本公開買付けに際して、公開買付者は、()対象者の創業者・代表取締役社長であり、かつ筆頭株主である積賀一正氏との間で、同氏が所有する対象者普通株式1,523,000株（所有株式割合26.7%）について、()対象者の専務取締役である横山秀樹氏との間で、同氏が所有する対象者普通株式12,400株（所有株式割合0.2%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。

また、公開買付者は、積賀一正氏及びその親族の資産管理会社であり、かつ、対象者の第二位株主である積賀マネジメントとの間で、同氏が所有する対象者普通株式の全部1,480,000株（所有株式割合25.9%）について、本公開買付けに応募しない旨を合意しております。

公開買付者は、積賀マネジメントより、本公開買付けが成立した場合に本株主総会及び本種類株主総会において本全部取得手続に関連する議案に賛成する旨の同意を得ております。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	平成25年7月8日（月曜日）から平成25年8月19日（月曜日）まで（30営業日）
公告日	平成25年7月8日（月曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス http://info.edinet-fsa.go.jp/ ）

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1 株につき金2,620円
新株予約権証券	—
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
算定の基礎	公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して参考にするため、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券に対し、対象者の株式価値評価分析を依頼しました（なお、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しません。）。 三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似会社比較分析及びＤＣＦ分析の各手法を用いて対象者の株式価値評価分析を行い、公開買付者は三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から平成25年7月5日に株式価値算定書を取得いたしました（なお、公開買付者は、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券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）を取得しておりません。）。 上記各手法において分析された対象者普通株式 1 株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。 市場株価分析 1,581円から1,618円 類似会社比較分析 2,400円から2,780円 ＤＣＦ分析 2,277円から2,830円 まず、市場株価分析では、平成25年7月4日を基準日として、ＪＡＳＤＡＱ市場における対象者普通株式の直近 1 ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,581円、直近 3 ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,618円及び直近 6 ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,586円を基に、普通株式 1 株当たりの価値の範囲を1,581円から1,618円までと分析しております。 次に、類似会社比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける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、対象者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2,400円から2,780円までと分析しております。 ＤＣＦ分析では、対象者の事業計画、直近までの業績の動向、本取引の実行により得られる効果等の諸要素を考慮した平成25年12月期以降の対象者の収益予想に基づき、対象者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2,277円から2,830円までと分析しております。 公開買付者は、積賀一正氏及び横山秀樹氏とともに、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券による対象者普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、過去のマネジメント・パイアウト（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の事例において買付価格に付されたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉を経て、最終的に平成25年7月5日に本公開買付価格を2,620円に決定いたしました。

	本公開買付価格2,620円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成25年7月4日のJASDAQ市場における対象者普通株式の普通取引終値1,630円に対して60.7%、平成25年7月4日までの過去1ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,581円に対して65.7%、同過去3ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,618円に対して61.9%、同過去6ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,586円に対して65.2%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成25年7月5日のJASDAQ市場における対象者普通株式の普通取引終値1,630円に対しては60.7%のプレミアムを加えた価格となっております。
算定の経緯	(本公開買付価格の決定に至る経緯) 対象者の代表取締役社長である積賀一正氏は、平成25年4月上旬から本取引の実現可能性についての本格的な検討を開始し、対象者が今後も株式の上場を維持することによるメリット、デメリット等を慎重に勘案した結果、対象者が上記各施策を実施するに当たっては、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者普通株式を非公開化することで、一般の株主の皆様を抜本的な事業再構築により生じる多大なリスクに晒すことを回避しつつ、投下資本の回収機会を提供することが可能となり、また、対象者においても、上場維持に伴う様々なコストを削減しつつ、対象者の資本について公開買付者を中心に再構成し、迅速かつ強固な意思決定を行うことで、短期的な経営成績の変動に左右されることなく長期安定的な企業価値の維持・向上の機会が得られることが可能となると考え、マネジメント・バイアウト(MBO)を行い、対象者普通株式を非公開化することこそが、対象者及び株主の皆様にとって最良の方策であるとの結論に至りました。 そこで、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏は、平成25年4月下旬に公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレー証券を選定した上で、平成25年4月下旬に対象者に対して本取引の実施を提案し、そして、平成25年5月下旬以降、積賀一正氏は、対象者の専務取締役である横山秀樹氏とともに、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設置された対象者プロジェクトチームとの間で本取引の実施の是非及び条件等について協議・交渉を重ね、平成25年7月5日に本取引の一環として本公開買付けの実施を決定いたしました。 なお、積賀一正氏は、本公開買付け終了後も、特段の事情がない限り継続して対象者の代表取締役社長として対象者の経営にあたる予定です。また、横山秀樹氏も、本公開買付け終了後、特段の事情がない限り継続して対象者の取締役として対象者の経営にあたる予定です。積賀一正氏及び横山秀樹氏以外の対象者の取締役である小島耕二氏及び須賀裕二氏は、公開買付者との間で、本公開買付け終了後の対象者の経営関与に関して合意しておらず、対象者の監査役である毛呂昭夫氏、久島巖氏及び有賀茂夫氏は、公開買付者との間で、本公開買付け終了後の監査役としての地位継続に関して合意しておらず、未定です。

(本公開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等を担保するための措置)

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を認識しており、本公開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の観点から、主として以下のような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。

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、本公開買付価格を決定するに際して参考にするため、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対し、対象者の株式価値評価分析を依頼しました(なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しません。)。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似会社比較分析及びDCF分析の各手法を用いて対象者の株式価値評価分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成25年7月5日に株式価値算定書を取得いたしました(なお、公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券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)を取得しておりません。)。上記各手法において分析された対象者普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析 1,581円から1,618円

類似会社比較分析 2,400円から2,780円

DCF分析 2,277円から2,830円

まず、市場株価分析では、平成25年7月4日を基準日として、JASDAQ市場における対象者普通株式の直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,581円、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,618円及び直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,586円を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲を1,581円から1,618円までと分析しております。

次に、類似会社比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける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、対象者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2,400円から2,780円までと分析しております。

DCF分析では、対象者の事業計画、直近までの業績の動向、本取引の実行により得られる効果等の諸要素を考慮した平成25年12月期以降の対象者の収益予想に基づき、対象者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2,277円から2,830円までと分析しております。

公開買付者は、積賀一正氏及び横山秀樹氏とともに、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、過去のマネジメント・バイアウト(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の事例において買付価格に付されたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉を経て、最終的に平成25年7月5日に本公開買付価格を2,620円に決定いたしました。

本公開買付価格2,620円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成25年7月4日のJASDAQ市場における対象者普通株式の普通取引終値1,630円に対して60.7%、平成25年7月4日までの過去1ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,581円に対して65.7%、同過去3ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,618円に対して61.9%、同過去6ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,586円に対して65.2%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成25年7月5日のJASDAQ市場における対象者普通株式の普通取引終値1,630円に対しては60.7%のプレミアムを加えた価格となっております。

対象者プロジェクトチームによる協議・検討・交渉等

対象者プレスリリースによれば、対象者は、積賀一正氏からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、本取引がマネジメント・バイアウト(MBO)の手法によって行われるものであり、その性質上、構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本取引に関する対象者の意思決定過程における恣意性を排除し、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から本取引につき協議、検討及び交渉することを目的として、平成25年5月中旬に本取引に特別の利害関係を有しない対象者の全ての取締役(須賀裕二氏及び小島耕二氏)を構成員とする対象者プロジェクトチームを設置することとし、対象者プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討したとのことであり、公開買付者は、積賀一正氏及び横山秀樹氏とともに、対象者プロジェクトチームとの間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

