

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成25年3月27日
【報告者の名称】	株式会社シード
【報告者の所在地】	京都市山科区榎辻中在家町8番地1
【最寄りの連絡場所】	同上
【電話番号】	075 - 595 - 1311 (代)
【事務連絡者氏名】	管理部 グループ長 七海不二男
【縦覧に供する場所】	株式会社シード (京都市山科区榎辻中在家町8番地1) 株式会社大阪証券取引所 (大阪市中央区北浜一丁目8番16号)

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社三栄建築設計

所在地 東京都杉並区西荻北二丁目1番11号

(同所は登記上の本店所在地であり、実際の業務は下記で行っております。)

東京都杉並区上荻一丁目2番1号 インテグラルタワー4B

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成25年3月26日開催の当社取締役会において、公開買付者との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結し、公開買付者が当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得するとともに、当社が実施する第三者割当増資を公開買付者が引き受けることにより、当社を公開買付者の連結子会社として両社間で強固なパートナー関係を構築することが、今後の当社の更なる成長及び企業価値の向上に資すると判断し、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。一方、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）は、当社及び公開買付者から独立した当社における第三者算定機関である株式会社三井住友銀行より取得した株価算定書におけるディスカウント・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果及び市場株価平均法に基づく算定結果に示された価格のレンジを下回ることに加え、最終的には公開買付者と本公開買付けに関する応募契約書（以下「応募契約書」といいます。）を締結している当社株主である創業家一族の兼近朱美氏、宮本美恵子氏、宮本篤彦及び創業家一族の資産管理会社である有限会社エルフ（以下、これらを総称して「応募予定株主」といいます。）との協議・交渉の結果を踏まえて決定したものであること、及び、本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を保有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付けの妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。なお、当社及び公開買付者から独立した当社における第三者算定機関による当社株式の株式価値の算定結果は、後記「(4) 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」の「当社における独立した第三者算定機関からの株価算定書の取得」をご参照下さい。

また、上記当社取締役会においては、当社の取締役のうち代表取締役会長である宮本篤彦は、応募予定株主の一人であるため、利益相反の疑いを回避する観点から、本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加しておりません。当該取締役会においては、当社取締役4名のうち宮本篤彦を除く3名の取締役全員が出席し、出席した取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同する旨、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねる旨及び本資本業務提携契約を締結する旨の決議を行いました。

また、当該取締役会には、当社の監査役3名（いずれも社外監査役、うち常勤監査役1名）全員が出席し、本公開買付けに賛同すること、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねること及び本資本業務提携契約を締結することについて、異議がない旨の意見を全員が述べております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

公開買付者によれば、公開買付者は、平成25年3月26日開催の取締役会において、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、応募予定株主が保有する当社株式を取得するため、平成25年3月26日付けで当社と本資本業務提携契約を締結し、その一環として本公開買付けを実施することを決議するとともに、当社が実施する公開買付者を割当予定先とする第三者割当増資を引き受けることを決議したとのことです。公開買付者は、本公開買付けに際し、平成25年3月26日付けで各応募予定株主と応募契約書を締結し、応募予定株主のそれぞれが保有する当社株式の全て（合計保有株式数：5,267株、当社が平成25年2月14日に提出した第20期第3四半期報告書に記載された平成24年12月31日現在における発行済株式総数12,300株に対する割合（以下「所有割合」といいます。）

：42.82%（小数点以下第三位を四捨五入、以下所有割合について同じとします。））について、各応募予定株主より本公開買付けに応募する旨の合意を得ているとのことです。各応募予定株主の保有株式数は、当社の筆頭株主の兼近朱美氏が1,960株（所有割合：15.93%）、第二位株主である宮本美恵子氏が1,824株（所有割合：14.83%）、第三位株主である有限会社エルフが1,400株（所有割合：11.38%）、当社の代表取締役会長で宮本美恵子氏の配偶者である宮本篤彦が83株（所有割合：0.67%）であります。応募契約書の内容については、後記「（7）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」の「応募契約書」をご参照下さい。また、本資本業務提携契約の内容については、後記「本資本業務提携契約」をご参照下さい。

