

平成 22 年 3 月 5 日

各 位

会 社 名：株式会社キョウデン  
(コード：6881 東証第2部)  
代表者名：代表取締役社長 吉川英機  
問合せ先：取締役管理本部長 中西彦次郎  
(TEL：03-5785-5565)

## 当社上場子会社である昭和KDE株式会社普通株式に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社キョウデン（以下「当社」又は「公開買付者」といいます。）は、平成 22 年 3 月 5 日開催の取締役会において、下記のとおり昭和KDE株式会社（以下「対象者」といいます。）普通株式を公開買付けにより取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

### 記

#### 1. 買付け等の目的

##### (1) 本公開買付けの概要

当社は本書提出日現在、対象者の筆頭株主であり、対象者の発行済普通株式 42,000,000 株（対象者の第 113 期第 3 四半期報告書に記載された平成 22 年 2 月 9 日現在の発行済普通株式数。）の約 48.57%（小数点以下第三位を四捨五入しています。）を所有する親会社であります。このたび当社は、対象者を当社の完全子会社とすることを目的として、対象者の発行済株式の全て（但し、対象者が保有する自己株式を除きます。）を公開買付けにより取得することといたしました（以下「本公開買付け」といいます。）。

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。また、応募株券等の総数が買付予定数の下限（10,035,000 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。

なお対象者は、平成 22 年 3 月 5 日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同し、かつ、対象者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ことを決議しています。

##### (2) 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及び本公開買付け後の経営方針

当社は、昭和 58 年に工業用ロボットの設計及び一般電化製品の販売を目的として設立されました。昭和 59 年に、プリント配線基板の一部製造並びに検査業務を開始し、主に各セットメーカーの新製品開発・試作品の性能確認に使用される試作基板を超短納期で製造・納入する業態を確立してきました。平成 5 年 2 月には、当社は、プリント配線基板の原料である硝子長繊維原料の製造加工に優れた技術を有する対象者が実施する第三者割当増資を引受け、対象者を子会社化しております。平成 9 年 9 月に当社は株式を店頭登録し、平成 11 年 3 月に東京証券取引所市場第二部に上場をいたしました。その後、プリント配線基板の量産会社を取得し、試作・開発から量産、実装に至るまで、あらゆるお客様の要求に応えられる製造体制を築いてきております。

対象者は、商号を昭和鉱業株式会社とし、昭和 9 年 1 月に非鉄金属鉱山開発とそれともなう製錬業を営む企業として創業しました。昭和 24 年 5 月には東京証券取引所及び大阪証券取引所

(大阪証券取引所は平成 15 年に上場廃止。) への上場を果たし、硝子長繊維原料、耐火物の製造販売等を中心に事業の拡大を図ってきました。

平成 5 年、対象者は当社の資本参加を受けました。平成 7 年、プリント配線基板について当社との間で製造委託契約を締結し、新設した八王子工場において、当社からの外注加工を受注しプリント配線基板の本格操業を開始しています。平成 16 年には、対象者は、プリント配線基板事業の生産体制の強化・拡充を目的として部品基板などで優れた技術を持つ富士機工電子株式会社を連結子会社化いたしました。プリント配線基板事業を中心とする電子部品材料部門の売上げが拡大したことにより社名を昭和鉱業株式会社から昭和KDE株式会社へ変更しております。

これまで両社は、上述のとおり主にプリント配線基板事業を拡大するといった施策を中心に協業を重ねてまいりました。こうした施策の実施により、同じグループとして一定の協業の効果があらわれてきているほか、人的な融合も進んでまいりました。

しかしながら、平成 20 年秋以降、リーマンショック等の影響を受け、対象者のプリント配線基板の受注量は急減しました。このような状況を受け、プリント配線基板事業の効率化等を検討し対象者と協議を重ね、昨年 9 月に設備の老朽化した対象者八王子工場を閉鎖し当社子会社と統合することにしました。また、対象者の子会社である富士機工電子株式会社については、部品基板などで優れた技術を持っておりますが、更なる成長を図るためには営業の強化や生産の一層の効率化を課題としております。

一方、対象者の担う工業材料（硝子長繊維原料、耐火物、混和材等）の製造販売等事業においては、現在、国内マーケットを中心に展開しておりますが、現状のままでは国内において今後、需要の拡大が期待できず、成長は限定的であると考えております。