具体的には、下記「対象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」及び「対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーから助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付けの買付条件(本公開買付価格を含みます。)の妥当性及び本公開買付けを含む本取引の一連の手續の公正性等について慎重に協議及び検討を行い、公開買付者並びに積賀一正氏及び横山秀樹氏との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行ったとのことです。

また、併せて、下記「対象者における第三者委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者の取締役会から独立性の高い、社外監査役2名及び外部有識者1名から構成される第三者委員会を設置し、第三者委員会から、(a)本取引は対象者の企業価値向上に資するものであると認められ、本取引の目的は合理的であること、(b)本取引の条件(本公開買付価格を含みます。)は妥当であること、(c)本取引における手續は公正であること、(d)本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であること、並びに(e)本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものでないこと、を内容とする本答申書を取得したとのことです。

対象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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から提示された本公開買付けの買付価格に対する意思決定の過程における公正性及び客観性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である山田FASに対し、対象者普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年7月4日付で本算定書を取得しているとのことです。なお、対象者は、山田FAS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。

山田 F A S は、対象者普通株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者の取締役から事業の現状及び将来の見通し等の説明を受け、それらの情報等を踏まえて、対象者の株式価値を算定しているとのことです。

山田 F A S は、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定方法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、市場株価法、類似会社比較法及び D C F 法を採用し、対象者普通株式の株式価値を算定しているとのことです。山田 F A S が上記各手法を採用した理由及び当該各手法に基づき算定した対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法 1,581円から1,630円

類似会社比較法 2,098円から2,767円

D C F 法 2,373円から2,861円

市場株価法は、対象者普通株式の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値算定における客観的な算定手法であると考え、採用しているとのことです。市場株価法では、最近における対象者普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、基準日を平成25年7月4日として、対象者普通株式の基準日の普通取引終値（1,630円）、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,581円）、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,618円）及び直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,586円）を基に、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を1,581円から1,630円までと算定しているとのことです。

次に、類似会社比較法では、上場会社の中から対象者と事業内容等が類似する企業を選定し、市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を評価し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を2,098円から2,767円までと算定しているとのことです。

D C F 法は、企業の将来キャッシュ・フロー（収益力）に基づく評価手法であるため、対象者の超過収益力や事業リスクを評価に反映させることが可能であることから、D C F 法を採用しているとのことです。D C F 法では、対象者の事業計画等を基礎として算定した将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の1株当たりの価値の範囲を2,373円から2,861円までと算定しているとのことです。なお、公開買付者及び積賀一正氏が本取引の実行により将来的に実現可能と考えているレンタルサービスショップ出店戦略の強化、教育サービス事業の強化及び新商品開発・導入・市場開拓の強化については、その施策が成就すれば中長期的には企業価値向上に繋がるものと考えておりますが、リスクもはらんでいることから現時点ではその影響額を具体的に見積もることは困難であるため、D C F 法の算定の基礎となる事業計画等においては加味されていないとのことです。また、D C F 法に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画等において、大幅な増減益は見込まれていないとのことです。

なお、山田 F A S は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。

	対象者における第三者委員会の設置 対象者プレスリリースによれば、対象者プロジェクトチームは、本公開買付けを含む本取引には構造的な利益相反の問題が存在するため、対象者における本取引の是非等についての審議に慎重を期し、その公正性及び客観性を担保するため、平成25年5月13日、公開買付者及び対象者の取締役会からの独立性が高い、対象者の社外監査役である久島巖氏（税理士）及び有賀茂夫氏（税理士）並びに外部有識者である鯉沼希朱氏（弁護士）から構成される独立した第三者委員会を設置し（なお、対象者は、当初からこの3氏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ないとのことです。）、第三者委員会に対し、本諮問事項を諮問し、これらの点についての答申を対象者プロジェクトチームに提出することを囑託したとのことです。 第三者委員会は、平成25年5月27日より同年7月5日までの間に合計5回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行ったとのことです。具体的には、公開買付者から、本取引の目的、本公開買付けの諸条件及び本公開買付け後に予定される一連の手続の内容、その他本取引の背景等に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、本公開買付けの諸条件につき検討を行ったとのことです。また、第三者委員会は、山田F A Sから、本算定書の基礎となる対象者が作成した事業計画の内容及びその前提並びに対象者普通株式の価値評価に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行い、また、山田F A S及びリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から、対象者プロジェクトチームと公開買付者との本公開買付価格の交渉状況についての説明を受け、これらの点に関しても質疑応答を行い、本公開買付価格の妥当性について検討したとのことです。さらに、第三者委員会は、西村あさひ法律事務所から、本公開買付けに関する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程等に対する説明を受け、意思決定に至る手続の公正性を検討したとのことです（詳細については、下記「対象者における独立した法律事務所からの助言」をご参照ください。）。
--	---

上記の検討の結果、第三者委員会は、(a)対象者を取り巻く経営環境の悪化が予想される中、対象者は抜本的な経営改革を行う必要があるところ、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏から提案のあった、()レンタルサービスショップ出店戦略の強化、()教育サービス事業の強化、及び()新商品開発・導入・市場開拓の強化等の各施策は、現在の対象者の競争優位性を引き続き維持し、また対象者を取り巻く経営環境の変化に柔軟に対応しつつ抜本的な事業再構築を実現するものとしていずれも合理的と認められることから、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、かつ、これらの施策を実施した場合、短期的には先行投資の実施により対象者の利益水準の低下やキャッシュフローの悪化を招来し、対象者の株主の皆様に対してマイナスの影響を与える可能性が高いところ、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者普通株式を非上場化することで一般株主の皆様を抜本的な事業再構築により生じる多大なリスクに晒すことを回避しつつ、投下資本の回収機会を提供することが可能となるため、本取引の目的は合理的であり、(b)二段階買収が本公開買付けの成立後速やかに行われる見込みであり、かつその際に交付される金銭の額は本公開買付価格に株主の皆様が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であること、本公開買付けの条件も公開買付期間が比較的長期間に設定され買付株式数の下限もいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの考え方に基づいていること、本公開買付価格が、山田FASによる算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を大きく上回るとともに、類似会社比較法及びDCF法に基づく各算定結果のレンジの各中央値も上回っていること、本公開買付価格は、本公開買付け公表日の前営業日である平成25年7月4日を基準日として、JASDAQ市場における対象者普通株式の基準日の普通取引終値(1,630円)に対して60.7%のプレミアム、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,581円)に対して65.7%のプレミアム、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,618円)に対して61.9%のプレミアム、直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,586円)に対して65.2%のプレミアムが加算されており合理的範囲内であると考えられること、上記の通り対象者プロジェクトチームと公開買付者との間で真摯な価格交渉を行ってきたこと、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等から、本取引の条件は妥当であり、(c)本取引に係る意思決定過程に対象者との間に利益相反関係を有する取締役が参加しておらず、独立したアドバイザーが選任され、また、独立した第三者評価機関からの算定書を取得していること等を踏まえれば、本取引の手続は公正なものであり、従って(d)本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であり、(e)本取引は、対象者の少数株主にとって不利益なものでないと判断したとのことです。

