

各 位

会 社 名 三共理化学株式会社
 代表者名 代表取締役社長 須藤 進
 (コード番号 : 5383)
 問合せ先 取締役財務本部長 早川 良和
 (TEL. 048-786-2112)

МВOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、平成 21 年 12 月 14 日開催の取締役会において、以下のとおり、MBO (※) の一環として行われるフジスター株式会社 (以下「公開買付者」といいます。) による公開買付け (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、及び株主の皆様の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。

(※) 本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウトであり、当社経営陣からの出資による公開買付者が当社取締役会との合意に基づきその支配権を取得するために行うものです。

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	フジスター株式会社
(2) 所 在 地	埼玉県桶川市泉二丁目 2 番 18 号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 須藤 進
(5) 事 業 内 容	① 株式・有価証券への投資、保有及び運用 ② 上記に付帯する一切の業務事業の内容
(6) 資 本 金	100 万円
(7) 設 立 年 月 日	平成 21 年 9 月 11 日
(8) 大株主及び持株比率	須藤 進 100%
(9) 上場会社と公開買付者の関係	
資 本 関 係	該当事項はありません
人 的 関 係	公開買付者の代表取締役である須藤進が、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須藤進が、公開買付者の議決権の 100%を所有しております。

2. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

当社は、平成 21 年 12 月 14 日開催の取締役会において、公開買付者による当社普通株式及び新株予約権の取得を目的とした本公開買付けの実施について、出席取締役の全員一致により、①公開買付者による本公開買付けに賛同すること、②当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を勧めること、③本新株予約権（※）に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねること、を決議致しました。

なお、決議の公正性確保の観点から、当社取締役のうち、公開買付者の代表取締役を兼務している須藤進氏は、上記取締役会に出席しておらず、本公開買付けへの賛同に関する議案の審議及び決議に参加していません。

(※) 本書において、本新株予約権とは、平成 20 年 6 月 27 日開催の当社定時株主総会の決議及び平成 20 年 7 月 11 日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第 2 回新株予約権をいいます。

(2) 意見の根拠及び理由

(a) 本公開買付けの概要

公開買付者は、当社の代表取締役社長である須藤進氏が本日現在において、その発行済株式の全てを保有する会社です。公開買付者は当社の株式及び新株予約権を取得及び保有すること等を目的として設立された会社であり、須藤進氏は公開買付者の代表取締役に就任しております。

当社は、公開買付者より、本公開買付けを含めた一連の取引の概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、当社の発行済株式 5,817,600 株（以下、「当社株式」といいます。）のうち、当社の自己株式（株式数 810,572 株 所有割合 13.93%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合について同じ。))を除く当社株式、並びに当社が第三者に付与している新株予約権の全てを取得することにより、当社の株式を非公開化させ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いたします。

なお、本公開買付けには買付予定の株券等の数（以下「買付予定数」といいます。）の下限（3,340,000 株）を設定しており、応募株券等の数の合計が当該下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。当該下限の数は、当社が平成 21 年 11 月 13 日に提出した第 57 期第 2 四半期報告書に記載された平成 21 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数（5,817,600 株）から同四半期報告書に記載された同日現在の自己株式数（810,572 株）を控除した株式数である 5,007,028 株の 66.7%を超えるよう設定しております。

なお、公開買付者は、本公開買付けに関し、当社の創業者一族の資産管理会社であり当社の筆頭株主（株式数 1,456,180 株 所有割合 25.03%）である株式会社三共理化学研究所（以下、「三共理化学研究所」といいます。）との間で平成 21 年 12 月 11 日付けで公開買付応募契約書を締結し、三共理化学研究所が、その保有する当社の普通株式全てについて本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。なお、当該公開買付応募契約書は、当社の本公開買付けに対する賛同意見表明が撤回された場合等の一定の場合に、三共理化学研究所が本公開買付けへの応募を行わず、また本公開買付けへの応募を撤回することができる旨を定めており、この場合には応募株券等の数の合計が買付予定数の下限を下回ることとなり、本公開買付けが不成立となる可能性があります。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けに係る決済に要する資金を調達するため、株式会社みずほ銀行（以下、かかる立場における株式会社みずほ銀行を「貸出人」といいます。）から最大で 72 億円を借入れること（以下「買収ローン」といいます。）及びみずほキャピタル株式会社に対して種類株式を発行する第三者割当増資により最大で 8 億円を調達することを予定しております。

