

【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 8 月23日

【届出者の氏名又は名称】 ティー・ジー・シー株式会社

【届出者の住所又は所在地】 静岡県三島市本町 3 番29号705号室

【最寄りの連絡場所】 東京都千代田区丸の内 1 - 8 - 1 丸の内トラストタワー N 館15階  
株式会社エスネットワークス

【電話番号】 (03) 6826 - 6000

【事務連絡者氏名】 公認会計士 橋本 卓也

【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】 同上

【最寄りの連絡場所】 同上

【電話番号】 同上

【事務連絡者氏名】 同上

【縦覧に供する場所】 ティー・ジー・シー株式会社  
( 静岡県三島市本町 3 番29号705号室 )  
  
株式会社名古屋証券取引所  
( 愛知県名古屋市中区栄三丁目 8 番20号 )

(注1) 本書中の「公開買付者」及び「当社」とは、ティー・ジー・シー株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、天龍木材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「株券等」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) 本書において、「営業日」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意味します。
- (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。

## 第 1 【公開買付要項】

### 1 【対象者名】

天龍木材株式会社

### 2 【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

(注) 対象者は上記普通株式以外に、本書提出日現在、第 1 種優先株式(以下「本優先株式」といいます。)を4,000,000株発行していますが、発行済の本優先株式の全てをスルガ銀行株式会社(以下「スルガ銀行」といいます。)が所有しております。本優先株式については、本公開買付けにおいて、株券等の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘が行われないことに同意する旨の書面を、公開買付者はスルガ銀行から受領しております。よって、本優先株式は、法第27条の2第5項及び令第8条第5項第3号に定める全部勧誘義務の対象外とすることのできる株券等を規定した府令第5条第3項第2号に該当することにより、本公開買付けにおいて買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘はいたしません。

### 3 【買付け等の目的】

#### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有すること等を主たる目的として、平成25年7月17日に設立されました。公開買付者の発行済株式は、本書提出日現在において、公開買付者の代表取締役であり、かつ対象者の代表取締役副社長である伊藤徹、公開買付者の取締役であり、かつ対象者の常務取締役である山崎直哉及び公開買付者の取締役であり、かつ対象者の取締役である鈴木邦利がその全てを所有しております(以下、伊藤徹、山崎直哉及び鈴木邦利を「公開買付者取締役」といいます。)

今般、公開買付者は、マネジメント・バイアウト(MBO)(注)のための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、対象者の発行済普通株式の全て(ただし、対象者の所有する普通株式に係る自己株式を除きます。)を取得し、対象者の普通株式(以下「対象者普通株式」といいます。)を非上場化させるべく、本公開買付けを実施いたします。

本公開買付けに際して、公開買付者は、平成25年8月22日付で、対象者普通株式に係る第二位（平成25年3月31日時点）の株主であるテレフォーラム株式会社（以下「テレフォーラム」といいます。なお、対象者の元従業員がテレフォーラムの代表取締役を、対象者の現従業員2名がテレフォーラムの取締役を務めており、また対象者の監査役である森峯男はテレフォーラムの監査役を兼任しております。）（所有する対象者普通株式数（以下「所有普通株式数」といいます。）513,000株、対象者が平成25年8月9日に提出した第142期第1四半期報告書（以下「第1四半期報告書」といいます。）に記載された平成25年6月30日現在の対象者の発行済の普通株式総数（9,111,190株）から、対象者が平成25年8月5日に公表した対象者の平成26年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）（以下「第1四半期決算短信」といいます。）に記載された平成25年6月30日現在の対象者の所有する普通株式に係る自己株式数（196,509株）を除いた数（8,914,681株）に対する割合（以下「所有割合」といいます。）5.75%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、別途の記載がある場合を除き、比率の計算において同様に計算しております。））が所有する対象者普通株式の全て及び平成25年8月21日付で、対象者普通株式に係る第四位（平成25年3月31日時点）の株主であるスルガ銀行（所有普通株式数399,370株、所有割合4.48%）が所有する対象者普通株式の全て（合計の所有普通株式数912,370株、当該合計に係る所有割合10.23%）について、それぞれ本公開買付けに応募することを内容とする公開買付応募契約を締結しております（以下、テレフォーラム及びスルガ銀行を「応募予定株主」といいます。）（詳細は、下記「(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等に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。）。

さらに、公開買付者は、公開買付者の代表取締役であり、かつ対象者の代表取締役副社長である伊藤徹から、その所有する対象者普通株式の全て（所有普通株式数9,000株、所有割合0.10%）について、公開買付者の取締役であり、かつ対象者の常務取締役である山崎直哉から、その所有する対象者普通株式の全て（対象者の役員持株会における山崎直哉の持分に相当する株式を含みます。所有普通株式数35,155株、所有割合0.39%）及び公開買付者の取締役であり、かつ対象者の取締役である鈴木邦利から、その所有する対象者普通株式の全て（対象者の役員持株会における鈴木邦利の持分に相当する株式を含みます。所有普通株式数24,897株、所有割合0.28%）（公開買付者取締役の合計の所有普通株式数69,052株、当該合計に係る所有割合0.77%）について、本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。

本公開買付けにおいては、上記のとおり、公開買付者は、対象者の発行済普通株式の全て（ただし、対象者の所有する普通株式に係る自己株式を除きます。）を取得し、対象者普通株式を非上場化することを目的としているため、買付予定数の上限を設けておらず、買付予定数の下限以上の応募があった場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。また、公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限として6,270,262株（所有割合70.34%）を設定しており、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等を行いません。買付予定数の下限（6,270,262株）は、（i）第1四半期報告書に記載された平成25年6月30日現在の対象者の発行済の普通株式総数（9,111,190株）から、（a）第1四半期決算短信に記載された平成25年6月30日現在の対象者の所有する普通株式に係る自己株式数（196,509株）、（b）応募予定株主の合計の所有普通株式数912,370株及び（c）公開買付者取締役の合計の所有普通株式数69,052株を控除した株式数（7,933,259株）の3分の2を超える株式数（5,288,840株）に、（ii）応募予定株主の合計の所有普通株式数912,370株及び（iii）公開買付者取締役の合計の所有普通株式数69,052株を加算した株式数（6,270,262株、所有割合70.34%）です。このように、公開買付者は、対象者、応募予定株主及び公開買付者取締役を除く株主が所有する対象者普通株式の3分の2を超える応募がない場合には、本公開買付けが成立しないものとし、対象者の少数株主の意思を尊重し得る仕組みを採用しております。

なお、対象者は普通株式以外に、本優先株式を4,000,000株発行していますが、発行済の本優先株式の全てをスルガ銀行が所有しております。本優先株式については、本公開買付けにおいて、株券等の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘が行われないことに同意する旨の書面を、公開買付者はスルガ銀行から受領しております。また、公開買付者は、スルガ銀行との間で、平成25年8月21日付で、スルガ銀行が所有する本優先株式4,000,000株の全てを、本公開買付けが成立することを停止条件として、本公開買付けの決済の開始日（現時点では平成25年10月15日の予定です。）付で譲り受ける旨合意しております。公開買付者がスルガ銀行から取得する本優先株式4,000,000株の譲渡価格は、総額2,000,000,000円です。これは、公開買付者とスルガ銀行との間の交渉の結果決定された価格です。本優先株式は、平成17年8月26日付でデット・エクイティ・スワップ（債務の株式化）によりスルガ銀行に対して発行されたものですが、かかる譲渡価格の総額は、本優先株式4,000,000株の発行価額の総額である2,000,000,000円と同額となっております。なお、(i)かかる譲渡の合意を行った日の前日である平成25年8月20日の株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）市場第二部における対象者普通株式の普通取引の終値である64円が本優先株式についての取得請求権（会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第108条第1項第5号に規定する権利をいいます。以下同じです。なお、同取得請求権の行使期間は、平成27年10月1日から平成37年9月30日までであり、本書提出日現在において到来していません。）に係る転換価額であり、(ii)同日においてスルガ銀行がかかる取得請求権を行使することができ、かつ、実際にこれを行なったと仮定した場合に、本優先株式を対象者が取得するのと引換えに交付されることとなる対象者普通株式数（以下「本優先株式転換後普通株式数」といいます。）（31,250,000株）で、本優先株式4,000,000株の譲渡価格（2,000,000,000円）を除くと、1株当たり64円となります。このように、スルガ銀行から取得する本優先株式の譲渡価格は、平成25年8月20日時点での本優先株式転換後普通株式数を基に普通株式1株当たりに換算した場合、本公開買付けにおける対象者普通株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）（75円）よりも低い価格となります。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けによって対象者の発行済普通株式の全て（ただし、対象者の所有する普通株式に係る自己株式を除きます。）を取得できなかった場合、本公開買付けの成立後、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（以下「本完全支配下手続」といいます。）の実行を要請し、本完全支配下手続を経て、公開買付者が対象者の発行済普通株式の全て（ただし、対象者の所有する普通株式に係る自己株式を除きます。）を取得することを予定しています。

なお、公開買付者及び対象者は、本完全支配下手続の実行後に、対象者を存続会社、公開買付者を消滅会社とする吸収合併（以下「本合併」といいます。）を実施することを予定しておりますが、具体的な日程を含めた詳細については未定です。また、公開買付者は、取引金融機関に対し、本公開買付けの実施後、対象者の財務体質を強化するため、金融支援等の申し入れをする予定ですが、その詳細については、現時点において未定です。

この他、本公開買付けに係る決済及び本優先株式の取得に要する資金として、公開買付者は、本公開買付けの成立を条件として、スルガ銀行から29億円を上限とした融資（以下「本取引買収ローン」といいます。）を受けることを予定しております。本取引買収ローンに係る融資条件の詳細については、別途、スルガ銀行との間で協議の上、本取引買収ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本取引買収ローンにおける契約においては、本書の添付書類である融資証明書記載のとおり、通常の買収ローンに規定される貸出実行条件、誓約事項等の契約条件を踏まえた融資条件が規定される予定です。

なお、対象者公表の平成25年8月22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、対象者は、第三者委員会の答申（第三者委員会及びその答申の内容については、下記「(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を担保するための措置」の「第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問」をご参照下さい。）及び株式会社プルートス・コンサルティング（以下「プルートス・コンサルティング」といいます。）より取得した株式価値算定書（以下「対象者算定書」といいます。）を最大限尊重し、かつ潮見坂綜合法律事務所から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に関する法的助言を受け、公開買付者から最終的に提示された本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について、対象者の企業価値の維持・向上及び株主の皆様様の利益確保の観点から慎重に協議、検討した結果、多額の有利子負債の圧縮による財務体質の強化が対象者の喫緊かつ最大の課題であること等を踏まえると、本公開買付けが対象者の企業価値の維持の観点から有益であり、本公開買付価格は第三者委員会と公開買付者との間の真摯な交渉を経て合意した金額であり、かつ、収益力に着目した株式価値算定方法（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。）及び類似会社比較法）によっては有用な算定結果を得られない状況、並びにプルートス・コンサルティングによる対象者普通株式の市場株価法の算定結果及びその補足説明を踏まえると、第三者委員会としては、プルートス・コンサルティングの算定において、対象者の有利子負債が収益性との比較において多額であることから、収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）により対象者の株式価値について有用な算定結果が得られなかった点に鑑み、対象者普通株式の収益力に基づく価値は市場株価を下回っているものと評価する余地があると考えており、また、本公開買付けの公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日における終値（64円）に対して17.2%となるプレミアムが付されていることには一定の合理性が認められること等からすれば、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、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により対象者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、対象者は平成25年8月22日開催の取締役会において、公開買付者取締役を除く全ての取締役が全員一致で、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、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したとのことです。なお、対象者の取締役のうち、伊藤徹は公開買付者の代表取締役を、山崎直哉及び鈴木邦利は公開買付者の取締役を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、対象者の取締役会における本公開買付けに係る議案の審議及び決議には、一切参加していないとのことです。

また、本公開買付けに係る議案の審議及び決議がなされた上記の対象者の取締役会においては、全ての監査役が出席し、その監査役が全員一致で、対象者の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られているとのことです。

(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、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。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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、明治40年4月に木材商事部門及び製材工場部門を有する企業として創業以来、治山治水事業に、その生涯をかけた金原明善翁の志を継承し、人間と自然との調和をテーマに、一貫して木材の加工及び販売を行ってまいりました。昭和28年8月に名古屋証券取引所市場第二部に上場した後、昭和42年4月に本社の塗装工場にて、合板二次加工製品の製造・販売を開始し、更に昭和51年8月には本社に住宅部を、平成元年3月には本社に住宅資材流通加工センター(現・プレカット部)を新設する等、事業領域の拡大を行いました。また昭和31年8月に清水出張所(現・清水営業所)、昭和39年12月に蒲郡出張所(現・蒲郡支店)をそれぞれ新設した後、昭和49年6月に天龍カナダコーポレーションを設立する等、国内外に拠点網を拡大させました。

しかしながら、バブル景気のピークである平成2年を境に新設住宅着工戸数は減少傾向を辿り、在来木造住宅シェア低下による木材需要の減少や低価格商品志向等、木材業界を取り巻く環境は大きく変化しました。更には、多角化事業として展開していた住宅事業における販売用不動産の評価損の計上や、主要取引先である中小工務店に対する貸倒引当金繰入額の増加等により、対象者の業績は悪化し、平成12年3月期(第128期)に債務超過に陥りました。対象者は経営改善を図るべく、平成12年12月に「経営再建5ヶ年計画」を策定し、また、平成17年4月には農林水産省より産業活力再生特別措置法に基づく認定を受けました。対象者は認定事業再構築計画に基づき、高収益事業への経営資源の重点投入と収益力の強化、生産性の向上及び新商品・新製品の市場投入による業績の向上を目指していくことを前提に、認定事業再構築計画に基づく固定資産の評価損等の計上により再度債務超過となりましたが、その後も不採算事業の撤退や借入金の減少を通じ、経営の合理化を行ってまいりました。