公開買付者は、上記のとおり、応募予定株主の保有する当社株式を取得するために本公開買付けを実施し、また本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を応募予定株主が保有する当社株式の合計保有株式数である5,267株（所有割合：42.82%）としており、他方で買付予定数の下限は設定しておりませんので、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の上限（5,267株）以下の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。また、応募株券等の総数が買付予定数の上限（5,267株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び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。以下「府令」といいます。）第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。

また、当社は、平成25年3月26日開催の当社取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、公開買付者を割当予定先とする第三者割当により新株式を発行すること（普通株式1,300株、発行価額は日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成22年4月1日付け）に準拠し取締役会決議日の前営業日である平成25年3月25日の株式会社大阪証券取引所JASDAQグロース市場における当社株式の終値である価格（42,900円）に0.9を乗じた価額である1株当たり38,610円、総額50,193,000円、以下「本第三者割当増資」といいます。詳細につきましては、当社が平成25年3月26日に公表いたしました「第三者割当による新株式の発行に関するお知らせ」をご参照下さい。）についても決議いたしました。なお、上記当社取締役会においては、当社の取締役のうち代表取締役会長である宮本篤彦は、応募予定株主の一人であるため、利益相反の疑いを回避する観点から、本公開買付けの成立を条件として実施される本第三者割当増資に関する審議及び決議にも参加しておりません。

また、当社は本第三者割当増資による調達資金50,193,000円を本資本業務提携契約で合意した施策の実行による相乗効果を早期に実現するため、当社の地盤である関西エリアでの分譲戸建事業における営業基盤構築資金に充当することで収益拡大を図ってまいります。なお、本第三者割当増資の払込期日（平成25年5月1日）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。）の終了後となります。本第三者割当増資により、公開買付者に割当てられる予定の株式1,300株（議決権の数1,300個）は、所有割合にして10.57%、当社が平成25年2月14日に提出した第20期第3四半期報告書に記載された平成24年12月31日現在の総株主の議決権の数11,380個に対する割合（以下「議決権割合」といいます。）にして11.42%（小数点以下第三位を四捨五入、以下議決権割合について同じとします。）となります。

本公開買付けが買付予定数の上限で成立し、かつ本第三者割当増資の払込みが完了した場合、当社の発行済株式総数は13,600株、当社の総株主の議決権の数は12,680個となり、公開買付者の保有する当社株式（6,567株）の本第三者割当増資後の当社の発行済株式総数に対する割合（以下「第三者割当増資後所有割合」といいます。）は48.29%、公開買付者の保有する当社株式（6,567株）の本第三者割当増資後の当社の総株主の議決権の数に対する割合（以下「第三者割当増資後議決権割合」といいます。）は51.79%となります。

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

公開買付者は、平成5年9月に住宅建築を主たる業務として東京都杉並区で設立され、「住宅とは、公共における最大の芸術であるとともに、建築主の人生における最大の夢の1つ」とのビジョンのもと、「社会的芸術性と個人的生活空間をプロデュースし、建築主のニーズを反映させた安らぎと安心に暮らすことができる住宅を提供すること」を理念に掲げ、住宅に係る事業規模及び事業領域の拡大に積極的に取り組んでおります。

平成25年2月末日現在の拠点は、首都圏エリア（6支店2営業所）、名古屋エリア（1支店）、及び子会社1社となっており、主な事業として、不動産販売事業（分譲戸建住宅・分譲マンションの建築・販売等）、不動産請負事業（請負・注文住宅の建築・販売等）、及び賃貸収入事業（賃貸管理）を展開しております。住宅商品につきましては、2階建住宅商品の他、木造3階建住宅商品の家づくりに特色を持ち、特に木造3階建住宅首都圏市場シェアでは平成24年8月期において約8%（公開買付者調べ）を獲得するなど、首都圏木造3階建住宅を取り扱う企業の一社としての実績を積み重ね、事業を拡大しているとのことです。

