

各 位

会社名 株式会社鐘崎  
 代表者名 代表取締役社長 吉田 久武  
 (JASDAQ・コード 2912)  
 問合せ先 専務取締役 庄子 健一  
 TEL 022-231-5141

### MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト(注)の一環として行われる株式会社吉田フードプランニング(以下「公開買付者」といいます。)による当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)について賛同の意見を表明すること及び当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することについて決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、本決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続きにより当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われるものです。

(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、金融投資家と共同するなどして、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。

### 記

#### 1. 公開買付者の概要

(平成 24 年 7 月 11 日現在)

(1) 商 号	株式会社吉田フードプランニング	
(2) 所 在 地	宮城県仙台市若林区鶴代町6番 65 号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 吉田 久武	
(4) 事 業 内 容	当社の株式の所有、及び事業活動を支配・管理することを主たる業務としております。	
(5) 資 本 金 の 額	5,000,000 円	
(6) 設 立 年 月 日	平成 24 年 6 月 14 日	
(7) 大株主及び持株比率	吉田 久武 100.00%	
(8) 公開買付者と当社の関係等	資 本 関 係	当社と公開買付者の間には、記載すべき資本関係はありません。なお、公開買付者の全議決権を有している吉田久武氏は、当社株式を 1,241,110 株(本日現在の当社の発行済株式総数から自己株式数を除いた株式数に対する所有株式の割合 29.22%(小数点以下第三位を四捨五入))を保有しております。
	人 的 関 係	公開買付者の代表取締役であり、公開買付者の議決権を 100%所有している吉田久武氏は、当社の代表取締役社長を兼務しております。

	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	当社の代表取締役社長である吉田久武氏は、公開買付者の議決権の100%を所有しておりますので、公開買付者は当社の関連当事者に該当します。

## 2. 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、本日開催の取締役会において、本公開買付けにおける買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、当社の株主利益の確保及び企業価値向上の観点から慎重に協議、検討した結果、本公開買付けについて賛同し、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いたしました。従って、当社は、本公開買付けが実施された場合には、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いたします。

なお、上記決議の行われた当社取締役会決議は、下記「(3)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「⑤当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」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

#### ① 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、公開買付者の代表取締役及び当社の代表取締役社長である吉田久武氏が、本日現在において発行済株式の全てを保有し、本公開買付けを通じて当社株式を取得及び保有すること等を目的として、平成24年6月14日に設立した株式会社です。

公開買付者は、この度、株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）の開設する市場であるJASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ」といいます。）に上場している当社株式のうち、当社の筆頭株主でもある吉田久武氏の保有する当社株式（1,241,110株、当社の平成24年5月25日提出の第43期有価証券報告書に記載された平成24年2月29日現在の当社の発行済株式総数（4,646,400株）から上記有価証券報告書に記載された同日現在の当社が保有する自己株式398,342株を除いた数（4,248,058株）に占める割合（以下「保有割合」といいます。）にして29.22%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、比率の計算において、特に別の取扱いを記載していない限り、同様に計算しております。）及び当社が保有する自己株式（398,342株）（以下、両株式を併せて「応募対象外株式」といいます。）を除いた、当社の発行済株式の全てを取得することを目的として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

本公開買付けは、MBOのための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものです。

公開買付者は、吉田久武氏から、その保有する当社株式を本公開買付けに応募しない旨の同意を得ております。

本公開買付けにおいては、当社株式（応募対象外株式を除きます。）の全てを取得することを目的としており、買付予定数の上限を設定しておりません。他方、本公開買付けにおいては、当社の平成24年5月25日提出の第43期有価証券報告書に記載された平成24年2月29日現在の当社の発行済株式総数（4,646,400株）から、上記有価証券報告書に記載された同日現在の当社が保有する自己株式（398,342株）を控除した数（4,248,058株）に3分の2を乗じて得た数（2,832,039株）から、本公開買付けを通じて取得する予定のない吉田久武氏の保有する当社株式（1,241,110株）を控除した数（1,590,929株）を買付予定数の下限として設定しております。したがって、応募株券等の数の合計が1,590,929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。

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、株式会社七十七銀行から合計1,700百万円を上限とした借入れ（以下「本買収ローン」といいます。）を受けることを予定しております。本買収ローンに係る融資条件の詳細については別途

協議の上、本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、本買収ローンに係る融資契約においては、本取引と同種の取引に係る通常の買収ローンと同様に貸出実行条件等の契約条件が規定された上で、公開買付者の発行済株式の全部、吉田久武氏が保有する当社株式及び公開買付者が本公開買付けにより取得する当社株式を担保に供すること、並びに下記「(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）」に記載の一連の手続を通じて公開買付者及び吉田久武氏が、当社の発行済株式の全て（当社が保有する自己株式を除きます。）を保有することとなった後は、当社の一定の資産等を担保に供すること等が規定される予定となっております。

本公開買付けによって当社の発行済株式（応募対象外株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、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）」に記載の一連の手続の実行を当社に要請し、当社の発行済株式（応募対象外株式を除きます。）の全てを取得することを予定しております。

なお、当社株式は、本日現在、JASDAQに上場されておりますが、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に上限を設けていないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は、JASDAQの株券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、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付け終了後に、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）」に記載したところに従い、当社の発行済株式の全て（応募対象外株式を除きます。）を取得することを予定しておりますので、その場合には、当社株式は上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

## ② 本公開買付けに賛同の意見を表明することを決定するに至った意思決定の過程、理由及び本公開買付け後の経営方針

### (ア) 本公開買付けの背景等

当社は、昭和44年3月に宮城県仙台市において水産物の加工販売等を目的として「株式会社吉田食品」として設立され、同年8月に「合資会社鐘崎屋」を吸収合併して、商号を「株式会社鐘崎」に改称しました。創業以来、「おいしさ、楽しく」をテーマに、ただ商品をつくるだけでなく、すべての方を笑顔にするため、熟練の技と最新の設備を駆使して、笹かまぼこを中心とする多彩な商品をつくり続け、着実な事業運営を行ってまいりました。

昭和45年6月には、真空包装機及び殺菌装置をいち早く導入し、拡大する販路に対する生産体制の礎を築くとともに、昭和50年6月に自動串抜き装置、搬送コンベア、連続式放冷機の導入により、笹かまぼこの一貫生産体制を確立しました。その後、平成5年7月に日本証券業協会に株式の店頭登録を果たし、平成14年12月に海風堂株式会社の株式を取得し連結子会社化、平成22年4月には大阪証券取引所が開設するJASDAQに株式上場を果たしました。

現在、当社は、(i)笹かまぼこ類（大漁旗・大漁小町・牛たんかまぼこ・いぶり笹等）、(ii)揚げかまぼこ（伊達揚・鐘崎揚・おとうふかまぼこ等）やおでん坊等の惣菜、(iii)牛タン（炭火焼牛タン・燻製チップ等）等、(iv)浜茶漬（鮭茶漬・ほたて茶漬・うに茶漬等）や練製品（半ペン・焼ちくわ等）を主要品目として、水産物及び畜産物の加工販売等の事業を行っております。

しかしながら、消費者の節約志向は根強く、販売競争は厳しい状況が続く中、平成23年2月期（連結）の売上高は4,143百万円と前年同期比3.3%減（小数点以下第二位を四捨五入）、当期純利益は97百万円と前年同期比58.1%減（小数点以下第二位を四捨五入）となりました。

さらに、平成23年3月11日に起こった東日本大震災による甚大な被害は、地域社会、さらに日本全体に未曾有の危機、経済の混乱をもたらしました。当社においても、本社工場及び大和工場並びに販売店舗が大きな被害を受けるとともに、観光客の激減やギフト需要の減少など、創業以来、最大の危機をむかえ、当社は平成23年2月期の配当を、上場来初めて見送りました。

幸い、全社員による一致団結した努力や、震災後全国のお客様から“一日も早く復興して欲しい。あの鐘崎の笹かまぼこが食べたい。”という数多くの温かい激励のお言葉を頂いたことをはじめ、震

災によるお見舞いのお返しの需要、復旧・ボランティア活動従事者の土産品需要の他、全国の百貨店等の被災地復興応援物産展の開催等もあり、平成 24 年 2 月期（連結）においては、売上高が 4,130 百万円（前年同期比 0.3%減(小数点以下第二位を四捨五入)）まで持ち直すほど回復し、予てから当社において取り組んでいた原材料価格の安定策と生産性の効率化により、当期純利益は 315 百万円（前年同期比 222.7%増(小数点以下第二位を四捨五入)）となりました。

公開買付者は、このような目まぐるしく変化する事業環境の中、当社が将来にわたって継続的に企業価値を向上させていくためには、東日本大震災が当社にとってどういった意味があったのか、また何をもたらし、何を奪ったのかを徹底的に検証する作業が、必要不可欠であると考えているとのことです。

これをヒトの面から言えば、あの未曾有といわれる災害を乗り越えた緊張感と責任感を、もう一度呼び起こし、お客様の求める商品づくりを機敏に実行できる体制づくりが必要です。

モノの面では、本社工場の生産機能強化を実行し、製品の魅力と合わせて、生産効率を高め、より密度の濃い生産体制の構築を可能なものとする改革が必要です。

今後の方針として公開買付者は、このようなヒト、モノの面からの改革を、当社が本来の形への“原点回帰”を図ることで推進して行きたいと考えているとのことです。具体的には、かまぼこを中心とした地域の特産品を取り扱う老舗として、単に売上や利益の増加といった業容の拡大を志向するのみでなく、地域に根ざし、お客様や従業員の幸福を最大限に考える、当社にしか持ち得ない独自のブランド・信頼感の構築を図りたい、と考えているとのことです。お客様に一層喜んでいただくために、当社の技術の粋である笹かま焼成技術を更に深化させるとともに、新たな製品を開発していくこと、加えて従業員に対しては、各々のライフプランや家族構成に応じた当社独自の支援策を打ち出すことを目指すとのことです。

この公開買付者の目標、すなわちお客様と従業員の幸福を最大化し、地域に根ざしたブランドを構築することは、当社の短期的な売上や利益の拡大より優先するものである、と公開買付者は考えているとのことです。

このような改革を実行することによるコストの上昇等により短期的には収益力が弱まる可能性も完全には否定できず、当社の株主の皆様に対する継続的かつ安定的な利益還元が困難となる可能性があります。さらに、当社は、JASDAQへの上場以来、ブランド力の向上、知名度の向上による優れた人材の確保、取引先に対する社会的な信用力の向上等、一定程度のメリットを享受したものの、現在は、昨今の株式市場の低迷を受け、市場からの資金調達の可能性が低くなっていることに加え、上場を維持するために必要な様々なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に係る費用、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。）上の有価証券報告書等の継続開示に係る費用、監査報酬等）の増加や今後さらに IFRS 適用を見据えた人件費等の費用や実務上の負担の増大が見込まれており、株式の上場を維持することが、当社の収益を圧迫する可能性があると考えております。

以上のような状況の中、吉田久武氏は、当社が抱える上記の事業上の課題を検討し、当社の株主の皆様及び当社にとって最善の方策を模索してまいりました。その結果、(i) 当社の株主の皆様に対しては、経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担を回避するための選択肢として、投下資本の回収機会を提供することが可能となり、(ii) 当社は、原点回帰を志向し、長期的視点に立脚した事業運営を行うことのみならず、顧客の目線に立った地域に根付いた独自の経営を行うことにより、従業員とともに前へ進むことが可能となり、短期的な業績に過度に左右されることなく、長期的なブランド・信頼感の維持と向上の機会が得られるとともに、株式の非公開化による上場コストの削減も図ることができることから、当社のMBOを行うことこそが、当社の株主の皆様及び当社にとって最善の方策であるとの結論に至ったとのことです。そこで、吉田久武氏は、平成 24 年 4 月頃、フィナンシャル・アドバイザーとして大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を選定した上で、MBOの実現可能性の精査のための専門家による買収監査（デュー・ディリジェンス）を実施するとともに、平成 24 年 5 月下旬に当社に対してMBOの提案を行いました。その後に設立された公開買付者は、同年 6 月下旬、本公開買付けの価格等の条件の詳細を当社に提案し、当社との間で本取引の