このような経営環境の中、今後の施策として、国内においては既存商品の高付加価値化及び新製品の開発のために研究開発をより一層積極的に取り組む必要があります。また、成長の期待できる環境・リサイクル分野への取組強化やM&Aによる業容の拡大も成長のための選択肢のひとつと考えております。海外戦略としては、中国での合弁会社の稼働を契機に、中国を中心に韓国、ベトナムをはじめとする国外での原材料の安定調達を図ることをファーストステップとし、更なる飛躍のためには、将来は現地での生産販売による海外マーケットへの進出も検討の必要があるものと考えております。

こうした状況のもと、当社と対象者は平成 21 年 11 月下旬から、両社の資本政策を含めた見直しの協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、当社が対象者を完全子会社とし、キョウデングループとしてこれまで以上に強固な関係を築くことが、対象者のみならずキョウデングループ全体の企業価値の向上につながるとの結論に至りました。具体的には、当社の主たる事業であるプリント配線基板事業は、グローバル市場に展開しており、今後の成長の可能性があるものの、競争が激しく収益面での起伏が大きいため安定した収益を得ることが容易ではない状況にあります。対象者を工業材料事業の中核会社として一層明確に位置づけることにより、硝子長繊維原料、耐火物、混和材はもとより、環境・リサイクル対応商品等における長期的な研究開発を進める体制が築け、グループ全体として安定した収益の拡大が期待できます。また、当社及び対象者におけるそれぞれの事業領域においてより緊密に連携していくことで、従前にも増してグループ全体での意思決定プロセスの短縮化、人材の交流、技術・生産・販売面での各種経営資源の共有等を図り、グループ全体での収益力を強化することが期待できます。

なお、対象者にとっての当社による対象者の完全子会社化の意義は以下のとおりであると考えており、これらを通じて対象者の企業価値の向上が期待されると考えております。

- i. プリント配線基板事業については、対象者グループでは生産・営業等に係る経営資源が必ずしも充分とは言えない状況ではありますが、公開買付者グループ全体との一体性の強化に

- より、営業力の強化や生産の効率化が期待できること。
- ii. 工業材料事業分野における中核事業会社としてのグループ内での位置付けが一層明確化され、対象者が当該事業に経営資源を集中できる環境が整うこと。
  - iii. 完全親子関係が創出されることにより、人的交流、グループ全体での意思決定プロセスの短縮化、技術、開発・生産・物流・販売面（例えば、海外拠点の相互活用）等の様々な経営資源が共有されること。また、事業面・管理面での合理化が推進されることが期待されること。
  - iv. 非上場会社となることにより、安定配当や安定収益といった視点よりも長期的視野に立った投資や施策を実行できる経営環境が整い、より戦略的な設備投資や積極的な研究開発が可能となり、工業材料事業における拡大が見込まれること。
  - v. 非上場化に伴い、上場維持に必要な間接・直接的な各種コストが削減されるとともに、上場会社に要請されている様々な手続きから開放されることで事業運営により一層まい進できること。

当社はかかる検討及び対象者との協議を踏まえ、対象者を完全子会社とすることとし、当社が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除いた対象者株式のうち、約半数の取得を下限とした本公開買付けを実施することといたしました。

なお、当社は、完全子会社化後の対象者の経営方針等に重大な変更を加えることについて、現時点で具体的に決定しているものではありません。

(3) 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

当社及び対象者は、本公開買付けの公正性を担保するため、下記の事項を考慮いたしました。

① 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、本公開買付けにおける買付価格（以下「本買付価格」といいます。）の公正性を担保するため、本買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である株式会社スパイラル・アンド・カンパニー（以下「スパイラル・アンド・カンパニー」といいます。）に対象者の株式価値の算定を依頼し、平成 22 年 3 月 4 日付で株価算定書を取得し、その参考としております。

スパイラル・アンド・カンパニーは、市場株価平均法、類似会社比較法、及び DCF 法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行っており、その算定結果は以下のとおりです。