以上の経緯で、第三者委員会は、平成25年7月5日に、対象者プロジェクトチームに対し、本答申書を提出したとのことです。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する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、公開買付者及び対象者から独立した法律事務所である西村あさひ法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受けているとのことです。

	対象者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 対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、本算定書及び本答申書を参考にし、また、対象者プロジェクトチームにおける協議内容及び西村あさひ法律事務所からの法的助言を踏まえて、本公開買付けを含む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、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の対象者を取り巻く経営環境及び競争環境の変化を踏まえると、積賀一正氏から提案のあった()レンタルサービスショップ出店戦略の強化、()教育サービス事業の強化、及び()新商品開発・導入・市場開拓の強化等の大規模な先行投資その他の施策を含む抜本的な事業再構築(積賀一正氏が提案する施策の詳細については、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。)を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の長期安定的な企業価値の維持・向上の実現にとって不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付価格が、山田FASによる算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を大きく上回るとともに、類似会社比較法及びDCF法に基づく各算定結果のレンジの各中央値も上回っていること、本公開買付価格は、本公開買付け公表日の前営業日である平成25年7月4日を基準日として、JASDAQ市場における対象者普通株式の基準日の普通取引終値(1,630円)に対して60.7%のプレミアム、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,581円)に対して65.7%のプレミアム、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,618円)に対して61.9%のプレミアム、直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,586円)に対して65.2%のプレミアムが加算されており合理的範囲内であると考えられること、上記のとおり、対象者と公開買付者との間で真摯な価格交渉を行ってきたこと、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等を踏まえて合理性があり、これらの経緯並びに本算定書及び本答申書の内容等を踏まえて、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対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。そこで平成25年7月5日開催の対象者の取締役会において、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏及び専務取締役である横山秀樹氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けへ賛同の意見を表明し、かつ、対象者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行ったとのことです。 なお、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏及び専務取締役である横山秀樹氏は、本公開買付けを含む本取引に関して対象者との間で構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、対象者の上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。 また、対象者の上記取締役会には、対象者の社外監査役を含む全ての監査役が出席し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べたとのことです。
--	--

	価格の適正性及び本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保 公開買付者は、公開買付期間とし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営業日に設定しております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者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するとともに、対象者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、公開買付者は、対象者との間で、対象者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対象者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おりません。このように、公開買付者は、上記公開買付期間の設定と併せ、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担保に配慮しております。 マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定 公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限（2,639,751株）以上の応募があることをその成立の条件としております。買付予定数の下限（2,639,751株）は、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の対象者普通株式の発行済株式総数（5,710,000株）から、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数（485,900株）、応募対象株式数（1,535,400株）、応募対象外株式数（1,480,000株）を控除した株式数（2,208,700株）の過半数（1,104,351株（所有株式割合19.3%））。これは、公開買付者の非利害関係者が所有する対象者普通株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する対象者普通株式の数に当たります。）を基礎として、これに応募対象株式数（1,535,400株）を加えた数（2,639,751株）となります。 このように、公開買付者は、対象者の少数株主の皆様の意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。
--	--

（３）【買付予定の株券等の数】

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
3,744,100（株）	2,639,751（株）	—（株）

（注１） 応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,639,751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。応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,639,751株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

（注２） 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

（注３） 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券の最大数（3,744,100株）を記載しております。当該最大数は、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の対象者普通株式の発行済株式総数（5,710,000株）から、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数（485,900株）及び 応募対象外株式数（1,480,000株）を控除した株式数となります。

（注４） 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数（個）(a)	37,441
aのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）(b)	—
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）(c)	—
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数（平成25年7月8日現在）（個）(d)	—
dのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）(e)	—
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）(f)	—
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（平成25年7月8日現在）（個）(g)	30,030
gのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）(h)	—
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）(i)	—
対象者の総株主等の議決権の数（平成24年12月31日現在）（個）(j)	52,232
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合 ((a)/(j)) (%)	71.67
買付け等を行った後における株券等所有割合 ((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i))×100) (%)	100.00

（注1）「買付予定の株券等に係る議決権の数（個）(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数（3,744,100株）に係る議決権の数を記載しております。

（注2）「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（平成25年7月8日現在）(g)」は、各特別関係者が所有する株券等（令第7条第1項各号に掲げる場合に係る株券等を含む。）に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者が所有する株券等のうち、積賀一正氏が所有する対象者普通株式（1,523,000株）については買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（平成25年7月8日現在）(g)」のうち、これらの株式（合計1,523,000株）に係る議決権の数（15,230個）については分子に加算しておりません。

（注3）「対象者の総株主等の議決権の数（平成24年12月31日現在）（個）(j)」は、第40期第1四半期報告書に記載された平成24年12月31日現在の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の対象者普通株式の発行済株式総数（5,710,000株）から、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数（485,900株）を控除した5,224,100株に係る議決権の数（52,241個）を分母として計算しております。

（注4）「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しています。

6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7【応募及び契約の解除の方法】

(1)【応募の方法】

公開買付代理人

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目５番２号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

カブドットコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区大手町一丁目３番２号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する売付け等の申込みをされる方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の16時00分までに応募して下さい。なお、応募の際にはご印鑑をご用意下さい。

復代理人であるカブドットコム証券株式会社による応募の受付は、同社のホームページ（<http://kabu.com/>）の株式公開買付け（ＴＯＢ）取扱サービスに記載する方法によりログイン後画面を通じ必要事項を入力することで完了いたします。

公開買付代理人又は復代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります。公開買付代理人又は復代理人に新規に口座を開設される場合、本人確認書類（注１）が必要になります。また、既に口座を開設されている場合であっても、本人確認書類が必要な場合があります。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人又は復代理人にお尋ね下さい。

株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等が公開買付代理人又は復代理人に開設した応募株主等名義の口座（以下「応募株主等口座」といいます。）に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人又は復代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている場合（対象者の株主名簿管理人である三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますので、ご注意下さい。また、一度応募株主等口座へ振り替えられた応募株券等については再度上記特別口座へ記録することはできません。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人又は復代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。

応募の受付に際し、公開買付代理人又は復代理人より応募株主等に対して、「公開買付応募申込受付票」が交付されます。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税（注２）の適用対象となります。

外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて公開買付代理人に応募して下さい。また、本人確認書類（注１）が必要になります。なお、復代理人であるカブドットコム証券株式会社では、外国人株主からの応募の受付を行いません。

（注１）本人確認書類について

公開買付代理人に新規に口座を開設される場合等には、次の本人確認書類が必要になります。

個人・・・住民票の写し（６ヶ月以内に作成の原本）、健康保険証、運転免許証、旅券（パスポート）、住民基本台帳カード等（氏名、住所、生年月日のすべてを確認できるもの）

法人・・・登記簿謄本、官公庁から発行された書類等（６ヶ月以内に作成のもの、又は現在有効なもので、名称、本店又は主たる事務所の所在地、及び事業の内容を確認できるもの）
法人自体の本人確認に加え、取引担当者（当該法人の代表者が取引する場合はその代表者）個人の本人確認が必要になります。

外国人株主・・・外国人（居住者を除きます。）、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合、日本国政府の承認した外国政府又は権限のある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの。

復代理人であるカブドットコム証券株式会社に新規に口座を開設される場合等には、次の本人確認書類が必

要になります。

個人・・・・・・住民票の写し（６ヶ月以内に作成の原本）、健康保険証、運転免許証、旅券（パスポート）、住民基本台帳カード等（氏名、住所、生年月日のすべてを確認できるもの）