買収ローンに係る契約では、当社をして、組織再編行為や資本政策の実施等の一定の重要事項について、貸出人の書面による事前の同意を得ることなく行わないことを確保する公開買付者の義務その他

の同種の融資契約において一般的に規定される事項が規定されることが予定されています。

また、当該契約では、公開買付者の一定の資産及び須藤進氏が保有する公開買付者の株式を買取ローンの担保に供し、本取引終了後、当社の株主が公開買付者のみとなった後は、当社及びその子会社を買取ローンの連帯保証人となり、また当社及びその子会社の一定の資産を買取ローンの担保に供する可能性があり、公開買付者及び須藤進氏はこれらに同意しております。なお、みずほキャピタル株式会社に対して発行する予定の種類株式には議決権が付されない予定ですので、当該増資後も須藤進氏が公開買付者の議決権を有する株式の全てを保有することになる予定です。

本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウトの一環として実施される取引として、当社の取締役会の賛同のもと、友好的に当社株式を取得するために金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。）に基づいて行われるものであり、当社の代表取締役社長である須藤進氏は、上記のとおり公開買付者へ出資を行うとともに、本取引成立後も、特段の事情がない限り引き続き当社の代表取締役社長に留まり、当社の経営の指揮を執る予定です。また、須藤進氏以外の当社の現在の取締役も、本取引成立後、特段の事情がない限り引き続き当社の取締役として経営に参画する予定です。

また、公開買付者は、本取引成立後、当社の役職員に対し第三者割当増資を実施する予定であり、今後出資を募る予定ですが、詳細な実施時期、出資金額等は未定です。

(b) 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程

当社は、創業者である故金子靖氏が、昭和 5 年に個人経営として創業、昭和 28 年に研磨布紙の販売を主たる目的として設立（本店所在地 東京都千代田区丸ノ内 資本金 1 百万円）しました。以来、株主とお客様、当社の三者が共に成長・発展するという「三共」の精神を基盤として、一心に事業に取り組んで参りました。その結果、当社は多くのお客様に支えられ、事業規模の安定的拡大を続け平成 8 年に日本証券業協会に株式を店頭登録、平成 16 年には株式会社ジャスダック証券取引所（以下「ジャスダック証券取引所」といいます。）に株式上場を果たしております。

当社は創業以来、研磨布紙の製造及び販売を主たる事業としており、主要製品である研磨布紙及び研磨フィルムは現在、日本の基幹産業である自動車産業から金属加工事業、IT 関連事業等の精密研磨まで幅広い分野で使用され、日本の基幹産業を影で支える必要不可欠な製品のひとつとなっております。

本邦における研磨布紙市場は、その使用用途に係る産業が多岐に亘ること等により正確な把握は困難ですが、工業統計品目（平成 17 年）によると出荷額ベースで 380 億円と市場規模が比較的限定されたニッチ市場ではありますが、当社は同市場におけるトップメーカーとして、広く認知されるに至っております。

製品開発については、木工、金属、自動車関連の 3 分野に軸足を置き、昭和 50 年のハイピッチ製品・ハイピッチ研磨システム、昭和 63 年のミラーフィルム・スターダイヤ等、多くの製品を世に送り出して参りました。

また、上記以外の市場にも積極的に参入し、特にコンシューマー市場においては、平成 8 年の「暮らしの研磨シリーズ」による本格参入以来、数多くのユニークな商品を開発、平成 14 年には美容用品の販売も開始するなど、一般消費者の皆様にもご好評頂いております。

製造については、昭和 29 年に浦和工場（埼玉県さいたま市）を建設、その後、事業拡大に伴う製造能力の強化を図るため昭和 33 年に桶川工場（埼玉県桶川市）に生産拠点を移設いたしました。従来から当社独自の生産設備の製造・改良を行い生産の効率化を図るとともに、より多くのお客様のニーズに応えるため、多品種小ロットの生産に対応できる生産体制の確立、また、老朽化した設備の見直しと共に、平成 20 年には最新の製造機械をイタリアより輸入するなど、効率的かつ高品質な製造体制を迫及しております。

更に、桶川工場においては地球環境の保全にも注力しており、平成 15 年には ISO14001 を取得、また平成 16 年には、環境対応型省エネ乾燥炉である脱臭機能付熱風乾燥炉を導入しております。

販売については現在、全国 2,500 店余の代理店、特約店等が主要な販売チャネルとなっております。また、大口需要は直需にて納入する等独自販売網も確立しております。更に、海外展開については、昭和 44 年に研磨布紙の二次加工及び販売を事業目的とした合弁会社をカナダに設立して以来、タイ、マ