わが国の経済は、東日本大震災の復興需要を背景として企業収益や個人消費が持ち直すなど、緩やかな回復基調にありますが、欧州債務問題と中国経済の減速が懸念されており、景気の先行き不透明感は依然として払拭されないまま推移しております。対象者の属する住宅関連業界におきましては、建築基準法の改正やリーマン・ショックによる経済環境の悪化等により住宅関連市場の動揺がありましたが、一方で、デフレ経済による長年の低金利や円高ドル安による輸入コストの低減等により、対象者の業績は平成22年3月期(第138期)以降、平成25年3月期(第141期)まで営業利益、経常利益及び当期純利益のいずれも黒字を確保してまいりました。しかし、今後の経済・市場環境として想定される金利の上昇による支払利息の増加、製品等の海外現地価格の上昇、円安ドル高による製品等の輸入コストの増加等、対象者を取り巻く経営環境は、今後より一層厳しくなると見られます。

公開買付者は、このような厳しい環境の中で、対象者が経営理念を追求し、更なる成長及び事業の発展を遂げるためには、中長期的な視点に立った抜本的な経営改革、有利子負債の返済による財務体質の強化及びそれらを可能とする金融機関からの安定的な資金調達を可能とする体制の構築が必要不可欠であり、対象者の経営陣のリーダーシップのもと経営改善を実施する必要があると考えております。なお、本合併により、対象者が 公開買付者の借入金債務並びに 公開買付者が所有することとなる対象者普通株式及び本優先株式を（ については対象者が自己株式として）公開買付者より承継するため、公開買付者は、対象者の財務体質の強化の必要性が生じるものと認識しております。公開買付者は、取引金融機関に対し、本公開買付けの実施後、対象者の財務体質を強化するため、金融支援等の申し入れをする予定ですが、その詳細については、現時点において未定です。一方で、こうした変革を実行するにあたっては、初期投資費用等の一時的な費用の発生等も見込まれ、短期的ではあるものの、対象者の経営に重大な悪影響を与え、対象者の株主の皆様にもマイナスの影響を及ぼす可能性があります。しかしながら対象者が、中長期的な企業価値の向上という視点に立ち、経営改善を機動的に遂行するためには、短期的な業績の変動に左右されることなく、公開買付者、金融機関、対象者の経営陣及び従業員が一丸となって取り組むことが必要となります。

近年、金融商品取引法の改正を始め、資本市場に対する各種規制が強化されたことに伴い、株主総会運営、監査・内部統制制度関連の対応（会計基準の厳格化、J - S O Xの導入、有価証券報告書等の継続開示に係る費用等）等、株式の上場を維持するために必要な負担が増大しております。また、こうした傾向は、今後さらに増大する可能性があることから、株式の上場を維持することが対象者の経営上の負担になる可能性があります。有利子負債圧縮については、これまで、対象者の重要な経営課題のひとつであり、近年、不採算事業の撤退や遊休資産の売却と借入金の返済等による経営の合理化を図ってまいりました。公開買付者は、これらの不採算事業の撤退や遊休資産の売却については予定通りほぼ完了した現状において、更なる経営合理化のためには、非公開化により、上場維持による負担を回避することが有効であると認識しております。また、対象者としても、中長期的な視点に立った抜本的な経営改革や、有利子負債の返済による財務体質の強化を実現するためには、金融機関からの安定的な資金調達を可能とする体制の構築が必要不可欠であるところ、従前より長期的な支援を受けてきたスルガ銀行とも協議の上、引き続きの資金調達のために、更なる経営合理化が必要であり、そのためには、上場維持による上記の負担を非公開化により回避することが有効であるとの認識を共有するにいたしました。

また、対象者は、平成15年4月30日の時点で平成15年4月の月間平均上場時価総額及び月末上場時価総額並びに平成20年9月30日の時点で平成20年9月の月末上場時価総額が、それぞれ名古屋証券取引所の有価証券上場規程別添の株券上場廃止基準に定める上場廃止基準（以下「上場廃止基準」といいます。）のうち、上場時価総額に係る上場廃止基準（以下「上場時価総額基準」といいます。）（注）に抵触するおそれが生じました。しかし、平成15年8月29日の時点で平成15年8月の月間平均上場時価総額及び月末上場時価総額並びに平成21年1月30日の時点で平成21年1月の月間平均上場時価総額及び月末上場時価総額が、それぞれ上場時価総額基準を上回り、上場廃止基準に抵触するおそれのある状態が解消されるに至りました。現在の名古屋証券取引所の上場時価総額基準の数値は5億円（但し平成25年12月末までは3億円。）であるところ、対象者の上場時価総額は583百万円（公開買付者による本公開買付けの開始についての公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日現在、百万円未満を四捨五入。）であり、今後、上記のような対象者を取り巻く厳しい環境下において、再度、上場時価総額基準に抵触するおそれが生じ、最悪の場合、上場廃止となることで、株主の皆様には大きな不便とご迷惑をおかけする事態になりかねない状態にあります。

（注）上場時価総額が5億円（但し平成25年12月末までは3億円。）に満たない場合（月間平均上場時価総額（名古屋証券取引所の売買立会における当該株券の日々の最終価格に、その日の上場株式数を乗じて得た額の平均をいう。）又は月末上場時価総額（毎月末日における名古屋証券取引所の売買立会における当該株券の最終価格に、当該末日における上場株式数を乗じて得た額をいう。）が5億円（但し平成25年12月末までは3億円。）に満たない場合をいうものとする。）において、9か月（事業の現状、今後の展開、事業計画の改善その他名古屋証券取引所が必要と認める事項を記載した書面を3か月以内に名古屋証券取引所に提出しない場合にあつては、3か月）以内に5億円（但し平成25年12月末までは3億円。）以上とならないとき（上場時価総額が5億円（但し平成25年12月末までは3億円。）に満たない月の末日の翌日から起算して9か月目の日（事業の現状、今後の展開、事業計画の改善その他名古屋証券取引所が必要と認める事項を記載した書面を3か月目の日までに名古屋証券取引所に提出しない場合にあつては、3か月目の日）までの期間内において、毎月の月間平均上場時価総額及び月末上場時価総額が5億円（但し平成25年12月末までは3億円。）以上とならないときをいうものとする。）（市況全般が急激に悪化した場合において、名古屋証券取引所がこの基準によることが適当でないと認めるときにあつては、名古屋証券取引所がその都度定めるところによる。）又は上場時価総額が上場株式数に2を乗じて得た数値に満たない場合において、3か月以内に当該数値以上とならないとき、上場株式は、その上場を廃止するものと規定されております。

公開買付者は、対象者の株主の皆様に対して、上場維持のために増大する可能性のある対象者の経営上の負担や経営改善に伴い発生するリスクの負担が及ぶこと及び最悪の場合、上場廃止となることで、株主の皆様に必要な不便とご迷惑をおかけすることを回避しつつ、対象者が永続的な成長を続ける企業体質を有する企業へ変革し、対象者の企業価値を中長期的に向上させるためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法が対象者にとって望ましい手段であると考えております。以上のような考え方や経緯に基づき、公開買付者の代表取締役であり、かつ対象者の代表取締役副社長である伊藤徹は平成25年1月中旬より予備的な検討を開始し、公開買付者の取締役であり、かつ対象者の常務取締役である山崎直哉及び公開買付者の取締役であり、かつ対象者の取締役である鈴木邦利とともに、平成25年4月中旬よりマネジメント・バイアウト（MBO）の実現可能性を精査すべく買収監査等を実施し、同時並行で公開買付者の設立手続きを進めて参りました。

公開買付者取締役は、平成25年5月中旬に、対象者に対してマネジメント・バイアウト（MBO）を実施することを提案し、その後、公開買付者と対象者が協議・検討を重ねた結果、厳しい経営環境の変化に対応しつつ、対象者の企業価値向上及び継続的な発展を成し遂げるためには、公開買付者が対象者の発行済普通株式の全て（ただし、対象者の所有する普通株式に係る自己株式を除きます。）を取得することが最善であると考えに至り、平成25年8月22日に、本公開買付けをはじめとする本取引の実施を正式に決定しました。

なお、本書提出日現在において、公開買付者の代表取締役であり、かつ対象者の代表取締役副社長である伊藤徹、公開買付者の取締役であり、かつ対象者の常務取締役である山崎直哉及び公開買付者の取締役であり、かつ対象者の取締役である鈴木邦利は、本取引後も継続して対象者の経営にあたる予定です。その他、本公開買付け後における対象者の経営体制等の詳細については、今後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

(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踏まえ、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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための以下の措置を実施しました。なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

公開買付者側における価格の妥当性についての検討（独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得）

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、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、フィナンシャル・アドバイザーである株式会社エスネットワークス（以下「エスネットワークス」といいます。）に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、エスネットワークスは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

エスネットワークスは、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手法を検討の上、対象者普通株式が上場されており、客観的な価値を直接的に把握することが可能なため市場株価法を、対象者が継続企業であるとの前提に対象者の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ためDCF法を、さらに上場会社に対象者と類似する会社があるため類似会社比較法を用いた対象者普通株式の株式価値の算定の検証を行い、公開買付者はエスネットワークスから平成25年8月21日付で対象者普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書（以下「買付者株式価値算定書」といいます。）を取得しました。なお、公開買付者は、エスネットワークス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）を取得しておりません。エスネットワークスにより上記各手法において算定され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です。

買付者株式価値算定書によると、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、平成25年8月21日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の基準日終値64円、直近1ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円（小数点以下四捨五入、以下同じとします。）、直近3ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円及び直近6ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値67円を基に、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を64円から67円までと分析しております。なお、基準日である平成25年8月21日に名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の取引が成立しなかったため、対象者普通株式の直近取引成立日である平成25年8月20日の対象者普通株式の終値を基準日終値としています。

他方、DCF法は、対象者に係る事業計画を検討の上、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成26年3月期から平成28年3月期までの対象者の将来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た事業価値を算定し、事業価値に余剰現預金等の非事業資産を加算して求めた企業価値から、有利子負債等の普通株式に帰属しない価値を控除することによって、株式価値を算定する手法であるところ、当該対象者に係る事業計画に鑑みると、事業価値は算定できるものの、普通株式に帰属しない価値、特に有利子負債が多額であることから、DCF法によっては、普通株式1株当たりの株式価値を算定することが困難であると分析されております。なお、DCF法に基づく、株式価値算定の基礎とされた事業計画において、大幅な増減益は見込まれておりません。

また、類似会社比較法は、対象者と事業内容等が類似する上場企業を6社選定し、かかる上場企業の市場株価又は事業価値の財務数値に対する倍率を算定し、対象者の対応する財務数値に当該倍率を乗じることによって株式価値を算定する手法であるところ、DCF法による算定と同様、事業価値は算定できるものの、普通株式に帰属しない価値、特に有利子負債が多額であることから、類似会社比較法によっては、普通株式1株当たりの株式価値を算定することが困難であると分析されております。

公開買付者は、買付者株式価値算定書記載の分析結果を参考にし、かつ、対象者普通株式の過去6ヶ月間における市場株価動向等、本取引に関して実施された買収監査の結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けに対する応募数の見通し及び本公開買付けの後に対象者普通株式が上場廃止となることを見込まれており対象者の株主の皆様への影響が大きいこと等を総合的に勘案したうえで、第三者委員会との協議・交渉並びに応募予定株主及び公開買付者取締役との合意を経て、最終的に平成25年8月22日に、本公開買付価格を75円と決定いたしました。

なお、本公開買付価格（75円）は、公開買付者による本公開買付けの開始についての公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日の名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の終値64円に対して17.2%（小数点以下第二位を四捨五入、以下本項の%の数値において同じ。）、過去1ヶ月間（平成25年7月22日から平成25年8月21日まで）の取引成立日の終値単純平均値64円（小数点以下を四捨五入、以下本項の円の数値において同じ。）に対して17.2%、過去3ヶ月間（平成25年5月22日から平成25年8月21日まで）の取引成立日の終値単純平均値64円に対して17.2%、過去6ヶ月間（平成25年2月22日から平成25年8月21日まで）の取引成立日の終値単純平均値67円に対して11.9%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

また、本公開買付価格（75円）は本書提出日の前営業日である平成25年8月22日の名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の終値64円に対して17.2%のプレミアムを加えた金額となります。

対象者側における価格の妥当性についての検討（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、本公開買付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、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ィナンシャル・アドバイザーであるブルータス・コンサルティングに対象者普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。ブルータス・コンサルティングは、対象者普通株式について、複数の算定手法の中から株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価法による算定を行い、対象者は平成25年8月21日に対象者算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、ブルータス・コンサルティング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。

ブルータス・コンサルティングによる対象者普通株式の1株当たり株式価値の算定結果は、以下のとおりとのことです。

市場株価法	64円～67円
-------	---------

対象者算定書では、市場株価法により、公開買付者による本公開買付けの開始についての公表日の前営業日である平成25年8月21日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の普通取引の基準日の直近取引成立日である平成25年8月20日における終値64円、直近1ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円（小数点以下四捨五入）、直近3ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円（小数点以下四捨五入）及び直近6ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値67円（小数点以下四捨五入）をもとに、対象者普通株式の1株当たり株式価値の範囲を64円から67円までと分析されているとのことです。ただし、基準日当日には取引が行われなかったため、基準日の終値として、基準日の直近取引成立日である平成25年8月20日の終値を参照しているとのことです。

また、対象者算定書によると、DCF法は、将来のフリー・キャッシュ・フローの期待値を一定の資本コストで現在価値へ割り引くことにより事業価値又は株式価値を算定する手法であるところ、対象者の事業計画における収益性との関係において、有利子負債の額が多額となっている状況においては、DCF法により有用な算定結果を得ることが困難であると分析されているとのことです。

さらに、類似会社比較法は、事業内容や規模等が類似する上場会社の市場株価に基づく倍率（マルチプル）を利用して事業価値又は株式価値を間接的に分析する手法であるところ、DCF法と同様に、多額の有利子負債を抱える対象者の現状にあっては、類似会社比較法により有用な算定結果を得ることが困難であると分析されているとのことです。

なお、プルータス・コンサルティングは、上記の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者及び対象者の関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。また、対象者の財務予測に関する情報については、現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。プルータス・コンサルティングの算定は、平成25年8月21日までの上記情報を反映したもののとのことです。なお、プルータス・コンサルティングが対象者から提供を受けた対象者の事業計画において、大幅な増減益は見込まれていないとのことです。

