

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成24年1月27日
【報告者の名称】	株式会社やすらぎ
【報告者の所在地】	群馬県桐生市美原町4番2号
【最寄りの連絡場所】	群馬県桐生市琴平町3番12号
【電話番号】	0277-20-7400
【事務連絡者氏名】	常務取締役管理本部長兼内部統制室長 秋山 潔
【縦覧に供する場所】	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) 株式会社やすらぎ東京本部 (東京都中央区新川一丁目22番17号)

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 日本住宅再生株式会社
所在地 東京都港区虎ノ門四丁目1番28号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成24年1月26日開催の取締役会において、公開買付者が本公開買付けを行うことについて、賛同の意見を表明する旨及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを勧める旨を決議に参加した取締役の全員一致で決議いたしました。また、当社監査役全員（社外監査役2名を含み、いずれも本件について利害関係を有しません。）は、上記取締役会に出席し、いずれも取締役会が本公開買付けに関して、上記意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の代表取締役である須田力氏は、当社の支配株主であり、特別利害関係人であることに鑑みて、利益相反の疑いを回避するため、本公開買付けに関する当社取締役会における決議に一切参加しておりません。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、本公開買付けを行い、当社の発行済普通株式を取得及び保有し、当社の事業を支配及び管理することを主たる目的として平成23年11月17日に設立された株式会社です。本日現在、投資事業有限責任組合アドバンテッジパートナーズ 号・適格機関投資家間転売制限付分除外少数投資家向け（当該ファンドは日本の投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づき、平成19年1月に組成されました。）が、公開買付者の発行済普通株式の全て（以下「公開買付者発行済普通株式」といいます。）を保有しております（注1）。本公開買付けが成立した場合には、投資事業有限責任組合アドバンテッジパートナーズ 号・適格機関投資家間転売制限付分除外少数投資家向け、SMS AIV（当該ファンドはアイルランド会社法（Companies Act 1963-2009）に基づき、平成23年11月に設立されました。）、AP Cayman Partners II, L.P.（当該ファンドはケイマン諸島免税リミテッド・パートナーシップ法（Exempted Limited Partnership Law）に基づき、平成18年12月に設立されました。）及び Japan Ireland Investment Partners（当該ファンドはアイルランド会社法（Companies Act 1963-2009）に基づき、平成18年11月に設立されました。）（以下「本ファンド」と総称します。）が公開買付者に対して、本公開買付けの決済のために追加出資（以下「本追加出資」といいます。）を行う予定です。本追加出資については、投資事業有限責任組合アドバンテッジパートナーズ 号・適格機関投資家間転売制限付分除外少数投資家向けが必要総額の45%程度、SMS AIVが27%程度、AP Cayman Partners II, L.P.が2%程度、Japan Ireland Investment Partnersが26%程度の出資を行う予定です。また、本公開買付け後の決済完了後、本ファンドが有する公開買付者の株式のうち約3%弱の株式については、本公開買付け後に組成されるアドバンテッジパートナーズ有限責任事業組合（以下「アドバンテッジパートナーズ」といいます。）関連の組合に譲渡される予定です。

(注1) 本公開買付けが成立した場合、投資事業有限責任組合アドバンテッジパートナーズ 号・適格機関投資家間転売制限付分除外少数投資家向けは、公開買付者発行済普通株式の各本ファンドの保有割合が上記追加出資割合と同様の比率となるよう、他の各本ファンドに対して公開買付者発行済普通株式の一部を譲渡する予定です。

本ファンドは、それぞれアドバンテッジパートナーズから投資機会の紹介や投資実行後の対象企業のモニタリングの実行及びそれらに関する情報提供等のサービスの提供を受ける投資ファンドです。

アドバンテッジパートナーズは、平成9年に日本初のバイアウト専用ファンドへのサービス提供を開始し、日本のプライベート・エクイティ投資の黎明期から市場の立ち上げを担ってきた国内独立系サービスプロバイダーです。アドバンテッジパートナーズがサービス提供を行ってきたファンドでは、これまで34件の投資を実施し、投資実行・投資回収の両面において国内における豊富な実績を有しています。これらのファンドは、ファンド投資先企業が中長期的な視点で競争力を強化・維持し、持続的な成長を実現できるように多面的な支援を行うということを基本方針として、投資活動を行ってきました。