レーシア、中国などに合弁会社を設立、また、北米市場の販売強化を目的とした販売子会社を買収するなど、早くからグローバルな事業展開を図っており、北米、中国、東南アジア等関連会社のネットワークを構築、輸出先に関しても北米、アジアを中心に 40 数カ国に渡っており、海外法人も含め活発な展開をしております。

上記のような着実な事業活動の結果、当社はトップシェアメーカーとしてのブランド力（ブランド名：FUJI STAR）、長年培った技術力に基づく安定した製品供給力等を武器に、同業他社と比較しても優位な市場ポジションを確立しております。

業績面については、平成 20 年度 3 月期においては連結売上高 152.5 億円、同営業利益 12.7 億円、同税金等調整前当期純利益 12.4 億円とこれまで好調な業績をあげ、財務面においても良好な内容を維持しております。

しかしながら、昨年後半以降の、米国におけるサブプライムローン問題に端を発する金融危機を背景とした景気後退は、当社の事業領域である研磨布紙業界にも大きな影響を与えております。国内市場においては、特に昨年下半年より自動車関連分野での急激な落ち込みが顕著に見られ、その他需要先各業界においても総じて減産体制に入っており、その影響により大幅な売上減となりました。また、海外市場においても、米国の急激な景気減速の影響から、前年同期を大きく下回りました。

今後の経済情勢については、今なお先行き不透明といわざるを得ず、本格的な景気回復に至るまでに相応の時間が必要となる可能性も否定できません。

当社においても、ホームセンター等一般消費者向け市場においては前年同期と同水準を確保したものの、自動車関連分野、IT 関連分野については昨年 11 月以降の落ち込みが顕著であります。この結果、平成 21 年 3 月期においては、連結売上高 131.0 億円、同営業利益 5.8 億円、同税金等調整前当期純利益 5.7 億円と、前年比大幅な減収減益にての着地を余儀なくされました。

当社としては、このような厳しい状況に危機感を持ち、従来に増して経営努力を行っていく所存ですが、上記のような不透明な経済情勢を鑑みると、業績の本格回復は決して容易ではないと考えております。

上記のような厳しい経営環境の中、当社は、研磨布紙業界を取り巻く市場環境の急激な変化に対し、「確かなものづくりでお客様に満足と安心を提供する」という創業以来の理念を堅持しつつ、事業の更なる成長を維持していくため、短期的な業績推移に捉われない、中・長期的な視野に立脚した経営方針、経営戦略に基づく抜本的な経営改革が喫緊に必要であるとの認識を有するに至りました。

このような中、当社は、公開買付者より、当社の中・長期的な企業価値の向上に係る提案として、以下のような提案を受けております。

まず、公開買付者は、当社の得意とする研磨布紙以外の研磨技術の開発を今まで以上に行っていく必要があると考えております。形状が複雑で、精密なものの研磨に利用される遊離砥粒の分野や、砥粒の吹付による研磨技術の開発など、最新の技術を要する分野への長期的なスパンでの開発投資が、今後の当社の事業成長を続けるうえでは必要不可欠であるものと認識しております。

また、公開買付者は、海外向け販売の更なる拡大も、当社の今後の発展に必要であると考えております。少子高齢化が進み縮小傾向にある国内市場に比して、経済発展が著しい中国を始めとする海外マーケットにおいては、今後も更なる販売の拡大が見込めると考えております。当社は比較的早い段階から、米国、カナダ、中国等に進出し、商標である「FUJI STAR」は世界でも高い知名度を誇っております。今日に至るまで築き上げてきた当社のブランドイメージを生かしつつ、海外マーケットにおいて更なるシェアを獲得していくため、海外販売拠点の拡充や他社との合弁等アライアンスを含めた海外進出施策の実行が必要となってくると考えております。

また、公開買付者は、マーケット規模の縮小が予想される国内市場においても、今後の生き残りとして、更なるシェアの確立を目指し、当社事業の川上、川下の取り込みによる内製化など、事業提携や組織再編を活用した事業競争力の強化もまた、不可欠であるとの考えております。