また、公開買付者は、長期的な売上目標1,000億円企業（平成23年10月公表）を掲げ、不動産販売事業及び不動産請負事業の事業規模及び事業領域の拡大を図る他、全国主要都市に賃貸用不動産を所有し賃貸収入事業をも展開し、持続的な事業の発展及び企業価値向上を実現すべく、住宅に係る全てを自社で手掛けることができる「住宅総合生産企業」を目指して更なる企業価値の向上に邁進しているとのことです。

そして、公開買付者は、かかる事業拡大を積極的に進めるための施策の1つとして、現時点で公開買付者の拠点が存在しないエリアにおいて、当該エリアに拠点を有する他社と資本及び業務に係る強固なパートナー関係を構築することで、公開買付者の保有する分譲戸建住宅の建築・販売に関するノウハウや情報及び賃貸収入事業に関するノウハウを当該他社と共有しつつ、当該他社が有する当該エリアにおける知名度、実績及び拠点並びに地域に密着した情報及びノウハウ等を公開買付者においても生かし、相乗効果を発揮して、公開買付者の更なる事業拡大を実現することを検討していたとのことです。

一方、当社は平成5年10月に滋賀県大津市で建設事業及び不動産事業を主たる目的として設立され、現在は京都市山科区に本社を置き、京都府、滋賀県、大阪府及び奈良県の各営業エリアにおいて主に集合賃貸住宅の建設事業及び不動産事業を展開しております。主な建設物件の実績の中心は集合賃貸住宅であり、特に京都府における学生向けのワンルームマンション建設では豊富な実績を誇っております。また、定期的な収入源であるウィークリーマンション事業、賃貸物件の管理受託の不動産賃貸管理事業も行っております。このように当社は、関西エリアにおいて、主に賃貸住宅の建設事業、不動産販売事業及び不動産賃貸管理事業を地域密着型で展開しており、当該地域における知名度と実績を生かし、住宅建築に係る設計・施工・監理までを一貫して行うことができ、当該地域における土地情報、拠点並びに住宅建築に係る工事業者や外注先との間の信頼関係及び住宅建築に係る技術・ノウハウを保有しております。

しかしながら、当社は、平成18年頃より、主たる事業とする建設事業において、京都府独自の建築基準の導入（平成16年の景観法の制定による建築物の高さ制限等）、少子化に伴う学生の減少、景気の低迷等の影響により、賃貸住宅の建設案件が減少傾向となり、案件数の減少に伴う価格競争も激化し、平成20年3月期より当期純損失を連続して計上するなど、利益の確保が著しく困難な状況が続いております。かかる厳しい経営環境のもと、当社の創業家一族であり代表取締役会長の宮本篤彦は、喫緊の対応策として、当社に影響力を持つ創業家一族は経営者及び当社株主としての立場から退陣した上で、当社の当面の資金繰りを確保しつつ、当社の強みを中長期的に十分に発揮することができる建設業界に通じた新たなパートナーとなる他社との間で資本業務提携を行い、当該他社から当社の事業領域拡大や既存事業の立て直しに向けた事業上のノウハウの共有や人材の交流といった支援を受けることが必要不可欠であると考えるに至り、そのような資本業務提携を行うことができる他社を平成22年頃から複数の証券会社やM&Aの仲介業者を介して模索してきましたが、これらの者から紹介を受けた他社との間の資本業務提携に向けた協議及び交渉は、いずれも不調に終わりました。