今般、公開買付者は、株式会社名古屋証券取引所が開設するセントレックス市場（以下「セントレックス市場」といいます。）に上場している当社普通株式を取得した上で、当社を非公開化することを目的とする一連の取引の一環として本公開買付けを実施いたします。公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社の保有する自己株式（293,227株）及び公開買付者が保有する当社普通株式（100株、保有割合（注2）0.00%）を除く当社の発行済普通株式の全てを取得することを企図しており、最終的に当社の株主を公開買付者のみとすること（以下「本非公開化」といい、本公開買付けを含む本非公開化のための一連の取引を、以下「本取引」といいます。）を目的としております。

（注2）「保有割合」とは、当社が平成23年11月30日付で提出した第34期第3四半期報告書（以下「本四半期報告書」といいます。）に記載された平成23年10月20日現在の当社の発行済株式総数21,025,000株から同四半期報告書に記載された平成23年10月20日現在の当社が保有する自己株式数（293,227株）を除いた株式数20,731,773株に対する保有株数の割合をいうものとし、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下保有割合の記載について同じです。

本公開買付けに際し、公開買付者は、平成24年1月26日付で、当社の筆頭株主である須田忠雄氏（保有株式数6,912,001株、保有割合33.34%）、須田正美氏が代表取締役を務める有限会社ティーアール商事（以下「ティーアール商事」といいます。）（保有株式数3,618,300株、保有割合17.45%）、須田竜合氏（保有株式数1,594,000株、保有割合7.69%）及び須田正美氏（保有株式数956,400株、保有割合4.61%）との間で、各々が保有する当社普通株式の全てについて、それぞれ本公開買付けに応募すること等を内容とする公開買付応募契約（以下「本応募契約（A）」といいます。）を締結いたしました（以下、須田忠雄氏、ティーアール商事、須田竜合氏及び須田正美氏を総称して「本応募予定株主」といいます。）。また、公開買付者は、同日付で、当社の代表取締役である須田力氏（保有株式数3,559,400株、保有割合17.17%）との間で、須田力氏が保有する当社普通株式の全てについて、本公開買付けに応募すること等を内容とする公開買付応募契約（以下「本応募契約（B）」といいます。）を締結いたしました（以下、本応募契約（A）と本応募契約（B）を総称して「本応募契約」といいます。本応募予定株主及び須田力氏が、本応募契約に基づき本公開買付けに応募する予定の株式数は合計16,640,101株（保有割合80.26%）となります。）。なお、本応募契約の概要については、下記「（6）公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

公開買付者は、本四半期報告書に記載された平成23年10月20日現在の当社の発行済株式総数（21,025,000株）から同四半期報告書に記載された平成23年10月20日現在の当社が保有する自己株式数（293,227株）を控除した株式数（20,731,773株）に係る議決権数（207,317個）の3分の2超（138,212個）から、既に公開買付者が所有する株式数（100株、保有割合0.00%）に係る議決権数（1個）を控除した数（138,211個）に相当する株式数（13,821,100株、保有割合66.67%）を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限以上の応募があった場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

本公開買付けによって、当社の保有する自己株式及び公開買付者が保有する当社普通株式を除く当社の発行済普通株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、最終的に当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続（詳細は、下記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。）を本取引の一環として実施する予定です。

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付けにおける対象者普通株式の買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を決定するに際し、当社に対して実施したデュー・ディリジェンス及び当社経営陣との面談の結果を基に、公開買付者が独自に行った市場株価分析法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）等による評価結果を総合的に勘案した上、当社経営陣及び本応募予定株主との協議及び交渉の結果をふまえ、本公開買付価格を1株当たり627円と決定したとのことです。

公開買付者は、市場株価分析法では、平成24年1月25日までのセントレックス市場における当社普通株式の過去1ヶ月間、3ヶ月間、6ヶ月間のそれぞれにおける市場株価終値の平均（過去1ヶ月間の終値単純平均362円（小数点以下第一位を四捨五入。以下、終値単純平均の計算において別段の定めがない限り、同様に計算しております。）、過去3ヶ月間の終値単純平均343円、過去6ヶ月間の終値単純平均330円）を基に、330円から362円までと算定したとのことです。また、公開買付者は、DCF法では、当社の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24年1月期以降の当社の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や当社の普通株式の価値を分析し、1株当たり株式価値を437円から513円までと算定したとのことです。