- i. 市場株価平均法においては、平成 22 年 3 月 4 日を基準日とし、基準日、過去 1 ヶ月間、過去 3 ヶ月間及び過去 6 ヶ月間の終値の出来高加重平均値を基に、1 株あたり株式価値の範囲を算定した結果、99 円から 101 円と分析されています。
- ii. 類似会社比較法においては、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や収益性等を示す財務諸表との比較を通じて対象者の 1 株あたり株式価値の範囲を算定した結果、80 円から 88 円と分析されています。
- iii. DCF 法においては、対象者が将来獲得する予測フリー・キャッシュ・フローを、適切な割引率を用いて現在価値に還元して評価した結果、122 円から 131 円と分析されています。

当社は、上記の株価算定書を参考にし、過去の発行者以外の者による株式等の公開買付けの事例において、公開買付価格決定の際に付与されたプレミアムの水準の実例、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの見通し、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果及び対象者株式の市場価格の動向等を総合的に勘案し、対象者との協議等も踏まえ、平成 22 年 3 月 5 日の当社取締役会において、1 株あたり 130 円と決定いたしました。

当社は本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。

なお、本買付価格 130 円は、本公開買付けを決議した当社取締役会開催日の前日である平成 22 年 3 月 4 日の東京証券取引所における対象者株式の終値 101 円に対して約 29%、平成 22 年 3 月 4 日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 100 円（小数点以下四捨五入）に対して約 30%、平成 22 年 3 月 4 日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 97 円（小数点以下四捨五入）に対して約 33%、平成 22 年 3 月 4 日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 97 円（小数点以下四捨五入）に対して 33%のプレミアムを加えた金額となります。

② 対象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

対象者によれば、対象者は、本買付価格の妥当性を判断するため、本公開買付けに係る意見表明に先立ち、対象者及び当社から独立した第三者算定機関である株式会社エイ・ジー・エス・コンサルティング（以下「エイ・ジー・エス・コンサルティング」といいます。）に対象者の株式価値の算定を依頼し、平成 22 年 3 月 1 日付でエイ・ジー・エス・コンサルティングから株式価値算定書を取得しているとのことです。

対象者によれば、エイ・ジー・エス・コンサルティングの株式価値算定書による対象者の株式株価の算定結果は以下のとおりであります。

- i. 市場株価法 96 円～100 円
- ii. DCF 法 109 円～145 円
- iii. 類似公開企業比較法 103 円～155 円

なお、対象者は、本買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

③ 対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者によれば、対象者取締役会は、平成 22 年 2 月 4 日、本公開買付けの公正さを確保し、取引の透明性及び客観性を高めるために、対象者及び当社から独立した第三者である香川明久氏（弁護士、香川法律事務所代表）、荻原大輔氏（公認会計士、対象者補欠社外監査役）、宮森信英氏（公認会計士、株式会社トラスト・サポート総合会計代表取締役社長）の 3 名で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、本公開買付けに対して表明すべき意見の内容の検討にあたって、第三者委員会に対し諮問することを決議したとのことです。

第三者委員会は、平成 22 年 2 月 9 日より、対象者取締役会が本公開買付けに対して表明すべき意見の内容について検討を行い、また、かかる検討にあたり、エイ・ジー・エス・コンサルティングからの株式価値算定書を参考にするとともに、対象者取締役会からの諮問事項につき慎重に検討した結果、平成 22 年 3 月 1 日に、対象者取締役会に対して、本公開買付けが、対象者の企業価値向上に資するものと判断することは合理的であり、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされているものと認められ、また、本買付価格も少数株主の利益に一定の配慮をしている妥当な価格の範囲内に収まっていると判断することが合理的であるとの意見書を全会一致で採択し、対象者取締役会へ当該意見書を提出したとのことです。

④ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者によれば、対象者取締役会は、法務アドバイザーとして、対象者及び当社から独立した北村・平賀法律事務所（以下「法務アドバイザー」といいます。）を選定し、本公開買付けの手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について法的助言を受けているとのことです。

⑤ 対象者における取締役全員の承認

対象者によれば、対象者取締役会は、法務アドバイザーからの助言をふまえ、エイ・ジー・エス・コンサルティングの株式価値算定書を参考にし、第三者委員会の意見書の内容を尊重して、対象者の完全子会社化を目的とした本公開買付けについて慎重に協議・検討を重ねたとのことです。その結果、本公開買付けの実施が当社のみならず対象者にとっても企業価値の向上に資するものであり、また対象者株主に対しても、合理的な価格による対象者株式の売却機会を提供するものであると判断し、平成22年3月5日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを勧める旨の決議を行ったとのことです。