このような状況のもと、当社はM & A仲介業者を通じて、公開買付者に対しても資本業務提携の話を持ちかけることとなり、当社と公開買付者は、平成24年11月5日より双方において資本業務提携の検討を開始し、その後、慎重に協議を重ねてまいりました。かかる協議の中で、公開買付者は、当社は公開買付者が拠点を有していない関西エリアにおける知名度、実績及び拠点並びに地域に密着した情報及びノウハウを有している企業であると判断し、公開買付者が当社の創業家一族の保有する当社株式を円滑に取得するとともに第三者割当増資を引き受けて当社を公開買付者の連結子会社とし、両社の業務提携を図っていく過程で当社の企業価値を向上させ、ひいては公開買付者の関西エリアにおける事業拡大が実現できると考えるに至り、他方、当社は、公開買付者から第三者割当増資による資金注入を受けることで当面の資金繰りを確保しつつ、公開買付者との間で戸建住宅建設販売や不動産管理請負事業に係るノウハウの共有や人材の交流を図ることで当社の事業範囲を広げ売上構成に幅を持たせることができ、将来的な利益の確保も可能になると考え、協議を行ってきたパートナー候補の中でも公開買付者が資本業務提携の相手方として最適であると判断し、その旨を公開買付者に表明いたしました。

このように両社は、()公開買付者が応募予定株主の保有する当社株式を買取るとともに、当社が実施する本第三者割当増資を公開買付者が引き受けることにより、公開買付者が当社を連結子会社として両社間で強固なパートナー関係を構築し、()当社の関西エリアにおいて保有している知名度、実績及び拠点に加え、土地情報・営業情報、住宅建築に係る設計・施工・監理までを一貫して行う体制・組織並びに住宅建築に係る工事業者や外注先との信頼関係及び住宅建築に係る技術・ノウハウと、公開買付者が強みとしている分譲戸建住宅の建築・販売に関するノウハウを共有することで相乗効果を発揮し、両社において関西エリアにおける分譲戸建住宅商圏の獲得及び早期拡大を図ることができ、また、()当社の不動産賃貸管理事業に係る情報共有をしつつ、公開買付者が保有する賃貸収入事業のノウハウを当社が共有することにより当社の不動産賃貸管理事業の立て直しも迅速に図ることが可能と考え、関西エリアにおける事業基盤の確保及び業容拡大の観点から、両社の企業価値の最大化に資するとの認識で一致いたしました。

そこで、かかる資本業務提携による当該シナジーを早期に実現するため、当社及び公開買付者は平成25年3月26日付けで本資本業務提携契約を締結し、公開買付者はその一環として同日付けで応募予定株主の保有する当社株式を取得するために本公開買付けを実施することを決議し、当社は本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに公開買付者を割当予定先として本第三者割当増資を行うことを決議いたしました。

なお、当社は公開買付者との間で、上記協議期間中の平成25年2月21日に当社が賃貸用不動産として所有する商業施設を公開買付者に譲渡するための契約を締結いたしました。かかる取引は、本公開買付けが実施されるか否かに係わらず、当社においては短期運転資金の確保と財務状況の改善及び公開買付者においては十分に経済合理性のある優良不動産の取得目的で実施された取引であります。詳細につきましては、当社が平成25年2月19日に大阪証券取引所で公表いたしました「固定資産の譲渡に関するお知らせ」をご参照下さい。

本資本業務提携契約

当社及び公開買付者は、双方の経営資源を相互に最大限活用し双方の企業価値向上を実現できるとの合意に達し、平成25年3月26日付けで公開買付者が当社を連結子会社とすることを企図した本資本業務提携契約を締結いたしました。本資本業務提携契約の概要は以下のとおりです。

イ 本資本業務提携契約の目的及び概要

当社と公開買付者は、公開買付者が本公開買付けを実施するとともに本第三者割当増資を引き受けることによって当社を連結子会社とし、以下の方針に基づいて、両社の企業価値の最大化を図ることとする。