#### 独立したリーガル・アドバイザーからの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者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、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして潮見坂総合法律事務所を選任し、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に関する法的助言を受けているとのことです。

### 利害関係の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、対象者は、第三者委員会の答申（第三者委員会及びその答申の内容については、下記「 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問」をご参照下さい。）及びプルータス・コンサルティングの対象者算定書を最大限尊重し、かつ潮見坂綜合法律事務所から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に関する法的助言を受け、公開買付者から最終的に提示された本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について、対象者の企業価値の維持・向上及び株主の皆様利益確保の観点から慎重に協議、検討した結果、多額の有利子負債の圧縮による財務体質の強化が対象者の喫緊かつ最大の課題であること等を踏まえると、本公開買付けが対象者の企業価値の維持の観点から有益であり、本公開買付価格は第三者委員会と公開買付者との間の真摯な交渉を経て合意した金額であり、かつ、収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）によっては有用な算定結果を得られない状況、並びにプルータス・コンサルティングによる対象者普通株式の市場株価法の算定結果及びその補足説明を踏まえると、第三者委員会としては、プルータス・コンサルティングの算定において、対象者の有利子負債が収益性との比較において多額であることから、収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）により対象者の株式価値について有用な算定結果が得られなかった点に鑑み、対象者普通株式の収益力に基づく価値は市場株価を下回っているものと評価する余地があると考えており、また、本公開買付けの公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日における終値（64円）に対して17.2%となるプレミアムが付されていることには一定の合理性が認められること等からすれば、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、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により対象者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、対象者は平成25年8月22日開催の取締役会において、公開買付者取締役を除く全ての取締役が全員一致で、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、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したとのことです。なお、対象者の取締役のうち、伊藤徹は公開買付者の代表取締役を、山崎直哉及び鈴木邦利は公開買付者の取締役を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、対象者の取締役会における本公開買付けに係る議案の審議及び決議には、一切参加していないとのことです。

また、本公開買付けに係る議案の審議及び決議がなされた上記の対象者の取締役会においては、全ての監査役が出席し、その監査役が全員一致で、対象者の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られているとのことです。

### 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、対象者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7月4日、公開買付者及び対象者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）及び岩田厚氏（対象者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いるとのことです。）の3名から構成される第三者委員会を正式に設置したとのことです。なお、対象者は当初からこの3名を第三者委員会の委員として選任しており、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。

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、第三者委員会に対し、(a)本取引の目的が正当といえるか、(b)本公開買付けの買付価格その他の条件が妥当なものといえるか、(c)本取引において手続の適正は保たれているか、(d)本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものでないかについて諮問して答申書の提出を委嘱し、かつ、公開買付者との条件（本公開買付価格を含みます。）に関する交渉を委託する決議を行ったとのことです。

第三者委員会は、平成25年7月4日から平成25年8月21日まで合計6回開催され、上記諮問事項について検討を行ったとのことです。

対象者プレスリリースによれば、具体的には、第三者委員会は、公開買付者との間で、本取引の提案に至った背景、今後の経営方針、本取引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、対象者との間でも、対象者の事業内容、直近の業績、事業計画、資産等の状況、株価の推移、株主構成、その他本取引に対する考え方について対象者から提出された資料をもとに説明を受けた上で質疑応答を行ったとのことです。さらに、プルータス・コンサルティングが対象者に提出した対象者算定書の内容についてプルータス・コンサルティングから説明を受けた上で質疑応答を行ったとのことです。

また、第三者委員会は、対象者株主の皆様の利益を確保し、本公開買付けに係る買付条件の公正性を確保する観点から、本公開買付けに係る本公開買付けを含む買付条件等について検討を行った上で、公開買付者との間で交渉を行ったとのことです。すなわち、第三者委員会は、平成25年7月23日に公開買付者から同日付「マネジメント・パイアウト（MBO）についてのご提案」と題する書面により価格提案を受けて以降、同年8月16日までの間、平成25年8月12日及び同月16日開催の各委員会における直接交渉を行った結果、本公開買付価格は75円となりました。

第三者委員会は、以上の検討及び交渉の結果を踏まえ、対象者においては中長期的な視野に立った抜本的な経営改革及び財務体質の改善が必要であり、他方で上場維持による具体的なメリットがない状況においては、経営の機動性を高め、財務体質の強化及びそれを可能とする金融機関からの安定的な資金調達を可能とする体制を構築して、対象者の企業価値を維持する観点から本取引は有益であること、本公開買付価格は、第三者委員会と公開買付者との間で真摯な交渉を経て合意された金額であり、かつ収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）によっては有用な算定結果を得られない状況、並びにプルータス・コンサルティングによる対象者普通株式の市場株価法の算定結果及びその補足説明を踏まえると、第三者委員会としては、プルータス・コンサルティングの算定において、対象者の有利子負債が収益性との比較において多額であることから、収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）により対象者の株式価値について有用な算定結果が得られなかった点に鑑み、対象者普通株式の収益力に基づく価値は市場株価を下回っているものと評価する余地があると考えており、また、本公開買付けの公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日における終値（64円）に対して17.2%となるプレミアムが付されていることには一定の合理性が認められること、並びに本公開買付価格を除く本取引の諸条件は本件類似のMBO案件において一般的な取引条件であること等からすれば、(a)本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けの買付価格その他の条件は妥当であって、(c)本取引において手続の適正は保たれており、(d)これらを総合考慮すれば、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものとは言えないものと思料するとの答申を行うことを委員全員の一致で決議し、平成25年8月21日に対象者の取締役会に対して、かかる答申書を提出したとのことです。

#### 本公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付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。このように、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様において、本公開買付けに対する応募につき適切な判断の時間と機会を確保することを可能とするとともに、公開買付者以外の者が対抗的な買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。また、公開買付者と対象者は、公開買付者以外の者による対抗的な買付け等の機会が不当に制限されることがないように、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いません。このように、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、特に本公開買付価格の公正性の担保に配慮しております。

#### 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、買付予定数の下限として6,270,262株（所有割合70.34%）を設定しており、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等を行いません。買付予定数の下限（6,270,262株）は、（i）第1四半期報告書に記載された平成25年6月30日現在の対象者の発行済の普通株式総数（9,111,190株）から、（a）第1四半期決算短信に記載された平成25年6月30日現在の対象者の所有する普通株式に係る自己株式数（196,509株）、（b）応募予定株主の合計の所有普通株式数912,370株及び（c）公開買付者取締役の合計の所有普通株式数69,052株を控除した株式数（7,933,259株）の3分の2を超える株式数（5,288,840株）に、（ii）応募予定株主の合計の所有普通株式数912,370株及び（iii）公開買付者取締役の合計の所有普通株式数69,052株を加算した株式数（6,270,262株、所有割合70.34%）です。このように、公開買付者は、対象者、応募予定株主及び公開買付者取締役を除く株主が所有する対象者普通株式の3分の2を超える応募がない場合には、本公開買付けが成立しないものとし、対象者の少数株主の意思を尊重し得る仕組みを採用しております。

#### (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、対象者の発行済普通株式の全て（ただし、対象者の所有する普通株式に係る自己株式を除きます。）を取得することを目的としています。そのため、本公開買付けによって対象者の発行済普通株式の全て（ただし、対象者の所有する普通株式に係る自己株式を除きます。）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、以下に述べる方法により、本完全支配下手続、すなわち、公開買付者が対象者の発行済普通株式の全て（ただし、対象者の所有する普通株式に係る自己株式を除きます。）を所有するための手続を実施することを予定しております。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、対象者において普通株式及び本優先株式とは別個の種類株式を発行できる旨の定款の一部変更を行うこと、対象者の発行済の普通株式の全てに全部取得条項（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。）を付す旨の定款の一部変更を行うこと、並びに対象者の当該全部取得条項が付された普通株式の全て（ただし、対象者が所有する普通株式に係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の対象者の株式を交付すること（ただし、別個の種類株式について上場申請は行わない予定です。）を付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催し、上記乃至を上程することを対象者に対して要請する予定です。

また、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、本臨時株主総会における上記の承認に係る決議に加えて、(i)会社法第111条第2項第1号に基づき、株式の内容として全部取得条項が付されることとな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（以下「本普通株主種類株主総会」といいます。）並びに、(ii)会社法第111条第2項第2号及び第3号に基づき、会社法第108条第2項第5号及び第6号に規定する事項についての定めに従って、株式の内容として全部取得条項が付されることとなる対象者普通株式が、取得請求権の行使及び取得条項（会社法第108条第1項第6号に規定する事項についての定めをいいます。）に基づく対象者による本優先株式の取得と引換えに交付されることとなる本優先株式に係る株主を構成員とする種類株主総会（以下「本優先株主種類株主総会」といい、「本普通株主種類株主総会」と「本優先株主種類株主総会」を総称して「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となるため、公開買付者は、本臨時株主総会の開催日と同日に、上記の定款の一部変更を付議議案に含む対象者の本種類株主総会を開催し、上記を上程することを対象者に要請する予定です。また、公開買付者は、本優先株主種類株主総会の開催及び本優先株主種類株主総会における上記の上程と共にあるいはこれに代えて、対象者の取締役に対して、会社法第325条及び第319条第1項に従って、本優先株式に係る株主に上記を提案することを要請する可能性がございます。なお、公開買付者は、上記の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。

上記の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は全部取得条項が付された上で、その全て（ただし、対象者が所有する普通株式に係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、対象者の普通株主（ただし、対象者を除きます。）には当該普通株式の取得の対価として別個の種類の対象者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株式の数が1株に満たない端数となる普通株主に対しては、会社法第234条その他関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該対象者の別個の種類株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該対象者の別個の種類株式の売却等の結果、当該各普通株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に、各普通株主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に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する対象者の別個の種類株式の内容及び数は、本書提出日現在未定ですが、公開買付者が対象者の発行済普通株式の全て（ただし、対象者が所有する普通株式に係る自己株式を除きます。）を所有することになるよう、公開買付者以外の対象者の普通株主で、本公開買付けに応募しなかった普通株主に対して交付することとなる対象者の別個の種類株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。

公開買付者は、本公開買付けの決済後3ヶ月以内（平成25年12月頃）を目処に本臨時株主総会及び本種類株主総会が開催され、本臨時株主総会及び本種類株主総会の決議後（会社法第325条及び第319条第1項に従って、本優先株式に係る株主の全員が上記 について書面又は電磁的記録により同意の意思表示をしたときは、本臨時株主総会及び本普通株主種類株主総会の決議並びに当該本優先株式に係る株主の同意取得後）、実務上合理的に可能な範囲内で速やかに本完全支配下手続を完了させることを予定しております。

上記各手続に関連する少数株主の権利保護を目的としたもの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条その他関係法令の定めに従って、株主は、裁判所に対し、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 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て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株券等所有割合、公開買付者以外の対象者株式の株主の皆様を対象者普通株式の所有状況又は関連法令についての当局の解釈等の状況などによっては、実施に時間を要し、又は概ね同等の効果を有する他の方法に変更する可能性があります。ただし、上記変更をする場合でも、公開買付者は、公開買付者及び対象者以外の、本公開買付けに応募されなかった対象者普通株式の株主の皆様に対して、最終的に金銭を交付する方法により、公開買付者が対象者の発行済普通株式の全て（ただし、対象者の所有する普通株式に係る自己株式を除きます。）を所有することを予定しております。この場合における当該対象者普通株式の株主の皆様に交付する金銭の額についても、本公開買付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に乗じた価格と同一と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については、対象者と協議のうえ、決定次第、速やかに公表いたします。

公開買付者及び対象者は、上記の各手続の実行後、本合併を実施することを予定しておりますが、具体的な日程を含めた詳細については未定です。また、公開買付者は、取引金融機関に対し、本公開買付けの実施後、対象者の財務体質を強化するため、金融支援等の申し入れをする予定ですが、その詳細については、現時点において未定です。

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ありません。また、本公開買付け又は上記手続による金銭の受領及び株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、株主の皆様各位において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及び上場廃止を目的とする理由

対象者普通株式は、本書提出日現在、名古屋証券取引所市場第二部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いないため、本公開買付けの結果次第では、対象者普通株式は、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、本公開買付けの成立時点では上場廃止基準に該当しない場合でも、その後、公開買付者は、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）」に記載の手続に従って、公開買付者が対象者の発行済普通株式の全て（ただし、対象者の所有する普通株式に係る自己株式を除きます。）を取得することを企図しておりますので、その場合にも、対象者普通株式は、上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者普通株式が上場廃止となった場合は、対象者普通株式を名古屋証券取引所において取引することはできなくなります。

(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等に係る重要な合意に関する事項

上記のとおり、公開買付者は、応募予定株主が所有する対象者普通株式の全て（合計の所有普通株式数912,370株、当該合計に係る所有割合10.23%）について、応募契約を締結しております。

すなわち、対象者は、テレフォーラムが所有する対象者普通株式513,000株（所有割合5.75%）について、対象者のテレフォーラムに対する貸付債権を担保するために担保権の設定を受けておりますが、公開買付者、対象者及びテレフォーラムは、平成25年8月22日付で締結した公開買付応募契約（以下「応募契約（テレフォーラム）」といいます。）において、本公開買付けが開始された場合、対象者が上記担保権を消滅させ、（i）法令に従い、本公開買付けの開始に必要な全ての手続がとられており、本公開買付けが応募契約（テレフォーラム）の定めに従って開始され、その後に撤回されていないこと、（ii）本公開買付け及び本公開買付けへの対象者普通株式の応募を制限又は禁止することを求める司法・行政機関等（裁判所、仲裁人、仲裁機関、監督官庁その他の司法機関・行政機関及び自主規制機関を総称していいいます。以下同じです。）への申立、訴訟又は手続が係属しておらず、かつ、本公開買付け及び本公開買付けへの対象者普通株式の応募を制限又は禁止する内容の司法・行政機関等の判断等（判決、決定、命令、裁判上の和解、免許、許可、認可、通達、行政指導その他の判断を総称していいいます。以下同じです。）が効力を有していないこと、（iii）公開買付期間の開始日までに履行すべき応募契約（テレフォーラム）に基づく義務（注1）又は応募契約（テレフォーラム）締結日若しくは公開買付期間の開始日において公開買付者の応募契約（テレフォーラム）上の表明及び保証（注2）の重大な違反が存在しないこと、並びに（iv）当該担保権が消滅したことを条件として（なお、かかる前提条件が充足されない場合であっても、テレフォーラムが自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておりません。）、テレフォーラムがその所有する対象者普通株式の全てを本公開買付けに応募することを合意しております。