かかる取締役会においては、利益相反防止の観点から、当社の取締役を兼務している取締役3名及び当社に業務執行者として在籍経験がある監査役1名を除く取締役及び監査役の全員が出席し、出席取締役3名（社外取締役はおりません）の全員一致で当該決議を行っており、監査役2名（うち1名は社外監査役）は、いずれも対象者の取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明することに異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、具体的には、取締役橋本浩氏及び吉川英機氏並びに社外取締役中西彦次郎氏が対象者取締役会の本公開買付けに関する審議及び決議には参加しておらず、対象者の立場において当社との決議・交渉に参加していないとのことです。また、社外監査役佐々木一男氏が上記取締役会の本公開買付けに関する審議には参加していないとのことです。

⑥ 買付け等の期間を比較的長期間に設定

当社は、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。）を比較的長期間である30営業日に設定することにより、対象者の株主の皆様へ、本公開買付けへの応募に関して適切な判断期間を確保しております。

(4) 本公開買付け後の組織再編の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

当社は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を当社の完全子会社とする方針であり、本公開買付け及びその後の一連の手续により、対象者の発行済株式の全て（対象者が保有する自己株式を除きます。以下同じ。）を取得する予定です。

本公開買付けにより、当社が対象者の発行済株式の全てを取得できなかった場合には、当社は、本公開買付けが成立した後、以下の方法により、当社が対象者の発行済株式の全てを保有することとなるよう必要な手続（以下「本完全子会社化」といいます。）を行う予定です。

具体的には、本公開買付けが成立した後、当社は、①対象者の定款の一部を変更して、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。）の規定する種類株式発行会社とすること、②定款の一部を変更して、対象者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。）を付すこと、及び③対象者の当該株式の全部（対象者が保有する自己株式を除きます。）取得と引換えに別個の種類の対象者株式を交付することのそれぞれを付議議案に含む対象者の株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を対象者に要請する予定です。

また、かかる手続の実行に際して、本臨時株主総会において上記①のご承認をいただきますと、対象者は会社法の規定する種類株式発行会社となりますが、上記②については、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ことになる対象者の普通株式を所有する株主の皆様を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となります。そのため、当社は、対象者に対し、本臨時株主総会と同日に、上記②の定款一部変更を行うことを付議議案に含む本種類株主総会を開催することを要請する予定です。なお、当社は、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す。

対象者の本臨時株主総会及び本種類株主総会において上記議案が承認された場合には、対象者の発行する全ての普通株式は、全部取得条項が付された上で、その全て（対象者が保有する自己株式を除きます。）が対象者により取得されることとなり、対象者の株主の皆様には当該取得の対価として対象者の発行する別個の種類の対象者株式が交付されることとなりますが、対象者の株主の皆様のうち、交付されるべき当該別個の種類の対象者株式の数が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（合計した数に端数がある場合は当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該別個の種類の対象者株式を売却すること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別個の種類の対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、各株主に交付されることになる金銭の額が、本公開価格に当該各株主が保有していた対象者の普通株式の数を乗じた価格と同一になるように算出され、その上で裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。また、全部取得条項が付された対象者の普通株式の取得の対価として新たに交付する対象者株式の種類及び数は、本書提出日現在未定ですが、当社は、対象者に対し、当社が対象者の株式の全て（対象者が保有する自己株式を除きます。）を保有することとなるよう、当社以外の本公開買付けに応募されなかった株主の皆様に対して交付しなければならない対象者株式の数が1株に満たない端数となるよう決定することを要請する予定です。なお、対象者株式の取得対価として交付されることとなる別個の種類の対象者株式の上場申請は行われません。

上記①ないし③の各手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、(a)上記②に関する対象者の定款変更の際には、会社法第116条及び第117条その他関連法令の定めに従って、株主の皆様は対象者に対し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す。また、(b)上記③が対象者の株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他関連法令の定めに従って、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(a)又は(b)の方法による1株あたりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所の判断によることとなります。これらの方法による請求又は申立てを行うにあたっては、その必要な手続等に関しては、株主の皆様各位においてご自身の判断・責任において、ご対応くださいますようお願いいたします。

