

## 【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 7月 8日
【報告者の名称】	アイ・エム・アイ株式会社
【報告者の所在地】	埼玉県越谷市流通団地三丁目 3 番12号
【最寄りの連絡場所】	同上
【電話番号】	048-988-4411
【事務連絡者氏名】	取締役 須賀 裕二
【縦覧に供する場所】	アイ・エム・アイ株式会社 (埼玉県越谷市流通団地三丁目 3 番12号) 株式会社大阪証券取引所 (大阪市中央区北浜一丁目 8 番16号)

(注1) 本書中の「当社」とは、株式会社アイ・エム・アイをいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とはKTC株式会社を指します。

(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「株券」とは、株式に係る権利をいいます。

(注5) 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します。

(注6) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号、その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 K T C 株式会社

所在地 埼玉県越谷市花田五丁目6番地18

## 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) 意見の内容

当社は、平成25年7月5日開催の取締役会において、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われる公開買付けによる当社の普通株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）へ賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(5) 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「利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」記載の方法により決議されております。

### (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

#### 本公開買付けの概要

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

今般、公開買付者は、当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び応募対象外株式（以下に定義されます。）を除きます。）を取得することにより、当社の普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）を非公開化し、当社の株主を公開買付者並びに積賀一正氏及びその親族の資産管理会社であり、かつ当社の第二位株主である株式会社積賀マネジメント（以下「積賀マネジメント」といいます。）のみとするための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することいたしました。

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

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

公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。）を取得することを目的としており、買付予定数の上限は設けておりません。他方、本公開買付けにおいては、2,639,751株を買付予定数の下限として設定しており、公開買付者は、本公開買付けにおける応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,639,751株）以上の場合、応募株券等の全部の買付けを行います。当該応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,639,751株）に満たない場合には応募株券等の全部の買付けを行いません。なお、買付予定数の下限である2,639,751株は、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の当社普通株式の発行済株式総数（5,710,000株）から、第40期第1四半期報告書に記載された平成25年3月31日現在の当社が所有する自己株式数

(485,900株)、応募対象株式数(1,535,400株)、応募対象外株式数(1,480,000株)を控除した株式数(2,208,700株)の過半数(1,104,351株(所有株式割合19.3%))。これは、公開買付者の応募予定株主、積賀マネジメント及び当社以外の者(以下「非利害関係者」といいます。)が所有する当社普通株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する当社普通株式の数に当たります。)を基礎として、これに応募対象株式数(1,535,400株)を加えた数(2,639,751株)となります。これにより、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。

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

公開買付者は、本公開買付けが成立し、本公開買付けにより当社普通株式(但し、当社が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。)の全部を取得できなかった場合には、本公開買付けの後に、当社に対して下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の一連の手続の実行を要請し、当社の株主を公開買付者及び積賀マネジメントのみとすることを予定しています。

本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び本公開買付け後の経営方針

(a) 本公開買付けの背景等

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

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

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

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

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

しかしながら、特にここ数年の利益拡大は記録的な円高の恩恵を受けていた面も否めず、平成25年1月以降の急激な円安傾向は、当社の仕入条件に大きな影響を及ぼしています。加えて、当社を取り巻く事業環境は、以下のとおり、非常に厳しいものとなっております。すなわち、人工呼吸器等の当社の主力商品の主要購買者である急性期医療を担う大

規模病院数は、医療制度改革等の影響を受け年々減少し、病床数200床以上の病院数はピーク時の平成2年には約2,920施設あったものが平成23年には約2,650施設まで減少しております。このような状況の下、医療機器販売市場は一段と厳しい商品力競争、価格競争、サービス競争を余儀なくされており、近年の当社における売上高の成長性も先行き不透明な状況が続いています。さらに、医療制度改革等の外部環境の変化により、顧客である医療機関のコスト削減意識は年々高まっており、当社を取り巻く経営環境はより一層厳しさを増すことが見込まれております。具体的には、我が国の財政上の制約から、高齢化社会の進展とともに増大する医療費に対して更なる抑制が進むことが予想され、その結果医療機関からコスト削減に向けたこれまで以上に厳しい要求がなされることが想定されるとともに、付加価値の高いサービスの提供を通じた更なる差別化戦略の展開が求められる状況となることが想定されます。また、薬事法改正による医療機器審査の簡素化・短縮化等の規制緩和や国民が受ける医療の質の向上のための医療機器の研究開発及び普及の促進に関する法律の制定に伴う医療機器開発の促進を通じ、医療機器販売市場への参入が容易となり、新規参入業者の増加とそれに伴う競争環境の激化も予想されます。