なお、公開買付者は、公開買付価格の算定に際して、第三者算定機関からの意見の聴取を行っていないとのことです。

当社普通株式は、本日現在、セントレックス市場に上場しておりますが、上記のとおり、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設けていないため、本公開買付けの結果次第では、当社普通株式は、セントレックス市場の株券上場廃止基準（以下「上場廃止基準」といいます。）に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、当社普通株式は、その後予定される下記「（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）」に記載の公開買付者が当社を非公開化させ当社の株主を公開買付者のみとするための手続によって上場廃止になる予定です。

本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程

当社は、不動産競売市場及び不動産任売市場から中古物件を仕入れ、その住宅にリフォームを施し、中古住宅を再生して再度販売する「中古住宅再生事業」を主たる業務としています。当社は、昭和53年9月に群馬県桐生市にて石材業を目的に設立され、昭和63年12月に宅地建物取引業の免許を取得し、不動産の売買、代理業を開始いたしました。そして平成10年の民事執行法改正により、不動産競売物件を落札し、リフォーム後に販売する現在の主力事業形態である中古住宅再生事業のビジネスモデルを確立いたしました。その後の事業拡大期において、不動産競売市場及び不動産任売市場から収益物件を仕入れ、当該収益物件の入居率を上昇させ、投資物件として販売する「収益物件運営事業」を営む株式会社プロパティ、各種債権(主に住宅ローン債権)の管理・回収を行うサービス事業を主たる事業として営む株式会社YUTORI債権回収、当社が中古住宅を販売するにあたり購入者に対して購入代金の融資を行う株式会社バリュー・ローンなどを設立し、業容拡大を行ってきました。しかしながら、世界金融危機とそれに続く日本国内における不動産不況の影響を受け、株式会社プロパティを中心に運営を行ってきた収益物件運営事業における収益性の大幅な悪化などを主因として、平成20年1月期には当期純損失を計上するに至りました。このような経緯から、当社は、本業である中古住宅再生事業に経営資源を集中させ、経営の健全化を図ってきました。その過程で、(i)株式会社YUTORI債権回収については、平成20年3月に株式売却を実施し、(ii)株式会社プロパティについては損失物件の処理を実施後平成21年10月に当社を存続会社とする吸収合併を実施し、また、(iii)株式会社バリュー・ローンにおいては、平成23年7月に廃業の届出に基づく貸金業者登録の抹消を受け既存の貸出債権の回収業務に専念する体制へ移行し、更には、既存債権の回収の極大化を図りつつ、状況に応じて同社そのものの売却も含めて検討を行うなどの経営再建策を実施してきました。他方、足元では東日本大震災の影響もあり、仕入れ・販売ともに昨年同月比で昨年を割り込む月が継続するなど、厳しい経営環境が継続しています。

一方、公開買付者は、当社の主力事業である中古住宅再生事業について、1) 対象不動産の適正価格での仕入れの実現、2) 適切なリフォームの実施による「住宅の再生」、3) 高付加価値ゆえの適切な販売マージンを確保した上での販売といった事業の各プロセスにおいて、当社の強みが存在していると評価しているとのことです。公開買付者は、当社の強みを活かして、中古住宅再生事業の更なる拡大が可能であると考えているとのことです。具体的には、地域カバレッジの更なる拡大、各地域における域内シェアの拡大などの戦略的なオプションが存在すると考えているとのことです。また、優良な物件の仕入れ量の更なる拡大のために、不動産任売市場からの仕入れの拡大を実現するための仕入れネットワークの拡大なども重要な施策のひとつと考えているとのことです。加えて、中古住宅再生事業で培ってきたリフォームのノウハウを活用したリフォーム事業への本格参入も更なる成長のための重要な戦略のひとつであると認識しているとのことです。これらの経営拡大の方針については、国土交通省が中心となって推進している中古住宅をはじめとする不動産の流通活性化という国策にも合致するものであり、当社の更なる成長の追い風となるものと認識しているとのことです。他方、これらの施策の実行には、店舗網の拡大や人材等への経営資源に対する積極的な投資を行うことが必要不可欠であると認識しているとのことです。結果として、これらの施策の実行に伴い、短期的には当社の利益水準の減少等が起きることも予想されるため、資本市場から必ずしも十分な評価を得ることができない可能性があることを認識しているとのことです。