また、関連法令についての当局の解釈等の状況並びに本公開買付け成立後の当社の株券等所有割合及び当社以外を対象者株主の皆様を対象者株式の所有状況等によっては、上記①ないし③の各手続による本完全子会社化の実施方法に変更が生じる可能性があります。但し、当社は、本完全子会社化の実施方法に変更が生じた場合においても、当社以外を対象者株主の皆様に対して、適用法令に基づく手続に従い、最終的に金銭を交付する方法を採用するよう、対象者に要請することを予定しております。これらの場合において株主に対して交付される金銭の額についても、本買付価格に当該各株主が保有していた対象者の普通株式の数を乗じた価格と原則として同一になるように算定される予定です。以上の場合における具体的な手続及び実施時期については現時点では未定であり、対象者と協議の上、決定次第、速やかに公表いたします。

なお、本公開買付けは、上記株主総会における対象者の株主の賛同を勧誘するものではありません。また、上記の各手続における税務上の取扱いにつきましては、株主の皆様各自において自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者の株式は現在、東京証券取引所市場第二部に上場されていますが、当社は本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者の株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。

また、当該基準に該当しない場合でも、その後上記「(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）」に記載の各手続を実行することにより、当社は対象

者を完全子会社化することを企図していますので、その場合、対象者の株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い所定の手続きを経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者の普通株式を東京証券取引所において取引することができなくなります。

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

該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 商号	昭和KDE株式会社																					
② 事業内容	硝子長繊維原料、耐火物、混和材等の工業材料の製造・販売、プリント配線基板事業など																					
③ 設立年月日	昭和9年1月26日																					
④ 本店所在地	東京都豊島区西池袋五丁目17番14号																					
⑤ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 田中基博																					
⑥ 資本金	2,820百万円																					
⑦ 大株主及び持株比率 (平成21年9月30日)	<table border="0"> <tr> <td>株式会社キョウデン</td> <td>48.57%</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)</td> <td>2.29%</td> </tr> <tr> <td>小倉祐三</td> <td>0.64%</td> </tr> <tr> <td>日本証券金融株式会社</td> <td>0.53%</td> </tr> <tr> <td>あいおい損害保険株式会社 (常任代理人日本マスタートラスト信託銀行株式会社)</td> <td>0.47%</td> </tr> <tr> <td>鈴木一</td> <td>0.47%</td> </tr> <tr> <td>能任正介</td> <td>0.47%</td> </tr> <tr> <td>川畑晶資</td> <td>0.38%</td> </tr> <tr> <td>畑谷明彦</td> <td>0.36%</td> </tr> <tr> <td>木下正行</td> <td>0.33%</td> </tr> </table>		株式会社キョウデン	48.57%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	2.29%	小倉祐三	0.64%	日本証券金融株式会社	0.53%	あいおい損害保険株式会社 (常任代理人日本マスタートラスト信託銀行株式会社)	0.47%	鈴木一	0.47%	能任正介	0.47%	川畑晶資	0.38%	畑谷明彦	0.36%	木下正行	0.33%
株式会社キョウデン	48.57%																					
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	2.29%																					
小倉祐三	0.64%																					
日本証券金融株式会社	0.53%																					
あいおい損害保険株式会社 (常任代理人日本マスタートラスト信託銀行株式会社)	0.47%																					
鈴木一	0.47%																					
能任正介	0.47%																					
川畑晶資	0.38%																					
畑谷明彦	0.36%																					
木下正行	0.33%																					
⑧ 当社と対象者の関係等	資本関係	当社は、対象者株式20,400,000株(発行済株式総数の約48.57%)を保有しています。																				
	人的関係	当社の取締役3名が、対象者の取締役を兼務しております。うち1名は対象者の社外取締役を兼務しております。 また対象者の子会社の従業員が当社に出向しております。																				
	取引関係	当社と対象者はプリント配線基板に関し業務委託契約を締結し、当社は、対象者製品の販売を行っていましたが、平成21年9月30日をもって終了しております。																				
	関連当事者への該当状況	対象者は当社の連結子会社であり、関連当事者に該当します。																				