実施の是非、及び実施のための条件等に関する協議及び交渉を重ねました。かかる公開買付者と当社間の協議及び交渉の結果、公開買付者は、本日、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

なお、当社の代表取締役社長である吉田久武氏は、本取引後も引き続き当社の経営に当たる予定であるとのことです。また、公開買付者としても、本公開買付け後に当社の経営体制を大幅に変更する予定はないとのことです。

また、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）」に記載のとおり、公開買付者は、本取引後、公開買付者及び当社との間で、当社を存続会社として吸収合併を行うことを検討しているとのことです。当該吸収合併を含む本公開買付け後の組織再編等の詳細については、本公開買付け後に当社と協議の上決定する予定であるとのことです。

#### (イ) 当社の意思決定の過程

当社は、平成 24 年 5 月 31 日に、吉田久武氏から「MBOのご提案」と題する書面を受領し、本公開買付けを含む本取引に関する提案を受けました。

これを受け当社取締役会は、本公開買付けがMBOの手法により行われるものであるため、構造的な利益相反の問題が存在し得ること等から、下記「(3) 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」に記載の各措置を講じた上で、同「③当社における第三者委員会の設置」に記載した社外有識者及び当社社外監査役で構成される第三者委員会による協議及び同委員会と公開買付者との交渉結果、公開買付者及び当社から独立した第三者であるリーガル・アドバイザーである潮見坂綜合法律事務所から受けた法的助言、並びに公開買付者及び当社から独立した第三者機関である山田FAS株式会社（以下「山田FAS」といいます。）より平成 24 年 7 月 10 日付けで取得した株式価値算定書（以下「当社算定書」といいます。）の算定結果を踏まえつつ、本取引について当社の株主利益の確保及び企業価値向上の観点から慎重に協議、検討を行いました。なお、当社は、当初から山田FASに当社の株式価値の算定を依頼しており、算定機関を変更した事実はありません。

当社取締役会としては、昨年度は東日本大震災後の復興支援（震災によるお見舞いのお返しの需要、復旧・ボランティア活動従事者の土産品需要の他、全国の百貨店等の被災地復興応援物産展の開催等）や高速道路の無料化等の特需により被害を最小限に抑えることができたものの、本年以降は同様の特需がない一方で、当社の主要顧客層である観光客の著しい減少も否定できないため、このように目まぐるしく変化し得る事業環境に対応するためには、経営戦略の抜本的かつ迅速な見直しが必要になると考えております。現状でも、かかる抜本的な経営戦略の見直しを行うことは一定程度は可能と考えているものの、今後予想される更に激動の事業環境を乗り越えるためには、より一層の抜本的な改革をより迅速に行う必要があると考えております。また、仮にかかる見直しを実行した場合には、短期的には業績が悪化する等して市場から評価を得られず、株主の皆様にご迷惑をおかけしてしまうおそれがあることを危惧しております。このような当社が抱える現状の事業上の課題を克服するための経営戦略の見直しの可能性、公開買付者が指摘するような顧客目線の独自の経営による長期的なブランド・信頼感の維持・向上の必要性や、上場維持のメリットの評価等を踏まえると、当社の株主の皆様は経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担が及ばないよう回避しつつ、これらの見直し等を可及的速やかに実行するためには、当社株式を非公開化することが最善の方策であるとの結論に至りました。加えて、下記「(3) 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」に記載のとおり、本公開買付けは、公正な手続を通じて株主の皆様が受けるべき利益が損なわれることのないように配慮されており、本公開買付け価格及び諸条件も当社の株主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。

そこで当社は、本日、本公開買付けに関し当社と利益が相反するおそれのある当社代表取締役社長の吉田久武氏を除く当社の取締役全員が出席して当社取締役会を開催し、また当社監査役全員の参加を受け、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つつ、当社算定書を参考にした上で、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) ③当社における第三者委員会の設置」をご参照下さい。)を最大限に尊重しながら、本公開買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、当社の株主利益の確保及び企業価値向上の観点から慎重に審議を行った結果、本公開買付価格及び諸条件は妥当であり、当社の株主の皆様に対して合理的な価格により売却機会を提供するものであると判断し、審議及び決議に参加した取締役の全員一致で、本公開買付けについて賛同の意を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧める旨を決議いたしました。また、上記取締役会に出席した監査役全員が、当社の取締役会が上記決議を行うことに異議がない旨の意見を述べております。

(3) 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

公開買付者及び当社は、本公開買付けが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、以下のような措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

① 公開買付者によ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、本公開買付価格の妥当性を判断するため、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である大和証券に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、平成24年7月11日付けで大和証券から株式価値算定書を取得いたしました(なお、公開買付者は、大和証券から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)は取得していません)。大和証券による当社の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券は、公開買付者からのかかる依頼に基づき、市場株価法及びディスカунティッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行っており、公開買付者は平成24年7月11日に大和証券より株式価値の算定結果の報告を受けております。

大和証券が採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では平成24年7月10日を基準日として、JASDAQにおける当社株式の基準日の終値329円、過去1ヶ月間の終値平均株価339円、過去3ヶ月間の終値平均株価339円及び過去6ヶ月間の終値平均株価358円を基に329円~358円、DCF法では当社の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、当社が将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して評価した株式価値を基に369円~707円と算定されております。

公開買付者は、大和証券から取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、当社との協議・交渉の結果や、当社による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の概ね過去1年間及び直近の市場価格の推移、並びに本公開買付けの見通し等を勘案した結果、平成24年7月11日、本公開買付価格を470円に決定いたしました。

なお、本公開買付価格470円は、本日の前営業日である平成24年7月10日の当社株式のJASDAQにおける終値(329円)に約42.86%のプレミアムを、過去1ヶ月間(平成24年6月11日から平成24年7月10日まで)の終値単純平均(339円)に約38.64%のプレミアムを、過去3ヶ月間(平成24年4月11日から平成24年7月10日まで)の終値単純平均(339円)に約38.64%のプレミアムを、過去6ヶ月間(平成24年1月11日から平成24年7月10日まで)の終値単純平均(358円)に約31.28%のプレミアムを加えた額に相当します。

② 当社によ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

当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である山田FASに対し、当社の株式価値の算定を依頼し、平成24年7月10日付けで山田FASから当社算定書を取得しております（なお、当社は山田FASから本公開買付けの公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません。）。

山田FASは、当社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（本公開買付けについて当社との間で利益が相反する吉田久武氏を除きます。）から事業の現状、当社の業績に関する直近の状況及び当社作成の将来の事業計画（以下「当社事業計画」といいます。）等の資料を取得し、説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提及び条件の下で当社株式の株式価値を算定しております。

株式価値算定の手法としては、一般的に、マーケット・アプローチ（市場株価法及び類似会社比較法等）、インカム・アプローチ（DCF法、収益還元法及び配当還元法等）、コスト・アプローチ（簿価純資産価額法及び時価純資産価額法等）の各算定手法が存在しますが、山田FASが作成した当社算定書では、当社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、市場株価法及びDCF法を用いて当社株式の株式価値を算定しております。市場株価法は、当社株式の株式市場における株価を基に株式価値を算定する方法であり、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て採用している旨、並びにDCF法は、継続企業の評価を行う上で適した手法であり、また当社の個別具体性及び将来性を株式価値へ反映する手法として適切であって、当社算定書がMBOへの賛同の可否を検討するためのものであることを勘案すると、企業の将来キャッシュ・フロー（収益力）に基づく算定手法が適切であると考えて採用している旨、山田FASから説明を受けております。

山田FASにより上記各手法において算定された当社株式の1株あたりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法では、直近の市場株価には事業環境等に関する最新の情報が反映されていると考えられるものの、特定時点の市場株価のみを使用することは、採用した株価に不測の要因が混入することにより、その株価形成における歪みが強調されてしまう可能性等があることから、一定期間以上の株価の平均値を使用する必要があると判断し、平成24年7月10日を算定基準日としてJASDAQにおける当社株式の算定基準日の終値329円、算定基準日までの直近1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月における終値の単純平均値（1ヶ月：339円、3ヶ月：339円、6ヶ月：358円（それぞれ小数点以下四捨五入））並びに終値の出来高加重平均値（1ヶ月：339円、3ヶ月：346円、6ヶ月：371円（それぞれ小数点以下四捨五入））を基に株式価値を分析し、当社株式1株あたりの株式価値を329円から371円と算定しております。

DCF法では、当社事業計画を検討の上、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成25年2月期以降の当社の将来予想等に基づき、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株式価値を分析し、当社株式1株あたりの株式価値を434円から494円と算定しております。

### ③ 当社における第三者委員会の設置

当社の取締役会は、平成24年6月12日、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生じ得るため、当社の少数株主の皆様を保護することを目的として、本取引における本公開買付けの公正性の担保、本取引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を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確立するため、公開買付者及び当社から独立性が高い当社の社外監査役である青木正之氏、並びに公開買付者及び当社から独立した外部の有識者である西岡祐介氏（二重橋法律事務所、弁護士。第三者委員会委員長）及び石井豊氏（ウェイドアドバイザリー株式会社、代表取締役）の3名によって構成される第三者委員会を設置しました。

なお、当社は当初からこの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ありません。

当社取締役会は、本公開買付けに係る意見の内容を検討する前提として、第三者委員会に対し、本取引における買付条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性について諮問しました。

第三者委員会は、準備委員会を含め、平成24年5月31日から7月10日まで合計7回開催され、上記諮問事項について慎重に検討を行いました。具体的には、第三者委員会は、かかる検討にあたり公開買付者の代表取締役である吉田久武氏及び公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して資料の提供を求めるとともに、MBOの提案に至った背景、今後の経営方針、MBO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、当社に資料の提供を求めるとともに、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説明を受けた上で質疑応答を行いました。さらに、山田FASが当社に提出した当社算定書の内容について山田FASから説明を受けた上で質疑応答を行いました。

第三者委員会は、上記検討の結果、平成24年7月10日付けで、本公開買付けは、①本公開買付けが公正な手続を通じて、当社の少数株主の利益に配慮されていると認められ、②本公開買付価格の適正性を担保する客観的な状況が確保されていると認められるものであるから、かかる観点からすれば、本公開買付けの買付条件は妥当であると認められる旨の答申を委員全員の一致で決議し、同日付けで当社の取締役会に対して答申書を提出しております。

#### ④ 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、公開買付者及び当社のいずれからも独立した潮見坂綜合法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、本公開買付けを含む本取引における取締役会の意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を依頼しました。同事務所は、必要に応じて当社の取締役会及び第三者委員会との間で複数回協議し、また、本公開買付けを含む本取引に関する質疑応答を行うことにより、その法的助言にあたり関連する情報を取得しました。

当社の取締役会は、潮見坂綜合法律事務所から受けた、本公開買付けを含む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参考に、本公開買付けを含む本取引の具体的な条件等について慎重に協議・検討を行いました。

#### ⑤ 当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社は、公開買付者から本取引の提案を受け、山田FASより取得した当社算定書、潮見坂綜合法律事務所から得た法的助言、第三者委員会からの答申その他の関連資料を踏まえ、本公開買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、当社の株主利益の確保及び企業価値向上の観点から慎重に審議を行った結果、本公開買付価格及び諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催の取締役会において、公開買付者の代表取締役であり、本公開買付けを含む本取引について当社との間で利益が相反すると認められる吉田久武氏を除く全取締役が出席し、出席した取締役の全員一致で、本公開買付けについて賛同するとともに、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しました。

また、上記取締役会には、社外監査役を含む当社の監査役全員が出席し、いずれも当社の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

#### ⑥ 公開買付価格の適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。）を、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に設定することにより、当社株主の皆様には本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の他の買付者が買付け等を行う機会を確保することで、本公開買付けの適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者と当社とは、公開買付者以外の者による買付け等の機会が不当に制限されることがないように、当社が公開買付者の対抗的買収提案者と接触等を行うことを制限することを内容とする合意は一切行っておりません。