これらの状況を総合的に勘案し、公開買付者は、当社が直面する経営環境に迅速に対応し、新たな成長戦略を迅速に実施し、企業価値の更なる向上を図っていくためには、短期的な業績に左右されることなく、上述のような先行投資を着実に実行していくための環境・体制整備を行うことが必要と判断したとのことです。また、公開買付者は、アドバンテッジパートナーズがサービス提供を行うファンドの数多くの投資先企業における経営改善活動を通じて蓄積したノウハウをもとに、当社の成長戦略の実現を全面的に支援することにより、当社において低コストかつより長期の借入れによる資金調達が可能となり、当社の成長の実現をより加速することができるものと判断したとのことです。このような判断に基づき、一般株主の皆様への悪影響が及ぶ可能性を斟酌し、また、一般株主の皆様の意思を尊重した上で本非公開化を進めるのが最良であると判断し、平成24年1月26日に、本取引を実施することとしたとのことです。なお、公開買付者は、本取引に際して、当社の既存借入れのリファイナンス資金及び在庫物件の仕入れのための資金に充当すること等を目的として、株式会社みずほ銀行から既存借入れ全額の借り換えに資する規模の借入れを行うための準備を進めているとのことです。

上記の検討内容については、アドバンテッジパートナーズが平成23年8月頃より当社の創業メンバーである須田忠雄氏らと協議を進めてきたとのことです。そして、公開買付者は、上記の協議を踏まえ、平成24年1月25日に当社取締役会に対して、本取引についての提案を行い、本取引後の当社の経営方針について説明を行いました。

他方、当社の取締役会は、上記提案を受け、リーガル・アドバイザーであるリーバマン法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関である株式会社レコルテ（以下「レコルテ」といいます。）から取得した平成24年1月25日付株式価値算定書（以下「当社算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について、当社の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。その結果、当社の取締役会は、当社を取り巻く事業環境及び当社が直面する経営課題等を踏まえると、アドバンテッジパートナーズがサービス提供を行う本ファンドによる支援を受け、既存事業の更なる強化に加え、リフォーム事業への本格的な参入などの新たな経営施策を迅速に実施していくことが、当社の中長期的かつ持続的な企業価値の向上に資するものであると認識しており、かかる施策の実施のためには、本公開買付けを含む本取引によって当社が非公開化されることにより、当社においてより機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制が構築されること、及び公開買付者の信用力を背景とした、在庫物件の仕入れのための低コストかつより長期の借入れによる資金調達が可能となることが必要であると判断いたしました。このように、本公開買付けの結果、買付予定数の下限以上の当社普通株式の応募がなされ、公開買付者により当社の本非公開化が行われれば、各種施策に伴う意思決定をさらに迅速かつ柔軟に行うことが可能となるため、本取引の一環として行われる本公開買付けは当社の企業価値の一層の向上に資するものであるとの判断から、平成24年1月26日開催の当社の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議いたしました。また、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、セントレックス市場における当社普通株式の直近の一定期間の平均株価に対して一定のプレミアムが付与された価格を提示しており、また、第三者算定機関であるレコルテから取得した当社算定書の内容等を総合的に勘案した結果、当社普通株式の売却について合理的な機会を提供するものであり、本公開買付けにおける当社普通株式に係る買付価格及びその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であると判断し、同取締役会において当社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ことを決議いたしました。