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

）レンタルサービスショップ出店戦略の強化

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

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

）教育サービス事業の強化

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

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

）新商品開発・導入・市場開拓の強化

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

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

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

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

また、当社は、平成8年7月に日本証券業協会に当社普通株式を店頭登録し、平成16年12月に日本証券業協会への店頭登録を取消し、ジャスダック証券取引所に当社普通株式を上場し、本書提出日現在において、大阪証券取引所「JASDAQ(スタンダード)市場(以下「JASDAQ市場」といいます。)( )に当社普通株式を上場しておりますが、近年、資本市場に対する規制が急速に強化されていることに伴い、上場を維持するために必要なコスト(会計基準の厳格化、J-SOX(金融商品取引法上の内部統制)の導入、IFRS(国際財務報告基準)準拠による開示項目の変更、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用や監査費用等)が増加しており、当社の代表取締役社長である積賀一正氏は、費用対効果の観点より、上場を維持することが当社にとって必要以上に経営負担となる可能性があると考えているとのことです。

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

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

そこで、当社の代表取締役社長である積賀一正氏は、平成25年4月下旬に当社及び公開買付者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。)を選定した上で、平成25年4月下旬に当社に対して本取引の実施を提案し、そして、平成

25年5月下旬以降、積賀一正氏は、当社の専務取締役である横山秀樹氏とともに、本公開買付けを含む本取引につき協議、検討及び交渉することを目的として設置された当社プロジェクトチーム（以下に定義されます。）との間で本取引の実施の是非及び条件等について協議・交渉を重ね、平成25年7月5日に本取引の一環として本公開買付けの実施を決定したとのことです。

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

(b) 当社の意思決定の過程

当社は、当社の代表取締役社長である積賀一正氏からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、下記「(5) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」に記載の各措置を講じた上で、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から受けた法的助言、並びにフィナンシャル・アドバイザーである山田FAS株式会社（以下「山田FAS」といいます。）から取得した平成25年7月4日付当社普通株式に係る株式価値算定書（以下「本算定書」といいます。）の内容及び同社からの助言を踏まえつつ、本取引に関する提案を検討するために当社の諮問機関として平成25年5月13日に設置された第三者委員会から提出された答申（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について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。

当社としては、当社を取り巻く経営環境及び競争環境の変化を踏まえると、当社の代表取締役社長である積賀一正氏から提案のあった( )レンタルサービスショップ出店戦略の強化、( )教育サービス事業の強化、及び( )新商品開発・導入・市場開拓の強化等の大規模な先行投資その他の施策を含む抜本的な事業再構築を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、当社の長期安定的な企業価値の維持・向上の実現にとって不可欠であり、当社として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付け及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました（判断過程の詳細については、下記「(5) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」をご参照ください。）。そこで平成25年7月5日開催の取締役会において、当社の代表取締役社長である積賀一正氏及び専務取締役である横山秀樹氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けへ賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行いました。

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

また、当該取締役会には、当社の社外監査役を含む全ての監査役が出席し、その全ての監査役が、当社の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、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の決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

### (3) 上場廃止となる見込み及びその事由

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

### (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）

公開買付者によれば、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立し、本公開買付けにより当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付け成立後に、当社の株主を公開買付者及び積賀マネジメントのみとするための手続（以下「本全部取得手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。具体的には以下のとおり説明を受けております。

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

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

なお、本臨時株主総会及び本種類株主総会上記各議案が上程された場合、公開買付者及び積賀マネジメントは、本臨時株主総会及び本種類株主総会において上記各議案に賛成する予定であるとのことです。

上記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に全部取得条項が付された上で、その全て（但し、当社が所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。）には当該取得の対価として当社の別個の種類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1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該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とのことです。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ことになる金銭の額については、本公開買付け価格に当該株主の皆様が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であるとのことです。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付される当社の別個の種類株式の内容及び数は本書提出日現在未定とのことです。かかる株式の数については、当社の株主が公開買付者及び積賀マネジメントのみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった公開買付者及び積賀マネジメント以外の株主の皆様に対して交付する数が1株に満たない端数となるよう要請する予定であるとのことです。