これらの改革を実施していくに際しては、短期的な利益の悪化や、経営の不確実性が生じるなどのリ

スクも見込まれ、これに起因して当社の株価が下落し、当社株主の皆様にはマイナスの影響が発生する可能性も否定できません。

以上のような観点に鑑み、公開買付者の代表取締役である須藤進氏は、当社が中・長期的な視点に立って当社の企業価値を向上させるための方策について検討を重ねて参りました。その結果、公開買付者は、当社の今後の事業成長にとって不可欠な抜本的な経営改革の推進と、これに伴い発生する恐れのある上記のようなリスクを当社株主の皆様には負担させることを回避し、当社株主の皆様には保有株式の売却機会を確保しつつ、当社の株式を非公開化するマネジメント・バイアウトによる本取引の実施が当社の中・長期的な事業成長にとって最善の手段であるとの結論に達しました。

なお、当社は平成8年に日本証券業協会に株式を店頭登録し、平成16年12月にはジャスダック証券取引所に株式を上場して以来、資本市場からの資金調達やブランド力の向上、優秀な従業員の確保及び取引先等に対する信用力の向上等、様々な便益を享受して参りました。しかしながら、近年、企業の内部統制（J-SOX）への対応、資本市場に対する各種の規制が強化されたことに伴い、株式の上場を維持するために必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託にかかる費用、関係法令に基づく有価証券報告書等の継続開示にかかる費用等）が増加傾向にあります。

一方で、当社の現状の財務状況に鑑みると、エクイティファイナンスを行う必要性は当面考えにくく、また、昭和28年6月の会社設立以来、長年にわたり事業活動を継続してきていることから、ブランド力、信用力等を相応に備えるに至っております。以上の点に鑑み、公開買付者は、今後、株式の上場を維持していくのではなく、マネジメント・バイアウトとして本取引を行うことが、当社の中・長期的な企業価値向上にとって最善の手段であるとの認識に達しました。

更に、当社株式は上場されてはおりますが、市場での取引がほとんど行われておらず、株主の皆様にとって市場での売却が大きな制約を受けている現状に鑑み、公開買付者は、市場株価に公正なプレミアムを付した価格により当社株式の売却機会を提供することが、既存の当社株主の皆様への利益にも繋がり得るものと認識しております。

当社は、このような公開買付者の提案を受け、上記のような当社の経営を取り巻く状況を踏まえ、公開買付者の提案を総合的に判断し慎重な検討を行った結果、公開買付者によるマネジメント・バイアウトの手法の一環として本公開買付けを実施し、当社株主に保有株式の合理的な売却の機会を確保しつつ、当社の非公開化を行うことで経営判断のより一層の柔軟化及び迅速化を図り、短期的な業績の変動に左右されることなく経営施策を遂行することができる体制を構築し、公開買付者の提案にかかる諸策を実行することが、当社の中・長期的な企業価値の向上のため最善の手段であるとの結論に達しました。

以上から、当社取締役会は、上記のとおり、本公開買付けに賛同すると共に、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を勧める旨を決議いたしました。

他方、当社の本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かにつきましては、下記(5)記載のような事情に鑑み、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねることといたしました。

③ 本公開買付けにおける買付価格が妥当であると判断した根拠

(ア) 算定の基礎及び経緯

当社取締役会は、本取引が、当社の代表取締役社長自らが代表者を務める公開買付者による当社株式の取得をその要素としていることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の利益を代表すべき当社の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、構造的な利益相反状態を内包していることに鑑み、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定の過程において、不当に恣意的な判断がなされないよう、公開買付者とは別個に、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アビームM&Aコンサルティング株式会社（以下、「アビームM&Aコンサルティング」といいます。）を選定し、当社の株式価値算定を依頼しました。

アビームM&Aコンサルティングは、当社の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社取締役から事業の現状及び将来の事業計画等（以下「当社事業計画」といいます。）について資料を取得し、それらの情報を踏まえて当社の株式価値を算定しました。当社は、

アビームM&Aコンサルティングによる上記の株式価値の算定結果について、平成21年12月11日付けで、株式価値算定書を取得しました。

アビームM&Aコンサルティングは、当社の株式価値の算定にあたり、当社が上場会社であることからマーケットアプローチである市場株価法を、当社が事業継続を前提としており、将来年度における事業計画が策定されていることから将来獲得するキャッシュ・フローに着目した評価方法であるインカムアプローチのうちディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下、「DCF法」といいます。）を、それぞれ採用して評価を実施しました。これに基づく算定結果は以下のとおりです。

I. 市場株価法

評価基準日を平成21年12月11日として、基準日時点の3ヶ月出来高加重平均株価、6ヶ月出来高加重平均株価、12ヶ月出来高加重平均株価に基づき株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を771円から820円と算定しました。

II. DCF法

当社事業計画に基づく、当社が将来獲得することを期待されるキャッシュ・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を評価し、1株当たりの株式価値を1,192円から1,670円と算定いたしました。