なお、同取締役会においては、平成21年11月に実施された須田忠雄氏を公開買付者とする当社普通株式に対する公開買付け（以下「前公開買付け」といいます。）について、前公開買付けでは非公開化は予定されていなかったことその他前公開買付けの内容が説明され、当時の当社取締役会においては、抜本的な事業体制の再構築を図るにあたって一般株主の皆様のリスクを回避するという観点から前公開買付けに賛同意見を表明する旨が決議されたこと、並びに前公開買付けの買付価格の妥当性及び株主の皆様が前公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様の判断に委ねる旨が決議されたことが報告されました。同報告を踏まえた上で、同取締役会では、前公開買付け後の事業環境のさらなる変動や当社が現在直面する経営課題、公開買付者の提案等を総合的に検討し、本公開買付けを含む本取引によって当社が非公開化されることが当社の企業価値の一層の向上に資するとの判断に至ったものです。

上記取締役会は、当社取締役のうち、代表取締役である須田力氏が当社の支配株主であり、特別利害関係人であることに鑑みて、リーガル・アドバイザーであるリーバマン法律事務所のアドバイスを受け、利益相反の疑いを回避するため、須田力氏以外の取締役全員による審議を行い、その全員一致で本公開買付けに賛同する意見を表明する旨及び当社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を承認する決議を行いました。

なお、当社取締役会と公開買付者との間の本取引に係る協議、検討及び交渉は、利益相反のおそれのない取締役である秋山潔氏がこれを行い、須田力氏は、当社の取締役の立場では公開買付者との協議、検討及び交渉に参加しておりません。

また、当社監査役全員（社外監査役2名を含み、いずれも本件について利害関係を有しません。）は、上記取締役会に出席し、いずれも取締役会が本公開買付けに関して、上記意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

本公開買付けが成立した場合には、公開買付者は、平成24年4月に開催予定の当社の第34期定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）において、公開買付者が別途指名する4名程度の者を当社の役員に選任する旨の議案を上程するよう要請し、代表取締役を含む取締役等の役員を派遣する予定とのことです。また、本公開買付け後の経営体制については、当社取締役である秋山潔取締役、鬼澤晋一取締役、岡崎稔取締役及び熊谷聖一取締役に、当社の企業価値向上のために引き続き当社の経営への関与を要請する予定とのことです。なお、当社の代表取締役である須田力氏は、公開買付者に対して、本公開買付けが成立した場合には、本定時株主総会の終結時において、当社の代表取締役を退任する意向であることを表明しております。

（3）上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、本日現在、セントレックス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いないため、本公開買付けの結果次第では、当社普通株式は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、公開買付者は、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、適用法令及び下記「（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）」に記載する手続に従って、本非公開化のための手続を実施することを予定しているとのことで、その場合には、当社普通株式は、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、当社普通株式が上場廃止となった場合は、当社普通株式をセントレックス市場において取引することができなくなります。

上記「(2) 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程」に記載のとおり、当社の取締役会は、当社を取り巻く事業環境及び当社が直面する経営課題等を踏まえると、本公開買付けにより、買付予定数の下限以上の当社普通株式の応募がなされ、公開買付者により当社の本非公開化が行われることにより、当社においてより機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制が構築されること、及び公開買付者の信用力を背景とした在庫物件の仕入れのための低コストかつより長期の借入れによる資金調達が可能となることから、本取引の一環として行われる本公開買付けは当社の企業価値の一層の向上に資するものであると判断し、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議いたしました。そして、本公開買付けにおける当社普通株式に係る買付価格及びその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であると判断し、同取締役会において当社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ことを決議いたしました。

(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）

本公開買付けにおいて当社普通株式の全て（但し、当社が保有する自己株式及び公開買付者が保有する当社普通株式を除きます。）を取得できなかった場合には、公開買付者は、当社の株主を公開買付者のみとすることを目的として、以下の一連の取引を実施することを予定しているとのことです。具体的には、本公開買付けが成立した後に、公開買付者は、当社において普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款変更を行うことにより、当社を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じ。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び当社の当該全部取得条項が付された普通株式の全部の取得と引き換えに別個の種類の当社株式を交付すること（なお、交付する別個の種類の当社の株式について、上場申請は行わない予定です。）、並びに上記乃至を付議議案に含む臨時株主総会及び上記の定款一部変更を付議議案に含む当社の普通株主による種類株主総会を平成24年6月頃を目途として開催することを当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、上記の臨時株主総会及び種類株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