- (a) 公開買付者は、当社の連結子会社化後も、当社の上場を維持し、自主的な経営を尊重する。
- (b) 当社の保有する住宅建築に係る経営資源及び公開買付者が強みとしている分譲戸建住宅の建築・販売に関するノウハウを共有することで相乗効果を発揮し、両社が関西エリアの分譲戸建事業に参入し商圏の拡大を図る。
- (c) 当社の不動産賃貸管理事業における情報を共有しつつ、公開買付者の賃貸収入事業のノウハウを当社に提供し、当社の不動産賃貸管理事業の立て直しを図る。

ロ 本公開買付けへの賛同等

- (a) 当社は、賛同決議を行い、当該賛同決議について適時に公表を行う。ただし、本公開買付け価格については意見を留保し、株主に対する応募の推奨を行わない。

(b)当社は、本公開買付けにおける買付け等の期間中、上記の賛同決議を変更又は撤回しない。ただし、当該期間中に公開買付者以外の者による当社株式に対する対抗的な公開買付けが開始された場合には公開買付者との間で誠実に協議する。かかる協議を経ても、賛同決議の撤回又は変更を行わないことが当社の取締役の忠実義務違反又は善管注意義務違反となることが客観的に明らかな場合に限り、当社は賛同決議を変更又は撤回することができる。

八 役員等の派遣及び辞任

(a)本公開買付けの決済日（平成25年5月1日）から当社の次回の定時株主総会（平成25年6月予定）が開催されるまでの間、公開買付者の取締役や執行役員を当社の顧問として就任させる。

(b)当社は、公開買付者が指名する取締役候補者（現時点では2名又は3名を予定）を当社の取締役に選任する旨の議案を当社の次回の定時株主総会（平成25年6月予定）へ付議し、新経営陣を加え事業の再構築を図る。

(c)当社は、当社の代表取締役会長である宮本篤彦につき、当社の次回の定時株主総会（平成25年6月予定）までの間に当社の代表取締役会長の地位を辞任させる。

二 第三者割当の方法により取得される新株に係る議決権の行使

当社は、当社の次回の定時株主総会（平成25年6月予定）において、当該定時株主総会に係る基準日（平成25年3月31日）後に第三者割当の方法により新株を取得する公開買付者に対し、平成25年5月1日の払込みを条件として、当該定時株主総会に係る議決権の行使を認めることを決議する。

本公開買付け成立後の経営方針

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付けの成立を条件として、当社が実施する本第三者割当増資を引き受けることにより当社を公開買付者の連結子会社といたしますが、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図したものではなく、当社株式の株式会社大阪証券取引所JASDAQグロース市場での上場を維持し、当社の自主的な経営を尊重することを本公開買付け成立後の基本的な経営方針としているとのことです。

もっとも、本公開買付け成立後、公開買付者は当社への取締役の派遣等を通じて経営に参加し、本資本業務提携契約において合意した施策の速やかな実行及びそれに伴うシナジーの早期実現を図ることで、関西エリアにおける分譲戸建住宅の棟数を拡大させ、当社及び公開買付者双方の企業価値向上に邁進するとのことです。具体的には、（ ）本公開買付けの決済日（平成25年5月1日）から当社の次回の定時株主総会（平成25年6月予定）が開催されるまでの間、公開買付者の取締役や執行役員を当社の顧問として就任させること、（ ）その後、当社は公開買付者が指名する取締役候補者（現時点では2名又は3名を予定）を当社の取締役に選任する旨の議案を当社の次回の定時株主総会（平成25年6月予定）へ付議すること、（ ）当社は、当社の代表取締役会長である宮本篤彦につき、次回の定時株主総会（平成25年6月予定）までの間に当社の代表取締役会長の地位を辞任させること、その他必要な手続を行うことを、本資本業務提携契約の中で合意しております。