なお、アビームM&Aコンサルティングの株式価値算定書においては、類似会社比準法を用いた場合の当社株式価値の算定結果も報告されておりますが、当社の資産構成における現預金等の占める割合が類似会社に対して著しく大きい等の理由により、参考値として位置づけたとされております。

当社取締役会は、上記のアビームM&Aコンサルティングの株式価値算定書の算定結果を参考に公開買付者との協議・交渉の結果を踏まえた上で、買付価格その他本公開買付けの諸条件の妥当性について、当社の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に検討した結果、平成21年12月14日開催の取締役会において、買付価格その他本公開買付けの諸条件は妥当であり、当社の株主に対して合理的な価格により当社の株式の売却機会を提供するものであると判断し、本公開買付けについて賛同することにつき、決議に参加した当社の取締役全員一致で承認可決しました。

(イ) 算定機関との関係

当社の第三者算定機関であるアビームM&Aコンサルティングは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

(3) 本公開買付け成立後の組織再編等に関する事項（いわゆる二段階買収に関する事項）

当社は、公開買付者より、本公開買付け成立後の組織再編等の方針につき、以下のような説明を受けております。

本公開買付けの成立後、公開買付者は、当社の発行済株式総数（自己株式を除きます。）の3分の2以上の株式を取得することになりますが、本公開買付けにより、当社の自己株式を除いた全株式を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け後本取引の一環として、以下の方法により、公開買付者を除く当社の株主に対して当社株式の売却機会を提供しつつ、公開買付者の所有に係る当社株式の合計が、当社の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数となるよう一連の手続き（以下、「本手続き」といいます。）を行うことを企図しております。また、公開買付者は、本手続きを行った後、公開買付者と当社との間で、公開買付者を消滅会社とする吸収合併を行うことを計画しております。詳細な実施時期等については未定です。

具体的には、本公開買付けが成立した後速やかに、公開買付者は、①定款の一部変更により当社を会

社法（平成 19 年 6 月 27 日法律第 99 号。その後の改正を含み、以下、「会社法」といいます。）の規定する種類株式発行会社とすること、②定款の一部変更により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。）を付すこと、及び③当社の当該株式の全部取得と引き換えに別個の種類当社の株式を交付することを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請する意向を有しています。当該臨時株主総会の開催にあたり、公開買付者は、上記①乃至③を同一の臨時株主総会（以下、「本臨時株主総会」といいます。）に付議することを要請する予定です。また、本手続きを実行するに際しては、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、当社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当社普通株式を有する株主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、公開買付者は、当社に対し、本臨時株主総会と同日に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、当社はかかる要請に応じて本臨時株主総会及び本種類株主総会を開催することを検討しており、本臨時株主総会及び本種類株主総会は、平成 22 年 2 月頃開催される見込みです。

なお、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、当社の総決議権の 3 分の 2 以上の株式を所有することになりますが、公開買付者は、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。上記各手続きが実行された場合には、当社の発行する全ての普通株式は全部取得条項が付されたうえで、全て当社に取得されることになり、当社の株主には当該取得の対価として別個の種類当社の株式が交付されることとなりますが、当社の株主の中で交付されるべき当該別個の種類当社の株式の数が 1 株に満たない端数となる株主に対しては法令の手続きに従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には当該端数は切り捨てられます。）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、当該端数の合計数の売却価格（及びこの結果株主に交付されることになる金銭の額）については、特段の事情がない限り、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下、「本公開買付価格」といいます。）を基準として算定される予定です。また、全部取得条項が付された当社の普通株式の取得の対価として交付する当社株式の種類及び数は本日現在未定ですが、公開買付者は、当社に対し、公開買付者の所有に係る当社株式数の合計が、当社の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数となるよう公開買付者以外の当社の株主に対し交付しなければならない当社株式の数が 1 株に満たない端数となるよう決定することを要請する予定です。

なお、上記①乃至③の手続き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、（i）上記②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したがって、株主が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、（ii）上記③の全部取得条項が付された株式の全部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したがって、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（i）又は（ii）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るため、上記（i）又は（ii）の方法がとられた場合に株主が取得できる価格は、本公開買付けの買付価格と異なることがあり得ます。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、その必要手続き等に関しては株主の皆様各自において自らの責任にて確認され、ご判断いただくこととなります。公開買付者は、上記①乃至③の方法については、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後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社株主による当社株式の所有状況等によって、それと同等の効果を有する他の方法を当社に対して要請する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者は、公開買付者の所有に係る当社株式数の合計が、当社の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数となるよう、また、公開買付者以外の当社の株主に対して最終的に現金を交付する方法を採用するよう、当社に要請することを予定しております。この場合における当該当社株主に交付する金銭の額についても、本公開買付価格を基準として算定される予定です。