（注1）応募契約（テレフォーラム）において、公開買付者は、（i）秘密保持義務及び秘密情報の目的外利用の禁止に係る義務、（ii）応募契約（テレフォーラム）上の地位又は応募契約（テレフォーラム）に基づく権利義務の処分禁止に係る義務、（iii）応募契約（テレフォーラム）に定めのない事項についての誠実協議に係る義務、並びに（iv）応募契約（テレフォーラム）の準備及び締結並びに応募契約（テレフォーラム）の履行等に関連して自らに発生した費用、経費及び手数料の負担に係る義務を負っております。

（注2）応募契約（テレフォーラム）において、公開買付者の表明保証事項として、公開買付者の適法かつ有効な設立及び存続、応募契約（テレフォーラム）の適法かつ有効な締結及び履行に必要な権限及び権能を有していること、応募契約（テレフォーラム）の締結及び履行に法令等又は公開買付者の内部規則において必要とされる手続の適法かつ適式な履行、応募契約（テレフォーラム）の適法かつ有効な締結、応募契約（テレフォーラム）の法的拘束力及び強制執行可能性、応募契約（テレフォーラム）の締結及び履行による法令等及び公開買付者の内部規則の違反の不存在が規定されております。

また、スルガ銀行が所有する対象者普通株式の全て399,370株（所有割合4.48%）について、公開買付者及びスルガ銀行は、平成25年8月21日付で締結した公開買付応募契約（以下「応募契約（スルガ銀行）」といいます。）において、本公開買付けが開始された場合、（i）法令に従い、本公開買付けの開始に必要な全ての手続がとられており、本公開買付けが応募契約（スルガ銀行）の定めに従って開始され、その後に撤回されていないこと、（ii）本公開買付け及び本公開買付けへの対象者普通株式の応募を制限又は禁止することを求める司法・行政機関等への申立、訴訟又は手続が係属しておらず、かつ、本公開買付け及び本公開買付けへの対象者普通株式の応募を制限又は禁止する内容の司法・行政機関等の判断等が効力を有していないこと、（iii）公開買付者が公開買付期間の開始日までに履行すべき応募契約（スルガ銀行）に基づく義務（注）の重大な違反が存在しないこと、並びに（iv）対象者の取締役会により、本公開買付けに賛同する旨の取締役会決議が行われており、かつ、かかる決議が撤回されることなく維持されていることを条件として（なお、かかる前提条件が充足されない場合であっても、スルガ銀行が自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておりません。）、スルガ銀行がその所有する対象者普通株式の全てを本公開買付けに応募することを合意しております。

なお、公開買付期間の末日までの間に、公開買付者以外の第三者による対象者普通株式の全部又は一部に対する公開買付けが開始された場合、その他対象者普通株式の買付けに係る法的拘束力のある申出等がなされた場

合（以下「対抗買付け」といいます。）であり、かつ、対抗買付けに係る普通株式1株当たりの買付価格が本公開買付価格を上回る場合、公開買付者及びスルガ銀行は、対応策について誠実に協議（以下、かかる協議を「対抗買付け協議」といいます。）するものとされています。更に、かかる協議が整わず、かつ、本公開買付けに応募すること又は既に行った売付けの申込みの撤回により、売付けの申込みにより成立する本公開買付けに係る契約を解除しないことが、スルガ銀行の取締役の善管注意義務に違反するとスルガ銀行が合理的に判断する場合、又は、公開買付期間中に、上記（i）乃至（iv）に定める前提条件の全部若しくは一部が充足されなくなった場合、スルガ銀行は、対象者普通株式の全部又は一部を本公開買付けに応募せず、また、売付けの申込みにより成立する本公開買付けに係る契約を解除することができるものとし、更に、対象者普通株式の全部又は一部につき譲渡、担保設定その他の処分を行うことができるとされています。

（注）応募契約（スルガ銀行）において、公開買付者は、(i)秘密保持義務及び秘密情報の目的外利用の禁止に係る義務、(ii)応募契約（スルガ銀行）上の地位又は応募契約（スルガ銀行）に基づく権利義務の処分禁止に係る義務、(iii)対抗買付け協議に係る義務、(iv)応募契約（スルガ銀行）に定めのない事項についての誠実協議に係る義務、並びに(v)応募契約（スルガ銀行）の準備及び締結並びに応募契約（スルガ銀行）の履行等に関連して自らに発生した費用、経費及び手数料の負担に係る義務を負っております。

さらに、公開買付者は、公開買付者の代表取締役であり、かつ対象者の代表取締役副社長である伊藤徹から、その所有する対象者普通株式の全て（所有普通株式数9,000株、所有割合0.10%）について、公開買付者の取締役であり、かつ対象者の常務取締役である山崎直哉から、その所有する対象者普通株式の全て（対象者の役員持株会における山崎直哉の持分に相当する株式を含みます。所有普通株式数35,155株、所有割合0.39%）及び公開買付者の取締役であり、かつ対象者の取締役である鈴木邦利から、その所有する対象者普通株式の全て（対象者の役員持株会における鈴木邦利の持分に相当する株式を含みます。所有普通株式数24,897株、所有割合0.28%）（公開買付者取締役の合計の所有普通株式数69,052株、当該合計に係る所有割合0.77%）について、本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。

なお、対象者は普通株式以外に、本優先株式を4,000,000株発行していますが、発行済の本優先株式の全てをスルガ銀行が所有しております。本優先株式については、本公開買付けにおいて、株券等の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘が行われないことに同意する旨の書面を、公開買付者はスルガ銀行から受領しております。また、公開買付者は、スルガ銀行との間で、平成25年8月21日付で、スルガ銀行が所有する本優先株式4,000,000株の全てを、本公開買付けが成立することを停止条件として、本公開買付けの決済の開始日（現時点では平成25年10月15日の予定です。）付で譲り受ける旨合意しております。公開買付者がスルガ銀行から取得する本優先株式4,000,000株の譲渡価格は、総額2,000,000,000円です。これは、公開買付者とスルガ銀行との間の交渉の結果決定された価格です。本優先株式は、平成17年8月26日付でデット・エクイティ・スワップ（債務の株式化）によりスルガ銀行に対して発行されたものですが、かかる譲渡価格の総額は、本優先株式4,000,000株の発行価額の総額である2,000,000,000円と同額となっております。なお、本優先株式転換後普通株式数（31,250,000株）で、本優先株式4,000,000株の譲渡価格（2,000,000,000円）を除くと、1株当たり64円となります。このように、スルガ銀行から取得する本優先株式の譲渡価格は、平成25年8月20日時点での本優先株式転換後普通株式数を基に普通株式1株当たりに換算した場合、本公開買付価格（75円）よりも低い価格となります。

## 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8月23日（金曜日）から平成25年10月7日（月曜日）まで（30営業日）
公告日	平成25年8月23日（金曜日）
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（ <a href="http://info.edinet-fsa.go.jp/">http://info.edinet-fsa.go.jp/</a> ）

## 【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75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	<p>公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、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、フィナンシャル・アドバイザーであるエスネットワークスに対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、エスネットワークスは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。</p> <p>エスネットワークスは、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手法を検討の上、対象者普通株式が上場されており、客観的な価値を直接的に把握することが可能なため市場株価法を、対象者が継続企業であるとの前提に対象者の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ためDCF法を、さらに上場会社に対象者と類似する会社があるため類似会社比較法を用いた対象者普通株式の株式価値の算定の検証を行い、公開買付者はエスネットワークスから平成25年8月21日付で買付者株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、エスネットワークス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）を取得しておりません。エスネットワークスにより上記各手法において算定され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です。</p>

買付者株式価値算定書によると、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、平成25年8月21日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の基準日終値64円、直近1ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円（小数点以下四捨五入、以下同じとします。）、直近3ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円及び直近6ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値67円を基に、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を64円から67円までと分析しております。なお、基準日である平成25年8月21日に名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の取引が成立しなかったため、対象者普通株式の直近取引成立日である平成25年8月20日の対象者普通株式の終値を基準日終値としています。

他方、DCF法は、対象者に係る事業計画を検討の上、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成26年3月期から平成28年3月期までの対象者の将来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た事業価値を算定し、事業価値に余剰現預金等の非事業資産を加算して求めた企業価値から、有利子負債等の普通株式に帰属しない価値を控除することによって、株式価値を算定する手法であるところ、当該対象者に係る事業計画に鑑みると、事業価値は算定できるものの、普通株式に帰属しない価値、特に有利子負債が多額であることから、DCF法によっては、普通株式1株当たりの株式価値を算定することが困難であると分析されております。なお、DCF法に基づく、株式価値算定の基礎とされた事業計画において、大幅な増減益は見込まれておりません。

また、類似会社比較法は、対象者と事業内容等が類似する上場企業を6社選定し、かかる上場企業の市場株価又は事業価値の財務数値に対する倍率を算定し、対象者の対応する財務数値に当該倍率を乗じることによって株式価値を算定する手法であるところ、DCF法による算定と同様、事業価値は算定できるものの、普通株式に帰属しない価値、特に有利子負債が多額であることから、類似会社比較法によっては、普通株式1株当たりの株式価値を算定することが困難であると分析されております。

公開買付者は、買付者株式価値算定書記載の分析結果を参考にし、かつ、対象者普通株式の過去6ヶ月間における市場株価動向等、本取引に関して実施された買収監査の結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けに対する応募数の見通し及び本公開買付けの後に対象者普通株式が上場廃止となることが見込まれており対象者の株主の皆様への影響が大きいこと等を総合的に勘案したうえで、第三者委員会との協議・交渉並びに応募予定株主及び公開買付者取締役との合意を経て、最終的に平成25年8月22日に、本公開買付価格を75円と決定いたしました。

なお、本公開買付価格（75円）は、公開買付者による本公開買付けの開始についての公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日の名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の終値64円に対して17.2%（小数点以下第二位を四捨五入、以下本項の%の数値において同じ。）、過去1ヶ月間（平成25年7月22日から平成25年8月21日まで）の取引成立日の終値単純平均値64円（小数点以下を四捨五入、以下本項の円の数値において同じ。）に対して17.2%、過去3ヶ月間（平成25年5月22日から平成25年8月21日まで）の取引成立日の終値単純平均値64円に対して17.2%、過去6ヶ月間（平成25年2月22日から平成25年8月21日まで）の取引成立日の終値単純平均値67円に対して11.9%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

	<p>また、本公開買付価格（75円）は本書提出日の前営業日である平成25年8月22日の名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の終値64円に対して17.2%のプレミアムを加えた金額となります。</p>
算定の経緯	<p>（本公開買付価格の決定に至る経緯）</p> <p>わが国の経済は、東日本大震災の復興需要を背景として企業収益や個人消費が持ち直すなど、緩やかな回復基調にあります。欧州債務問題と中国経済の減速が懸念されており、景気の先行き不透明感は依然として払拭されないまま推移しております。対象者の属する住宅関連業界におきましては、建築基準法の改正やリーマン・ショックによる経済環境の悪化等により住宅関連市場の動揺がございましたが、一方で、デフレ経済による長年の低金利や円高ドル安による輸入コストの低減等により、対象者の業績は平成22年3月期（第138期）以降、平成25年3月期（第141期）まで営業利益、経常利益及び当期純利益のいずれも黒字を確保してまいりました。しかし、今後の経済・市場環境として想定される金利の上昇による支払利息の増加、製品等の海外現地価格の上昇、円安ドル高による製品等の輸入コストの増加等、対象者を取り巻く経営環境は、今後より一層厳しくなると予見されます。</p> <p>公開買付者は、このような厳しい環境の中で、対象者が経営理念を追求し、更なる成長及び事業の発展を遂げるためには、中長期的な視点に立った抜本的な経営改革、有利子負債の返済による財務体質の強化及びそれらを可能とする金融機関からの安定的な資金調達を可能とする体制の構築が必要不可欠であり、対象者の経営陣のリーダーシップのもと経営改善を実施する必要があると考えております。なお、本合併により、対象者が 公開買付者の借入金債務並びに 公開買付者が所有することとなる対象者普通株式及び本優先株式を（ については対象者が自己株式として）公開買付者より承継するため、公開買付者は、対象者の財務体質の強化の必要性が生じるものと認識しております。公開買付者は、取引金融機関に対し、本公開買付けの実施後、対象者の財務体質を強化するため、金融支援等の申し入れをする予定ですが、その詳細については、現時点において未定です。一方で、こうした変革を実行するにあたっては、初期投資費用等の一時的な費用の発生等も見込まれ、短期的ではあるものの、対象者の経営に重大な悪影響を与え、対象者の株主の皆様様にマイナスの影響を及ぼす可能性があります。しかしながら対象者が、中長期的な企業価値の向上という視点に立ち、経営改善を機動的に遂行するためには、短期的な業績の変動に左右されることなく、公開買付者、金融機関、対象者の経営陣及び従業員が一丸となって取り組むことが必要となります。</p>

近年、金融商品取引法の改正を始め、資本市場に対する各種規制が強化されたことに伴い、株主総会運営、監査・内部統制制度関連の対応（会計基準の厳格化、J-SOXの導入、有価証券報告書等の継続開示に係る費用等）等、株式の上場を維持するために必要な負担が増大しております。また、こうした傾向は、今後さらに増大する可能性があることから、株式の上場を維持することが対象者の経営上の負担になる可能性があります。有利子負債圧縮については、これまで、対象者の重要な経営課題のひとつであり、近年、不採算事業の撤退や遊休資産の売却と借入金の返済等による経営の合理化を図ってまいりました。公開買付者は、これらの不採算事業の撤退や遊休資産の売却については予定通りほぼ完了した現状において、更なる経営合理化のためには、非公開化により、上場維持による負担を回避することが有効であると認識しております。また、対象者としても、中長期的な視点に立った抜本的な経営改革や、有利子負債の返済による財務体質の強化を実現するためには、金融機関からの安定的な資金調達を可能とする体制の構築が必要不可欠であるところ、従前より長期的な支援を受けてきたスルガ銀行とも協議の上、引き続きの資金調達のために、更なる経営合理化が必要であり、そのためには、上場維持による上記の負担を非公開化により回避することが有効であるとの認識を共有するにいたしました。