⑦ マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する株式数を超え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（1,590,929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。この買付予定数の下限は、当社の平成24年5月25日提出の第43期有価証券報告書に記載された平成24年2月29日現在の当社の発行済株式総数（4,646,400株）から、上記有価証券報告書に記載された同日現在の当社が保有する自己株式（398,342株）を控除した数（4,248,058株）に3分の2を乗じて得た数（2,832,039株）から、本公開買付けを通じて取得する予定のない吉田久武氏の保有する当社株式（1,241,110株）を控除した数に相当する株式数です。

加えて、本公開買付けの買付予定数の下限は、平成24年2月29日現在の当社の発行済株式総数（4,646,400株）から、応募対象外株式（吉田久武氏の保有する当社株式（1,241,110株）及び同日現在の当社が保有する自己株式（398,342株））を控除した株式数（3,006,948株）の過半数（1,503,475株。これは、公開買付者の非利害関係者が保有する普通株式数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する普通株式数に当たります。）を超える株式数となっております。

よって、公開買付者は、当社の少数株主の皆様のご意見を尊重し、吉田久武氏を除く株主の皆様のご多数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを行わないこととしております。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、当社の発行済普通株式の全て（応募対象外株式を除きます。）を取得できなかった場合には、下記の一連の手続により、当社の少数株主の皆様に対して当社株式の売却の機会を提供しつつ、公開買付者が、当社の発行済株式の全て（応募対象外株式を除きます。）を取得することを予定しているとのことです。

具体的には、吉田久武氏は、当社株式1,241,110株（保有割合29.22%）を保有する筆頭株主として、(i)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（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。）の規定する種類株式発行会社とすること、(ii)上記(i)による変更後の定款に対し、当社の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。以下同じです。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び(iii)当該全部取得条項が付された当社の発行済普通株式の全て（当社の保有する自己株式を除きます。）の取得と引き換えに別の種類の当社の株式を交付することの各議案を付議議案に含む臨時株主総会並びに上記(ii)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、本公開買付けが成立したものの公開買付者が当社株式の全て（応募対象外株式を除きます。）を取得できなかった場合には平成24年10月頃に開催するよう、当社に対して、公開買付期間中に要請する予定であるとのことです。なお、公開買付者及び吉田久武氏は、上記の各手続が実施された場合には、上記の臨時株主総会及び種類株主総会において、上記の各議案に賛成する予定であるとのことです（なお、本公開買付けは、上記臨時株主総会における当社の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではないとのことです。）。

上記の各手続が実行された場合には、当社の全ての普通株式に全部取得条項が付された上で、発行済普通株式の全て（当社の保有する自己株式を除きます。）は当社に取得されることとなり、当社の株主（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の種類の株式の数が1株に満たない端数となる株主の皆様

様に対しては、会社法第 234 条その他の関連法令の定めに従い、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。以下同じとします。）に相当する当該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になるとのことです。なお、当該端数の合計数に相当する当該株式の売却の結果、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各株主の皆様が保有していた当社株式の数を乗じた価格と同一の価格になるよう算定す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当社株式の取得の対価として交付する当社の株式の種類及び数は、本日現在においては未定ですが、公開買付者は、当社に対して、公開買付者及び吉田久武氏が、当社の発行済株式の全て（当社が保有する自己株式は除きます。）を保有することになるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様に対し交付しなければならない当社の株式の数が 1 株に満たない端数となるように算定する予定であるとのことです。

上記手続に関連する少数株主の皆様への権利保護を目的とした会社法上の規定として、上記(ii)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、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、上記(iii)の全部取得条項が付された株式の全部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。なお、これらの方法による 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。

また、上記(i)から(iii)までの手続について、吉田久武氏は、上記のとおり、当社に対し、上記臨時株主総会及び種類株主総会を平成 24 年 10 月頃に開催するよう、公開買付期間中に要請することを検討しているとのことです。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株券等保有割合又は公開買付者及び吉田久武氏以外の当社の株主の皆様への株式の保有状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、上記方法を変更する場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様に対しては、最終的に金銭等を交付する方法により公開買付者及び吉田久武氏が、当社の発行済株式の全て（当社が保有する自己株式は除きます。）を保有することを予定しているとのことです。この場合における当該株主の皆様が交付する金銭等の額についても、本公開買付価格と同一の価格になるよう算定する予定であるとのことです。なお、公開買付者はかかる手続の後、公開買付者及び当社との間で、当社を存続会社として吸収合併を行うことを検討しているとのことです。以上の場合における具体的な手続については、当社と協議の上、決定次第、速やかに公表するとのことです。

#### (5) 当社株式が上場廃止となる見込みがある旨及びその事由

当社株式は本日現在、JASDAQ 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け等を行う株券等の数に上限を設けていないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は JASDAQ の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、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付け終了後に、上記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載したところに従い、当社の発行済株式の全て（当社が保有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しているとのことです。その場合には、当社株式は上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式を JASDAQ において取引することはできません。

#### (6) その他

当社公表の本日付け「平成 25 年 2 月期配当予想の修正及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」にも記載のとおり、当社は、同日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 25 年 2 月期の配当予想を修正し、同期の剰余金の配当（期末配当及び中間配当）を行わないこと、及び平成 25 年 2 月期より株主優待制度を廃止することを決議しました。

### 3. 公開買付者と当社株主・取締役等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 公開買付者によれば、公開買付者は、公開買付者の代表取締役かつ当社の代表取締役社長であり、かつ

当社の筆頭株主でもある吉田久武氏から、その保有する当社株式（1,241,110株。保有割合 29.22%）を本公開買付けに応募せず、また公開買付者との間で共同して当社の株券等を取得し、及び本公開買付け成立後は当社株式の議決権を公開買付者と共同行使する旨の同意を得ているとのこと。

4. 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。

5. 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。

6. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

7. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

8. 今後の見通し

上記「2. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②本公開買付けに賛同の意見を表明することを決定するに至った意思決定の過程、理由及び本公開買付け後の経営方針」、「(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)」、及び「(5) 当社株式が上場廃止となる見込みがある旨及びその事由」をご参照ください。

以 上

添付資料:平成 24 年7月 11 日付「株式会社鐘崎株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

(添付資料)

平成 24 年 7 月 11 日

各 位

会 社 名 株式会社吉田フードプランニング  
代表者名 代表取締役 吉田 久武

### 株式会社鐘崎株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社吉田フードプランニング（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 24 年 7 月 11 日、以下のとおり、株式会社鐘崎（コード番号：2912、JASDAQスタンダード、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

#### 1. 買付け等の目的等

##### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、公開買付者の代表取締役及び対象者の代表取締役社長である吉田久武氏が、本日現在において発行済株式の全てを保有し、本公開買付けを通じて対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を取得及び保有すること等を目的として、平成 24 年 6 月 14 日に設立した株式会社です。

公開買付者は、この度、株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）の開設する市場である JASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ」といいます。）に上場している対象者株式のうち、対象者の筆頭株主でもある吉田久武氏の保有する対象者株式（1,241,110 株、対象者の平成 24 年 5 月 25 日提出の第 43 期有価証券報告書に記載された平成 24 年 2 月 29 日現在の対象者の発行済株式総数（4,646,400 株）から上記有価証券報告書に記載された同日現在の対象者が保有する自己株式 398,342 株を除いた数（4,248,058 株）に占める割合（以下「保有割合」といいます。）にして 29.22%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、比率の計算において、特に別の取扱いを記載していない限り、同様に計算しております。）及び対象者が保有する自己株式（398,342 株）（以下、両株式を併せて「応募対象外株式」といいます。）を除いた、対象者の発行済株式の全てを取得することを目的として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

本公開買付けは、マネジメント・バイアウト（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。以下「MBO」といいます。）のための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものです。

公開買付者は、吉田久武氏から、その保有する対象者株式を本公開買付けに応募しない旨の同意を得ております。

本公開買付けにおいては、対象者株式（応募対象外株式を除きます。）の全てを取得することを目的としており、買付予定数の上限を設定しておりません。他方、本公開買付けにおいては、対象者の平成 24 年 5 月 25 日提出の第 43 期有価証券報告書に記載された平成 24 年 2 月 29 日現在の対象者の発行済株式総数（4,646,400 株）から、上記有価証券報告書に記載された同日現在の対象者が保有する自己株式（398,342 株）を控除した数（4,248,058 株）に 3分の2 を乗じて得た数（2,832,039 株）から、本公開買付けを通じて取得する予定のない吉田久武氏の保有する対象

者株式（1,241,110株）を控除した数（1,590,929株）を買付予定数の下限として設定しております。したがって、応募株券等の数の合計が1,590,929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。

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、株式会社七十七銀行から合計1,700百万円を上限とした借入れ（以下「本買収ローン」といいます。）を受けることを予定しております。本買収ローンに係る融資条件の詳細については別途協議の上、本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、本買収ローンに係る融資契約においては、本取引と同種の取引に係る通常の買収ローンと同様に貸出実行条件等の契約条件が規定された上で、公開買付者の発行済株式の全部、吉田久武氏が保有する対象者株式及び公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式を担保に供すること、並びに後記「(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を通じて公開買付者及び吉田久武氏が、対象者の発行済株式の全て（対象者が保有する自己株式は除きます。）を保有することとなった後は、対象者の一定の資産等を担保に供すること等が規定される予定となっております。

本公開買付けによって対象者の発行済株式（応募対象外株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、後記「(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対象者に要請し、対象者の発行済株式（応募対象外株式を除きます。）の全てを取得することを予定しております。

なお、対象者株式は、本日現在、JASDAQに上場されておりますが、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に上限を設けていないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、JASDAQの株券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、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付け終了後に、後記「(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）」に記載したところに従い、対象者の発行済株式の全て（応募対象外株式を除きます。）を取得することを予定しておりますので、その場合には、対象者株式は上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

対象者によって公表された平成24年7月11日付け「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」によれば、対象者は平成24年7月11日開催の取締役会において、公開買付者の代表取締役であり、本公開買付けを含む本取引について対象者との間で利益が相反すると認められる吉田久武氏を除く対象者の取締役全員が出席し、本公開買付けの買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、対象者の株主利益の確保及び企業価値向上の観点から慎重に審議を行った結果、本公開買付価格及び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、出席した取締役の全員一致で、本公開買付けについて賛同するとともに、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。また、上記取締役会には、社外監査役を含む対象者の監査役全員が出席し、いずれも対象者の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

さらに、対象者公表の平成24年7月11日付け「平成25年2月期配当予想の修正及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」によれば、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成25年2月期の配当予想を修正し、同期の剰余金の配当（期末配当及び中間配当）を行わないこと、及び平成25年2月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。

(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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、昭和44年3月に宮城県仙台市において水産物の加工販売等を目的として「株式会社吉田食品」として設立され、同年8月に「合資会社鐘崎屋」を吸収合併して、商号を「株式会社

社鐘崎」に改称しました。創業以来、「おいしさ、楽しく」をテーマに、ただ商品をつくるだけでなく、すべての方を笑顔にするため、熟練の技と最新の設備を駆使して、笹かまぼこを中心とする多彩な商品をつくり続け、着実な事業運営を行ってまいりました。

昭和 45 年 6 月には、真空包装機及び殺菌装置をいち早く導入し、拡大する販路に対する生産体制の礎を築くとともに、昭和 50 年 6 月に自動串抜き装置、搬送コンベア、連続式放冷機の導入により、笹かまぼこの一貫生産体制を確立しました。その後、平成 5 年 7 月に日本証券業協会に株式の店頭登録を果たし、平成 14 年 12 月に海風堂株式会社の株式を取得し連結子会社化、平成 22 年 4 月には大阪証券取引所が開設する JASDAQ に株式上場を果たしました。

現在、対象者は、(i) 笹かまぼこ類（大漁旗・大漁小町・牛たんかまぼこ・いぶり笹等）、(ii) 揚げかまぼこ（伊達揚・鐘崎揚・おとうふかまぼこ等）やおでん坊等の惣菜、(iii) 牛タン（炭火焼牛タン・燻製チップ等）等、(iv) 浜茶漬（鮭茶漬・ほたて茶漬・うに茶漬等）や練製品（半ペン・焼ちくわ等）を主要品目として、水産物及び畜産物の加工販売等の事業を行っております。