(2) 買付け等の期間

① 届出当初の買付け等の期間

平成 22 年 3 月 8 日（月曜日）から平成 22 年 4 月 19 日（月曜日）まで（30 営業日）

② 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、130 円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

当社は、本買付価格の公正性を担保するため、本買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関であるスパイラル・アンド・カンパニーに対象者の株式価値の算定を依頼し、平成 22 年 3 月 4 日付で株価算定書を取得し、その参考としております。

スパイラル・アンド・カンパニーは、市場株価平均法、類似会社比較法、及び DCF 法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行っており、その算定結果は以下のとおりです。

- i. 市場株価平均法においては、平成 22 年 3 月 4 日を基準日とし、基準日、過去 1 ヶ月間、過去 3 ヶ月間及び過去 6 ヶ月間の終値の出来高加重平均値を基に、1 株あたり株式価値の範囲を算定した結果、99 円から 101 円と分析されています。
- ii. 類似会社比較法においては、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や収益性等を示す財務諸表との比較を通じて対象者の 1 株あたり株式価値の範囲を算定した結果、80 円から 88 円と分析されています。
- iii. DCF 法においては、対象者が将来獲得する予測フリー・キャッシュ・フローを、適切な割引率を用いて現在価値に還元して評価した結果、122 円から 131 円と分析されています。

当社は、上記の株価算定書を参考にし、過去の発行者以外の者による株式等の公開買付けの事例において、公開買付価格決定の際に付与されたプレミアムの水準の実例、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの見通し、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果及び対象者株式の市場価格の動向等を総合的に勘案し、対象者との協議等も踏まえ、平成 22 年 3 月 5 日の当社取締役会において、1 株あたり 130 円と決定いたしました。

当社は本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。

なお、本買付価格 130 円は、本公開買付けを決議した当社取締役会開催日の前日である平成 22 年 3 月 4 日の東京証券取引所における対象者株式の終値 101 円に対して約 29%、平成 22 年 3 月 4 日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 100 円（小数点以下四捨五入）に対して約 30%、平成 22 年 3 月 4 日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 97 円（小数点以下四捨五入）に対して約 33%、平成 22 年 3 月 4 日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 97 円（小数点以下四捨五入）に対して約 33%のプレミアムを加えた金額となります。

② 算定の経緯

（買付価格の決定に至る経緯）

当社と対象者は平成 21 年 11 月下旬から、両社の資本政策を含めた見直しの協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、当社が対象者を完全子会社とし、キョウデングループとしてこれまで以上に強固な関係を築くことが、対象者のみならずキョウデングループ全体の企業価値の向上につながるとの結論に至りました。

当社は、本買付価格の公正性を担保するため、本買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関であるスパイラル・アンド・カンパニーに対象者の株式価値の算定を依頼し、平成 22 年 3 月 4 日付で株価算定書を取得し、その参考としております。

スパイラル・アンド・カンパニーは、市場株価平均法、類似会社比較法、及び DCF 法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行っており、その算定結果は以下のとおりです。

- イ 市場株価平均法においては、平成 22 年 3 月 4 日を基準日とし、基準日、過去 1 ヶ月間、過去 3 ヶ月間及び過去 6 ヶ月間の終値の出来高加重平均値を基に、1 株あたり株式価値の範囲を算定した結果、99 円から 101 円と分析されています。
- ロ 類似会社比較法においては、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や収益性等を示す財務諸表との比較を通じて対象者の 1 株あたり株式価値の範囲を算定した結果、80 円から 88 円と分析されています。
- ハ DCF 法においては、対象者が将来獲得する予測フリー・キャッシュ・フローを、適切な割引率を用いて現在価値に還元して評価した結果、122 円から 131 円と分析されています。

当社は、上記の株価算定書を参考にし、過去の発行者以外の者による株式等の公開買付けの事例において、公開買付価格決定の際に付与されたプレミアムの水準の実例、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの見通し、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果及び対象者株式の市場価格の動向等を総合的に勘案し、対象者との協議等も踏まえ、平成 22 年 3 月 5 日の当社取締役会において、1 株あたり 130 円と決定いたしました。