また、対象者は、平成15年4月30日の時点で平成15年4月の月間平均上場時価総額及び月末上場時価総額並びに平成20年9月30日の時点で平成20年9月の月末上場時価総額が、それぞれ上場廃止基準のうち、上場時価総額基準に抵触するおそれが生じました。しかし、平成15年8月29日の時点で平成15年8月の月間平均上場時価総額及び月末上場時価総額並びに平成21年1月30日の時点で平成21年1月の月間平均上場時価総額及び月末上場時価総額が、それぞれ上場時価総額基準を上回り、上場廃止基準に抵触するおそれのある状態が解消されるに至りました。現在の名古屋証券取引所の上場時価総額基準の数値は5億円（但し平成25年12月末までは3億円。）であるところ、対象者の上場時価総額は583百万円（公開買付者による本公開買付けの開始についての公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日現在、百万円未満を四捨五入。）であり、今後、上記のような対象者を取り巻く厳しい環境下において、再度、上場時価総額基準に抵触するおそれが生じ、最悪の場合、上場廃止となることで、株主の皆様には大きな不便とご迷惑をおかけする事態になりかねない状態にあります。

公開買付者は、対象者の株主の皆様に対して、上場維持のために増大する可能性のある対象者の経営上の負担や経営改善に伴い発生するリスクの負担が及ぶこと及び最悪の場合、上場廃止となることで、株主の皆様には大きな不便とご迷惑をおかけすることを回避しつつ、対象者が持続的な成長を続ける企業体質を有する企業へ変革し、対象者の企業価値を中長期的に向上させるためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法が対象者にとって望ましい手段であると考えております。以上のような考え方や経緯に基づき、公開買付者の代表取締役であり、かつ対象者の代表取締役副社長である伊藤徹は平成25年1月中旬より予備的な検討を開始し、公開買付者の取締役であり、かつ対象者の常務取締役である山崎直哉及び公開買付者の取締役であり、かつ対象者の取締役である鈴木邦利とともに、平成25年4月中旬よりマネジメント・バイアウト（MBO）の実現可能性を精査すべく買収監査等を実施し、同時並行で公開買付者の設立手続きを進めて参りました。

公開買付者取締役は、平成25年5月中旬に、対象者に対してマネジメント・バイアウト（MBO）を実施することを提案し、その後、公開買付者と対象者が協議・検討を重ねた結果、厳しい経営環境の変化に対応しつつ、対象者の企業価値向上及び継続的な発展を成し遂げるためには、公開買付者が対象者の発行済普通株式の全て（ただし、対象者の所有する普通株式に係る自己株式を除きます。）を取得することが最善であると考えに至り、平成25年8月22日に、本公開買付けをはじめとする本取引の実施を正式に決定するとともに、本公開買付価格を75円と決定しました。

（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踏まえ、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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための以下の措置を実施しました。なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

公開買付者側における価格の妥当性についての検討（独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得）

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、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、フィナンシャル・アドバイザーであるエスネットワークスに対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、エスネットワークスは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

エスネットワークスは、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手法を検討の上、対象者普通株式が上場されており、客観的な価値を直接的に把握することが可能なため市場株価法を、対象者が継続企業であるとの前提に対象者の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ためDCF法を、さらに上場会社に対象者と類似する会社があるため類似会社比較法を用いた対象者普通株式の株式価値の算定の検証を行い、公開買付者はエスネットワークスから平成25年8月21日付で買付者株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、エスネットワークス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）を取得しておりません。エスネットワークスにより上記各手法において算定され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です。

買付者株式価値算定書によると、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、平成25年8月21日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の基準日終値64円、直近1ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円（小数点以下四捨五入、以下同じとします。）、直近3ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円及び直近6ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値67円を基に、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を64円から67円までと分析しております。なお、基準日である平成25年8月21日に名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の取引が成立しなかったため、対象者普通株式の直近取引成立日である平成25年8月20日の対象者普通株式の終値を基準日終値としています。

他方、DCF法は、対象者に係る事業計画を検討の上、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成26年3月期から平成28年3月期までの対象者の将来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た事業価値を算定し、事業価値に余剰現預金等の非事業資産を加算して求めた企業価値から、有利子負債等の普通株式に帰属しない価値を控除することによって、株式価値を算定する手法であるところ、当該対象者に係る事業計画に鑑みると、事業価値は算定できるものの、普通株式に帰属しない価値、特に有利子負債が多額であることから、DCF法によっては、普通株式1株当たりの株式価値を算定することが困難であると分析されております。なお、DCF法に基づく、株式価値算定の基礎とされた事業計画において、大幅な増減益は見込まれておりません。

また、類似会社比較法は、対象者と事業内容等が類似する上場企業を6社選定し、かかる上場企業の市場株価又は事業価値の財務数値に対する倍率を算定し、対象者の対応する財務数値に当該倍率を乗じることによって株式価値を算定する手法であるところ、DCF法による算定と同様、事業価値は算定できるものの、普通株式に帰属しない価値、特に有利子負債が多額であることから、類似会社比較法によっては、普通株式1株当たりの株式価値を算定することが困難であると分析されております。

公開買付者は、買付者株式価値算定書記載の分析結果を参考にし、かつ、対象者普通株式の過去6ヶ月間における市場株価動向等、本取引に関して実施された買収監査の結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けに対する応募数の見通し及び本公開買付けの後に対象者普通株式が上場廃止となることを見込まれており対象者の株主の皆様への影響が大きいこと等を総合的に勘案したうえで、第三者委員会との協議・交渉並びに応募予定株主及び公開買付者取締役との合意を経て、最終的に平成25年8月22日に、本公開買付価格を75円と決定いたしました。

なお、本公開買付価格(75円)は、公開買付者による本公開買付けの開始についての公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日の名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の終値64円に対して17.2%(小数点以下第二位を四捨五入、以下本項の%の数値において同じ。)、過去1ヶ月間(平成25年7月22日から平成25年8月21日まで)の取引成立日の終値単純平均値64円(小数点以下を四捨五入、以下本項の円の数値において同じ。)に対して17.2%、過去3ヶ月間(平成25年5月22日から平成25年8月21日まで)の取引成立日の終値単純平均値64円に対して17.2%、過去6ヶ月間(平成25年2月22日から平成25年8月21日まで)の取引成立日の終値単純平均値67円に対して11.9%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

また、本公開買付価格(75円)は本書提出日の前営業日である平成25年8月22日の名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の終値64円に対して17.2%のプレミアムを加えた金額となります。

対象者側における価格の妥当性についての検討（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、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付に関する意見を決定するにあたり、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ィナンシャル・アドバイザーであるプルータス・コンサルティングに対象者普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。プルータス・コンサルティングは、対象者普通株式について、複数の算定手法の中から株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価法による算定を行い、対象者は平成25年8月21日に対象者算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、プルータス・コンサルティング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。

プルータス・コンサルティングによる対象者普通株式の1株当たり株式価値の算定結果は、以下のとおりとのことです。

市場株価法	64円～67円
-------	---------

対象者算定書では、市場株価法により、公開買付者による本公開買付の開始についての公表日の前営業日である平成25年8月21日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の普通取引の基準日の直近取引成立日である平成25年8月20日における終値64円、直近1ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円（小数点以下四捨五入）、直近3ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円（小数点以下四捨五入）及び直近6ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値67円（小数点以下四捨五入）をもとに、対象者普通株式の1株当たり株式価値の範囲を64円から67円までと分析されているとのことです。ただし、基準日当日には取引が行われなかったため、基準日の終値として、基準日の直近取引成立日である平成25年8月20日の終値を参照しているとのことです。

また、対象者算定書によると、DCF法は、将来のフリー・キャッシュ・フローの期待値を一定の資本コストで現在価値へ割り引くことにより事業価値又は株式価値を算定する手法であるところ、対象者の事業計画における収益性との関係において、有利子負債の額が多額となっている状況においては、DCF法により有用な算定結果を得ることが困難であると分析されているとのことです。

さらに、類似会社比較法は、事業内容や規模等が類似する上場会社の市場株価に基づく倍率（マルチプル）を利用して事業価値又は株式価値を間接的に分析する手法であるところ、DCF法と同様に、多額の有利子負債を抱える対象者の現状にあつては、類似会社比較法により有用な算定結果を得ることが困難であると分析されているとのことです。

なお、プルータス・コンサルティングは、上記の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者及び対象者の関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。また、対象者の財務予測に関する情報については、現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。プルータス・コンサルティングの算定は、平成25年8月21日までの上記情報を反映したものととのことです。なお、プルータス・コンサルティングが対象者から提供を受けた対象者の事業計画において、大幅な増減益は見込まれていないとのことです。

**独立したリーガル・アドバイザーからの助言**

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者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、公開買付者及び対象者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に関する法的助言を受けているとのこと。

**利害関係の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、対象者は、第三者委員会の答申（第三者委員会及びその答申の内容については、下記「第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問」をご参照下さい。）及びプルータス・コンサルティングの対象者算定書を最大限尊重し、かつ潮見坂綜合法律事務所から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に関する法的助言を受け、公開買付者から最終的に提示された本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について、対象者の企業価値の維持・向上及び株主の皆様様の利益確保の観点から慎重に協議、検討した結果、多額の有利子負債の圧縮による財務体質の強化が対象者の喫緊かつ最大の課題であること等を踏まえると、本公開買付けが対象者の企業価値の維持の観点から有益であり、本公開買付価格は第三者委員会と公開買付者との間の真摯な交渉を経て合意した金額であり、かつ、収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）によっては有用な算定結果を得られない状況、並びにプルータス・コンサルティングによる対象者普通株式の市場株価法の算定結果及びその補足説明を踏まえると、第三者委員会としては、プルータス・コンサルティングの算定において、対象者の有利子負債が収益性との比較において多額であることから、収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）により対象者の株式価値について有用な算定結果が得られなかった点に鑑み、対象者普通株式の収益力に基づく価値は市場株価を下回っているものと評価する余地があると考えており、また、本公開買付けの公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日における終値（64円）に対して17.2%となるプレミアムが付されていることには一定の合理性が認められること等からすれば、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、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により対象者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。そこで、対象者は平成25年8月22日開催の取締役会において、公開買付者取締役を除く全ての取締役が全員一致で、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、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したとのこと。なお、対象者の取締役のうち、伊藤徹は公開買付者の代表取締役を、山崎直哉及び鈴木邦利は公開買付者の取締役を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、対象者の取締役会における本公開買付けに係る議案の審議及び決議には、一切参加していないとのこと。

また、本公開買付けに係る議案の審議及び決議がなされた上記の対象者の取締役会においては、全ての監査役が出席し、その監査役が全員一致で、対象者の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られているとのこと。

**第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問**

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、対象者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7月4日、公開買付者及び対象者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リー株式会社、代表取締役）及び岩田厚氏（対象者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いるとのことです。）の3名から構成される第三者委員会を正式に設置したとのことです。なお、対象者は当初からこの3名を第三者委員会の委員として選任しており、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。

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、第三者委員会に対し、(a)本取引の目的が正当といえるか、(b)本公開買付けの買付価格その他の条件が妥当なものといえるか、(c)本取引において手続の適正は保たれているか、(d)本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものでないかについて諮問して答申書の提出を委嘱し、かつ、公開買付者との条件（本公開買付価格を含みます。）に関する交渉を委託する決議を行ったとのことです。

第三者委員会は、平成25年7月4日から平成25年8月21日まで合計6回開催され、上記諮問事項について検討を行ったとのことです。

対象者プレスリリースによれば、具体的には、第三者委員会は、公開買付者との間で、本取引の提案に至った背景、今後の経営方針、本取引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、対象者との間でも、対象者の事業内容、直近の業績、事業計画、資産等の状況、株価の推移、株主構成、その他本取引に対する考え方について対象者から提出された資料をもとに説明を受けた上で質疑応答を行ったとのことです。さらに、プルータス・コンサルティングが対象者に提出した対象者算定書の内容についてプルータス・コンサルティングから説明を受けた上で質疑応答を行ったとのことです。

また、第三者委員会は、対象者株主の皆様の利益を確保し、本公開買付けに係る買付条件の公正性を確保する観点から、本公開買付けに係る本公開買付けを含む買付条件等について検討を行った上で、公開買付者との間で交渉を行ったとのことです。すなわち、第三者委員会は、平成25年7月23日に公開買付者から同日付「マネジメント・バイアウト（MBO）についてのご提案」と題する書面により価格提案を受けて以降、同年8月16日までの間、平成25年8月12日及び同月16日開催の各委員会における直接交渉を行った結果、本公開買付価格は75円となりました。

第三者委員会は、以上の検討及び交渉の結果を踏まえ、対象者においては中長期的な視野に立った抜本的な経営改革及び財務体質の改善が必要であり、他方で上場維持による具体的なメリットがない状況においては、経営の機動性を高め、財務体質の強化及びそれを可能とする金融機関からの安定的な資金調達を可能とする体制を構築して、対象者の企業価値を維持する観点から本取引は有益であること、本公開買付価格は、第三者委員会と公開買付者との間で真摯な交渉を経て合意された金額であり、かつ収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）によっては有用な算定結果を得られない状況、並びにブルータス・コンサルティングによる対象者普通株式の市場株価法の算定結果及びその補足説明を踏まえると、第三者委員会としては、ブルータス・コンサルティングの算定において、対象者の有利子負債が収益性との比較において多額であることから、収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）により対象者の株式価値について有用な算定結果が得られなかった点に鑑み、対象者普通株式の収益力に基づく価値は市場株価を下回っているものと評価する余地があると考えており、また、本公開買付けの公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日における終値（64円）に対して17.2%となるプレミアムが付されていることには一定の合理性が認められること、並びに本公開買付価格を除く本取引の諸条件は本件類似のMBO案件において一般的な取引条件であること等からすれば、(a)本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けの買付価格その他の条件は妥当であって、(c)本取引において手続の適正は保たれており、(d)これらを総合考慮すれば、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものとは言えないものと思料するとの答申を行うことを委員全員の一致で決議し、平成25年8月21日に対象者の取締役会に対して、かかる答申書を提出したとのことです。