法人・・・・・・登記簿謄本、官公庁から発行された書類等（６ヶ月以内に作成のもの、又は現在有効なもので、名称、本店又は主たる事務所の所在地、及び事業の内容を確認できるもの）

法人自体の本人確認に加え、取引担当者（当該法人の代表者が取引する場合はその代表者）個人の本人確認が必要になります。

復代理人はオンライン証券会社のため、窓口がありません。復代理人が指定する方法にて本人確認をさせていただきます。口座開設には、一定の期間（６日前後）が必要となりますので、十分な余裕を持ってお申し込みください。

（注２）日本の居住者の株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について（個人株主の場合）

日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士などの専門家にご相談いただき、株主ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

（２）【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の16時00分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付して下さい。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時00分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。復代理人であるカブドットコム証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ（<http://kabu.com/>）の株式公開買付け（ＴＯＢ）取扱サービスに記載する方法によりログイン後画面を通じ公開買付期間末日の16時00分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目５番２号
（その他三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社全国各支店）

（３）【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「（２）契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「（４）株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

（４）【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目５番２号
カブドットコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区大手町一丁目３番２号

8【買付け等に要する資金】

(1)【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	9,809,542,000
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料(b)	60,000,000
その他(c)	5,000,000
合計(a) + (b) + (c)	9,874,542,000

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(3,744,100株)に1株当たりの買付価格(2,620円)を乗じた金額を記載しています。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しています。

(注3) 「その他(c)」欄には本公開買付けに関する公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しています。

(注4) 上記金額には消費税等は含まれていません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2)【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
—	—
計(a)	—

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	—	—	—	—
計				—

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
—	—	—	—
計			—

【届出日以後に借入を予定している資金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
1	—	—	—	—
2	銀行	株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行 （東京都千代田区丸の内二丁目７番１号）	買付け等に要する資金に充当するための借入れ (1) タームローンＡ 弁済期：平成25年８月30日 金利：短期プライムレートに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンＢ 弁済期：平成26年２月23日 金利：短期プライムレートに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンＡ 3,800,000 (2) タームローンＢ 6,500,000
計(b)				10,300,000

（注１）公開買付者は、上記金額の融資の裏づけとして、株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行から103億円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を平成25年７月４日付で取得しております。なお、当該融資契約においては、貸付実行の前提条件として本書の添付書類である融資証明書記載のとおりのもので定められる予定です。

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
—	—	—	—
計(c)			—

【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
—	—
計(d)	—

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

10,300,000千円（(a) + (b) + (c) + (d)）

（３）【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

９【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

１０【決済の方法】

（１）【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目５番２号
カブドットコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区大手町一丁目３番２号

(2) 【決済の開始日】

平成25年 8 月26日 (月曜日)

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等 (外国人株主の場合はその常任代理人) の住所又は所在地宛に郵送します。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等 (外国人株主の場合はその常任代理人) の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等 (外国人株主の場合はその常任代理人) の指定した場所へ送金します。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、決済の開始日 (公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日) 以後速やかに返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します。

1 1 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限 (2,639,751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。応募株券等の総数が買付予定数の下限 (2,639,751株) 以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第 3 号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第 1 項に定める行為を行った場合には、府令第19条第 1 項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の 6 第 1 項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

この場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行

います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

公開買付者が訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（法第27条の8第11項但し書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）は公開買付代理人又は復代理人に対し、以下の表明・保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しも含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者でないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

第 2 【公開買付者の状況】

1 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

【会社の沿革】

年月	事項
平成25年 6 月	商号を K T C 株式会社とし、本店所在地を埼玉県越谷市花田五丁目 6 番地18、資本金1,000万円とする株式会社として設立

【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

- 1 . 株式保有による事業活動の支配管理
- 2 . 前号に付随関連する一切の事業

(事業の内容)

公開買付者は、対象者の株式を取得及び保有することを事業の内容としております。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

平成25年 7 月 8 日現在

資本金の額	発行済株式の総数
1,000万円	20株

【大株主】

平成25年 7 月 8 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式の数 (株)	発行済株式の総数 に対する所有株式 の数の割合 (%)
積賀 一正	埼玉県越谷市	20	100.00
計	—	20	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

平成25年 7 月 8 日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
代表取締役	—	積賀 一正	昭和17年11月 8 日	昭和49年 5 月 対象者設立 代表取締役就任 (現任) 平成25年 6 月 公開買付者代表取締役就任 (現任)	20
計					20

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、平成25年 6 月14日に設立された株式会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第 3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1 【株券等の所有状況】

(1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(平成25年 7 月 8 日現在)

	所有する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 2 号に 該当する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 3 号に 該当する株券等の数
株券	30,030 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券		—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合 計	30,030	—	—
所有株券等の合計数	30,030	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(平成25年 7 月 8 日現在)

	所有する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 2 号に 該当する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 3 号に 該当する株券等の数
株券	— (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合 計	—	—	—
所有株券等の合計数	—	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(平成25年 7 月 8 日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	30,030 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合 計	30,030	—	—
所有株券等の合計数	30,030	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

【特別関係者】

(平成25年 7 月 8 日現在)

氏名又は名称	積賀 一正
住所又は所在地	埼玉県越谷市花田五丁目 6 番地18
職業又は事業の内容	対象者代表取締役社長 公開買付者代表取締役
連絡先	連絡者 弁護士 齊藤 拓史 / 同 池田 賢生 / 同 中村 謙太 連絡場所 東京都港区六本木六丁目10番 1 号 六本木ヒルズ森タワー23階 T M I 総合法律事務所 電話番号 03 - 6438 - 5511
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者に対し特別資本関係を有する個人

(平成25年 7 月 8 日現在)

氏名又は名称	株式会社積賀マネジメント
住所又は所在地	埼玉県越谷市花田五丁目 6 番地18
職業又は事業の内容	有価証券の運用・管理
連絡先	連絡者 弁護士 齊藤 拓史 / 同 池田 賢生 / 同 中村 謙太 連絡場所 東京都港区六本木六丁目10番 1 号 六本木ヒルズ森タワー23階 T M I 総合法律事務所 電話番号 03 - 6438 - 5511
公開買付者との関係	公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

【所有株券等の数】

積賀 一正

(平成25年7月8日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	15,230 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	15,230	—	—
所有株券等の合計数	15,230	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

株式会社積賀マネジメント

(平成25年7月8日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	14,800 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	14,800	—	—
所有株券等の合計数	14,800	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

2【株券等の取引状況】

(1)【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

本公開買付けに際して、公開買付者は、()対象者の創業者・代表取締役社長であり、かつ筆頭株主である積賀一正氏との間で、同氏が所有する対象者普通株式1,523,000株（所有株式割合26.7%）について、()対象者の専務取締役である横山秀樹氏との間で、同氏が所有する対象者普通株式12,400株（所有株式割合0.2%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。

また、公開買付者は、積賀一正氏及びその親族の資産管理会社であり、かつ、対象者の第二位株主である積賀マネジメントとの間で、同氏が所有する対象者普通株式の全部1,480,000株（所有株式割合25.9%）について、本公開買付けに応募しない旨を合意しております。

また、公開買付者は、積賀マネジメントより、本公開買付けが成立した場合に本株主総会及び本種類株主総会において本全部取得手続に関連する議案に賛成する旨の同意を得ております。