当社は本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。

（買付価格の公正性を担保するためのその他の措置）

i. 対象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

対象者によれば、対象者は、本買付価格の妥当性を判断するため、本公開買付けに係る意見表明に先立ち、対象者及び当社から独立した第三者算定機関であるエイ・ジー・エス・コンサルティングに対象者の株式価値の算定を依頼し、平成 22 年 3 月 1 日付で株式価値算定書を取得しているとのことでした。

対象者によれば、エイ・ジー・エス・コンサルティングの株式価値算定書による対象者の株式株価の算定結果は以下のとおりであります。

- イ 市場株価法 96 円～100 円
- ロ DCF 法 109 円～145 円
- ハ 類似公開企業比較法 103 円～155 円

なお、対象者は、本買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことでした。

ii. 対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者によれば、対象者取締役会は、平成 22 年 2 月 4 日、本公開買付けの公正さを確保し、取引の透明性及び客観性を高めるために、対象者及び当社から独立した第三者である香川明久氏（弁護士、香川法律事務所代表）、荻原大輔氏（公認会計士、対象者補欠社外監査役）、宮森信英氏（公認会計士、株式会社トラスト・サポート総合会計代表取締役社長）の 3 名で

構成される第三者委員会を設置し、本公開買付けに対して表明すべき意見の内容の検討にあたって、第三者委員会に対し諮問することを決議したとのことです。

第三者委員会は、平成22年2月9日より、対象者取締役会が本公開買付けに対して表明すべき意見の内容について検討を行い、また、かかる検討にあたり、エイ・ジー・エス・コンサルティングからの株式価値算定書を参考にするとともに、対象者取締役会からの諮問事項につき慎重に検討した結果、平成22年3月1日に、対象者取締役会に対して、本公開買付けが、対象者の企業価値向上に資するものと判断することは合理的であり、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされているものと認められ、また、本買付価格も少数株主の利益に一定の配慮をしている妥当な価格の範囲内に収まっていると判断することが合理的であるとの意見書を全会一致で採択し、対象者取締役会へ当該意見書を提出したとのことです。

iii. 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者によれば、法務アドバイザーとして、対象者及び当社から独立した北村・平賀法律事務所を選定し、本公開買付けの手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について法的助言を受けているとのことです。

iv. 対象者における取締役全員の承認

対象者によれば、対象者取締役会は、法務アドバイザーからの助言をふまえ、エイ・ジー・エス・コンサルティングの株式価値算定書を参考にし、第三者委員会の意見書の内容を尊重して、対象者の完全子会社化を目的とした本公開買付けについて慎重に協議・検討を重ねたとのことです。その結果、本公開買付けの実施が当社のみならず対象者にとっても企業価値の向上に資するものであり、また対象者株主に対しても、合理的な価格による対象者株式の売却機会を提供するものであると判断し、平成22年3月5日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを勧める旨の決議を行ったとのことです。

かかる取締役会においては、利益相反防止の観点から、当社の取締役を兼務している取締役3名及び当社に業務執行者として在籍経験がある監査役1名を除く取締役及び監査役の全員が出席し、出席取締役3名（社外取締役はおりません）の全員一致で当該決議を行っており、監査役2名（うち1名は社外監査役）は、いずれも対象者の取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明することに異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、具体的には、取締役橋本浩氏及び吉川英機氏並びに社外取締役中西彦次郎氏が対象者取締役会の本公開買付けに関する審議及び決議には参加しておらず、対象者の立場において当社との決議・交渉に参加していないとのことです。また、社外監査役佐々木一男氏が上記取締役会の本公開買付けに関する審議には参加していないとのことです。

③ 算定機関との関係

スパイラル・アンド・カンパニーは当社とは独立した算定機関であり、当社の関連当事者には該当しません。

(5) 買付予定の株券等の数

①買付予定数	②買付予定数の下限	③買付予定数の上限
20,179,121 (株)	10,035,000 (株)	— (株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(10,035,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 単元未満株式についても、買付けの対象としております。但し、応募に際しては買付け等の対象となる単元未満株式が、公開買付代理人に開設された応募株主等名義の口座に記載又は記録されている必要があります。
- (注3) 会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買取することがあります。この場合、対象者は法令及び対象者株式取扱規則に定める価格にて当該株式を買取ります。
- (注4) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。従って、本公開買付けにより公開買付者が取得する可能性のある株券等の数の最大の数、対象者の第113期第3四半期報告書(平成22年2月9日提出)に記載された平成22年2月9日現在の発行済株式総数(42,000,000株)から、対象者の自己株券買付状況報告書(平成22年3月3日提出)に記載された平成22年2月28日現在の対象者の自己株式の数(1,420,879株)及び公開買付者が本書提出日現在所有する対象者株式の数(20,400,000株)を控除した株式数(20,179,121株)となります。