#### 本公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。このように、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様において、本公開買付けに対する応募につき適切な判断の時間と機会を確保することを可能とするとともに、公開買付者以外の者が対抗的な買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。また、公開買付者と対象者は、公開買付者以外の者による対抗的な買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、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いません。このように、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、特に本公開買付価格の公正性の担保に配慮しております。

	<p><b>買付予定数の下限の設定</b></p> <p>公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限として6,270,262株（所有割合70.34%）を設定しており、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等を行いません。買付予定数の下限（6,270,262株）は、（i）第1四半期報告書に記載された平成25年6月30日現在の対象者の発行済の普通株式総数（9,111,190株）から、（a）第1四半期決算短信に記載された平成25年6月30日現在の対象者の所有する普通株式に係る自己株式数（196,509株）、（b）応募予定株主の合計の所有普通株式数912,370株及び（c）公開買付者取締役の合計の所有普通株式数69,052株を控除した株式数（7,933,259株）の3分の2を超える株式数（5,288,840株）に、（ii）応募予定株主の合計の所有普通株式数912,370株及び（iii）公開買付者取締役の合計の所有普通株式数69,052株を加算した株式数（6,270,262株、所有割合70.34%）です。このように、公開買付者は、対象者、応募予定株主及び公開買付者取締役を除く株主が所有する対象者普通株式の3分の2を超える応募がない場合には、本公開買付けが成立しないものとし、対象者の少数株主の意思を尊重し得る仕組みを採用しております。</p>
--	--

### (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
8,914,681(株)	6,270,262(株)	(株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（6,270,262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以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 単元未満株式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。
- (注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する普通株式に係る自己株式を取得する予定はありません。
- (注4) 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おいて公開買付者が買付け等を行う対象者普通株式の最大数である8,914,681株を記載しております。なお、当該最大数は、第1四半期報告書に記載された平成25年6月30日現在の対象者の発行済の普通株式総数（9,111,190株）から、第1四半期決算短信に記載された平成25年6月30日現在の対象者の所有する普通株式に係る自己株式数（196,509株）を控除した株式数となります。
- (注5) 買付予定数の下限は、（i）第1四半期報告書に記載された平成25年6月30日現在の対象者の発行済の普通株式総数（9,111,190株）から、（a）第1四半期決算短信に記載された平成25年6月30日現在の対象者の所有する普通株式に係る自己株式数（196,509株）、（b）応募予定株主の合計の所有普通株式数912,370株及び（c）公開買付者取締役の合計の所有普通株式数69,052株を控除した株式数（7,933,259株）の3分の2を超える株式数（5,288,840株）に、（ii）応募予定株主の合計の所有普通株式数912,370株及び（iii）公開買付者取締役の合計の所有普通株式数（69,052株）を加算した株式数（6,270,262株、所有割合70.34%）です。

## 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)	8,914
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8月23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8月23日現在)(個)(g)	67
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25年3月31日現在)(個)(j)	8,466
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)(%)	100.00
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(8,914,681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8月23日現在)(個)(g)」は、各特別関係者が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等も本公開買付けの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8月23日現在)(個)(g)」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25年3月31日現在)(個)(j)」は、第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を1,000株として記載されたもの)です。ただし、本公開買付けにおいては、単元未満株主も買付け等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1四半期報告書に記載された平成25年6月30日現在の発行済の普通株式総数(9,111,190株)から、第1四半期決算短信に記載された平成25年6月30日現在の対象者が所有する普通株式に係る自己株式数(196,509株)を控除した株式数(8,914,681株)に係る議決権数(8,914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」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

## 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

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目9番1号

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うえ、公開買付期間末日の15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、本人確認書類が必要になる場合があります。(注1)

野村ホームトレードを経由した応募の受付は行われません。

なお、野村ネット&コールにおける応募の受付は、野村ネット&コールのウェブサイト(<https://nc.nomura.co.jp/>) (以下「インターネットサービス」といいます。)にて公開買付期間末日の15時30分までに応募していただくか、又は所定の「公開買付応募申込書」を野村ネット&コール カスタマーサポートまでご請求いただき、所要事項を記載のうえ野村ネット&コール宛に送付してください。「公開買付応募申込書」は公開買付期間末日の15時30分までに野村ネット&コールに到着することを条件とします。

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に設定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、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に設定された口座に記録されている場合(対象者の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社に設定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。

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

外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等(法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。なお、野村ネット&コールにおいては、外国人株主等からの応募の受付は行いません。

居住者である個人株主の場合、公開買付けにより売却された株券等にかかる売却代金と取得費との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注2)

応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込の受付票を交付します。なお、野村ネット&コールにおいてインターネットサービスを利用して応募した応募株主等に対する受付票の交付は、応募画面上の表示となります。

応募株券等の全部の買付けが行われないこととなった場合、買付けの行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

(注1) ご印鑑、本人確認書類について

公開買付代理人である野村証券株式会社に新規に口座を開設する場合、ご印鑑のほか、本人確認書類が必要になります。また、既に口座を有し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、公開買付代理人にお尋ねください。

おもな本人確認書類

個人

<発行から6ヶ月以内の原本>

住民票の写し 住民票の記載事項証明書 印鑑登録証明書

<有効期限内の原本>

健康保険証(各種) 運転免許証 住民基本台帳カード(氏名・住所・生年月日の記載があるもの)

福祉手帳(各種) 旅券(パスポート) 国民年金手帳(平成8年12月31日以前に交付されたもの)

在留カード 特別永住者証明書

本人確認書類は、有効期限内のものである必要があります。

本人確認書類は、以下の2点を確認できるものである必要があります。

本人確認書類そのものの有効期限 申込書に記載された住所・氏名・生年月日

郵送でのお申込みの場合、いずれかの書類の原本かコピーをご用意ください。コピーの場合は、あらかじめ原本の提示をお願いする場合があります。野村証券株式会社より本人確認書類の記載住所に「取引に係る文書」を郵送し、ご本人様の確認をさせていただきます。

法人

登記簿謄本 官公庁から発行された書類 等

本人特定事項 名称 本店又は主たる事務所の所在地

法人自体の本人確認に加え、代表者もしくは代理人・取引担当者個人(契約締結の任に当たる者)の本人確認が必要となります。

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。

野村ネット&コールにおいて応募する場合で、新規に口座を開設する場合には、野村ネット&コールのウェブサイト(<https://nc.nomura.co.jp/>)、又は野村ネット&コール カスタマーサポートまで口座開設キットをご請求いただき、お手続きください。口座開設には一定の期間を要しますので、必要な期間等をご確認いただき、早めにお手続きください。

(注2) 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)

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得等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等の専門家にご相談いただき、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。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に公開買付応募申込の受付票を添付のうえ、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ください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。なお、野村ネット&コールにおいて応募された契約の解除は、野村ネット&コールのウェブサイト（<https://nc.nomura.co.jp/>）上の操作又は解除書面の送付により行ってください。野村ネット&コールのウェブサイト上の操作による場合は当該ウェブサイトに記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続きを行ってください。解除書面の送付による場合は、予め解除書面を野村ネット&コール カスタマーサポートに請求したうえで、野村ネット&コール宛に送付してください（公開買付けに応募した際に公開買付代理人より受付票が交付されていた場合は、当該受付票を解除書面に添付してください。）。野村ネット&コールにおいても、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到着することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目9番1号

（その他の野村證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】

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目9番1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)	668,601,075
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（円）(b)	50,000,000
その他（円）(c)	4,326,000
合計（円）(a) + (b) + (c)	722,927,075

(注1) 「買付代金（円）(a)」欄には、買付予定数（8,914,681株）に1株当たりの買付価格（75円）を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料（円）(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おります。

(注3) 「その他（円）(c)」欄には、本公開買付けに関する公告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おります。

(注4) 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まで未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

## (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	スルガ銀行株式会社 （静岡県沼津市通横 町23番地）	買付け等に要する資 金に充当するための 借入に係る当座貸 越契約（注） 貸付極度額：29億円 利率：全国銀行協会 が公表する日本円 TIBORに基づく変動金 利 弁済期：未定 担保：対象者の株式 等	2,900,000
計(b)				2,900,000

（注）公開買付者は、上記金額の融資の裏づけとして、平成25年8月21日付で、スルガ銀行から、29億円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を取得しております。なお、当該融資契約において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ものが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】

2,900,000千円((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】

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目9番1号

### (2) 【決済の開始日】

平成25年10月15日（火曜日）

### (3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）の住所宛に郵送します。なお、野村ネット&コールにおいて書面の電子交付等に承諾されている場合には、野村ネット&コールのウェブサイト(<https://nc.nomura.co.jp/>)にて電磁的方法により交付します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により受け取ることができます（送金手数料がかかる場合があります。）。

### (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、公開買付期間の末日の翌々営業日（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、公開買付代理人の応募株主等口座上で、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（株券等を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください。）。

## 11 【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（6,270,262株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（6,270,262株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

(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号イ乃至リ及びワ乃至ソ、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号に定める事情のいずれかが生じた場合は、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、同号イからリまでに掲げる事由に準ずる事項としては、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は、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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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。

(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、公開買付期間中に対象者が令第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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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。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。ただし、公開買付期間末日までに当該公告を行うことが困難である場合は、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項ただ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。ただし、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、米国内においても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も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、更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、も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、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内においても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（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の旨の表明及び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（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内においても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、買付けも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も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はないこと（当該他の者が買付けに関するすべ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	概要
平成25年7月	商号をティー・ジー・シー株式会社とし、本店所在地を静岡県三島市本町3番29号705号室、資本金を50万円とする株式会社を設立

##### 【会社の目的及び事業の内容】

###### 会社の目的

1. 株式、社債等の有価証券への投資、保有及び運用
2. 前号に付帯関連する一切の業務

###### 事業の内容

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有すること等を主たる事業としております。

##### 【資本金の額及び発行済株式の総数】

平成25年8月23日現在

資本金の額	発行済株式の総数
500,000円	100株

##### 【大株主】

平成25年8月23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(%)
伊藤 徹	静岡県三島市	70	70.0
山崎直哉	千葉県船橋市	15	15.0
鈴木邦利	静岡県浜松市天竜区	15	15.0
計	-	100	100.0

## 【役員の職歴及び所有株式の数】

平成25年8月23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		伊藤 徹	昭和23年5月 28日	昭和48年4月 スルガ銀行株式会社 入行 平成5年10月 同社資金市場部資金 グループ長 平成7年11月 同社資金市場部長 平成8年4月 同社市場金融部企画 管理部長 平成12年5月 同社執行役員常務市 場金融部長 同社シニア・マネジ メント・アドバイ ザー 平成17年4月 平成18年5月 対象者顧問就任 平成18年6月 対象者代表取締役副 社長就任(現任) 平成25年7月 公開買付者代表取締 役就任(現任)	70

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 (株)
取締役		山崎直哉	昭和31年 8月 23日	昭和55年 4月 平成 9年 4月 平成10年 4月 平成11年 3月 平成12年 7月 平成15年 4月 平成15年 6月 平成20年 4月 平成21年 6月 平成24年 4月 平成25年 7月	対象者入社 対象者福岡支店長代理 対象者名古屋支店西部港営業所長代理 対象者名古屋支店長代理 対象者名古屋支店長 対象者営業部第1部長 対象者取締役就任、天龍カナダコーポレーション代表取締役社長就任 対象者営業第1本部長 対象者常務取締役就任(現任) 対象者木材事業本部長(現任) 公開買付者取締役就任(現任)	15

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 (株)
取締役		鈴木邦利	昭和33年2月 21日	昭和55年4月 平成8年8月 平成10年6月 平成13年4月 平成14年9月 平成15年6月 平成20年4月 平成25年7月	対象者入社 対象者管理本部経理 部本社経理室長代理 対象者管理本部経理 部長代理 対象者管理部副部長 対象者管理部長 対象者取締役就任(現 任) 対象者管理本部長(現 任) 公開買付者取締役就 任(現任)	15
計						100

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、平成25年7月17日に設立された会社であり、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8月23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	67(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	67		
所有株券等の合計数	67		
(所有潜在株券等の合計 数)	( )		

(注) 上記の所有する株券等の数には、対象者の役員持株会における持分に相当する株券等に係る議決権の数0個が含まれてい  
 ます。

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】 (平成25年8月23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8月23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	67(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	67		
所有株券等の合計数	67		
(所有潜在株券等の合計 数)	( )		

(注) 上記の所有する株券等の数には、対象者の役員持株会における持分に相当する株券等に係る議決権の数0個が含まれてい  
 ます。

(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8月23日現在)

氏名又は名称	伊藤 徹
住所又は所在地	静岡県三島市本町3番29号705号室（公開買付者所在地）
職業又は事業の内容	対象者の代表取締役副社長 公開買付者の代表取締役
連絡先	連絡先 ティー・ジー・シー株式会社 連絡場所 東京都千代田区丸の内1-8-1丸の内トラストタワー N館15階 株式会社エスネットワークス 電話番号 (03) 6826 - 6000
公開買付者との関係	公開買付者の役員かつ公開買付者に対して特別資本関係を有する個人

(平成25年8月23日現在)

氏名又は名称	山崎 直哉
住所又は所在地	静岡県三島市本町3番29号705号室（公開買付者所在地）
職業又は事業の内容	対象者の常務取締役 公開買付者の取締役
連絡先	連絡先 ティー・ジー・シー株式会社 連絡場所 東京都千代田区丸の内1-8-1丸の内トラストタワー N館15階 株式会社エスネットワークス 電話番号 (03) 6826 - 6000
公開買付者との関係	公開買付者の役員

(平成25年8月23日現在)

氏名又は名称	鈴木 邦利
住所又は所在地	静岡県三島市本町3番29号705号室(公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	対象者の取締役 公開買付者の取締役
連絡先	連絡先 ティー・ジー・シー株式会社 連絡場所 東京都千代田区丸の内1-8-1丸の内トラストタワー N館15階 株式会社エスネットワークス 電話番号 (03)6826-6000
公開買付者との関係	公開買付者の役員