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

上記「本公開買付けの概要」、「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」、「本資本業務提携契約」、「本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、当社は、平成20年3月期より当期純損失を連続して計上するなど、厳しい経営環境のもと、当社の当面の資金繰りを確保しつつ、当社の強みを中長期的に十分に発揮することができる建設業界に通じた新たなパートナーとなる他社との間で資本業務提携を行い、当該他社から当社の事業領域拡大や既存事業の立て直しに向けた事業上のノウハウの共有や人材の交流といった支援を受けることが必要不可欠であると考えに至り、そのような資本業務提携先を模索してまいりました。

このような状況のもと、当社と公開買付者は、平成24年11月5日より双方において資本業務提携の検討を開始し、その後、慎重に協議を重ねてまいりました。かかる協議の中で、公開買付者が当社を連結子会社とするために当社創業家一族の保有する当社株式を取得するとともに当社が実施する第三者割当増資を引き受けることにより当社が資金注入を受けることで当面の資金繰りを確保できること、公開買付者との間で戸建住宅建設販売や不動産管理請負事業に係るノウハウの共有や人材の交流を図ることで当社の事業範囲を広げ売上構成に幅を持たせることにより将来的な利益の確保が可能になること、また、公開買付者は当社を連結子会社とした後も、当社株式の上場を維持し、当社の自主的な経営を尊重する方針であることから、協議を行ってきたパートナー候補の中でも公開買付者が資本業務提携の相手方として最適であるとの結論に至りました。

上記により、当社は、公開買付者と本資本業務提携契約を締結し、公開買付者が当社を連結子会社として両社間で強固なパートナー関係を構築することが、今後の当社の更なる成長及び企業価値の向上に資するものであり、また、当社の利益の拡大及び信用力の向上が当社の株主の皆様にとっての株主価値の向上にもつながるものと判断し、本公開買付けに賛同意見を表明するものであります。

一方、本公開買付価格に関しては、当社は、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である株式会社三井住友銀行に当社株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年3月18日付けで株価算定書を取得いたしました。本公開買付価格は、株式会社三井住友銀行より取得した株価算定書におけるDCF法に基づく算定結果及び市場株価平均法に基づく算定結果に示された価格のレンジを下回ることに加え、最終的には公開買付者と応募予定株主との協議・交渉の結果等を踏まえ決定されたものであること、及び、本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を保有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

(3) 本公開買付価格の決定

公開買付者によれば、公開買付者は、応募予定株主の保有する当社株式を取得するために本公開買付けを実施することから、本公開買付価格については、公開買付者と応募予定株主との協議・交渉により合意できる価格とする方針を採ったとのことです。公開買付者と応募予定株主との協議・交渉が開始された平成24年11月5日から同月30日までの間の当社株式の市場株価の終値の単純平均値が28,062円（1円未満を四捨五入、以下、終値の単純平均値の算出について同じとします。）であり、公開買付者と応募予定株主との協議・交渉はかかる価格を目線として開始されたこと、平成24年12月以降（特に平成25年2月頃以降）に当社株式の市場株価が上昇しているものの当社が公表した財務情報（平成25年2月14日付け「平成25年3月期 第3四半期決算短信」及び同日付け「業績予想及び期末配当予想の修正に関するお知らせ」）によれば当社の業績は特段改善されているわけではないと判断したこと、金融商品取引所における当社株式の売買高に比較して大量の株式を一括して取引することによるディスカウント要因、協議の中で当社の創業家一族又は創業家一族の資産管理会社である応募予定株主から公開買付者に譲渡する株式の価格については、今回の資本業務提携には支援要請という意味合いが含まれることから、市場株価及び第三者割当増資の発行価額より低い価格で良いとの申し出があったことを考慮に入れ、本公開買付価格を20,500円とすることで最終的に合意したとのことです。また、公開買付者は、本公開買付価格の算定に関する独立した第三者算定機関からの意見の聴取、株価算定書の取得等の措置を講じていないとのことです。