4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4【公開買付者と対象者との取引等】

1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の対象者を取り巻く経営環境及び競争環境の変化を踏まえると、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏から提案のあった()レンタルサービスショップ出店戦略の強化、()教育サービス事業の強化、及び()新商品開発・導入・市場開拓の強化等の大規模な先行投資その他の施策を含む抜本的な事業再構築（積賀一正氏が提案する施策の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。）、を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の長期安定的な企業価値の維持・向上の実現にとって不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付価格が、山田FASによる算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を大きく上回るとともに、類似会社比較法及びDCF法に基づく各算定結果のレンジの各中央値も上回っていること、本公開買付価格は、本公開買付け公表日の前営業日である平成25年7月4日を基準日として、JASDAQ市場における対象者普通株式の基準日の普通取引終値（1,630円）に対して60.7%のプレミアム、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,581円）に対して65.7%のプレミアム、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,618円）に対して61.9%のプレミアム、直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,586円）に対して65.2%のプレミアムが加算されており合理的範囲内であると考えられること、対象者と公開買付者との間で真摯な価格交渉を行ってきたこと、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等を踏まえて合理性があり、これらの経緯並びに本算定書及び本答申書の内容等を踏まえて、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し（判断過程の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開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等を担保するための措置」をご参照ください。）、平成25年7月5日に開催された対象者の取締役会において、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏及び専務取締役である横山秀樹氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏及び専務取締役である横山秀樹氏は、本公開買付けを含む本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、対象者の上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の

立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

また、対象者の上記取締役会には、対象者の社外監査役を含む全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べたとのことです。

公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

本公開買付けに際して、公開買付者は、()対象者の創業者・代表取締役社長であり、かつ筆頭株主である積賀一正氏との間で、同氏が所有する対象者普通株式1,523,000株（所有株式割合26.7%）について、()対象者の専務取締役である横山秀樹氏との間で、同氏が所有する対象者普通株式12,400株（所有株式割合0.2%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

対象者は、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏により昭和49年5月に設立された会社であり、設立当初は専ら高度管理医療機器の輸入・販売を中心に行っていましたが、現在は、全国18拠点を通じて、主として、急性期医療を担う大学病院、国公立病院及び私立病院に対する 人工呼吸器等の生体機能補助・代行機器、脳機能モニタ、赤外線酸素モニタ等の生体現象計測・生体情報モニタ、体温管理機器・高機能患者シミュレータ等の販売、並びに これらの取扱商品のレンタルサービス及び保守点検、オーバーホール等のメンテナンスサービスを行っています。

創業以来、対象者は、その発想と行動の原点として、「5つのFor You」を経営理念として掲げ、医療機関・社員・株主・取引先・社会から満足され、信頼され、かつ支援されるバランスのとれた価値の高いサービスを提供することで成長しています。特に近年においては、国民医療費の削減を目的とした医療制度改革の影響により医療費や保険給付の金額の見直しが進められ、医療機器業界全体の利益が圧縮される中で、単なる「モノを売って利益を上げる企業」から、安全管理サービス、販売サービス、レンタルサービス、メンテナンスサービス、及び教育サービスの「5つの支援サービスを連鎖させて利益を成長させるサービスプラットフォーム企業」への変革を結実させてまいりました。このような取り組みにより、対象者は、医療の安全・経営の効率化・収益の改善を重要課題としている医療機関、医療機器メーカー及びディーラー等の取引先に対して付加価値の高いサービスを提供するパートナーとして認知され、さらに主力商品の人工呼吸器については販売とレンタルを併せた国内市場において、15.1%のシェア（2011年度メーカー別金額シェア）を占めており（出典：矢野経済研究所『2011 - 2012年版 機能別ME機器市場の中期予想とメーカーシェア（治療機器編）』）、トップクラスのポジションを有しています。

また、対象者は、創業以来10年ごとに商品やサービスをその時代にふさわしいものへと変革する新たな「10年間ビジョン」を掲げ、その具現化に必要な「業態のスクラップ&ビルド戦略」を策定し、過去の経験にとらわれることなく、ゼロベースから会社方針・組織・役職者等を見直すり・クリエーション（再創業）運動を実施しています。対象者は、これまでの第1次創業・成長期（昭和49～57年）、第2次創業・成長期（昭和58～平成5年）、及び第3次創業・成長期（平成6年～14年）において、「いいものを安く売る会社づくり」、「安全を売る会社づくり」、「いいものと安全をはやく、安く売る会社づくり」をそれぞれ再創業運動のテーマとして、輸入医療機器が高価な時代の中で原価や経費の削減を実現し、独自の仕入れルートを構築することにより、多くの医療機関が高性能、高品質な輸入医療機器を国産品並の価格で購入できる販売サービス業を確立し、さらに 定期点検とオーバーホールの実施で機器の故障を予防し患者の安全を守るメンテナンスサービス業の確立と本格的な普及、及び医療機関が必要な時に必要な機器が利用できるレンタルサービス業の開発と普及を実現しています。

また、対象者は、平成15年に開始し本年（平成25年）が最終年となる第4次創業・成長期において、「最も信頼される治療機器サービスプラットフォームづくり」をビジョンとして掲げ、平成17年4月施行の改正薬事法下における高度管理医療機器の製造販売業の責務に適応した治療機器サービスプラットフォームの基盤確立を目指し、これまでに、大学病院等の最重要顧客の現場で必要とされる治療機器の納品を実現するとともに、大半のメンテナンスサービスを専門スタッフが迅速に提供するレンタルサービスショップ（10店舗）を開設し、さらに高機能患者シミュレータの市場開発及び当該商品を使用した教育サービス業を立ち上げております。

このような取り組みを通じ、対象者の業績は、平成14年12月期には売上高約65億円、営業利益約9億円であったところ、平成24年12月期には売上高約79億円、営業利益約18億円にまで拡大するに至っています。

しかしながら、特にここ数年の利益拡大は記録的な円高の恩恵を受けていた面も否めず、平成25年1月以降の急激な円安傾向は、対象者の仕入条件に大きな影響を及ぼしています。加えて、対象者を取り巻く事業環境は、以下の通り、非常に厳しいものとなっております。すなわち、人工呼吸器等の対象者の主力商品の主要購買者である急性期医療を担う大規模病院数は、医療制度改革等の影響を受け年々減少し、病床数200床以上の病院数はピーク時の平成2年には約2,920施設あったものが平成23年には約2,650施設まで減少しております。このような状況の下、医療機器販売市場は一段と厳しい商品力競争、価格競争、サービス競争を余儀なくされており、近年の対象者における売上高の成長性も先行き不透明な状況が続いています。さらに、医療制度改革等の外部環境の変化により、顧客である医療機関のコスト削減意識は年々高まっており、対

象者を取り巻く経営環境はより一層厳しさを増すことが見込まれております。具体的には、我が国の財政上の制約から、高齢化社会の進展とともに増大する医療費に対して更なる抑制が進むことが予想され、その結果医療機関からコスト削減に向けたこれまで以上に厳しい要求がなされることが想定されるとともに、付加価値の高いサービスの提供を通じた更なる差別化戦略の展開が求められる状況となることが想定されます。また、薬事法改正による医療機器審査の簡素化・短縮化等の規制緩和や国民が受ける医療の質の向上のための医療機器の研究開発及び普及の促進に関する法律の制定に伴う医療機器開発の促進を通じ、医療機器販売市場への参入が容易となり、新規参入業者の増加とそれに伴う競争環境の激化も予想されます。