上記の各手続が実行された場合には、当社の発行する全ての普通株式は全部取得条項が付された上で、その全て（但し、当社が保有する自己株式を除きます。）が当社に取得されることとなり、当社の株主（但し、当社を除きます。）の皆様には当該取得の対価として当社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当社の別個の種類株式の数が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。）に相当する当該当社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当社の別個の種類株式の売却の結果、当該株主の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社の普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行う予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付する当社株式の種類及び数は、本日現在未定であります。公開買付者が当社の発行済株式の全て（但し、当社が保有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、公開買付者以外の当社の株主で本公開買付けに応募されなかった株主の皆様に対して交付する当社株式の数が1株に満たない端数となるよう決定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、(a)上記の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、少数株主の権利保護を目的として会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従って、株主の皆様はその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、(b)上記の全部取得条項が付された当社の普通株式の全部の取得が株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主の皆様は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。これらの(a)又は(b)の方法による1株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、本公開買付けは、上記の臨時株主総会及び種類株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

また、上記乃至の手続については、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の当社普通株式の保有割合又は公開買付者以外の当社の株主の当社普通株式の所有状況等によっては、上記手続と同等の効果を有する他の方法を実施する可能性、実施に時間を要する可能性があります。その場合でも、公開買付者は、当社の少数株主の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法により、当社の少数株主が存在しない状況とした上で、当社を非公開化することを予定しているとのことです。この場合の当社の少数株主の皆様へ交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該株主が所有していた当社の普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

公開買付者は、上記各手続の実行後に、当社との間で吸収合併を行うことを予定しておりますが、具体的な日程等の詳細については未定です。

以上の場合における具体的な手続については、公開買付者と協議のうえ、決定次第速やかに開示いたします。

(5) 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

公開買付者及び当社は、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、及び利益相反の疑い回避の観点から、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及び利益相反を回避するための措置を実施いたしました。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社の取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格の検討を行うにあたり、その意思決定過程の公正性を担保すべく、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないレコルテに当社の株式価値の算定を依頼し、平成24年1月25日付でレコルテより当社算定書を取得いたしました。レコルテは、当社経営陣から事業の現状及び将来の事業計画等の資料の提供を受け、それらの情報を踏まえて市場株価法及び収益還元法の各手法を用いて当社の1株当たり株式価値の算定を実施いたしました。レコルテは、当社においてDCF法を行う上で前提となる中期事業計画を作成していないことから、DCF法を採用せず、代替的方法として収益還元法を採用しました。また、レコルテは、調査の結果、当社と類似した業種を行う上場会社が検出されないことから、類似会社比較法は採用しませんでした。なお、当社はレコルテから本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)は取得していません。

上記各手法において算定された当社普通株式1株当たりの株式価値は以下のとおりです。

()市場株価法

市場株価法では、平成24年1月25日を評価基準日として、セントレックス市場における評価基準日終値(366円)、平成23年12月26日から評価基準日までの1ヵ月間における終値平均値(362円)、平成23年10月26日から評価基準日までの3ヵ月間における終値平均値(343円)、及び平成23年7月26日から評価基準日までの6ヵ月間における終値平均値(330円)を基に、当社普通株式1株当たりの株式価値を330円から366円と算定しております。

()収益還元法

収益還元法では、当社の過去の業績や収益構造、2012年1月期の業績見通しの状況等を資料により分析しかつヒアリングを行うことにより、将来も継続的に計上可能と見込まれる単年度の営業利益の下限値と上限値を設定して当該営業利益を每期継続的に計上するとしたうえで、税金及びWACC(加重平均資本コスト)を考慮して当社の事業価値を算定し、有利子負債・現預金(余剰金)及び非営業資産としての投資有価証券を加減算して株主価値を分析し、当社普通株式1株当たりの株式価値を436円から620円と算定しております。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社の取締役会は、その意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、リーガル・アドバイザーとして当社及び公開買付者から独立した第三者であるリーバマン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依頼いたしました。当社取締役会は、本公開買付け及び本非公開化における意思決定過程、意思決定方法その他の留意点等に関する同事務所からの法的助言を踏まえて、当社の企業価値の向上及び少数株主の利益保護の観点から、本公開買付け及び本非公開化の是非及び条件について慎重に検討いたしました。なお、当社は当初からリーバマン法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任しており、リーガル・アドバイザーを変更した事実はありません。