## 【所有株券等の数】

伊藤 徹

(平成25年8月23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	9(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	9		
所有株券等の合計数	9		
(所有潜在株券等の合計 数)	( )		

山崎 直哉

(平成25年8月23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	34(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	34		
所有株券等の合計数	34		
(所有潜在株券等の合計 数)	( )		

(注)上記の所有する株券等の数には、対象者の役員持株会における持分に相当する対象者普通株式655株(小数点以下切捨て。)に係る議決権の数0個が含まれています。

鈴木 邦利

(平成25年8月23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	24(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	24		
所有株券等の合計数	24		
(所有潜在株券等の合計 数)	( )		

(注) 上記の所有する株券等の数には、対象者の役員持株会における持分に相当する対象者普通株式897株(小数点以下切捨て。)に係る議決権の数0個が含まれています。

## 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】

公開買付者は、公開買付者の代表取締役であり、かつ対象者の代表取締役副社長である伊藤徹から、その所有する対象者普通株式の全て（所有普通株式数9,000株、所有割合0.10%）について、公開買付者の取締役であり、かつ対象者の常務取締役である山崎直哉から、その所有する対象者普通株式の全て（対象者の役員持株会における山崎直哉の持分に相当する株式を含みます。所有普通株式数35,155株、所有割合0.39%）及び公開買付者の取締役であり、かつ対象者の取締役である鈴木邦利から、その所有する対象者普通株式の全て（対象者の役員持株会における鈴木邦利の持分に相当する株式を含みます。所有普通株式数24,897株、所有割合0.28%）（公開買付者取締役の合計の所有普通株式数69,052株、当該合計に係る所有割合0.77%）について、本公開買付けに応募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】

対象者は普通株式以外に、本優先株式を4,000,000株発行していますが、発行済の本優先株式の全てをスルガ銀行が所有しております。本優先株式については、本公開買付けにおいて、株券等の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘が行われないことに同意する旨の書面を、公開買付者はスルガ銀行から受領しております。また、公開買付者は、スルガ銀行との間で、平成25年8月21日付で、スルガ銀行が所有する本優先株式4,000,000株の全てを、本公開買付けが成立することを停止条件として、本公開買付けの決済の開始日（現時点では平成25年10月15日の予定です。）付で譲り受ける旨合意しております。公開買付者がスルガ銀行から取得する本優先株式4,000,000株の譲渡価格は、総額2,000,000,000円です。これは、公開買付者とスルガ銀行との間の交渉の結果決定された価格です。本優先株式は、平成17年8月26日付でデット・エクイティ・スワップ（債務の株式化）によりスルガ銀行に対して発行されたものですが、かかる譲渡価格の総額は、本優先株式4,000,000株の発行価額の総額である2,000,000,000円と同額となっております。なお、本優先株式転換後普通株式数（31,250,000株）で、本優先株式4,000,000株の譲渡価格（2,000,000,000円）を除くと、1株当たり64円となります。このように、スルガ銀行から取得する本優先株式の譲渡価格は、平成25年8月20日時点での本優先株式転換後普通株式数を基に普通株式1株当たりに換算した場合、本公開買付価格（75円）よりも低い価格となります。

## 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、対象者は、第三者委員会の答申（第三者委員会及びその答申の内容については、下記「(4)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を担保するための措置」の「第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問」をご参照下さい。）及びブルータス・コンサルティングの対象者算定書を最大限尊重し、かつ潮見坂綜合法律事務所から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に関する法的助言を受け、公開買付者から最終的に提示された本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について、対象者の企業価値の維持・向上及び株主の皆様様の利益確保の観点から慎重に協議、検討した結果、多額の有利子負債の圧縮による財務体質の強化が対象者の喫緊かつ最大の課題であること等を踏まえると、本公開買付けが対象者の企業価値の維持の観点から有益であり、本公開買付価格は第三者委員会と公開買付者との間の真摯な交渉を経て合意した金額であり、かつ、収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）によっては有用な算定結果を得られない状況、並びにブルータス・コンサルティングによる対象者普通株式の市場株価法の算定結果及びその補足説明を踏まえると、第三者委員会としては、ブルータス・コンサルティングの算定において、対象者の有利子負債が収益性との比較において多額であることから、収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）により対象者の株式価値について有用な算定結果が得られなかった点に鑑み、対象者普通株式の収益力に基づく価値は市場株価を下回っているものと評価する余地があると考えており、また、本公開買付けの公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日における終値（64円）に対して17.2%となるプレミアムが付されていることには一定の合理性が認められること等からすれば、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、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により対象者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、対象者は平成25年8月22日開催の取締役会において、公開買付者取締役を除く全ての取締役が全員一致で、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、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したとのことです。なお、対象者の取締役のうち、伊藤徹は公開買付者の代表取締役を、山崎直哉及び鈴木邦利は公開買付者の取締役を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、対象者の取締役会における本公開買付けに係る議案の審議及び決議には、一切参加していないとのことです。

また、本公開買付けに係る議案の審議及び決議がなされた上記の対象者の取締役会においては、全ての監査役が出席し、その監査役が全員一致で、対象者の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られているとのことです。

(2) 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

公開買付者は、公開買付者の代表取締役であり、かつ対象者の代表取締役副社長である伊藤徹から、その所有する対象者普通株式の全て（所有普通株式数9,000株、所有割合0.10%）について、公開買付者の取締役であり、かつ対象者の常務取締役である山崎直哉から、その所有する対象者普通株式の全て（対象者の役員持株会における山崎直哉の持分に相当する株式を含みます。所有普通株式数35,155株、所有割合0.39%）及び公開買付者の取締役であり、かつ対象者の取締役である鈴木邦利から、その所有する対象者普通株式の全て（対象者の役員持株会における鈴木邦利の持分に相当する株式を含みます。所有普通株式数24,897株、所有割合0.28%）（公開買付者取締役の合計の所有普通株式数69,052株、当該合計に係る所有割合0.77%）について、本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。

(3) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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、明治40年4月に木材商事部門及び製材工場部門を有する企業として創業以来、治山治水事業に、その生涯をかけた金原明善翁の志を継承し、人間と自然との調和をテーマに、一貫して木材の加工及び販売を行ってまいりました。昭和28年8月に名古屋証券取引所市場第二部に上場した後、昭和42年4月に本社の塗装工場にて、合板二次加工製品の製造・販売を開始し、更に昭和51年8月には本社に住宅部を、平成元年3月には本社に住宅資材流通加工センター（現・プレカット部）を新設する等、事業領域の拡大を行いました。また昭和31年8月に清水出張所（現・清水営業所）、昭和39年12月に蒲郡出張所（現・蒲郡支店）をそれぞれ新設した後、昭和49年6月に天龍カナダコーポレーションを設立する等、国内外に拠点網を拡大させました。

しかしながら、バブル景気のピークである平成2年を境に新設住宅着工戸数は減少傾向を辿り、在来木造住宅シェア低下による木材需要の減少や低価格商品志向等、木材業界を取り巻く環境は大きく変化しました。更には、多角化事業として展開していた住宅事業における販売用不動産の評価損の計上や、主要取引先である中小工務店に対する貸倒引当金繰入額の増加等により、対象者の業績は悪化し、平成12年3月期（第128期）に債務超過に陥りました。対象者は経営改善を図るべく、平成12年12月に「経営再建5ヶ年計画」を策定し、また、平成17年4月には農林水産省より産業活力再生特別措置法に基づく認定を受けました。対象者は認定事業再構築計画に基づき、高収益事業への経営資源の重点投入と収益力の強化、生産性の向上及び新商品・新製品の市場投入による業績の向上を目指していくことを前提に、認定事業再構築計画に基づく固定資産の評価損等の計上により再度債務超過となりましたが、その後も不採算事業の撤退や借入金の減少を通じ、経営の合理化を行ってまいりました。

わが国の経済は、東日本大震災の復興需要を背景として企業収益や個人消費が持ち直すなど、緩やかな回復基調にありますが、欧州債務問題と中国経済の減速が懸念されており、景気の先行き不透明感は依然として払拭されないまま推移しております。対象者の属する住宅関連業界におきましては、建築基準法の改正やリーマン・ショックによる経済環境の悪化等により住宅関連市場の動揺がありましたが、一方で、デフレ経済による長年の低金利や円高ドル安による輸入コストの低減等により、対象者の業績は平成22年3月期（第138期）以降、平成25年3月期（第141期）まで営業利益、経常利益及び当期純利益のいずれも黒字を確保してまいりました。しかし、今後の経済・市場環境として想定される金利の上昇による支払利息の増加、製品等の海外現地価格の上昇、円安ドル高による製品等の輸入コストの増加等、対象者を取り巻く経営環境は、今後より一層厳しくなると見込まれます。

公開買付者は、このような厳しい環境の中で、対象者が経営理念を追求し、更なる成長及び事業の発展を遂げるためには、中長期的な視点に立った抜本的な経営改革、有利子負債の返済による財務体質の強化及びそれらを可能とする金融機関からの安定的な資金調達を可能とする体制の構築が必要不可欠であり、対象者の経営陣のリーダーシップのもと経営改善を実施する必要があると考えております。なお、本合併により、対象者が 公開買付者の借入金債務並びに 公開買付者が所有することとなる対象者普通株式及び本優先株式を（ については対象者が自己株式として）公開買付者より承継するため、公開買付者は、対象者の財務体質の強化の必要性が生じるものと認識しております。公開買付者は、取引金融機関に対し、本公開買付けの実施後、対象者の財務体質を強化するため、金融支援等の申し入れをする予定ですが、その詳細については、現時点において未定です。一方で、こうした変革を実行するにあたっては、初期投資費用等の一時的な費用の発生等も見込まれ、短期的ではあるものの、対象者の経営に重大な悪影響を与え、対象者の株主の皆様にはマイナスの影響を及ぼす可能性があります。しかしながら対象者が、中長期的な企業価値の向上という視点に立ち、経営改善を機動的に遂行するためには、短期的な業績の変動に左右されることなく、公開買付者、金融機関、対象者の経営陣及び従業員が一丸となって取り組むことが必要となります。

近年、金融商品取引法の改正を始め、資本市場に対する各種規制が強化されたことに伴い、株主総会運営、監査・内部統制制度関連の対応（会計基準の厳格化、J - S O Xの導入、有価証券報告書等の継続開示に係る費用等）等、株式の上場を維持するために必要な負担が増大しております。また、こうした傾向は、今後さらに増大する可能性があることから、株式の上場を維持することが対象者の経営上の負担になる可能性があります。有利子負債圧縮については、これまで、対象者の重要な経営課題のひとつであり、近年、不採算事業の撤退や遊休資産の売却と借入金の返済等による経営の合理化を図ってまいりました。公開買付者は、これらの不採算事業の撤退や遊休資産の売却については予定通りほぼ完了した現状において、更なる経営合理化のためには、非公開化により、上場維持による負担を回避することが有効であると認識しております。また、対象者としても、中長期的な視点に立った抜本的な経営改革や、有利子負債の返済による財務体質の強化を実現するためには、金融機関からの安定的な資金調達を可能とする体制の構築が必要不可欠であるところ、従前より長期的な支援を受けてきたスルガ銀行とも協議の上、引き続きの資金調達のために、更なる経営合理化が必要であり、そのためには、上場維持による上記の負担を非公開化により回避することが有効であるとの認識を共有するにいたしました。

また、対象者は、平成15年4月30日の時点で平成15年4月の月間平均上場時価総額及び月末上場時価総額並びに平成20年9月30日の時点で平成20年9月の月末上場時価総額が、それぞれ上場廃止基準のうち、上場時価総額基準に抵触するおそれが生じました。しかし、平成15年8月29日の時点で平成15年8月の月間平均上場時価総額及び月末上場時価総額並びに平成21年1月30日の時点で平成21年1月の月間平均上場時価総額及び月末上場時価総額が、それぞれ上場時価総額基準を上回り、上場廃止基準に抵触するおそれのある状態が解消されるに至りました。現在の名古屋証券取引所の上場時価総額基準の数値は5億円（但し平成25年12月末までは3億円。）であるところ、対象者の上場時価総額は583百万円（公開買付者による本公開買付けの開始についての公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日現在、百万円未満を四捨五入。）であり、今後、上記のような対象者を取り巻く厳しい環境下において、再度、上場時価総額基準に抵触するおそれが生じ、最悪の場合、上場廃止となることで、株主の皆様には大きな不便とご迷惑をおかけする事態になりかねない状態にあります。

公開買付者は、対象者の株主の皆様に対して、上場維持のために増大する可能性のある対象者の経営上の負担や経営改善に伴い発生するリスクの負担が及ぶこと及び最悪の場合、上場廃止となることで、株主の皆様には大きな不便とご迷惑をおかけすることを回避しつつ、対象者が持続的な成長を続ける企業体質を有する企業へ変革し、対象者の企業価値を中長期的に向上させるためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法が対象者にとって望ましい手段であると考えております。以上のような考え方や経緯に基づき、公開買付者の代表取締役であり、かつ対象者の代表取締役副社長である伊藤徹は平成25年1月中旬より予備的な検討を開始し、公開買付者の取締役であり、かつ対象者の常務取締役である山崎直哉及び公開買付者の取締役であり、かつ対象者の取締役である鈴木邦利とともに、平成25年4月中旬よりマネジメント・バイアウト（MBO）の実現可能性を精査すべく買収監査等を実施し、同時並行で公開買付者の設立手続きを進めて参りました。

公開買付者取締役は、平成25年5月中旬に、対象者に対してマネジメント・バイアウト（MBO）を実施することを提案し、その後、公開買付者と対象者が協議・検討を重ねた結果、厳しい経営環境の変化に対応しつつ、対象者の企業価値向上及び継続的な発展を成し遂げるためには、公開買付者が対象者の発行済普通株式の全て（ただし、対象者の所有する普通株式に係る自己株式を除きます。）を取得することが最善であると考えに至り、平成25年8月22日に、本公開買付けをはじめとする本取引の実施を正式に決定しました。

なお、本書提出日現在において、公開買付者の代表取締役であり、かつ対象者の代表取締役副社長である伊藤徹、公開買付者の取締役であり、かつ対象者の常務取締役である山崎直哉及び公開買付者の取締役であり、かつ対象者の取締役である鈴木邦利は、本取引後も継続して対象者の経営にあたる予定です。その他、本公開買付け後における対象者の経営体制等の詳細については、今後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