(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	20,400 個	(買付け等前における株券等所有割合 50.30%)
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	0 個	(買付け等前における株券等所有割合 0%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	20,179 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	40,558 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(但し、特別関係者のうち金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含み、以下「法」といいます。)第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において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22年大蔵省令第38号。その後の改正を含み、以下「府令」といいます。)第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者が保有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、本公開買付けにおいては、特別関係者の保有する株券等(但し特別関係者である対象者が保有する自己株式を除きます。)についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」を分子に加算しておりません。
- (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(20,179,121株)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22年3月期(第113期)第3四半期報告書(平成22年2月9日提出)に記載された平成21年9月30日現在の総株主の議決権の数です。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等の対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、同報告書に記載された平成22年2月9日現在の対象者の発行済株式総数(42,000,000株)から対象者の自己株券買付状況報告書(平成22年3月3日提出)に記載された平成22年2月28日現在の対象者が保有する自己株式数(1,420,879株)を控除した株式数(40,579,121株)

に係る議決権の数 40,579 個を「対象者の総株主等の議決権の数」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 2,623 百万円

※買付代金は、買付予定数に1株あたりの買付価格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金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地  
日興コーディアル証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

② 決済の開始日 平成22年4月23日

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付けられ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（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指定した場所へ送金します（送金手数料がかかる場合があります。）。

④ 株券の返還方法

応募株主等が下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、返還することが必要な株券等を、決済の開始日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態（応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。）に戻します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（10,035,000株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（10,035,000株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

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、以下「令」といいます。）第14条第1項第1号イないしリ及びヲないしソ、第2号、第3号イないしチ、第5号並びに同条第2項第3号ないし第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。

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、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

対象者が公開買付期間中に、法第27条の6第1項第1号の規定により令第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項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行いその

旨を日本経済新聞に掲載します。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には、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、公開買付期間の末日の15時30分までに、公開買付代理人に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になれる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、公開買付代理人に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になれる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。

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の支払いを応募株主等に請求することはありません。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6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、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。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

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、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（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国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、本書又は関連する買付書類は、米国内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。

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合にはその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者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、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、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、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名ないし交付に関して、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（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び、他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が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 22 年 3 月 8 日（月曜日）

(11) 公開買付代理人 日興コーディアル証券株式会社

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

「1. 買付け等の目的」をご参照ください。

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

対象者によれば、対象者取締役会は、本公開買付けの実施が当社のみならず対象者にとっても企業価値の向上に資するものであり、また対象者株主に対しても、合理的な価格による対象者株式の売却機会を提供するものであると判断し、平成 22 年 3 月 5 日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを勧める旨の決議を行ったとのことです。

かかる取締役会においては、利益相反防止の観点から、当社の取締役を兼務している取締役 3 名及び当社に業務執行者として在籍経験がある監査役 1 名を除く取締役及び監査役の全員が出席し、出席取締役 3 名（社外取締役はおりません）の全員一致で当該決議を行っており、監査役 2 名（うち 1 名は社外監査役）は、いずれも対象者の取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明することに異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、具体的には、取締役橋本浩氏及び吉川英機氏並びに社外取締役中西彦次郎氏が対象者取締役会の本公開買付けに関する審議及び決議には参加しておらず、対象者の立場において当社との決議・交渉に参加していないとのことです。また、社外監査役佐々木一男氏が上記取締役会の本公開買付けに関する審議には参加していないとのことです。

なお、「公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程」及び「利益相反を回避する措置の具体的内容」については、「1. 買付け等の目的」の「(2) 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及び本公開買付け後の経営方針」及び「(3) 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」をご参照ください。

(2) 投資家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22年3月5日付「平成22年3月期配当予想の修正に関するお知らせ」によれば、対象者は、同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22年3月期の期末配当予想を修正し、無配とすることを決議したとのことです。

以 上