なお、当社普通株式の取得対価として交付されることとなる当社の別個の種類株式の上場申請は行われたい予定です。公開買付者は、原則として平成25年10月頃を目処に本臨時株主総会及び本種類株主総会を開催するよう、当社に要請することを予定しているとのことです。本臨時株主総会及び本種類株主総会の具体的な手続及び実施時期等については、決定次第、速やかに公表する予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的としたと考えられる会社法上の規定として、上記の全部取得条項が付された当社普通株式の全部の取得が本臨時株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。この方法による場合、1株当たりの取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、上記会社法第172条等に基づく株式取得価格の決定の申立てとは別に、上記の定款変更に関連して、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従い、株主はその所有する株式の買取請求を行うことができ、裁判所に買取価格の決定を求める申立てを行うことができる旨の規定がございますが、全部取得条項による取得の効力が生じたときは、会

社法第117条第2項の買取価格決定の申立ての申立適格を欠くと判断される可能性があります。

また、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の当社普通株式の所有状況、公開買付者及び積賀マネジメント以外の当社の株主の皆様の当社普通株式の所有状況又は関係法令についての当局の解釈等の状況等によっては、それと同等の効果を有する他の方法に変更し、また、上記方法又は当該他の方法の実施に時間を要する可能性があるとのことです。但し、他の方法に変更する場合であっても、当社の株主が公開買付者及び積賀マネジメントのみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった株主の皆様に対しては、最終的に金銭のみを交付する方法の採用を予定しているとのことであり、この場合に、当該株主の皆様が交付され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当社普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定であるとのことです。以上の場合における具体的な手続及び実施時期等については、公開買付者は当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。

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当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではなく、また、そのように解釈されるべきものでもないとのことです。

(5) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置

当社及び公開買付者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を認識しており、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、主として以下のような本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置を実施しました(なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。)

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

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

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似会社比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析(以下「DCF分析」といいます。)の各手法を用いて当社の株式価値評価分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成25年7月5日に株式価値算定書を取得したとのことです(なお、公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格の公正性に関する評価(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。)。上記各手法において分析された当社普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価分析	1,581円から1,618円
類似会社比較分析	2,400円から2,780円
DCF分析	2,277円から2,830円

まず、市場株価分析では、平成25年7月4日を基準日として、JASDAQ市場における当社普通株式の直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,581円(小数点以下を四捨五入。以下株価の単純平均値において同じとします。)、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,618円及び直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値1,586円を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲を1,581円から1,618円までと分析しているとのことです。

次に、類似会社比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を評価し、普通株式1株当たりの価値の範囲を2,400円から2,780円までと分析しているとのことです。

DCF分析では、当社の事業計画、直近までの業績の動向、本取引の実行により得られる効果等の諸要素を考慮した平成25年12月期以降の当社の将来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株式価値を分析し、普通株式1株当たりの価値の範囲を2,277円から2,830円までと分析しているとのことです。

公開買付者は、積賀一正氏及び横山秀樹氏とともに、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、当社による本公開買付けへの賛同の可否、過去のマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われた発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付価格に付されたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉を経て、最終的に平成25年7月5日に本公開買付価格を2,620円に決定したとのことです。

本公開買付価格2,620円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成25年7月4日のJASDAQ市場における当社普通株式の普通取引終値1,630円に対して60.7%(小数点以下第二位を四捨五入。以下株価に対するプレミアムの数値(%))について同じとします。)、平成25年7月4日までの過去1ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,581円に対して65.7%、同過去3ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,618円に対して61.9%、同過去6ヶ月間の普

通取引終値の単純平均値1,586円に対して65.2%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成25年7月5日のJASDAQ市場における当社普通株式の終値1,630円に対しては60.7%のプレミアムを加えた価格となっております。

#### 当社プロジェクトチームによる協議・検討・交渉等

当社は、積賀一正氏からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、本取引がマネジメント・バイアウト(MBO)の手法によって行われるものであり、その性質上、構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本取引に関する当社の意思決定過程における恣意性を排除し、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から本取引につき協議、検討及び交渉することを目的として、平成25年5月中旬に本取引に特別の利害関係を有しない当社の全ての取締役(須賀裕二取締役及び小島耕二取締役)を構成員とする本取引に関するプロジェクトチーム(以下「当社プロジェクトチーム」といいます。)を設置することとし、当社プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討し、公開買付者並びに積賀一正氏及び横山秀樹氏との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

具体的には、下記「独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」及び「独立した法律事務所からの助言」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算定機関及びリーガル・アドバイザーから助言・意見等を得ながら、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付けの買付条件(本公開買付価格を含みます。)の妥当性及び本公開買付けを含む本取引の一連の手の公正性等について慎重に協議及び検討を行い、公開買付者並びに積賀一正氏及び横山秀樹氏との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