かかる①乃至③の議案や手続きの実施の詳細につきましては、その決定がされ次第、金融商品取引所

等を通じ速やかに公表いたします。加えて、当社は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、公開買付者の要請により、本新株予約権者による本新株予約権の放棄、本新株予約権の消却等、本取引の実行に合理的に必要な手続きを行う場合があります。

なお、本書は、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賛同を勧誘するものではありません。また、上記の各手続きにおける税務上の取扱いについては、株主の皆様各自により税務専門家にご確認ください。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

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定していないため、本公開買付けの結果、ジャスダック証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合、当社株式は、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、公開買付者は、本公開買付けの終了後に、適用ある法令に従い、公開買付者の所有に係る当社株式数の合計が、当社の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数となる手続きを実施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になります。上場廃止後は、当社株式をジャスダック証券取引所において取引することができません。

(5) 公正性を担保するための措置

公開買付者及び当社は、本公開買付けの公正性を担保するため、主として以下のような事項を考慮いたしました。なお、以下の記述中公開買付者において実施したと記載されている事項については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

① 独立した第三者算定機関からの算定書取得

公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーで公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関でもある株式会社みずほ銀行（以下、かかる立場における株式会社みずほ銀行を「みずほ銀行」といいます。）より平成21年12月11日に提出された当社株式に係る株式価値算定書（評価基準日：平成21年12月11日）を参考にしました。

みずほ銀行は、当社の株式価値を算定するに際して、公開買付者より提出された当社の事業計画等を検証のうえ、当社が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価方式及びDCF方式を用いて当社の株式価値算定を行いました。また、市場株価方式による算定結果を検証する目的で類似会社比較方式による算定を行いました。

I. 市場株価方式

当社の評価基準日を平成21年12月11日として、同日前1ヶ月、同日前3ヶ月、同日前6ヶ月のジャスダック証券取引所における株価の終値単純平均株価及び出来高加重平均（VWAP）で評価し、1株当たりの株式価値を760円から805円と算定しました。

II. DCF方式

当社が将来獲得することを期待されるキャッシュ・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を評価し、1株当たりの株式価値を1,234円から1,466円と算定いたしました。

III. 類似会社比較方式（検証目的）

当社と事業内容、企業規模、収益状況等が類似している上場会社の営業利益倍率、償却前営業利益倍率、当期利益倍率及び純資産倍率を求め、その比較を通じて当社の株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を624円から1,332円と算定いたしました。

公開買付者は上記の算定結果、ジャスダック証券取引所における当社の過去の株価の推移等を参照し、本公開買付価格を検討いたしました。

株式価値算定書において採用された各手法のうち、市場株価方式については、多数の投資家の参加

により形成された市場株価は、会社の資産内容、収益力、将来性等の様々な要素が反映された、最も客観的な価格であると考えられることから、これを買付価格検討にあたり考慮することといたしました。

また、市場株価方式を検証する目的として、比較的客観性のある評価手法である類似会社比較法を用いて、市場株価方式による算定結果を検証しました。

更に、DCF方式については、買付価格検討にあたり、市場株価方式以外に当社の収益性の観点に基づく評価方式を考慮することが必要であると考えられることから、これを考慮することといたしました。

以上の内容に加え、本公開買付け時点における当社の財務状況、本公開買付けが当社株式の上場廃止を企図したものであり、当社の既存株主に与える影響が大きい点等を踏まえ、公開買付者は、本公開買付価格については、現在の市場株価に対してプレミアムを付した買付価格を既存株主の皆様に対し提示することが相当であると判断し、当社と協議の結果、平成21年12月14日に1,300円を本公開買付価格とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、本公開買付けの開始を決定した日の前営業日（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。）（平成21年12月11日）までのジャスダック証券取引所における当社株式の終値757円に対して71.73%（小数点以下第三位を四捨五入。以下同じ。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の平均値764円に対して70.16%、同日までの過去3ヶ月間の終値平均値780円に対して66.67%、同日までの過去6ヶ月間の終値平均値805円に対して61.49%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