しかしながら、消費者の節約志向は根強く、販売競争は厳しい状況が続く中、平成 23 年 2 月期（連結）の売上高は 4,143 百万円と前年同期比 3.3%減（小数点以下第二位を四捨五入）、当期純利益は 97 百万円と前年同期比 58.1%減（小数点以下第二位を四捨五入）となりました。

さらに、平成 23 年 3 月 11 日に起こった東日本大震災による甚大な被害は、地域社会、さらに日本全体に未曾有の危機、経済の混乱をもたらしました。対象者においても、本社工場及び大和工場並びに販売店舗が大きな被害を受けるとともに、観光客の激減やギフト需要の減少など、創業以来、最大の危機をむかえ、対象者は平成 23 年 2 月期の配当を、上場来初めて見送りました。

幸い、全社員による一致団結した努力や、震災後全国のお客様から“一日も早く復興して欲しい。あの鐘崎の笹かまぼこが食べたい。”という数多くの温かい激励のお言葉を頂いたことをはじめ、震災によるお見舞いのお返しの需要、復旧・ボランティア活動従事者の土産品需要の他、全国の百貨店等の被災地復興応援物産展の開催もあり、平成 24 年 2 月期（連結）においては、売上高が 4,130 百万円（前年同期比 0.3%減（小数点以下第二位を四捨五入））まで持ち直すほど回復し、予てから対象者において取り組んでいた原材料価格の安定策と生産性の効率化により、当期純利益は 315 百万円（前年同期比 222.7%増（小数点以下第二位を四捨五入））となりました。

公開買付者は、このような目まぐるしく変化する事業環境の中、対象者が将来にわたって継続的に企業価値を向上させていくためには、東日本大震災が対象者にとってどういった意味があったのか、また何をもたらし、何を奪ったのかを徹底的に検証する作業が、必要不可欠であると考えております。

これをヒトの面から言えば、あの未曾有といわれる災害を乗り切った緊張感と責任感を、もう一度呼び起こし、お客様の求める商品づくりを機敏に実行できる体制づくりが必要です。

モノの面では、本社工場の生産機能強化を実行し、製品の魅力と合わせて、生産効率を高め、より密度の濃い生産体制の構築を可能なものとする改革が必要です。

今後の方針として公開買付者は、このようなヒト、モノの面からの改革を、対象者が本来の形への“原点回帰”を図ることで推進して行きたいと考えております。具体的には、かまぼこを中心とした地域の特産品を取り扱う老舗として、単に売上や利益の増加といった業容の拡大を志向するのみでなく、地域に根ざし、お客様や従業員の幸福を最大限に考える、対象者にしか持ち得ない独自のブランド・信頼感の構築を図りたい、と考えております。お客様に一層喜んでいただくために、対象者の技術の粋である笹かまぼこ焼成技術を更に深化させるとともに、新たな製品を開発していくこと、加えて従業員に対しては、各々のライフプランや家族構成に応じた対象者独自の支援策を打ち出すことを目指します。

この公開買付者の目標、すなわちお客様と従業員の幸福を最大化し、地域に根ざしたブランドを構築することは、対象者の短期的な売上や利益の拡大より優先するものである、と公開買付者は考えております。

このような改革を実行することによるコストの上昇等により短期的には収益力が弱まる可能性も完全には否定できず、対象者の株主の皆様に対する継続的かつ安定的な利益還元が困難となる可能性があります。さらに、対象者は、JASDAQへの上場以来、ブランド力の向上、知名度の向上による優れた人材の確保、取引先に対する社会的な信用力の向上等、一定程度のメリットを享受したものの、現在は、昨今の株式市場の低迷を受け、市場からの資金調達の可能性が低くなっていることに加え、上場を維持するために必要な様々なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に係る費用、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。）上の有価証券報告書等の継続開示に係る費用、監査報酬等）の増加や今後さらにIFRS適用を見据えた人件費等の費用や実務上の負担の増大が見込まれており、株式の上場を維持することが、対象者の収益を圧迫する可能性があると考えております。

以上のような状況の中、吉田久武氏は、対象者が抱える上記の事業上の課題を検討し、対象者の株主の皆様及び対象者にとって最善の方策を模索してまいりました。その結果、(i)対象者の株主の皆様に対しては、経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担を回避するための選択肢として、投下資本の回収機会を提供することが可能となり、(ii)対象者は、原点回帰を志向し、長期的視点に立脚した事業運営を行うことのみならず、顧客の目線に立った地域に根付いた独自の経営を行うことにより、従業員とともに前へ進むことが可能となり、短期的な業績に過度に左右されることなく、長期的なブランド・信頼感の維持と向上の機会が得られるとともに、株式の非公開化による上場コストの削減も図ることができることから、対象者のMBOを行うことこそが、対象者の株主の皆様及び対象者にとって最善の方策であるとの結論に至りました。そこで、吉田久武氏は、平成24年4月頃、フィナンシャル・アドバイザーとして大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を選定した上で、MBOの実現可能性の精査のための専門家による買収監査（デュー・ディリジェンス）を実施するとともに、平成24年5月下旬に対象者に対してMBOの提案を行いました。その後設立された公開買付者は、同年6月下旬、本公開買付けの価格等の条件の詳細を対象者に提案し、対象者との間で本取引の実施の是非、及び実施のための条件等に関する協議及び交渉を重ねました。かかる公開買付者と対象者間の協議及び交渉の結果、公開買付者は、平成24年7月11日、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

なお、対象者の代表取締役社長である吉田久武氏は、本取引後も引き続き対象者の経営に当たる予定です。また、公開買付者としても、本公開買付け後に対象者の経営体制を大幅に変更する予定はありません。

また、後記「(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）」に記載のとおり、公開買付者は、本取引後、公開買付者及び対象者との間で、対象者を存続会社として吸収合併を行うことを検討しております。当該吸収合併を含む本公開買付け後の組織再編等の詳細については、本公開買付け後に対象者と協議の上決定する予定です。

### (3) 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、本公開買付け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、以下のような措置を実施いたしました。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。

#### ① 公開買付者によ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、本公開買付け価格の妥当性を判断するため、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である大和証券に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平

成 24 年 7 月 11 日付けで大和証券から株式価値算定書を取得いたしました（なお、公開買付者は、大和証券から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）は取得していません。）。大和証券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券は、公開買付者からのかかる依頼に基づき、市場株価法及びディスカунティッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、公開買付者は平成 24 年 7 月 11 日に大和証券より株式価値の算定結果の報告を受けております。

大和証券が採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では平成 24 年 7 月 10 日を基準日として、JASDAQにおける対象者株式の基準日の終値 329 円、過去 1 ヶ月間の終値平均株価 339 円、過去 3 ヶ月間の終値平均株価 339 円及び過去 6 ヶ月間の終値平均株価 358 円を基に 329 円～358 円、DCF法では対象者の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、対象者が将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して評価した株式価値を基に 369 円～707 円と算定されております。

公開買付者は、大和証券から取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の概ね過去 1 年間及び直近の市場価格の推移、並びに本公開買付けの見通し等を勘案した結果、平成 24 年 7 月 11 日、本公開買付価格を 470 円に決定いたしました。

なお、本公開買付価格 470 円は、本日の前営業日である平成 24 年 7 月 10 日の対象者普通株式の JASDAQにおける終値（329 円）に約 42.86%のプレミアムを、過去 1 ヶ月間（平成 24 年 6 月 11 日から平成 24 年 7 月 10 日まで）の終値単純平均（339 円）に約 38.64%のプレミアムを、過去 3 ヶ月間（平成 24 年 4 月 11 日から平成 24 年 7 月 10 日まで）の終値単純平均（339 円）に約 38.64%のプレミアムを、過去 6 ヶ月間（平成 24 年 1 月 11 日から平成 24 年 7 月 10 日まで）の終値単純平均（358 円）に約 31.28%のプレミアムを加えた額に相当します。

## ② 対象者による独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者によれば、対象者は、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の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である山田 F A S 株式会社（以下「山田 F A S」といいます。）に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成 24 年 7 月 10 日付けで山田 F A S から株式価値算定書（以下「対象者算定書」といいます。）を取得したとのことです（なお、対象者は山田 F A S から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）は取得していないとのことです。）。

山田 F A S は、対象者株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者の取締役（本公開買付けについて対象者との間で利益が相反する吉田久武氏を除きます。）から事業の現状、対象者の業績に関する直近の状況及び対象者作成の将来の事業計画（以下「対象者事業計画」といいます。）等の資料を取得し、説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提及び条件の下で対象者株式の株式価値を算定しているとのことです。

株式価値算定の手法としては、一般的に、マーケット・アプローチ（市場株価法及び類似会社比較法等）、インカム・アプローチ（DCF法、収益還元法及び配当還元法等）、コスト・アプローチ（簿価純資産価額法及び時価純資産価額法等）の各算定手法が存在しますが、山田 F A S が作成した対象者算定書では、対象者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、市場株価法及びDCF法を用いて対象者株式の株式価値を算定しております。市場株価法は、対象者株式の株式市場における株価を基に株式価値を算定する方法であり、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て採用している旨、並びにDCF法は、継続企業の評価を行う上で適した手法であり、また対象者の個別具体性及び将来性を株式価値へ反映す

る手法として適切であって、対象者算定書がMBOへの賛同の可否を検討するためのものであることを勘案すると、企業の将来キャッシュ・フロー（収益力）に基づく算定手法が適切であると考へて採用している旨、山田FASから説明を受けているとのこととす。

山田FASにより上記各手法において算定された対象者株式の1株あたりの株式価値はそれぞれ以下のとおりとす。

市場株価法では、直近の市場株価には事業環境等に関する最新の情報が反映されていると考へられるものの、特定時点の市場株価のみを使用することは、採用した株価に不測の要因が混入することにより、その株価形成における歪みが強調されてしまう可能性等があることから、一定期間以上の株価の平均値を使用する必要があると判断し、平成24年7月10日を算定基準日としてJASDAQにおける対象者株式の算定基準日の終値329円、算定基準日までの直近1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月における終値の単純平均値（1ヶ月：339円、3ヶ月：339円、6ヶ月：358円（それぞれ小数点以下四捨五入））並びに終値の出来高加重平均値（1ヶ月：339円、3ヶ月：346円、6ヶ月：371円（それぞれ小数点以下四捨五入））を基に株式価値を分析し、対象者株式1株あたりの株式価値を329円から371円と算定しているとのこととす。

DCF法では、対象者事業計画を検討の上、対象者へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考へした平成25年2月期以降の対象者の将来予想等に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて株式価値を分析し、対象者株式1株あたりの株式価値を434円から494円と算定しているとのこととす。

### ③ 対象者における第三者委員会の設置

対象者によれば、対象者の取締役会は、平成24年6月12日、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生じ得るため、対象者の少数株主の皆様を保護することを目的として、本取引における本公開買付けの公正性の担保、本取引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立するため、公開買付者及び対象者から独立性が高い対象者の社外監査役である青木正之氏、並びに公開買付者及び対象者から独立した外部の有識者である西岡祐介氏（二重橋法律事務所、弁護士。第三者委員会委員長）及び石井豊氏（ウェイドアドバイザー株式会社、代表取締役）の3名によって構成される第三者委員会を設置したとのこととす。

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とす。

対象者取締役会は、本公開買付けに係る意見の内容を検討する前提として、第三者委員会に対し、本取引における買付条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性について諮問したとのこととす。

第三者委員会は、準備委員会を含め、平成24年5月31日から7月10日まで合計7回開催され、上記諮問事項について慎重に検討を行ったとのこととす。具体的には、第三者委員会は、かかる検討にあたり公開買付者の代表取締役である吉田久武氏及び公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して資料の提供を求めるとともに、MBOの提案に至った背景、今後の経営方針、MBOの具体的なスキーム、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、対象者に資料の提供を求めるとともに、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へ方について説明を受けた上で質疑応答を行ったとのこととす。さらに、山田FASが対象者に提出した対象者算定書の内容について山田FASから説明を受けた上で質疑応答を行ったとのこととす。