利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社の取締役会は、当社の更なる企業価値向上のために当社の株主を公開買付者のみとするための取引に関する提案を受け、リーガル・アドバイザーであるリーバマン法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるレコルテから取得した当社算定書の内容を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について当社の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社の取締役会は、本取引の一環として行われる本公開買付けは当社の企業価値向上に資するものであると判断し、平成24年1月26日開催の当社の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議いたしました。また、レコルテから取得した当社普通株式に係る当社算定書の算定結果及びかかる算定結果の説明を参考として、公開買付者が提示した本公開買付け価格その他の本公開買付けの諸条件の妥当性について、当社の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に、協議及び検討した結果、本公開買付け価格は当社の株主の皆様に対して、セントレックス市場における当社普通株式の直近の一定期間の平均株価(平成24年1月25日までの過去1ヶ月間の終値単純平均362円(小数点以下第一位を四捨五入。以下、終値単純平均の計算において別段の定めがない限り、同様に計算しております。))、過去3ヶ月間の終値単純平均343円、過去6ヶ月間の終値単純平均330円。)に対して一定のプレミアムが付与された価格を提示しており、また、第三者算定機関であるレコルテから取得した当社算定書の内容等を総合的に勘案した結果、当社普通株式の売却について合理的な機会を提供するものであり、本公開買付けにおける当社普通株式に係る買付け価格及びその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であると判断し、同取締役会において当社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ことを決議いたしました。

上記取締役会は、当社取締役のうち、代表取締役である須田力氏が当社の支配株主であり、特別利害関係人であることに鑑みて、リーガル・アドバイザーであるリーバマン法律事務所のアドバイスを受け、利益相反の疑いを回避するため、須田力氏以外の取締役全員（社外取締役2名を含む。）による審議を行い、その全員一致で本公開買付けに賛同する意見を表明する旨及び当社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を承認する決議を行いました。

なお、当社取締役会と公開買付者との間の本取引に係る協議、検討及び交渉は、利益相反のおそれのない取締役である秋山潔氏がこれを行い、須田力氏は、当社の取締役の立場では公開買付者との協議、検討及び交渉に参加していません。

また、当社監査役全員（社外監査役2名を含み、いずれも本件について利害関係を有しません。）は、上記取締役会に出席し、いずれも取締役会が本公開買付けに関して、上記意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

比較的長期の買付け等の期間の設定

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、32営業日としております。公開買付期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも当社の株券等に対して買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保しております。

なお、当社の直近の事業年度（平成24年1月期）は平成24年1月20日に終了しておりますが、当社は、公開買付期間内である平成24年2月24日（金）に平成24年1月期決算短信を公表する予定です。現在は決算作業中ですが、当社が平成23年11月25日付で公表した平成24年1月期第3四半期決算短信記載の平成24年1月期の連結業績予想との差異が見込まれた場合は速やかに開示いたします。

（6）公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付者からは以下の説明を受けております。

公開買付者は、本公開買付けに際し、平成24年1月26日に、本応募予定株主との間で、本応募予定株主がその保有する当社普通株式を本公開買付けに応募する旨の合意を行い、本応募契約（A）を締結いたしました。

本応募契約（A）において、本応募予定株主が本公開買付けに応募する前提条件として、（i）公開買付者が同契約で行った表明保証（注1）が真実かつ正確であること、（ii）公開買付者が同契約に定める義務（注2）に違反していないこと、（iii）本公開買付けを制限又は禁止する旨の訴訟等が係属しておらず、かつ、本公開買付けを制限又は禁止する旨の命令等が存在しないこと、及び（iv）本応募予定株主による応募がインサイダー取引規制違反とならないことが規定されています。但し、上記前提条件が充足されない場合においても本応募予定株主が自らの判断にて応募することを妨げるものではありません。また、本応募契約（A）において、公開買付者と本応募予定株主は、本公開買付けの成立を条件として、本定時株主総会において、公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか又は公開買付者の指示に従って本応募予定株主の保有する当社普通株式に係る議決権を行使することを合意しております。