また、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、①本公開買付けの対象となる本新株予約権は、いずれも当社の役員等又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権の新株予約権者（以下、「本新株予約権者」といいます。）は、権利行使時において当社の役員等若しくは従業員等の地位にあることを要するものとされ（任期满了による退任、定年による退職の場合を除きます。）、また、②本新株予約権者は当社との新株予約権割当契約書に基づき、本新株予約権の譲渡、担保権設定、質入その他の処分は認められないことから、公開買付者は本公開買付けにより、本新株予約権を買付けたとしても、これを行使することができないと解されること、③本新株予約権の行使価額（1,372円）が本公開買付価格より高く設定されていることから、本新株予約権の買付価格を1円と決定しました。

一方、当社取締役会は、本取引が、当社の代表取締役社長自らが代表取締役を務める公開買付者による当社株式の取得をその要素としていることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の利益を代表すべき当社の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、構造的な利益相反状態を内包していることに鑑み、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定の過程において、不当に恣意的な判断がなされないよう、公開買付者とは別個に、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アビームM&Aコンサルティングを選定し、当社の株式価値算定を依頼しました。

アビームM&Aコンサルティングは、当社の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社取締役から当社事業計画について資料を取得し、それらの情報を踏まえて当社の株式価値を算定しました。当社は、アビームM&Aコンサルティングによる上記の株式価値の算定結果について、平成21年12月11日付けで、株式価値算定書を取得しました。

アビームM&Aコンサルティングは、当社の株式価値の算定にあたり、当社が上場会社であることからマーケットアプローチである市場株価法を、当社が事業継続を前提としており、将来年度における事業計画が策定されていることから将来獲得するキャッシュ・フローに着目した評価方法であるインカムアプローチのうちDCF法を、それぞれ採用して評価を実施しました。これに基づく算定結果は以下のとおりです。

I. 市場株価法

当社の評価基準日を平成 21 年 12 月 11 日として、基準日時点の 3 ヶ月出来高加重平均株価、6 ヶ月出来高加重平均株価、12 ヶ月出来高加重平均株価に基づき株式価値を評価し、1 株当たりの株式価値を 771 円から 820 円と算定しました。

II. DCF 法

当社事業計画に基づく、当社が将来獲得することを期待されるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことによって企業価値を評価し、1 株当たりの株式価値を 1,192 円から 1,670 円と算定いたしました。

なお、アビームM&Aコンサルティングの株式価値算定書においては、類似会社比準方式を用いた場合の当社株式価値の算定結果も報告されておりますが、当社の資産構成における現預金等の占める割合が類似会社に対して著しく大きい等の理由により、参考値として位置づけたとされております。

当社取締役会は、上記のアビームM&Aコンサルティングの株式価値算定書の算定結果を参考に公開買付者との協議・交渉の結果を踏まえたうえで、買付価格その他本公開買付けの諸条件の妥当性について、当社の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に検討した結果、平成 21 年 12 月 14 日開催の取締役会において、買付価格その他本公開買付けの諸条件は妥当であり、当社の株主に対して合理的な価格により当社の株式の売却機会を提供するものであると判断し、本公開買付けについて賛同することにつき、決議に参加した当社の取締役全員一致で承認可決しました。

また、本取引に関連して開催された当社取締役会においては、当社の代表取締役社長である須藤進氏は、公開買付者の株主であると同時に代表取締役であり、構造的に当社と利益相反状態にあることに鑑み、本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。

② 独立した法律事務所からの助言

本取引に関する当社取締役会の意思決定において取締役の恣意的な判断がなされないことを目的として、当社は、牛島総合法律事務所に本取引及び本公開買付け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求めました。

牛島総合法律事務所は、当社取締役会に複数回出席して本取引によって実現することが見込まれる当社の企業価値向上の具体的内容等について説明を受けたほか、助言にあたり一定の情報を受領しております。当社は、牛島総合法律事務所からの本取引及び本公開買付け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、当社の企業価値向上の観点から本取引及び本公開買付けにつき慎重に協議・検討を行いました。

③ 買付け等の期間を比較的長期間に設定

公開買付者は、法令に定められた最低期間は 20 営業日であるところ、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。）を、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間にすることにより、株主に本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも買付け等をする機会を確保し、もって買付価格の適正性をも担保することを意図しております。また、公開買付者と当社は他の買付者による当社株式の買付けを阻害するようないわゆる取引保護条項を含む合意を行っておりません。上記公開買付期間の設定と併せ、これによっても買付価格の適正性は担保されていると考えられます。