第三者委員会は、上記検討の結果、平成24年7月10日付けで、本公開買付けは、①本公開買付けが公正な手続を通じて、対象者の少数株主の利益に配慮されていると認められ、②本公開買付価格の適正性を担保する客観的な状況が確保されていると認められるものであるから、かかる

観点からすれば、本公開買付けの買付条件は妥当であると認められる旨の答申を委員全員の一致で決議し、同日付けで対象者の取締役会に対して答申書を提出しているとのことです。

④ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者の取締役会は、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、公開買付者及び対象者のいずれからも独立した潮見坂綜合法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、本公開買付けを含む本取引における取締役会の意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を依頼したとのことです。同事務所は、必要に応じて対象者の取締役会及び第三者委員会との間で複数回協議し、また、本公開買付けを含む本取引に関する質疑応答を行うことにより、その法的助言にあたり関連する情報を取得しているとのことです。

対象者の取締役会は、潮見坂綜合法律事務所から受けた、本公開買付けを含む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参考に、本公開買付けを含む本取引の具体的な条件等について慎重に協議・検討を行ったとのことです。

⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

対象者は、公開買付者から本取引の提案を受け、山田FASより取得した対象者算定書、潮見坂綜合法律事務所から得た法的助言、第三者委員会からの答申その他の関連資料を踏まえ、本公開買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、対象者の株主利益の確保及び企業価値向上の観点から慎重に審議を行った結果、本公開買付価格及び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、平成24年7月11日開催の取締役会において、公開買付者の代表取締役であり、本公開買付けを含む本取引について対象者との間で利益が相反すると認められる吉田久武氏を除く全取締役が出席し、出席した取締役の全員一致で、本公開買付けについて賛同するとともに、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。

また、上記取締役会には、社外監査役を含む対象者の監査役全員が出席し、いずれも対象者の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

⑥ 公開買付価格の適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。）を、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に設定することにより、対象者株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付者以外の他の買付者が買付け等を行う機会を確保することで、本公開買付けの適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者と対象者とは、公開買付者以外の者による買付け等の機会が不当に制限されることがないように、対象者が公開買付者の対抗的買収提案者と接触等を行うことを制限することを内容とする合意は一切行っておりません。

⑦ マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する株式数を超え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（1,590,929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。この買付予定数の下限は、対象者の平成24年5月25日提出の第43期有価証券報告書に記載された平成24年2月29日現在の対象者の発行済株式総数（4,646,400株）から、上記有価証券報告書に記載された同日現在の対象者が保有する自己株式（398,342株）を控除した数（4,248,058株）に3分の2を乗じて得た数（2,832,039株）から、本公開買付けを通じて取得する予定のない吉田久武氏の保有する対象者株式（1,241,110株）を

控除した数に相当する株式数です。

加えて、本公開買付けの買付予定数の下限は、平成 24 年 2 月 29 日現在の対象者の発行済み株式総数 (4,646,400 株) から、応募対象外株式 (吉田久武氏の保有する対象者株式 (1,241,110 株) 及び同日現在の対象者が保有する自己株式 (398,342 株)) を控除した株式数 (3,006,948 株) の過半数 (1,503,475 株。これは、公開買付者の非利害関係者が保有する普通株式数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority)」に相当する普通株式数に当たります。) を超える株式数となっております。

よって、公開買付者は、対象者の少数株主の皆様の意見を尊重し、吉田久武氏を除く株主の皆様の多数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを行わないこととしております。

#### (4) 本公開買付け後の組織再編等の方針 (いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、対象者の発行済普通株式の全て (応募対象外株式を除きます。) を取得できなかった場合には、下記の一連の手続により、対象者の少数株主の皆様に対して対象者株式の売却の機会を提供しつつ、公開買付者が、対象者の発行済株式の全て (応募対象外株式を除きます。) を取得することを予定しております。

具体的には、吉田久武氏は、対象者株式 1,241,110 株 (保有割合 29.22%) を保有する筆頭株主として、(i) 対象者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、対象者を会社法 (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。) の規定する種類株式発行会社とすること、(ii) 上記(i)による変更後の定款に対し、対象者の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。以下同じです。) を付す旨の定款変更を行うこと、及び(iii) 当該全部取得条項が付された対象者の発行済普通株式の全て (対象者が保有する自己株式は除きます。) の取得と引き換えに別の種類の対象者の株式を交付することの各議案を付議議案に含む臨時株主総会並びに上記(ii)の定款一部変更を付議議案に含む対象者の普通株主による種類株主総会を、本公開買付けが成立したものの公開買付者が対象者株式の全て (応募対象外株式を除きます。) を取得できなかった場合には平成 24 年 10 月頃に開催するよう、対象者に対して、公開買付期間中に要請する予定です。なお、公開買付者及び吉田久武氏は、上記の各手続が実施された場合には、上記の臨時株主総会及び種類株主総会において、上記の各議案に賛成する予定です (なお、本公開買付けは、上記臨時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。)

上記の各手続が実行された場合には、対象者の全ての普通株式に全部取得条項が付された上で、発行済普通株式の全て (対象者の保有する自己株式は除きます。) は対象者に取得されることとなり、対象者の株主 (対象者を除きます。) の皆様には、当該取得の対価として対象者の別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対象者の別の種類の株式の数が 1 株に満たない端数となる株主の皆様に対しては、会社法第 234 条その他の関連法令の定めに従い、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。以下同じとします。) に相当する当該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株式の売却の結果、当該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各株主の皆様が保有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一の価格になるよう算定する予定です。また、全部取得条項が付された対象者株式の取得の対価として交付する対象者の株式の種類及び数は、本日現在においては未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者及び吉田久武氏が、対象者の発行済株式の全て (対象者が保有する自己株式は除きます。) を保有することになるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様に対し交付しなければならない対象者の株式の数が 1 株に満たない端数となるように算定する予定です。

上記手続に関連する少数株主の皆様の権利保護を目的とした会社法上の規定として、上記(ii)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、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、上記(iii)の全部取得条項が付された株式の全部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。なお、これらの方法による 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。

また、上記(i)から(iii)までの手続について、吉田久武氏は、上記のとおり、対象者に対し、上記臨時株主総会及び種類株主総会を平成 24 年 10 月頃に開催するよう、公開買付期間中に要請することを検討しておりますが、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株券等保有割合又は公開買付者及び吉田久武氏以外の対象者の株主の皆様の株式の保有状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、上記方法を変更する場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様に対しては、最終的に金銭等を交付する方法により公開買付者及び吉田久武氏が、対象者の発行済株式の全て（対象者が保有する自己株式は除きます。）を保有することを予定しております。この場合における当該株主の皆様へに交付する金銭等の額についても、本公開買付価格と同一の価格になるよう算定する予定です。なお、公開買付者はかかる手続の後、公開買付者及び対象者との間で、対象者を存続会社として吸収合併を行うことを検討しております。以上の場合における具体的な手続については、対象者と協議の上、決定次第、速やかに公表いたします。

#### (5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

対象者株式は本日現在、JASDAQ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け等を行う株券等の数に上限を設けていないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式はJASDAQの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、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付け終了後に、前記「(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）」に記載したところに従い、対象者の発行済株式の全て（応募対象外株式を除きます。）を取得することを予定しておりますので、その場合には、対象者株式は上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

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

公開買付者は、公開買付者の代表取締役及び対象者の代表取締役社長であり、かつ対象者の筆頭株主でもある吉田久武氏から、その保有する対象者株式（1,241,110 株、保有割合 29.22%）を本公開買付けに応募せず、また公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得し、及び本公開買付け成立後は対象者株式の議決権を公開買付者と共同行使する旨の同意を得ております。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社鐘崎	
② 所 在 地	宮城県仙台市若林区鶴代町6番65号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 吉田 久武	
④ 事 業 内 容	水産練り物加工業	
⑤ 資 本 金	617,250千円	
⑥ 設 立 年 月 日	昭和44年3月1日	
⑦ 大株主及び持株比率 (平成24年2月29日現在)	吉田 久武 26.71% 吉田 則枝 6.69% 株式会社七十七銀行 3.74% 株式会社三菱東京UFJ銀行 3.25% 中央三井信託銀行株式会社 2.32% 株式会社仙台銀行 2.23% 鐘崎従業員持株会 2.23% 日本生命相互会社 1.66% 東京海上日動火災保険株式会社 1.66% 松田産業株式会社 1.43%	
⑧ 公開買付者と対象者の関係		
資 本 関 係	対象者と公開買付者との間には、記載すべき資本関係はありませんが、対象者の代表取締役社長である吉田久武氏が公開買付者の議決権の100%を保有しております。	
人 的 関 係	対象者の代表取締役社長である吉田久武氏が公開買付者の代表取締役を兼任しております。	
取 引 関 係	対象者と公開買付者との間には、記載すべき取引関係はありません。また、対象者の関係者及び関係会社と公開買付者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき取引関係はありません。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	公開買付者は、対象者の関連当事者には該当しません。 なお、対象者の代表取締役社長である吉田久武氏は、公開買付者の議決権の100%を保有し、且つ、公開買付者の代表取締役であります。	

### (2) 日程等

#### ① 日程

取 締 役 決 定	平成24年7月11日(水曜日)
公 開 買 付 開 始 公 告 日	平成24年7月12日(木曜日)
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> )
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	平成24年7月12日(木曜日)

#### ② 届出当初の買付け等の期間

平成24年7月12日(木曜日)から平成24年8月23日(木曜日)まで(30営業日)

#### ③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

### (3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、470円

### (4) 買付け等の価格の算定根拠等

#### ① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格の妥当性を判断するため、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である大和証券に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成24年7月11日付けで大和証券から株式価値算定書を取得いたしました（なお、公開買付者は、大和証券から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）は取得しておりません。）。大和証券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券は、公開買付者からのかかる依頼に基づき、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、公開買付者は平成24年7月11日に大和証券より株式価値の算定結果の報告を受けております。

大和証券が採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では平成24年7月10日を基準日として、JASDAQにおける対象者株式の基準日の終値329円、過去1ヶ月間の終値平均株価339円、過去3ヶ月間の終値平均株価339円及び過去6ヶ月間の終値平均株価358円を基に329円～358円、DCF法では対象者の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、対象者が将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して評価した株式価値を基に369円～707円と算定されております。

公開買付者は、大和証券から取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の概ね過去1年間及び直近の市場価格の推移、並びに本公開買付けの見通し等を勘案した結果、平成24年7月11日、本公開買付価格を470円に決定いたしました。

なお、本公開買付価格470円は、本日の前営業日である平成24年7月10日の対象者普通株式のJASDAQにおける終値（329円）に約42.86%のプレミアムを、過去1ヶ月間（平成24年6月11日から平成24年7月10日まで）の終値単純平均（339円）に約38.64%のプレミアムを、過去3ヶ月間（平成24年4月11日から平成24年7月10日まで）の終値単純平均（339円）に約38.64%のプレミアムを、過去6ヶ月間（平成24年1月11日から平成24年7月10日まで）の終値単純平均（358円）に約31.28%のプレミアムを加えた額に相当します。

#### ② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

現在、対象者は、(i) 笹かまぼこ類（大漁旗・大漁小町・牛たんかまぼこ・いぶり笹等）、(ii) 揚げかまぼこ（伊達揚・鐘崎揚・おとうふかまぼこ等）やおでん坊等の惣菜、(iii) 牛タン（炭火焼牛タン・燻製チップ等）等、(iv) 浜茶漬（鮭茶漬・ほたて茶漬・うに茶漬等）や練製品（半ペン・焼ちくわ等）を主要品目として、水産物及び畜産物の加工販売等の事業を行っております。

しかしながら、消費者の節約志向は根強く、販売競争は厳しい状況が続く中、平成23年2月期（連結）の売上高は4,143百万円と前年同期比3.3%減（小数点以下第二位を四捨五入）、当期純利益は97百万円と前年同期比58.1%減（小数点以下第二位を四捨五入）となりました。