本公開買付価格である20,500円は、本公開買付け実施の公表日の前営業日である平成25年3月25日の株式会社大阪証券取引所JASDAQグロース市場における当社株式の終値である42,900円に対して52.21%（小数点以下第三位を四捨五入）のディスカウント、平成25年3月25日までの過去1か月間の終値の単純平均値42,529円に対して51.80%（小数点以下第三位を四捨五入）のディスカウント、平成25年3月25日までの過去3か月間の終値の単純平均値37,797円に対して45.76%（小数点以下第三位を四捨五入）のディスカウント、平成25年3月25日までの過去6か月間の終値の単純平均値33,158円に対して38.17%（小数点以下第三位を四捨五入）のディスカウントを行った価格となっております。

(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

当社は、本公開買付けに係る意見表明を行うに至る意思決定の過程において、以下の内容の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を講じております。

当社における独立した第三者算定機関からの株価算定書の取得

当社は、本公開買付価格の評価を行うにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である株式会社三井住友銀行に当社株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年3月18日付けで株価算定書を取得いたしました。なお、当社は、株式会社三井住友銀行より本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

当社が株式会社三井住友銀行より取得した株価算定書においては、当社株式の株式価値分析のため、DCF法及び市場株価平均法を用いており、各手法により算定された当社株式の1株当たりの価値は、以下のとおりです。

DCF法 21,936円～24,971円
市場株価平均法 36,151円～40,380円

DCF法では、平成25年3月26日付けで公表した「過年度有価証券報告書、決算短信等の一部訂正に関するお知らせ」に記載の訂正内容を加味した当社作成の事業計画、算定書作成日現在における直近の業績及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮して算出される平成25年3月期以降の当社のフリー・キャッシュフローの将来予測を、一定の資本コストに応じた割引率で現在価値に割り引いて企業価値及び株式価値を分析し、当社株式1株当たりの価値の範囲が21,936円～24,971円と算定されております。

市場株価平均法では、平成25年3月14日を基準日として、株式会社大阪証券取引所「JASDAQグロース市場」における当社株式の算定基準日までの1か月間の終値の単純平均値(40,380円)、算定基準日までの3か月間の終値の単純平均値(36,151円)を基に、当社株式1株当たりの価値の範囲が36,151円～40,380円と算定されております。なお、株式会社三井住友銀行は、当社が上場会社であり3か月ごとに四半期決算を開示しているため、当社の直近の財務状況を示す四半期決算に係る情報が反映された算定基準日までの1か月間及び3か月間の終値の各単純平均値が市場株価平均法においてより適切な株式価値を示すものと考え、今回の算定においても敢えて6か月間の終値の単純平均値を積極的に採用する理由がないとの判断に基づき、6か月間の終値の単純平均値は採用しておりません。

当社及び公開買付者における独立した法律事務所からの助言

当社取締役会は、意思決定の過程における公正性及び客観性を確保することを目的として、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーであるなわ橋法律事務所の北野了考弁護士より、本公開買付けに係る意見表明を決定するに至る意思決定の過程及び方法その他の留意点に関する法的助言を受けております。なお、公開買付者においても、本公開買付け実施の決定に際し、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである佐藤総合法律事務所から本公開買付けに係る意思決定の過程及び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とです。

当社における利害関係を有しない取締役による決議及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、平成25年3月26日開催の取締役会において、当社と公開買付者との間で本資本業務提携契約を締結し、本公開買付けを通じて公開買付者が当社株式を取得するとともに当社が実施する本第三者割当増資を公開買付者が引き受けることにより、当社を公開買付者の連結子会社として両社間で強固なパートナー関係を構築することが、今後の当社の更なる成長及び企業価値の向上に資すると判断し、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。一方で、本公開買付け価格に関しては、当社及び公開買付者から独立した当社における第三者算定機関である株式会社三井住友銀行より取得した株価算定書におけるDCF法に基づく算定結果及び市場株価平均法に基づく算定結果に示された価格のレンジを下回ることに加え、最終的には公開買付者と応募予定株主との協議・交渉の結果等を踏まえ決定されたものであること、及び、本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を保有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