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

#### 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、公開買付者から提示された本公開買付けの買付価格に対する意思決定の過程における公正性及び客観性を担保するために、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山田F A Sに当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年7月4日付で本算定書を取得しております。なお、当社は、山田F A S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）を取得していません。

山田F A Sは、当社普通株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の取締役から事業の現状及び将来の見通し等の説明を受け、それらの情報等を踏まえて、当社の株式価値を算定いたしました。

山田F A Sは、複数の株式価値算定手法の中から当社普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定方法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、市場株価法、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を採用し、当社普通株式の株式価値を算定いたしました。山田F A Sが上記各手法を採用した理由及び当該各手法に基づき算定した当社普通株式の1株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

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

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

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

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

なお、山田F A Sは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していません。

#### 第三者委員会の設置

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

第三者委員会は、平成25年5月27日より同年7月5日までの間に合計5回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、公開買付者から、本取引の目的、本公開買付けの諸条件及び上記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本公開買付け後に予定される一連の手続の内容、その他本取引の背景等に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、本公開買付けの諸条件につき検討を行いました。また、第三者委員会は、山田F A Sから、本算定書の基礎となる当社が作成した事業計画の内容及びその前提並びに当社普通株式の価値評価に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行い、また、山田F A S及

びリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から、当社プロジェクトチームと公開買付者との本公開買付価格の交渉状況についての説明を受け、これらの点についても質疑応答を行い、本公開買付価格の妥当性について検討いたしました。さらに、第三者委員会は、西村あさひ法律事務所から、本公開買付けに関する当社の取締役会の意思決定の方法及び過程等に対する説明を受け、意思決定に至る手続の公正性を検討いたしました（詳細については、下記「独立した法律事務所からの助言」をご参照ください。）。

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

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

#### 独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、当社及び公開買付者から独立した法律事務所である西村あさひ法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受けております。

#### 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、本算定書及び本答申書を参考にし、また、当社プロジェクトチームにおける協議内容及び西村あさひ法律事務所からの法的助言を踏まえて、本公開買付けを含む本取引の一連の手續及び本公開買付けの諸条件を慎重に協議・検討した結果、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び本公開買付け後の経営方針」に記載の当社を取り巻く経営環境及び競争環境の変化を踏まえると、当社の代表取締役社長である積賀一正氏から提案のあった( ) レンタルサービスショップ出店戦略の強化、( ) 教育サービス事業の強化、及び( ) 新商品開発・導入・市場開拓の強化等の大規模な先行投資その他の施策を含む抜本的な事業再構築(当社の代表取締役社長である積賀一正氏が提案する施策の詳細については、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。)を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、当社の長期安定的な企業価値の維持・向上の実現にとって不可欠であり、当社として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付価格が、山田FASによる算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を大きく上回るとともに、類似会社比較法及びDCF法に基づく各算定結果のレンジの各中央値も上回っていること、本公開買付価格は、本公開買付け公表日の前営業日である平成25年7月4日を基準日として、JASDAQ市場における当社普通株式の基準日の普通取引終値(1,630円)に対して60.7%のプレミアム、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,581円)に対して65.7%のプレミアム、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,618円)に対して61.9%のプレミアム、直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値(1,586円)に対して65.2%のプレミアムが加算されており合理的範囲内であると考えられること、前記のとおり当社と公開買付者との間で真摯な価格交渉を行ってきたこと、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等を踏まえて合理性があり、これらの経緯並びに本算定書及び本答申書の内容等を踏まえて、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。そこで平成25年7月5日開催の当社の取締役会において、当社の代表取締役社長である積賀一正氏及び専務取締役である横山秀樹氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けへ賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行いました。

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

また、当該取締役会には、当社の社外監査役を含む全ての監査役が出席し、その全ての監査役が、当社の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、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の決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

価格の適正性及び本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）として法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社普通株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者は、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、公開買付者は、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定

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

このように、公開買付者は、当社の少数株主の皆様意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

(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

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

また、公開買付者は、積賀一正氏及びその親族の資産管理会社であり、かつ、当社の第二位株主である積賀マネジメントとの間で、同氏が所有する当社普通株式1,480,000株（所有株式割合25.9%）について、本公開買付けに応募しない旨を合意しているとのことです。

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

(7) その他

当社は、平成25年7月5日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成25年12月期の配当予想を修正し平成25年12月期の期末配当を行わないことを決議しております。

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（株）	議決権の数（個）
積賀 一正	代表取締役	社長	1,523,000	15,230
横山 秀樹	取締役	専務	12,400	124

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以上