さらに、平成23年3月11日に起こった東日本大震災による甚大な被害は、地域社会、さらに日本全体に未曾有の危機、経済の混乱をもたらしました。対象者においても、本社工場及び大和工場並びに販売店舗が大きな被害を受けるとともに、観光客の激減やギフト需要の減少など、創業以来、最大の危機をむかえ、対象者は平成23年2月期の配当を、上場来初めて見送りました。

幸い、全社員による一致団結した努力や、震災後全国のお客様から“一日も早く復興して欲しい。あの鐘崎の笹かまぼこが食べたい。”という数多くの温かい激励のお言葉を頂いたことをはじめ、震災によるお見舞いのお返しの需要、復旧・ボランティア活動従事者の土産品需要の他、全国の百貨店等の被災地復興応援物産展の開催等もあり、平成24年2月期（連結）においては、売上高が4,130百万円（前年同期比0.3%減（小数点以下第二位を四捨五入））まで持ち直すほど回復し、予てから対象者において取り組んでいた原材料価格の安定策と生産性の効率化により、当期純利益は315百万円（前年同期比222.7%増（小数点以下第二位を四捨五入））となりました。

公開買付者は、このような目まぐるしく変化する事業環境の中、対象者が将来にわたって継続的に企業価値を向上させていくためには、東日本大震災が対象者にとってどういった意味があったのか、また何をもたらし、何を奪ったのかを徹底的に検証する作業が、必要不可欠であると考えております。

これをヒトの面から言えば、あの未曾有といわれる災害を乗り切った緊張感と責任感を、もう一度呼び起こし、お客様の求める商品づくりを機敏に実行できる体制づくりが必要です。

モノの面では、本社工場の生産機能強化を実行し、製品の魅力と合わせて、生産効率を高め、より密度の濃い生産体制の構築を可能なものとする改革が必要です。

今後の方針として公開買付者は、このようなヒト、モノの面からの改革を、対象者が本来の形への“原点回帰”を図ることで推進して行きたいと考えております。具体的には、かまぼこを中心とした地域の特産品を取り扱う老舗として、単に売上や利益の増加といった業容の拡大を志向するのみでなく、地域に根ざし、お客様や従業員の幸福を最大限に考える、対象者にしか持ち得ない独自のブランド・信頼感の構築を図りたい、と考えております。お客様に一層喜んでいただくために、対象者の技術の粋である笹かま焼成技術を更に深化させるとともに、新たな製品を開発していくこと、加えて従業員に対しては、各々のライフプランや家族構成に応じた対象者独自の支援策を打ち出すことを目指します。

この公開買付者の目標、すなわちお客様と従業員の幸福を最大化し、地域に根ざしたブランドを構築することは、対象者の短期的な売上や利益の拡大より優先するものである、と公開買付者は考えております。

このような改革を実行することによるコストの上昇等により短期的には収益力が弱まる可能性も完全には否定できず、対象者の株主の皆様に対する継続的かつ安定的な利益還元が困難となる可能性があります。さらに、対象者は、JASDAQへの上場以来、ブランド力の向上、知名度の向上による優れた人材の確保、取引先に対する社会的な信用力の向上等、一定程度のメリットを享受したものの、現在は、昨今の株式市場の低迷を受け、市場からの資金調達の可能性が低くなっていることに加え、上場を維持するために必要な様々なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に係る費用、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続開示に係る費用、監査報酬等）の増加や今後さらにIFRS適用を見据えた人件費等の費用や実務上の負担の増大が見込まれており、株式の上場を維持することが、対象者の収益を圧迫する可能性があると考えております。

以上のような状況の中、吉田久武氏は、対象者が抱える上記の事業上の課題を検討し、対象者の株主の皆様及び対象者にとって最善の方策を模索してまいりました。その結果、(i)対象者の株主の皆様に対しては、経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担を回避するための選択肢として、投下資本の回収機会を提供することが可能となり、(ii)対象者は、原点回帰を志向し、長期的視点に立脚した事業運営を行うことのみならず、顧客の目線に立った地域に根付いた独自の経営を行うことにより、従業員とともに前へ進むことが可能となり、短期的な業績に過度に左右されることなく、長期的なブランド・信頼感の維持と向上の機会が得られるとともに、株式の非公開化による上場コストの削減も図ることができることから、対象者のMBOを行うことこそが、対象者の株主の皆様及び対象者にとって最善の方策であるとの結論に至りました。そこで、吉田久武氏は、平成24年4月頃、フィナンシャル・アドバイザーとして大和証券を選定した

上で、MBOの実現可能性の精査のための専門家による買収監査（デュー・ディリジェンス）を実施するとともに、平成24年5月下旬に対象者に対してMBOの提案を行いました。その後設立された公開買付者は、同年6月下旬、本公開買付けの価格等の条件の詳細を対象者に提案し、対象者との間で本取引の実施の是非、及び実施のための条件等に関する協議及び交渉を重ねました。かかる公開買付者と対象者間の協議及び交渉の結果、公開買付者は、平成24年7月11日、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

なお、対象者の代表取締役社長である吉田久武氏は、本取引後も引き続き対象者の経営に当たる予定です。また、公開買付者としても、本公開買付け後に対象者の経営体制を大幅に変更する予定はありません。

（買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回付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、本公開買付けの公正性の担保、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、以下のような措置を実施いたしました。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。

（i） 公開買付者によ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、本公開買付けの妥当性を判断するため、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である大和証券に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成24年7月11日付けで大和証券から株式価値算定書を取得いたしました（なお、公開買付者は、大和証券から本公開買付けの公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません）。大和証券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券は、公開買付者からのかかる依頼に基づき、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、公開買付者は平成24年7月11日に大和証券より株式価値の算定結果の報告を受けております。

大和証券が採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では平成24年7月10日を基準日として、JASDAQにおける対象者株式の基準日の終値329円、過去1ヶ月間の終値平均株価339円、過去3ヶ月間の終値平均株価339円及び過去6ヶ月間の終値平均株価358円を基に329円～358円、DCF法では対象者の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、対象者が将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して評価した株式価値を基に369円～707円と算定されております。

公開買付者は、大和証券から取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の概ね過去1年間及び直近の市場価格の推移、並びに本公開買付けの見通し等を勘案した結果、平成24年7月11日、本公開買付け価格を470円に決定いたしました。

なお、本公開買付け価格470円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成24年7月10日の対象者株式のJASDAQにおける終値（329円）に約42.86%のプレミアムを、過去1ヶ月間（平成24年6月11日から平成24年7月10日まで）の終値単純平均（339円）に約38.64%のプレミアムを、過去3ヶ月間（平成24年4月11日から平成24年7月10日まで）の終値単純平均（339円）に約38.64%のプレミアムを、過去6ヶ月間（平成24年1月11日から平成24年7月10日まで）の終値単純平均（358円）に約31.28%のプレミアムを加えた額に相当します。

(ii) 対象者による独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者によれば、対象者は、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の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である山田FASに対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成24年7月10日付けで山田FASから対象者算定書を取得したとのことです（なお、対象者は山田FASから本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。）。

山田FASは、対象者株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者の取締役（本公開買付けについて対象者との間で利益が相反する吉田久武氏を除きます。）から事業の現状、対象者の業績に関する直近の状況及び対象者事業計画等の資料を取得し、説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提及び条件の下で対象者株式の株式価値を算定しているとのことです。

株式価値算定の手法としては、一般的に、マーケット・アプローチ（市場株価法及び類似会社比較法等）、インカム・アプローチ（DCF法、収益還元法及び配当還元法等）、コスト・アプローチ（簿価純資産価額法及び時価純資産価額法等）の各算定手法が存在しますが、山田FASが作成した対象者算定書では、対象者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、市場株価法及びDCF法を用いて対象者株式の株式価値を算定しております。市場株価法は、対象者株式の株式市場における株価を基に株式価値を算定する方法であり、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て採用している旨、並びにDCF法は、継続企業の評価を行う上で適した手法であり、また対象者の個別具体性及び将来性を株式価値へ反映する手法として適切であって、対象者算定書がMBOへの賛同の可否を検討するためのものであることを勘案すると、企業の将来キャッシュ・フロー（収益力）に基づく算定手法が適切であると考えて採用している旨、山田FASから説明を受けているとのことです。

山田FASにより上記各手法において算定された対象者株式の1株あたりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法では、直近の市場株価には事業環境等に関する最新の情報が反映されていると考えられるものの、特定時点の市場株価のみを使用することは、採用した株価に不測の要因が混入することにより、その株価形成における歪みが強調されてしまう可能性等があることから、一定期間以上の株価の平均値を使用する必要があると判断し、平成24年7月10日を算定基準日としてJASDAQにおける対象者株式の算定基準日の終値329円、算定基準日までの直近1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月における終値の単純平均値（1ヶ月：339円、3ヶ月：339円、6ヶ月：358円（それぞれ小数点以下四捨五入））並びに終値の出来高加重平均値（1ヶ月：339円、3ヶ月：346円、6ヶ月：371円（それぞれ小数点以下四捨五入））を基に株式価値を分析し、対象者株式1株あたりの株式価値を329円から371円と算定しているとのことです。

DCF法では、対象者事業計画を検討の上、対象者へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成25年2月期以降の対象者の将来予想等に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて株式価値を分析し、対象者株式1株あたりの株式価値を434円から494円と算定しているとのことです。

(iii) 対象者における第三者委員会の設置

対象者によれば、対象者の取締役会は、平成24年6月12日、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生じ得るため、対象者の少数株主の皆様を保護することを目的として、本取引における本公開買付けの公正性の担保、本取引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立す

るため、公開買付者及び対象者から独立性が高い対象者の社外監査役である青木正之氏、並びに公開買付者及び対象者から独立した外部の有識者である西岡祐介氏（二重橋法律事務所、弁護士。第三者委員会委員長）及び石井豊氏（ウェイドアドバイザー株式会社、代表取締役）の3名によって構成される第三者委員会を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。

対象者取締役会は、本公開買付けに係る意見の内容を検討する前提として、第三者委員会に対し、本取引における買付条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性について諮問したとのことです。

第三者委員会は、準備委員会を含め、平成24年5月31日から7月10日まで合計7回開催され、上記諮問事項について慎重に検討を行ったとのことです。具体的には、第三者委員会は、かかる検討にあたり公開買付者の代表取締役である吉田久武氏及び公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して資料の提供を求めるとともに、MBOの提案に至った背景、今後の経営方針、MBOの具体的なスキーム、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、対象者に資料の提供を求めるとともに、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、山田FASが対象者に提出した対象者算定書の内容について山田FASから説明を受けた上で質疑応答を行ったとのことです。

第三者委員会は、上記検討の結果、平成24年7月10日付けで、本公開買付けは、①本公開買付けが公正な手続を通じて、対象者の少数株主の利益に配慮されていると認められ、②本公開買付価格の適正性を担保する客観的な状況が確保されていると認められるものであるから、かかる観点からすれば、本公開買付けの買付条件は妥当であると認められる旨の答申を委員全員の一致で決議し、同日付けで対象者の取締役会に対して答申書を提出しているとのことです。

(iv) 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者の取締役会は、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、公開買付者及び対象者のいずれからも独立した潮見坂綜合法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、本公開買付けを含む本取引における取締役会の意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を依頼したとのことです。同事務所は、必要に応じて対象者の取締役会及び第三者委員会との間で複数回協議し、また、本公開買付けを含む本取引に関する質疑応答を行うことにより、その法的助言にあたり関連する情報を取得しているとのことです。

対象者の取締役会は、潮見坂綜合法律事務所から受けた、本公開買付けを含む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参考に、本公開買付けを含む本取引の具体的な条件等について慎重に協議・検討を行ったとのことです。