こうした経営環境の見通しのもと、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏は、現在の対象者の競争優位性を引き続き維持し、持続的に対象者の企業価値を向上させていくためには、以下の施策の実行を始めとする抜本的な事業再構築を推進していくことが必要不可欠であると考えているに至りました。

）レンタルサービスショッパ出店戦略の強化

平成25年6月末時点で10店舗展開しているレンタルサービスショッパを、今後、広範囲かつ迅速に新規出店する必要があると。

多様化及び高度化する医療機関のニーズに対して、付加価値の高いサービスを迅速、適確に、かつ広範囲で提供できる体制を構築していく必要があると考えます。対象者の主要顧客である医療機関においてコスト削減の徹底が進む中で、対象者の取り扱う高度管理医療機器等についても、初期投資を抑えられ、必要に応じて必要な個数のみの調達が可能であり、医療機関自らメンテナンスを実施する必要性がない点で利点があるレンタルサービスへの需要は、今後より一層高まっていくものと想定されます。このような医療機関のニーズの変化に適切に対応し、顧客の需要に応じてタイムリーに医療機器をレンタルする体制を構築するためには、主要顧客である医療機関に近接したレンタルサービスショッパのネットワークを迅速に構築することが必須といえます。

また、レンタルサービスショッパによる機動的かつ効果的な運営を可能とするため、レンタル機器の円滑なデリバリーを可能とする物流体制の整備・拡充やレンタル機器の管理に適したIT基盤の強化を始めとする最適なインフラを迅速に構築するとともに、レンタルサービスショッパへの権限委譲を図るために、本部組織をレンタルサービスショッパの運営を支援する組織へ大胆に改編していく必要があると考えます。

）教育サービス事業の強化

対象者が第4次創業・成長期において開始した医療に関わる教育サービス事業を、より一層拡充・強化する必要があります。

平成22年に改正された看護師等の人材確保の促進に関する法律等により新人看護職員研修制度が導入され、新人看護職員の研修が推進されている中で、今後、看護職員を含めた医療従事者向けの研修サービスへの需要は急速に高まっていくものと考えられます。従前、高度管理医療機器の販売・レンタルや高機能患者シミュレータの販売を通じて培ってきた知識及び経験を基に、教育サービス用に高機能患者シミュレータを自ら整備し、教育サービスに適した人材の確保を進めることにより、「教育のIMI」というブランドを確立し、付加価値の高い教育サービスを顧客に提供することが可能となります。

）新商品開発・導入・市場開拓の強化

医療技術開発のスピードが加速する中で対象者が今後も最先端の治療機器の導入を積極的に推進し続けるためには、新規の研究開発や日本市場に適合する国内外医療機器メーカー商品の調査・発掘、当該メーカーとの独占代理店契約の締結、厚生労働省の承認取得等、新商品販売までに必要となる一連のプロセスを円滑かつ迅速に実施できる体制の構築が不可欠です。特に急性期医療の分野における安全、非・低侵襲等の付加価値の高い新商品のタイムリーな市場投入を積極的に行っていく必要があります。国内外を問わず幅広くこれらの分野の新技术を注視し、必要に応じて商品化に向けた積極的かつ中長期的な働きかけを実施できる体制を構築することが必要となります。

以上のとおり、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏は、対象者の次の10年を見据えて対象者の企業価値を中長期的に向上させていくためには、抜本的な事業再構築を図ることが必要不可欠であると認識しております。

しかしながら、上記で述べた（ ）レンタルサービスショッパーストア戦略の強化に際しては、新規店舗の出店及びレンタル用の医療機器整備並びにレンタル事業を実施するための物流施設やIT基盤の整備のための大規模な先行投資及び人材確保が、（ ）教育サービス事業の強化のためには、高機能教育シミュレータの整備のための先行投資や事業推進する人材の育成が、さらに（ ）新商品開発・導入・市場開拓の強化のためには、医療現場におけるニーズのみならず医学分野における新技术、新商品をいち早く正確に把握・理解し、対象者による独占販売権の獲得を可能とする専門知識を有する優秀な人材の教育や登用等が、それぞれ必要となる他、いずれの施策も対象者の固定費を増大させ、対象者の収益構造に変化をもたらすこととなります。

すなわち、上記施策を実施した場合には、短期的には、先行投資の実施により対象者の利益水準の低下やキャッシュフローの悪化を招来し、対象者の株主の皆様に対してマイナスの影響を与えてしまう可能性が高いものと考えられます。加えて、これらの諸施策が期待通りの成果を挙げることができるかは、対象者の中長期的な経営努力のみならず将来における政策内容、技術進歩、市場環境等に大きく左右される可能性があり、所期の目的を確実に達成できるかは不確定といわざるをえません。

また、対象者は、平成8年7月に日本証券業協会に対象者普通株式を店頭登録し、平成16年12月に日本証券業協会への店頭登録を取消し、ジャスダック証券取引所に対象者普通株式を上場し、本書提出日現在において、JASDAQ市場に対象者普通株式を上場しておりますが、近年、資本市場に対する規制が急速に強化されていることに伴い、上場を維持するために必要なコスト（会計基準の厳格化、J-SOX（金融商品取引法上の内部統制）の導入、IFRS（国際財務報告基準）準拠による開示項目の変更、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用や監査費用等）が増加しており、費用対効果の観点より、上場を維持することが対象者にとって必要以上に経営負担となる可能性があると考えております。

このような点を踏まえ、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏は、平成25年4月上旬から本取引の実現可能性についての本格的な検討を開始し、対象者が今後も株式の上場を維持することによるメリット、デメリット等を慎重に勘案した結果、対象者が上記各施策を実施するに当たっては、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により対象者普通株式を非公開化することで、一般の株主の皆様を抜本的な事業再構築により生じる多大なリスクに晒すことを回避しつつ、投下資本の回収機会を提供することが可能となり、また、対象者においても、上場維持に伴う様々なコストを削減しつつ、対象者の資本について公開買付者を中心に再構成し、迅速かつ強固な意思決定を行うことで、短期的な経営成績の変動に左右されることなく長期安定的な企業価値の維持・向上の機会が得られることが可能となると考え、マネジメント・バイアウト（MBO）を行い、対象者普通株式を非公開化することこそが、対象者及び株主の皆様にとって最良の方策であるとの結論に至りました。

そこで、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏は、平成25年4月下旬に公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレー証券を選定した上で、平成25年4月下旬に対象者に対して本取引の実施を提案し、そして、平成25年5月下旬以降、積賀一正氏は、対象者の専務取締役である横山秀樹氏とともに、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設置された対象者プロジェクトチームとの間で本取引の実施の是非及び条件等について協議・交渉を重ね、平成25年7月5日に本取引の一環として本公開買付けの実施を決定いたしました。

なお、積賀一正氏は、本公開買付け終了後も、特段の事情がない限り継続して対象者の代表取締役社長として対象者の経営にあたる予定です。また、横山秀樹氏も、本公開買付け終了後、特段の事情がない限り継続して対象者の取締役として対象者の経営にあたる予定です。積賀一正氏及び横山秀樹氏以外の対象者の取締役である小島耕二氏及び須賀裕二氏は、公開買付者との間で、本公開買付け終了後の対象者の経営関与に関して合意しておらず、対象者の監査役である毛呂昭夫氏、久島巖氏及び有賀茂夫氏は、公開買付者との間で、本公開買付け終了後の監査役としての地位継続に関して合意しておらず、未定です。