(4) 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踏まえ、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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための以下の措置を実施しました。なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

公開買付者側における価格の妥当性についての検討（独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得）

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、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、フィナンシャル・アドバイザーであるエスネットワークスに対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、エスネットワークスは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

エスネットワークスは、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手法を検討の上、対象者普通株式が上場されており、客観的な価値を直接的に把握することが可能なため市場株価法を、対象者が継続企業であるとの前提に対象者の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ためDCF法を、さらに上場会社に対象者と類似する会社があるため類似会社比較法を用いた対象者普通株式の株式価値の算定の検証を行い、公開買付者はエスネットワークスから平成25年8月21日付で買付者株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、エスネットワークス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）を取得しておりません。エスネットワークスにより上記各手法において算定され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です。

買付者株式価値算定書によると、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、平成25年8月21日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の基準日終値64円、直近1ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円（小数点以下四捨五入、以下同じとします。）、直近3ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円及び直近6ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値67円を基に、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を64円から67円までと分析しております。なお、基準日である平成25年8月21日に名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の取引が成立しなかったため、対象者普通株式の直近取引成立日である平成25年8月20日の対象者普通株式の終値を基準日終値としています。

他方、DCF法は、対象者に係る事業計画を検討の上、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成26年3月期から平成28年3月期までの対象者の将来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た事業価値を算定し、事業価値に余剰現預金等の非事業資産を加算して求めた企業価値から、有利子負債等の普通株式に帰属しない価値を控除することによって、株式価値を算定する手法であるところ、当該対象者に係る事業計画に鑑みると、事業価値は算定できるものの、普通株式に帰属しない価値、特に有利子負債が多額であることから、DCF法によっては、普通株式1株当たりの株式価値を算定することが困難であると分析されております。なお、DCF法に基づく、株式価値算定の基礎とされた事業計画において、大幅な増減益は見込まれておりません。

また、類似会社比較法は、対象者と事業内容等が類似する上場企業を6社選定し、かかる上場企業の市場株価又は事業価値の財務数値に対する倍率を算定し、対象者の対応する財務数値に当該倍率を乗じることによって株式価値を算定する手法であるところ、DCF法による算定と同様、事業価値は算定できるものの、普通株式に帰属しない価値、特に有利子負債が多額であることから、類似会社比較法によっては、普通株式1株当たりの株式価値を算定することが困難であると分析されております。

公開買付者は、買付者株式価値算定書記載の分析結果を参考にし、かつ、対象者普通株式の過去6ヶ月間における市場株価動向等、本取引に関して実施された買収監査の結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けに対する応募数の見通し及び本公開買付けの後に対象者普通株式が上場廃止となることが見込まれており対象者の株主の皆様への影響が大きいこと等を総合的に勘案したうえで、第三者委員会との協議・交渉並びに応募予定株主及び公開買付者取締役との合意を経て、最終的に平成25年8月22日に、本公開買付価格を75円と決定いたしました。

なお、本公開買付価格(75円)は、公開買付者による本公開買付けの開始についての公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日の名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の終値64円に対して17.2%(小数点以下第二位を四捨五入、以下本項の%の数値において同じ。)、過去1ヶ月間(平成25年7月22日から平成25年8月21日まで)の取引成立日の終値単純平均値64円(小数点以下を四捨五入、以下本項の円の数値において同じ。)に対して17.2%、過去3ヶ月間(平成25年5月22日から平成25年8月21日まで)の取引成立日の終値単純平均値64円に対して17.2%、過去6ヶ月間(平成25年2月22日から平成25年8月21日まで)の取引成立日の終値単純平均値67円に対して11.9%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

また、本公開買付価格(75円)は本書提出日の前営業日である平成25年8月22日の名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の終値64円に対して17.2%のプレミアムを加えた金額となります。

対象者側における価格の妥当性についての検討（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、本公開買付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、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ィナンシャル・アドバイザーであるプルータス・コンサルティングに対象者普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。プルータス・コンサルティングは、対象者普通株式について、複数の算定手法の中から株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価法による算定を行い、対象者は平成25年8月21日に対象者算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、プルータス・コンサルティング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。

プルータス・コンサルティングによる対象者普通株式の1株当たり株式価値の算定結果は、以下のとおりとのことです。

市場株価法	64円～67円
-------	---------

対象者算定書では、市場株価法により、公開買付者による本公開買付けの開始についての公表日の前営業日である平成25年8月21日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における対象者普通株式の普通取引の基準日の直近取引成立日である平成25年8月20日における終値64円、直近1ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円（小数点以下四捨五入）、直近3ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値64円（小数点以下四捨五入）及び直近6ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値67円（小数点以下四捨五入）をもとに、対象者普通株式の1株当たり株式価値の範囲を64円から67円までと分析されているとのことです。ただし、基準日当日には取引が行われなかったため、基準日の終値として、基準日の直近取引成立日である平成25年8月20日の終値を参照しているとのことです。

また、対象者算定書によると、DCF法は、将来のフリー・キャッシュ・フローの期待値を一定の資本コストで現在価値へ割り引くことにより事業価値又は株式価値を算定する手法であるところ、対象者の事業計画における収益性との関係において、有利子負債の額が多額となっている状況においては、DCF法により有用な算定結果を得ることが困難であると分析されているとのことです。

さらに、類似会社比較法は、事業内容や規模等が類似する上場会社の市場株価に基づく倍率（マルチプル）を利用して事業価値又は株式価値を間接的に分析する手法であるところ、DCF法と同様に、多額の有利子負債を抱える対象者の現状にあっては、類似会社比較法により有用な算定結果を得ることが困難であると分析されているとのことです。

なお、プルータス・コンサルティングは、上記の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者及び対象者の関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。また、対象者の財務予測に関する情報については、現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。プルータス・コンサルティングの算定は、平成25年8月21日までの上記情報を反映したものととのことです。なお、プルータス・コンサルティングが対象者から提供を受けた対象者の事業計画において、大幅な増減益は見込まれていないとのことです。

#### 独立したリーガル・アドバイザーからの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者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、公開買付者及び対象者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に関する法的助言を受けているとのことです。

### 利害関係の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、対象者は、第三者委員会の答申（第三者委員会及びその答申の内容については、下記「 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問」をご参照下さい。）及びプルータス・コンサルティングの対象者算定書を最大限尊重し、かつ潮見坂綜合法律事務所から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に関する法的助言を受け、公開買付者から最終的に提示された本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について、対象者の企業価値の維持・向上及び株主の皆様の利益確保の観点から慎重に協議、検討した結果、多額の有利子負債の圧縮による財務体質の強化が対象者の喫緊かつ最大の課題であること等を踏まえると、本公開買付けが対象者の企業価値の維持の観点から有益であり、本公開買付価格は第三者委員会と公開買付者との間の真摯な交渉を経て合意した金額であり、かつ、収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）によっては有用な算定結果を得られない状況、並びにプルータス・コンサルティングによる対象者普通株式の市場株価法の算定結果及びその補足説明を踏まえると、第三者委員会としては、プルータス・コンサルティングの算定において、対象者の有利子負債が収益性との比較において多額であることから、収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）により対象者の株式価値について有用な算定結果が得られなかった点に鑑み、対象者普通株式の収益力に基づく価値は市場株価を下回っているものと評価する余地があると考えており、また、本公開買付けの公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日における終値（64円）に対して17.2%となるプレミアムが付されていることには一定の合理性が認められること等からすれば、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、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により対象者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、対象者は平成25年8月22日開催の取締役会において、公開買付者取締役を除く全ての取締役が全員一致で、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、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したとのことです。なお、対象者の取締役のうち、伊藤徹は公開買付者の代表取締役を、山崎直哉及び鈴木邦利は公開買付者の取締役を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、対象者の取締役会における本公開買付けに係る議案の審議及び決議には、一切参加していないとのことです。

また、本公開買付けに係る議案の審議及び決議がなされた上記の対象者の取締役会においては、全ての監査役が出席し、その監査役が全員一致で、対象者の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られているとのことです。

### 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、対象者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7月4日、公開買付者及び対象者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）及び岩田厚氏（対象者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いるとのことです。）の3名から構成される第三者委員会を正式に設置したとのことです。なお、対象者は当初からこの3名を第三者委員会の委員として選任しており、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。

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、第三者委員会に対し、(a)本取引の目的が正当といえるか、(b)本公開買付けの買付価格その他の条件が妥当なものといえるか、(c)本取引において手続の適正は保たれているか、(d)本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものでないかについて諮問して答申書の提出を委嘱し、かつ、公開買付者との条件（本公開買付価格を含みます。）に関する交渉を委託する決議を行ったとのことです。

第三者委員会は、平成25年7月4日から平成25年8月21日まで合計6回開催され、上記諮問事項について検討を行ったとのことです。

対象者プレスリリースによれば、具体的には、第三者委員会は、公開買付者との間で、本取引の提案に至った背景、今後の経営方針、本取引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、対象者との間でも、対象者の事業内容、直近の業績、事業計画、資産等の状況、株価の推移、株主構成、その他本取引に対する考え方について対象者から提出された資料をもとに説明を受けた上で質疑応答を行ったとのことです。さらに、プルート・コンサルティングが対象者に提出した対象者算定書の内容についてプルート・コンサルティングから説明を受けた上で質疑応答を行ったとのことです。

また、第三者委員会は、対象者株主の皆様の利益を確保し、本公開買付けに係る買付条件の公正性を確保する観点から、本公開買付けに係る本公開買付けを含む買付条件等について検討を行った上で、公開買付者との間で交渉を行ったとのことです。すなわち、第三者委員会は、平成25年7月23日に公開買付者から同日付「マネジメント・バイアウト（MBO）についてのご提案」と題する書面により価格提案を受けて以降、同年8月16日までの間、平成25年8月12日及び同月16日開催の各委員会における直接交渉を行った結果、本公開買付価格は75円となりました。

第三者委員会は、以上の検討及び交渉の結果を踏まえ、対象者においては中長期的な視野に立った抜本的な経営改革及び財務体質の改善が必要であり、他方で上場維持による具体的なメリットがない状況においては、経営の機動性を高め、財務体質の強化及びそれを可能とする金融機関からの安定的な資金調達を可能とする体制を構築して、対象者の企業価値を維持する観点から本取引は有益であること、本公開買付価格は、第三者委員会と公開買付者との間で真摯な交渉を経て合意された金額であり、かつ収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）によっては有用な算定結果を得られない状況、並びにプルート・コンサルティングによる対象者普通株式の市場株価法の算定結果及びその補足説明を踏まえると、第三者委員会としては、プルート・コンサルティングの算定において、対象者の有利子負債が収益性との比較において多額であることから、収益力に着目した株式価値算定方法（DCF法及び類似会社比較法）により対象者の株式価値について有用な算定結果が得られなかった点に鑑み、対象者普通株式の収益力に基づく価値は市場株価を下回っているものと評価する余地があると考えており、また、本公開買付けの公表日の直近取引成立日である平成25年8月20日における終値（64円）に対して17.2%となるプレミアムが付されていることには一定の合理性が認められること、並びに本公開買付価格を除く本取引の諸条件は本件類似のMBO案件において一般的な取引条件であること等からすれば、(a)本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けの買付価格その他の条件は妥当であって、(c)本取引において手続の適正は保たれており、(d)これらを総合考慮すれば、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものとは言えないものと思料するとの答申を行うことを委員全員の一致で決議し、平成25年8月21日に対象者の取締役会に対して、かかる答申書を提出したとのことです。

## 本公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。このように、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様において、本公開買付けに対する応募につき適切な判断の時間と機会を確保することを可能とするとともに、公開買付者以外の者が対抗的な買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。また、公開買付者と対象者は、公開買付者以外の者による対抗的な買付け等の機会が不当に制限されることがないように、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ません。このように、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、特に本公開買付価格の公正性の担保に配慮しております。

## 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、買付予定数の下限として6,270,262株（所有割合70.34%）を設定しており、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等を行いません。買付予定数の下限（6,270,262株）は、（i）第1四半期報告書に記載された平成25年6月30日現在の対象者の発行済の普通株式総数（9,111,190株）から、（a）第1四半期決算短信に記載された平成25年6月30日現在の対象者の所有する普通株式に係る自己株式数（196,509株）、（b）応募予定株主の合計の所有普通株式数912,370株及び（c）公開買付者取締役の合計の所有普通株式数69,052株を控除した株式数（7,933,259株）の3分の2を超える株式数（5,288,840株）に、（ii）応募予定株主の合計の所有普通株式数912,370株及び（iii）公開買付者取締役の合計の所有普通株式数69,052株を加算した株式数（6,270,262株、所有割合70.34%）です。このように、公開買付者は、対象者、応募予定株主及び公開買付者取締役を除く株主が所有する対象者普通株式の3分の2を超える応募がない場合には、本公開買付けが成立しないものとし、対象者の少数株主の意思を尊重し得る仕組みを採用しております。

## 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			

#### (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】

(単位：円)

金融商品取引所 名又は認可金融 商品取引業協会 名	名古屋証券取引所 市場第二部						
	平成25年 2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
最高株価	80	78	71	76	68	67	65
最低株価	67	65	62	64	56	61	62

(注) 平成25年8月については、8月22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】

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

## 【役員】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	平成 年 月 日現在
				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140期（自 平成23年 4月 1日 至 平成24年 3月31日） 平成24年 6月29日東海財務局長に提出

事業年度 第141期（自 平成24年 4月 1日 至 平成25年 3月31日） 平成25年 6月28日東海財務局長に提出

## 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第142期第 1 四半期（自 平成25年 4月 1日 至 平成25年 6月30日） 平成25年 8月 9日東海財務局長に提出

## 【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】

天龍木材株式会社

(静岡県浜松市東区材木町38番地)

天龍木材株式会社 東京支店

(東京都江東区三好三丁目2番14号)

天龍木材株式会社 名古屋支店

(愛知県弥富市楠一丁目60番地)

株式会社名古屋証券取引所

(愛知県名古屋市中区栄三丁目8番20号)

5 【その他】

該当事項はありません。