(v) 対象者における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

対象者は、公開買付者から本取引の提案を受け、山田FASより取得した対象者算定書、潮見坂綜合法律事務所から得た法的助言、第三者委員会からの答申その他の関連資料を踏まえ、本公開買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、対象者の株主利益の確保及び企業価値向上の観点から慎重に審議を行った結果、本公開買付価格及び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、平成24年7月11日開催の取締役会において、公開買付者の代表取締役であり、本公開買付けを含む本取引について対象者との間で利益が相反すると認められる吉田久武氏を除く全取締役が出席し、出席した取締役の全員一致で、本公開買付けについて賛同するとともに、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。

また、上記取締役会には、社外監査役を含む対象者の監査役全員が出席し、いずれも対象者の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

(vi) 公開買付価格の適正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、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に設定することにより、対象者株主の皆様には本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付者以外の他の買付者が買付け等を行う機会を確保することで、本公開買付けの適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者と対象者とは、公開買付者以外の者による買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、対象者が公開買付者の対抗的買収提案者と接触等を行うことを制限することを内容とする合意は一切行っておりません。

(vii) マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する株式数を超え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（1,590,929 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。この買付予定数の下限は、対象者の平成 24 年 5 月 25 日提出の第 43 期有価証券報告書に記載された平成 24 年 2 月 29 日現在の対象者の発行済株式総数（4,646,400 株）から、上記有価証券報告書に記載された同日現在の対象者が保有する自己株式（398,342 株）を控除した数（4,248,058 株）に 3 分の 2 を乗じて得た数（2,832,039 株）から、本公開買付けを通じて取得する予定のない吉田久武氏の保有する対象者株式（1,241,110 株）を控除した数に相当する株式数です。

加えて、本公開買付けの買付予定数の下限は、平成 24 年 2 月 29 日現在の対象者の発行済株式総数（4,646,400 株）から、応募対象外株式（吉田久武氏の保有する対象者株式（1,241,110 株）及び同日現在の対象者が保有する自己株式（398,342 株））を控除した株式数（3,006,948 株）の過半数（1,503,475 株。これは、公開買付者の非利害関係者が保有する普通株式数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority)」に相当する普通株式数に当たります。）を超える株式数となっております。

よって、公開買付者は、対象者の少数株主の皆様を尊重し、吉田久武氏を除く株主の皆様の大数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを行わないこととしております。

③ 算定機関との関係

公開買付者のフィナンシャル・アドバイザー（算定機関）である大和証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
3,006,948 (株)	1,590,929 (株)	— (株)

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（1,590,929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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（1,590,929株）以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。買付予定数の下限は、対象者の平成24年5月25日提出の第43期有価証券報告書に記載された平成24年2月29日現在の対象者の発行済株式総数（4,646,400株）から、上記有価証券報告書に記載された同日現在の対象者の保有する自己株式の数（398,342株）を控除した数（4,248,058株）に 3 分の 2 を乗じて得た数（2,832,039株）から、本公開買付けに応募しない旨の同意を得ている吉田久武氏の保有株式（1,241,110株）を控除した数です。

- (注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数(3,006,948株)を記載しております。当該最大数は、対象者の平成24年5月25日提出の第43期有価証券報告書に記載された平成24年2月29日現在の対象者の発行済株式総数(4,646,400株)から、上記有価証券報告書に記載された同日現在の対象者の保有する自己株式の数(398,342株)及び本公開買付けに応募しない旨の同意を得ている吉田久武氏の保有する1,241,110株を控除した数です。
- (注3) 本公開買付けにおいては、対象者の単元未満株式についても買付けの対象となります。なお、会社法に従って対象者の株主の皆様による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令に従い、公開買付期間中に自己の株式を買い取る場合があります。この場合、対象者は法令及び対象者の株式取扱規則に定める価格にて当該株式を買い取ります。
- (注4) 対象者が所有する自己株式については、本公開買付けを通じて取得する予定はありません。

#### (6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	0個	(買付け等前における株券等所有割合 0%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	12,411個	(買付け等前における株券等所有割合 29.22%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	30,069個	(買付け等後における株券等所有割合 70.78%)
対象者の総株主の議決権の数	42,455個	

- (注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」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。
- (注2) 「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数(3,006,948株)の株券等に係る議決権の数を記載しております。
- (注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者の平成24年5月25日提出の第43期有価証券報告書に記載された平成24年2月29日現在の対象者の総株主等の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、その分母を、上記有価証券報告書に記載された平成24年2月29日現在の対象者の発行済株式総数(4,646,400株)から、上記有価証券報告書に記載された同日現在の対象者が保有する自己株式数(398,342株)を控除した株式数(4,248,058株)に係る議決権の数(42,480個)として計算しております。
- (注4) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等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。

#### (7) 買付代金 1,413百万円

(注) 買付代金は、本公開買付けの買付予定数(3,006,948株)に1株当たりの買付価格(470円)を乗じた金額を記載しております。

#### (8) 決済の方法

- ① 買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地  
大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
- ② 決済の開始日  
平成24年8月30日(木曜日)

### ③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、買付け等の通知書を本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方（以下「応募株主等」といいます。）の住所又は所在地（外国人株主等の場合はその常任代理人の住所）宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国の居住者である株主等（法人の株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金するか（送金手数料がかかる場合があります。）、公開買付代理人の応募受付をした応募株主等の口座へお支払いします。

### ④ 株券等の返還方法

後記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「①金融商品取引法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「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株券等の買付け等を行わないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、公開買付期間末日の翌々営業日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以降遅滞なく、応募が行われた時の公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座の状態に戻すことにより返還します。

## (9) その他買付け等の条件及び方法

### ① 金融商品取引法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（1,590,929 株）に満たない場合は、公開買付者は応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（1,590,929 株）以上の場合は、公開買付者は応募株券等の全部の買付け等を行います。

### ② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

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。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第 3 号イ乃至チ及びヌ、第 5 号並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌについては、同号イからリまでに掲げる事実に準ずる事実として、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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 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

金融商品取引法第 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は、府令第 19 条第 1 項に定める基準に従い買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

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

### 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、いつでも本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 16 時までに応募受けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面（公開買付応募申込受付票及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面）を交付又は送付して下さい。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 16 時までには到達することを条件とします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金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。解除を申し出られた場合には、応募株券等は手続終了後速やかに前記「(8) 決済の方法」の「④株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

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、金融商品取引法第 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。

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

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

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

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

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

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを要求さ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又は書類（その写しも含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、本公開買付け若しくは応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス、電話を含むが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を利用していないこと、及び、他の者の裁量権を持たない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が本公開買付けに関する全ての指示を米国外

から与えている場合を除きます。)

(10) 公開買付開始公告日

平成 24 年 7 月 12 日 (木曜日)

(11) 公開買付代理人

大和証券株式会社

東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については「1. 買付け等の目的等」をご参照下さい。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 公開買付者と対象者との間の合意の内容

対象者は、公開買付者から本取引の提案を受け、山田 F A S より取得した対象者算定書、潮見坂 綜合法律事務所から得た法的助言、第三者委員会からの答申その他の関連資料を踏まえ、本公開買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、対象者の株主利益の確保及び企業価値向上の観点から慎重に審議を行った結果、本公開買付価格及び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、平成 24 年 7 月 11 日開催の取締役会において、公開買付者の代表取締役であり、本公開買付けを含む本取引について対象者との間で利益が相反すると認められる吉田久武氏を除く全取締役が出席し、出席した取締役の全員一致で、本公開買付けについて賛同するとともに、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。

また、上記取締役会には、社外監査役を含む対象者の監査役全員が出席し、いずれも対象者の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べ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内容

公開買付者は、公開買付者の代表取締役及び対象者の代表取締役社長であり、かつ対象者の筆頭株主でもある吉田久武氏から、その保有する対象者株式 (1,241,110 株、保有割合 29.22%) を本公開買付けに応募せず、また公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得し、及び本公開買付け成立後は対象者株式の議決権を公開買付者と共同行使する旨の同意を得ております。

③ 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程

対象者は、昭和 44 年 3 月に宮城県仙台市において水産物の加工販売等を目的として「株式会社吉田食品」として設立され、同年 8 月に「合資会社鐘崎屋」を吸収合併して、商号を「株式会社鐘崎」に改称しました。創業以来、「おいしさ、楽しく」をテーマに、ただ商品をつくるだけでなく、すべての方を笑顔にするため、熟練の技と最新の設備を駆使して、笹かまぼこを中心とする多彩な商品をつくり続け、着実な事業運営を行ってまいりました。

昭和 45 年 6 月には、真空包装機及び殺菌装置をいち早く導入し、拡大する販路に対する生産体制の礎を築くとともに、昭和 50 年 6 月に自動申抜き装置、搬送コンベア、連続式放冷機の導入により、笹かまぼこの一貫生産体制を確立しました。その後、平成 5 年 7 月に日本証券業協会に株式の店頭登録を果たし、平成 14 年 12 月に海風堂株式会社の株式を取得し連結子会社化、平成 22 年 4 月には大阪証券取引所が開設する J A S D A Q に株式上場を果たしました。

現在、対象者は、(i)笹かまぼこ類 (大漁旗・大漁小町・牛たんかまぼこ・いぶり笹等)、(ii)揚げかまぼこ (伊達揚・鐘崎揚・おとうふかまぼこ等) やおでん坊等の惣菜、(iii)牛タン (炭火焼牛タン・燻製チップ等) 等、(iv)浜茶漬 (鮭茶漬・ほたて茶漬・うに茶漬等) や練製品 (半ペン・焼ちくわ等) を主要品目として、水産物及び畜産物の加工販売等の事業を行っております。

しかしながら、消費者の節約志向は根強く、販売競争は厳しい状況が続く中、平成 23 年 2 月期

(連結)の売上高は4,143百万円と前年同期比3.3%減(小数点以下第二位を四捨五入)、当期純利益は97百万円と前年同期比58.1%減(小数点以下第二位を四捨五入)となりました。

さらに、平成23年3月11日に起こった東日本大震災による甚大な被害は、地域社会、さらに日本全体に未曾有の危機、経済の混乱をもたらしました。対象者においても、本社工場及び大和工場並びに販売店舗が大きな被害を受けるとともに、観光客の激減やギフト需要の減少など、創業以来、最大の危機をむかえ、対象者は平成23年2月期の配当を、上場来初めて見送りました。

幸い、全社員による一致団結した努力や、震災後全国のお客様から“一日も早く復興して欲しい。あの鐘崎の笹かまぼこが食べたい。”という数多くの温かい激励のお言葉を頂いたことをはじめ、震災によるお見舞いのお返しの需要、復旧・ボランティア活動従事者の土産品需要の他、全国の百貨店等の被災地復興応援物産展の開催等もあり、平成24年2月期(連結)においては、売上高が4,130百万円(前年同期比0.3%減(小数点以下第二位を四捨五入))まで持ち直すほど回復し、予てから対象者において取り組んでいた原材料価格の安定策と生産性の効率化により、当期純利益は315百万円(前年同期比222.7%増(小数点以下第二位を四捨五入))となりました。

公開買付者は、このような目まぐるしく変化する事業環境の中、対象者が将来にわたって継続的に企業価値を向上させていくためには、東日本大震災が対象者にとってどういった意味があったのか、また何をもたらし、何を奪ったのかを徹底的に検証する作業が、必要不可欠であると考えております。

これをヒトの面から言えば、あの未曾有といわれる災害を乗り越えた緊張感と責任感を、もう一度呼び起こし、お客様の求める商品づくりを機敏に実行できる体制づくりが必要です。

モノの面では、本社工場の生産機能強化を実行し、製品の魅力と合わせて、生産効率を高め、より密度の濃い生産体制の構築を可能なものとする改革が必要です。

今後の方針として公開買付者は、このようなヒト、モノの面からの改革を、対象者が本来の形への“原点回帰”を図ることで推進して行きたいと考えております。具体的には、かまぼこを中心とした地域の特産品を取り扱う老舗として、単に売上や利益の増加といった業容の拡大を志向するのみでなく、地域に根ざし、お客様や従業員の幸福を最大限に考える、対象者にしか持ち得ない独自のブランド・信頼感の構築を図りたい、と考えております。お客様に一層喜んでいただくために、対象者の技術の粋である笹かま焼成技術を更に深化させるとともに、新たな製品を開発していくこと、加えて従業員に対しては、各々のライフプランや家族構成に応じた対象者独自の支援策を打ち出すことを目指します。