(3) 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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を認識しており、本公開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の観点から、主として以下のような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。

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、本公開買付価格を決定するに際して参考にするため、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対し、対象者の株式価値評価分析を依頼しました（なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しません。）。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似会社比較分析及びDCF分析の各手法を用いて対象者の株式価値評価分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成25年7月5日に株式価値算定書を取得いたしました（なお、公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券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）を取得しておりません。）。上記各手法において分析された対象者普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析 1,581円から1,618円

類似会社比較分析 2,400円から2,780円

DCF分析 2,277円から2,830円

まず、市場株価分析では、平成25年7月4日を基準日として、JASDAQ市場における対象者普通株式の直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,581円、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,618円及び直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,586円を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲を1,581円から1,618円までと分析しております。

次に、類似会社比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける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、対象者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2,400円から2,780円までと分析しております。

DCF分析では、対象者の事業計画、直近までの業績の動向、本取引の実行により得られる効果等の諸要素を考慮した平成25年12月期以降の対象者の収益予想に基づき、対象者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2,277円から2,830円までと分析しております。

公開買付者は、積賀一正氏及び横山秀樹氏とともに、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、過去のマネジメント・バイアウト（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の事例において買付価格に付されたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉を経て、最終的に平成25年7月5日に本公開買付価格を2,620円に決定いたしました。

本公開買付価格2,620円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成25年7月4日のJASDAQ市場における対象者普通株式の普通取引終値1,630円に対して60.7%、平成25年7月4日までの過去1ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,581円に対して65.7%、同過去3ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,618円に対して61.9%、同過去6ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,586円に対して65.2%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成25年7月5日のJASDAQ市場における対象者普通株式の普通取引終値1,630円に対しては60.7%のプレミアムを加えた価格となっております。

対象者プロジェクトチームによる協議・検討・交渉等

対象者プレスリリースによれば、対象者は、積賀一正氏からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）の手法によって行われるものであり、その性質上、構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本取引に関する対象者の意思決定過程における恣意性を排除し、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から本取引につき協議、検討及び交渉することを目的として、平成25年5月中旬に本取引に特別の利害関係を有しない対象者の全ての取締役（須賀裕二氏及び小島耕二氏）を構成員とする対象者プロジェクトチームを設置することとし、対象者プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討したとのことであり、公開買付者は、積賀一正氏及び横山秀樹氏とともに、対象者プロジェクトチームとの間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

具体的には、下記「対象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」及び「対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーから助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付けの買付条件（本公開買付価格を含みます。）の妥当性及び本公開買付けを含む本取引の一連の手の公正性等について慎重に協議及び検討を行い、公開買付者並びに積賀一正氏及び横山秀樹氏との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行ったとのことです。

また、併せて、下記「対象者における第三者委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者の取締役会から独立性の高い、社外監査役2名及び外部有識者1名から構成される第三者委員会を設置し、第三者委員会から、(a)本取引は対象者の企業価値向上に資するものであると認められ、本取引の目的は合理的であること、(b)本取引の条件（本公開買付価格を含みます。）は妥当であること、(c)本取引における手続は公正であること、(d)本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であること、並びに(e)本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものでないこと、を内容とする本答申書を取得したとのことです。

対象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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から提示された本公開買付けの買付価格に対する意思決定の過程における公正性及び客観性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である山田FASに対し、対象者普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年7月4日付で本算定書を取得しているとのことです。なお、対象者は、山田FAS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。

山田FASは、対象者普通株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者の取締役から事業の現状及び将来の見通し等の説明を受け、それらの情報等を踏まえて、対象者の株式価値を算定しているとのことです。

山田FASは、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定方法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法を採用し、対象者普通株式の株式価値を算定しているとのことです。山田FASが上記各手法を採用した理由及び当該各手法に基づき算定した対象者普通株式の1株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法	1,581円から1,630円
類似会社比較法	2,098円から2,767円
DCF法	2,373円から2,861円

市場株価法は、対象者普通株式の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値算定における客観的な算定手法であると考え、採用しているとのことです。市場株価法では、最近における対象者普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、基準日を平成25年7月4日として、対象者普通株式の基準日の普通取引終値（1,630円）、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,581円）、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,618円）及び直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,586円）を基に、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を1,581円から1,630円までと算定しているとのことです。

次に、類似会社比較法では、上場会社の中から対象者と事業内容等が類似する企業を選定し、市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を評価し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を2,098円から2,767円までと算定しているとのことです。

DCF法は、企業の将来キャッシュ・フロー（収益力）に基づく評価手法であるため、対象者の超過収益力や事業リスクを評価に反映させることが可能であることから、DCF法を採用しているとのことです。DCF法では、対象者の事業計画等を基礎として算定した将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の1株当たりの価値の範囲を2,373円から2,861円までと算定しているとのことです。なお、公開買付者及び積賀一正氏が本取引の実行により将来的に実現可能と考えているレンタルサービスショップ

出店戦略の強化、教育サービス事業の強化及び新商品開発・導入・市場開拓の強化については、その施策が成就すれば中長期的には企業価値向上に繋がるものと考えておりますが、リスクもはらんでいることから現時点ではその影響額を具体的に見積もることは困難であるため、DCF法の算定の基礎となる事業計画等においては加味されていないとのことです。また、DCF法に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画等において、大幅な増減益は見込まれていないとのことです。

なお、山田FASは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。

対象者における第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者プロジェクトチームは、本公開買付けを含む本取引には構造的な利益相反の問題が存在するため、対象者における本取引の是非等についての審議に慎重を期し、その公正性及び客観性を担保するため、平成25年5月13日、公開買付者及び対象者の取締役会からの独立性が高い、対象者の社外監査役である久島巖氏（税理士）及び有賀茂夫氏（税理士）並びに外部有識者である鯉沼希朱氏（弁護士）から構成される独立した第三者委員会を設置し（なお、対象者は、当初からこの3氏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ないとのことです。）、第三者委員会に対し、本諮問事項を諮問し、これらの点についての答申を対象者プロジェクトチームに提出することを囑託したとのことです。

第三者委員会は、平成25年5月27日より同年7月5日までの間に合計5回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行ったとのことです。具体的には、公開買付者から、本取引の目的、本公開買付けの諸条件及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(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）」に記載の本公開買付け後に予定される一連の手続の内容、その他本取引の背景等に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、本公開買付けの諸条件につき検討を行ったとのことです。また、第三者委員会は、山田FASから、本算定書の基礎となる対象者が作成した事業計画の内容及びその前提並びに対象者普通株式の価値評価に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行い、また、山田FAS及びリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から、対象者プロジェクトチームと公開買付者との本公開買付け価格の交渉状況についての説明を受け、これらの点に関しても質疑応答を行い、本公開買付け価格の妥当性について検討したとのことです。さらに、第三者委員会は、西村あさひ法律事務所から、本公開買付けに関する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程等に対する説明を受け、意思決定に至る手続の公正性を検討したとのことです（詳細については、下記「対象者における独立した法律事務所からの助言」をご参照ください。）。