（注1）公開買付者は、本応募契約（A）において、概要以下の内容について、表明保証をしています。

- （ ）公開買付者が、日本法に基づき適法に設立され、かつ存続する株式会社であること
- （ ）公開買付者が、本応募契約（A）を締結及び履行するための権利能力及び行為能力を有しており、必要な社内手続を全て履践していること
- （ ）本応募契約（A）上の義務が強制執行可能なものであること

- () 公開買付者が、本応募契約（A）の締結及び履行のために必要とされる司法・行政機関等からの許認可の取得その他法令等上の手続を適法かつ適正に履践済みであること
- () 本応募契約（A）の締結が法令等に違反しないこと
- () 公開買付者又はその役職員が反社会勢力等と関係を有していないこと

（注2）公開買付者は、本応募契約（A）において、本公開買付けを実施する義務のほか、() 秘密保持義務、() 本応募契約（A）上の地位又は権利義務の譲渡等の処分をしない義務、() 公開買付者の表明保証違反、その他契約上の義務違反若しくは本応募予定株主の義務履行の前提条件を充足することができない又はそれらのおそれがある場合における本応募予定株主への通知義務、() 公開買付者の表明保証違反又はその他契約上の義務の違反に基づく本応募予定株主に対する損害賠償義務、() 公租公課及び費用の各自負担義務を負っております。

また、公開買付者は、本公開買付けに際し、平成24年1月26日に、須田力氏との間で、須田力氏がその保有する当社普通株式を本公開買付けに応募する旨の合意を行い、本応募契約（B）を締結いたしました（注3）。

本応募契約（B）において、公開買付者と須田力氏は、本公開買付けの成立を条件として、本定時株主総会において、公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか又は公開買付者の指示に従って須田力氏の保有する当社普通株式に係る議決権を行使することを合意しております。

（注3）本応募契約（B）において、須田力氏が本公開買付けに応募する前提条件は、特段定められておりません。

（7）支配株主との取引等に関する事項

公開買付者は、当社の支配株主である須田忠雄氏及び須田力氏との間で本応募契約を締結していることから、本公開買付けは、当社にとって、支配株主との取引等に該当します。当社は、平成23年5月18日付「コーポレートガバナンス報告書」における「4. 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に記載のとおり、支配株主との取引については、取締役会等が必要に応じて外部の専門家の意見も聴取し多面的な議論を経て方針を決定することとしており、また、当社と関連を有しない他の当事者と同様に公正かつ適正な条件により行うこととしております。

当社は、本公開買付けについて、「（5）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」に記載のとおり、当社及び公開買付者から独立した第三者である株式会社レコルテから当社算定書を取得し、独立した第三者であるリーバマン法律事務所から本公開買付けの諸手続きを含む意思決定の方法・過程等について法的助言を受けて、慎重に審議を行いました。その上で、本公開買付けについての賛同意見表明を決議した取締役会において、公開買付者及び当社の支配株主と利害関係を有しない社外取締役熊谷聖一、社外監査役土井充及び市川祐生より、本公開買付けに係る交渉過程の手続は公正であると認められる旨及び本公開買付けに係る公正な手続を通じた少数株主の利益への配慮がなされている旨の意見が表明されております。したがって、当社は、本公開買付けに関する当社の決定は、当社の少数株主の皆様にとって不利益なものではないと考えています。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数 (百株)	議決権の数(個)
須田 力	代表取締役社長	-	35,594	35,594
秋山 潔	常務取締役	管理本部長	-	-
鬼澤 晋一	取締役	営業第一本部長	53	53
岡崎 稔	取締役	営業第二本部長	3	3
カーティス フリーズ	取締役	-	-	-
熊谷 聖一	取締役	-	55	55
神山 和也	監査役(常勤)	-	-	-
土井 充	監査役(非常勤)	-	55	55
市川 祐生	監査役(非常勤)	-	-	-
計	-	-	35,760	35,760

(注1) 所有株式数及び議決権数は提出日現在のものです。

(注2) 上記以外に役員持株会として600株(議決権の数6個)を所有しています。

(注3) 取締役カーティス フリーズ及び取締役熊谷聖一は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注4) 監査役土井充及び監査役市川祐生は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。