上記当社取締役会においては、当社の取締役のうち代表取締役会長である宮本篤彦は、応募予定株主の一人であるため、利益相反の疑いを回避する観点から、本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加しておりません。当該取締役会においては、当社取締役4名のうち宮本篤彦を除く3名の取締役全員が出席し、出席した取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同する旨、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねる旨及び本資本業務提携契約を締結する旨の決議を行っております。

また、当該取締役会には、当社の監査役3名(いずれも社外監査役、うち常勤監査役1名)全員が出席し、本公開買付けに賛同すること、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねること及び本資本業務提携契約を締結することについて異議がない旨の意見を全員が述べております。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、株式会社大阪証券取引所JASDAQグロース市場に上場しております。公開買付者は、本公開買付けの成立を条件として、当社が実施する本第三者割当増資を引き受けることにより当社を公開買付者の連結子会社といたしますが、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は5,267株（所有割合：42.82%）を上限として本公開買付けを実施いたします。また、本公開買付けが買付予定数の上限で成立し、かつ本第三者割当増資の払込みが完了した場合、当社の発行済株式総数は13,600株、当社の総株主の議決権の数は12,680個となり、第三者割当増資後所有割合は48.29%、第三者割当増資後議決権割合は51.79%となりますので、本公開買付け成立後においても、当社株式は引き続き株式会社大阪証券取引所JASDAQグロース市場での上場は維持される予定です。

(6) 本公開買付け成立後の組織再編方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

前記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本資本業務提携契約」に記載のとおり、当社と公開買付者は本資本業務提携契約において、公開買付者が当社を連結子会社とした後も当社株式の上場を維持し、当社の自主的な経営を尊重することで合意しておりますので、本公開買付けは、いわゆる二段階買収を予定するものではありません。

(7) 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

応募契約書

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付けにあたり、平成25年3月26日付けで、応募予定株主である兼近朱美氏、宮本美恵子氏、有限会社エルフ及び宮本篤彦との間で応募契約書をそれぞれ締結したとのことです。公開買付者は各応募予定株主より、平成25年3月27日現在において公開買付者が応募契約書における公開買付者の義務（本公開買付けを実施する義務、守秘義務）を全ての重要な点において履行し、又は遵守していることを条件に、応募予定株主のそれぞれが保有する当社株式の全て（合計保有株式数：5,267株、所有割合：42.82%）について本公開買付けに応募する旨の合意を得ているとのことです。（当該前提条件が充足されなかった場合には、各応募予定株主は自ら保有する当社株式に応募する義務を負いませんが、各応募予定株主は、これらの条件の全部又は一部の充足を放棄し、応募することはできるとのことです。）

また、公開買付者は各応募予定株主より、本公開買付けが成立した場合であって、各応募予定株主が当社の設定する株主総会に係る基準日との関係で次回の定時株主総会（平成25年6月予定）において本公開買付けの決済が完了した当社株式について議決権を有するときは、当該定時株主総会における公開買付者が指名する取締役候補者（現時点では2名又は3名を予定）を当社取締役を選任する議案に係る当該議決権の行使について、公開買付者の指示に従う旨の合意も得ているとのことです。なお、各応募予定株主は、本公開買付けにより公開買付者が取得した当社株式以外の当社株式に係る当該定時株主総会における議決権その他株主としての権利の行使については、各自の自由な判断に基づき行使することができるとのことです。

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 (株)	議決権の数(個)
宮本篤彦	取締役会長	代表取締役	83	83
岡橋成泰	取締役社長	代表取締役		
丸田修巳	取締役		37	37
石田勝美	取締役		10	10
楠下庄三	監査役(常勤)			
小池裕樹	監査役			
田野瀬博	監査役			
計			130	130

(注) 1 監査役楠下庄三、小池裕樹及び田野瀬博は、会社法第2条第16号に定める社外監査役です。
2 所有株式数及び議決権の数は、本報告書提出日現在のものです。

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。