上記の検討の結果、第三者委員会は、(a)対象者を取り巻く経営環境の悪化が予想される中、対象者は抜本的な経営改革を行う必要があるところ、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏から提案のあった、()レンタルサービスショップ出店戦略の強化、()教育サービス事業の強化、及び()新商品開発・導入・市場開拓の強化等の各施策は、現在の対象者の競争優位性を引き続き維持し、また対象者を取り巻く経営環境の変化に柔軟に対応しつつ抜本的な事業再構築を実現するものとしていずれも合理的と認められることから、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、かつ、これらの施策を実施した場合、短期的には先行投資の実施により対象者の利益水準の低下やキャッシュフローの悪化を招来し、対象者の株主の皆様に対してマイナスの影響を与える可能性が高いところ、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者普通株式を非上場化することで一般株主の皆様を抜本的な事業再構築により生じる多大なリスクに晒すことを回避しつつ、投下資本の回収機会を提供することが可能となるため、本取引の目的は合理的であり、(b)二段階買収が本公開買付けの成立後速やかに行われる見込みであり、かつその際に交付される金銭の額は本公開買付け価格に株主の皆様が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であること、本公開買付けの条件も公開買付期間が比較的長期間に設定され買付株式数の下限もいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの考え方に基づいていること、本公開買付け価格が、山田FASによる算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を大きく上回るとともに、類似会社比較法及びDCF法に基づく各算定結果のレンジの各中央値も上回っていること、本公開買付け価格は、本公開買付け公表日の前営業日である平成25年7月4日を基準日として、JASDAQ市場における対象者普通株式の基準日の普通取引終値（1,630円）に対して60.7%のプレミアム、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,581円）に対して65.7%のプレミアム、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,618円）に対して61.9%のプレミアム、直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値（1,586円）に対して65.2%のプレミアムが加算されており合理的範囲内であると考えられること、上記の通り対象者プロジェクトチームと公開買付者との間で真摯な価格交渉を行ってきたこと、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等から、本取引の条件は妥当であり、(c)本取引に係る意思決定過程に対象者との間に利益相反関係を有する取締役が参加しておらず、独立したアドバイザーが選任され、また、独立した第三者評価機関からの算定書を取得していること等を踏まえれば、本取引の手続は公正なものであり、従って(d)本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であり、(e)本取引は、対象者の少数株主にとって不利益なものでないと判断したとのことです。

以上の経緯で、第三者委員会は、平成25年7月5日に、対象者プロジェクトチームに対し、本答申書を提出したということです。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する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、公開買付者及び対象者から独立した法律事務所である西村あさひ法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受けているということです。

対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、本算定書及び本答申書を参考にし、また、対象者プロジェクトチームにおける協議内容及び西村あさひ法律事務所からの法的助言を踏まえて、本公開買付けを含む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、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の対象者を取り巻く経営環境及び競争環境の変化を踏まえると、積賀一正氏から提案のあった()レンタルサービスショップ出店戦略の強化、()教育サービス事業の強化、及び()新商品開発・導入・市場開拓の強化等の大規模な先行投資その他の施策を含む抜本的な事業再構築(積賀一正氏が提案する施策の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。)を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の長期安定的な企業価値の維持・向上の実現にとって不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付価格が、山田FASによる算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を大きく上回るとともに、類似会社比較法及びDCF法に基づく各算定結果のレンジの各中央値も上回っていること、本公開買付価格は、本公開買付け公表日の前営業日である平成25年7月4日を基準日として、JASDAQ市場における対象者普通株式の基準日の普通取引終値(1,630円)に対して60.7%のプレミアム、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,581円)に対して65.7%のプレミアム、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,618円)に対して61.9%のプレミアム、直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,586円)に対して65.2%のプレミアムが加算されており合理的範囲内であると考えられること、上記のとおり、対象者と公開買付者との間で真摯な価格交渉を行ってきたこと、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等を踏まえて合理性があり、これらの経緯並びに本算定書及び本答申書の内容等を踏まえて、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対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したということです。そこで平成25年7月5日開催の対象者の取締役会において、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏及び専務取締役である横山秀樹氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けへ賛同の意見を表明し、かつ、対象者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行ったということです。

なお、対象者の代表取締役社長である積賀一正氏及び専務取締役である横山秀樹氏は、本公開買付けを含む本取引に関して対象者との間で構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、対象者の上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないということです。

また、対象者の上記取締役会には、対象者の社外監査役を含む全ての監査役が出席し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べたということです。

価格の適正性及び本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間とし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営業日に設定しております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者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するとともに、対象者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、公開買付者は、対象者との間で、対象者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対象者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おりません。このように、公開買付者は、上記公開買付期間の設定と併せ、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担保に配慮しております。

マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限（2,639,751株）以上の応募があることをその成立の条件としております。買付予定数の下限（2,639,751株）は、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の対象者普通株式の発行済株式総数（5,710,000株）から、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数（485,900株）、応募対象株式数（1,535,400株）、応募対象外株式数（1,480,000株）を控除した株式数（2,208,700株）の過半数（1,104,351株（所有株式割合19.3％）。これは、公開買付者の非利害関係者が所有する対象者普通株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する対象者普通株式の数に当たります。）を基礎として、これに応募対象株式数（1,535,400株）を加えた数（2,639,751株）となります。

このように、公開買付者は、対象者の少数株主の皆様の意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

決算年月	—	—	—
売上高	—	—	—
売上原価	—	—	—
販売費及び一般管理費	—	—	—
営業外収益	—	—	—
営業外費用	—	—	—
当期純利益（当期純損失）	—	—	—

(2)【1株当たりの状況】

決算年月	—	—	—
1株当たり当期純損益	—	—	—
1株当たり配当額	—	—	—
1株当たり純資産額	—	—	—

2【株価の状況】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	大阪証券取引所 J A S D A Q（スタンダード）市場						
月別	平成25年1月	平成25年2月	平成25年3月	平成25年4月	平成25年5月	平成25年6月	平成25年7月
最高株価（円）	1,539	1,545	1,635	1,695	1,750	1,633	1,644
最低株価（円）	1,487	1,512	1,539	1,552	1,606	1,505	1,589

(注) 平成25年7月については、7月5日までのものです。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

平成 年 月 日現在

区分	株式の状況（１単元の株式数　株）								単元未満株式の状況 （株）
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数（人）	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数 （単元）	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数の割合（％）	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

平成 年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式の総数 に対する所有株式 数の割合 (%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

【役員】

平成 年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式の総数 に対する所有株式 数の割合 (%)
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
計	—	—	—	—

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第38期 (自 平成23年 1 月 1 日 至 平成23年12月31日) 平成24年 3 月28日関東財務局長に提出
事業年度 第39期 (自 平成24年 1 月 1 日 至 平成24年12月31日) 平成25年 3 月27日関東財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第40期第 1 四半期 (自 平成25年 1 月 1 日 至 平成25年 3 月31日) 平成25年 5 月14日関東財務局長に提出
なお、対象者によれば、平成25年 8 月14日までに、第40期第 2 四半期 (自 平成25年 4 月 1 日 至 平成25年 6 月30日) に
係る四半期報告書を関東財務局長に提出する予定とのことです。

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

アイ・エム・アイ株式会社

(埼玉県越谷市流通団地 3 丁目 3 番12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)

5 【その他】

対象者は、平成25年7月5日に「平成25年12月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。当該公表によれば、対象者は、平成25年7月5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12月期の配当予想を修正し平成25年12月期の期末配当を行わないことを決議しているとのことです。