この公開買付者の目標、すなわちお客様と従業員の幸福を最大化し、地域に根ざしたブランドを構築することは、対象者の短期的な売上や利益の拡大より優先するものである、と公開買付者は考えております。

このような改革を実行することによるコストの上昇等により短期的には収益力が弱まる可能性も完全には否定できず、対象者の株主の皆様に対する継続的かつ安定的な利益還元が困難となる可能性があります。さらに、対象者は、JASDAQへの上場以来、ブランド力の向上、知名度の向上による優れた人材の確保、取引先に対する社会的な信用力の向上等、一定程度のメリットを享受したものの、現在は、昨今の株式市場の低迷を受け、市場からの資金調達の可能性が低くなっていることに加え、上場を維持するために必要な様々なコスト(株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に係る費用、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続開示に係る費用、監査報酬等)の増加や今後さらにIFRS適用を見据えた人件費等の費用や実務上の負担の増大が見込まれており、株式の上場を維持することが、対象者の収益を圧迫する可能性があると考えております。

以上のような状況の中、吉田久武氏は、対象者が抱える上記の事業上の課題を検討し、対象者の株主の皆様及び対象者にとって最善の方策を模索してまいりました。その結果、(i)対象者の株主の皆様に対しては、経営戦略の抜本的な見直しにより生じ得る過大な負担を回避するための選択肢として、投下資本の回収機会を提供することが可能となり、(ii)対象者は、原点回帰を志向し、長期的視点に立脚した事業運営を行うことのみならず、顧客の目線に立った地域に根付いた独自の経営を行うことにより、従業員とともに前へ進むことが可能となり、短期的な業績に過度に左右されることなく、長期的なブランド・信頼感の維持と向上の機会が得られるとともに、株式の非公開化

による上場コストの削減も図ることができることから、対象者のMBOを行うことこそが、対象者の株主の皆様及び対象者にとって最善の方策であるとの結論に至りました。そこで、吉田久武氏は、平成24年4月頃、フィナンシャル・アドバイザーとして大和証券を選定した上で、MBOの実現可能性の精査のための専門家による買収監査（デュー・ディリジェンス）を実施するとともに、平成24年5月下旬に対象者に対してMBOの提案を行いました。その後設立された公開買付者は、同年6月下旬、本公開買付けの価格等の条件の詳細を対象者に提案し、対象者との間で本取引の実施の是非、及び実施のための条件等に関する協議及び交渉を重ねました。かかる公開買付者と対象者間の協議及び交渉の結果、公開買付者は、平成24年7月11日、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

なお、対象者の代表取締役社長である吉田久武氏は、本取引後も引き続き対象者の経営に当たる予定です。また、公開買付者としても、本公開買付け後に対象者の経営体制を大幅に変更する予定はありません。

#### ④ 買付け等の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措置

公開買付者及び対象者は、本公開買付けが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、本公開買付けの公正性の担保、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、以下のような措置を実施いたしました。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。

##### (i) 公開買付者によ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、本公開買付けの妥当性を判断するため、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である大和証券に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成24年7月11日付けで大和証券から株式価値算定書を取得いたしました（なお、公開買付者は、大和証券から本公開買付けの公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません。）。大和証券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券は、公開買付者からのかかる依頼に基づき、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、公開買付者は平成24年7月11日に大和証券より株式価値の算定結果の報告を受けております。

大和証券が採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では平成24年7月10日を基準日として、JASDAQにおける対象者株式の基準日の終値329円、過去1ヶ月間の終値平均株価339円、過去3ヶ月間の終値平均株価339円及び過去6ヶ月間の終値平均株価358円を基に329円～358円、DCF法では対象者の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、対象者が将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して評価した株式価値を基に369円～707円と算定されております。

公開買付者は、大和証券から取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の概ね過去1年間及び直近の市場価格の推移、並びに本公開買付けの見通し等を勘案した結果、平成24年7月11日、本公開買付け価格を470円に決定いたしました。

なお、本公開買付け価格470円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成24年7月10日の対象者株式のJASDAQにおける終値（329円）に約42.86%のプレミアムを、過去1ヶ月間（平成24年6月11日から平成24年7月10日まで）の終値単純平均（339円）に約38.64%のプレミアムを、過去3ヶ月間（平成24年4月11日から平成24年7月10日まで）の終値単純平均（339円）に約38.64%のプレミアムを、過去6ヶ月間（平成24年1月11日から平成24年7月10日まで）の終値単純平均（358円）に約31.28%のプレミアムを加えた額に相当します。

(ii) 対象者による独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者によれば、対象者は、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の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しない、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である山田FASに対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成24年7月10日付けで山田FASから対象者算定書を取得したとのことです（なお、対象者は山田FASから本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。）。

山田FASは、対象者株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者の取締役（本公開買付けについて対象者との間で利益が相反する吉田久武氏を除きます。）から事業の現状、対象者の業績に関する直近の状況及び対象者事業計画等の資料を取得し、説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提及び条件の下で対象者株式の株式価値を算定しているとのことです。

株式価値算定の手法としては、一般的に、マーケット・アプローチ（市場株価法及び類似会社比較法等）、インカム・アプローチ（DCF法、収益還元法及び配当還元法等）、コスト・アプローチ（簿価純資産価額法及び時価純資産価額法等）の各算定手法が存在しますが、山田FASが作成した対象者算定書では、対象者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、市場株価法及びDCF法を用いて対象者株式の株式価値を算定しております。市場株価法は、対象者株式の株式市場における株価を基に株式価値を算定する方法であり、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て採用している旨、並びにDCF法は、継続企業の評価を行う上で適した手法であり、また対象者の個別具体性及び将来性を株式価値へ反映する手法として適切であって、対象者算定書がMBOへの賛同の可否を検討するためのものであることを勘案すると、企業の将来キャッシュ・フロー（収益力）に基づく算定手法が適切であると考えて採用している旨、山田FASから説明を受けているとのことです。

山田FASにより上記各手法において算定された対象者株式の1株あたりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法では、直近の市場株価には事業環境等に関する最新の情報が反映されていると考えられるものの、特定時点の市場株価のみを使用することは、採用した株価に不測の要因が混入することにより、その株価形成における歪みが強調されてしまう可能性等があることから、一定期間以上の株価の平均値を使用する必要があると判断し、平成24年7月10日を算定基準日としてJASDAQにおける対象者株式の算定基準日の終値329円、算定基準日までの直近1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月における終値の単純平均値（1ヶ月：339円、3ヶ月：339円、6ヶ月：358円（それぞれ小数点以下四捨五入））並びに終値の出来高加重平均値（1ヶ月：339円、3ヶ月：346円、6ヶ月：371円（それぞれ小数点以下四捨五入））を基に株式価値を分析し、対象者株式1株あたりの株式価値を329円から371円と算定しているとのことです。

DCF法では、対象者事業計画を検討の上、対象者へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成25年2月期以降の対象者の将来予想等に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて株式価値を分析し、対象者株式1株あたりの株式価値を434円から494円と算定しているとのことです。

(iii) 対象者における第三者委員会の設置

対象者によれば、対象者の取締役会は、平成24年6月12日、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生じ得るため、対象者の少数株主の皆様を保護することを目的として、本取引における本公開買付けの公正性の担保、本取引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立するため、公開買付者及び対象者から独立性が高い対象者の社外監査役である青木正之氏、並びに公開買付者及び対象者から独立した外部の有識者である西岡祐介氏（二重橋法律事務所、弁護士。第三者委員会委員長）及び石井豊氏（ウェイドアドバイザー株式会社、代表取締役）の3名によって構

成される第三者委員会を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。

対象者取締役会は、本公開買付けに係る意見の内容を検討する前提として、第三者委員会に対し、本取引における買付条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性について諮問したとのことです。

第三者委員会は、準備委員会を含め、平成24年5月31日から7月10日まで合計7回開催され、上記諮問事項について慎重に検討を行ったとのことです。具体的には、第三者委員会は、かかる検討にあたり公開買付者の代表取締役である吉田久武氏及び公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して資料の提供を求めるとともに、MBOの提案に至った背景、今後の経営方針、MBOの具体的なスキーム、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、対象者に資料の提供を求めるとともに、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、山田FASが対象者に提出した対象者算定書の内容について山田FASから説明を受けた上で質疑応答を行ったとのことです。

第三者委員会は、上記検討の結果、平成24年7月10日付けで、本公開買付けは、①本公開買付けが公正な手続を通じて、対象者の少数株主の利益に配慮されていると認められ、②本公開買付価格の適正性を担保する客観的な状況が確保されていると認められるものであるから、かかる観点からすれば、本公開買付けの買付条件は妥当であると認められる旨の答申を委員全員の一致で決議し、同日付けで対象者の取締役会に対して答申書を提出しているとのことです。

(iv) 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者の取締役会は、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、公開買付者及び対象者のいずれからも独立した潮見坂総合法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、本公開買付けを含む本取引における取締役会の意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を依頼したとのことです。同事務所は、必要に応じて対象者の取締役会及び第三者委員会との間で複数回協議し、また、本公開買付けを含む本取引に関する質疑応答を行うことにより、その法的助言にあたり関連する情報を取得しているとのことです。

対象者の取締役会は、潮見坂総合法律事務所から受けた、本公開買付けを含む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参考に、本公開買付けを含む本取引の具体的な条件等について慎重に協議・検討を行ったとのことです。

(v) 対象者における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

対象者は、公開買付者から本取引の提案を受け、山田FASより取得した対象者算定書、潮見坂総合法律事務所から得た法的助言、第三者委員会からの答申その他の関連資料を踏まえ、本公開買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、対象者の株主利益の確保及び企業価値向上の観点から慎重に審議を行った結果、本公開買付価格及び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、平成24年7月11日開催の取締役会において、公開買付者の代表取締役であり、本公開買付けを含む本取引について対象者との間で利益が相反すると認められる吉田久武氏を除く全取締役が出席し、出席した取締役の全員一致で、本公開買付けについて賛同するとともに、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。

また、上記取締役会には、社外監査役を含む対象者の監査役全員が出席し、いずれも対象者の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

(vi) 公開買付価格の適正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、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

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に設定することにより、対象者株主の皆様には本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付者以外の他の買付者が買付け等を行う機会を確保することで、本公開買付けの適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者と対象者とは、公開買付者以外の者による買付け等の機会が不当に制限されることがないように、対象者が公開買付者の対抗的買収提案者と接触等を行うことを制限することを内容とする合意は一切行っておりません。

(vii) マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する株式数を超え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（1,590,929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。この買付予定数の下限は、対象者の平成24年5月25日提出の第43期有価証券報告書に記載された平成24年2月29日現在の対象者の発行済株式総数（4,646,400株）から、上記有価証券報告書に記載された同日現在の対象者が保有する自己株式（398,342株）を控除した数（4,248,058株）に3分の2を乗じて得た数（2,832,039株）から、本公開買付けを通じて取得する予定のない吉田久武氏の保有する対象者株式（1,241,110株）を控除した数に相当する株式数です。

加えて、本公開買付けの買付予定数の下限は、平成24年2月29日現在の対象者の発行済株式総数（4,646,400株）から、応募対象外株式（吉田久武氏の保有する対象者株式（1,241,110株）及び同日現在の対象者が保有する自己株式（398,342株））を控除した株式数（3,006,948株）の過半数（1,503,475株。これは、公開買付者の非利害関係者が保有する普通株式数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する普通株式数に当たります。）を超える株式数となっております。

よって、公開買付者は、対象者の少数株主の皆様の意見を尊重し、吉田久武氏を除く株主の皆様の大数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを行わないこととしております。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

対象者公表の平成24年7月11日付け「平成25年2月期配当予想の修正及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」によれば、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成25年2月期の配当予想を修正し、同期の剰余金の配当（期末配当及び中間配当）を行わないこと、及び平成25年2月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。

以上