(6) 利益相反を回避するための措置

当社は、本公開買付けに関する利益相反の回避の観点から、主として以下のような事項を考慮いたしました。

① 第三者委員会の設置

当社は、本取引に関し、当社取締役会における意思決定の公正性を確保し、取引の透明性、客観性

を高めるため、平成 21 年 9 月 11 日の取締役会において当社及び公開買付者の双方から独立した者（社外監査役 1 名を含みます。）から構成される第三者委員会を設置し、第三者委員会に対して、本公開買付けの目的は正当なものか、本公開買付けの条件は妥当か、本公開買付けの手続きは適法か等の観点に鑑み、当社が本公開買付けに賛同する意見を表明することの相当性について、当社取締役会に対する答申を行うことを諮問する決議を行いました。なお、第三者委員会の委員については、公開買付者及び当社から客観的かつ実質的に独立し、十分な監督能力・アドバイス能力を備えている尾崎行正弁護士、渡邊啓司公認会計士及び高木桂男社外監査役を選定しています。

第三者委員会は公開買付者の取締役である須藤進氏、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ銀行、当社の選任した第三者算定機関であるアビームM&Aコンサルティング及び当社の取締役である佐々木俊彦氏、中林正年氏及び早川良和氏との対面により本取引に関する質疑を複数回行う等の方法により、当社が本公開買付けに賛同することの相当性を検証しております。

上記の検証の結果、第三者委員会は平成 21 年 12 月 14 日付けで、当社の取締役会に対し、当社が本公開買付けに賛同することは相当である旨の答申を行うことを決議し、当社は平成 21 年 12 月 14 日に第三者委員会より本取引に関する答申を受領しております。

② 取締役及び監査役全員の承認

本取引に関連して開催された当社取締役会においては、当社の代表取締役社長である須藤進氏は、公開買付者の株主であると同時に代表取締役であり、構造的に当社と利益相反状態にあることに鑑み、上記（5）①記載の賛同決議を含む本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。他方、本公開買付けに賛同する旨の決議を行った上記（5）①記載の取締役会を含む本取引に関連する決議の行われた全ての当社取締役会には、須藤進氏以外の全ての取締役及び監査役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われております。更に、社外監査役を含む当社の監査役は、いずれも当社取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

3. 公開買付者と当社株主との間における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、本公開買付けに関し、三共理化学研究所との間で平成 21 年 12 月 11 日付けで公開買付応募契約書を締結し、三共理化学研究所が、その保有する当社の普通株式全てについて本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。なお、当該公開買付応募契約書は、当社の本公開買付けに対する賛同意見表明が撤回された場合等の一定の場合に、三共理化学研究所が本公開買付けへの応募を行わず、また本公開買付けへの応募を撤回することができる旨を定めており、この場合には応募株券等の数の合計が買付予定数の下限を下回ることとなり、本公開買付けが不成立となる可能性があります。

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

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定していないため、本公開買付けの結果、ジャスダック証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合、当社株式は、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、公開買付者は、本公開買付けの終了後に、適用ある法令に従い、公開買付者の所有にかかる当社株式数の合計が、当社の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数となる手続きを実施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になります。上場廃止後は、当社株式をジャスダック証券取引所において取引することができません。

(その他投資者が会社情報を適切に理解・判断するために必要な事項)

該当事項はありません。

以 上

(参考)「三共理化学株式会社株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」【別添】

平成 21 年 12 月 14 日

各 位

埼玉県桶川市泉二丁目 2 番 18 号
フジスター株式会社
代表取締役 須藤 進

三共理化学株式会社株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

フジスター株式会社（以下、「公開買付者」又は「当社」といいます。）は、三共理化学株式会社（以下、「対象者」といいます。）の普通株式及び新株予約権を取得するため、下記のとおり、対象者の普通株式及び新株予約権に対する公開買付け（以下、「本公開買付け」といいます。）を開始いたしますので、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

公開買付者は、対象者の代表取締役社長である須藤進氏が本日現在において、その発行済株式の全てを保有する会社です。公開買付者は対象者の株式及び新株予約権を取得及び保有すること等を目的として設立された会社であり、須藤進氏は公開買付者の代表取締役に就任しております。

公開買付者は、対象者の発行済普通株式 5,817,600 株（以下、「対象者株式」といいます。）のうち、対象者の自己株式（株式数 810,572 株 所有割合 13.93%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合について同じ。））を除く対象者の発行済普通株式、並びに対象者が第三者に付与している新株予約権の全てを取得することにより、対象者の株式を非公開化させ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、対象者の発行済普通株式及び発行済新株予約権を対象とした本公開買付けを実施いたします。

なお、本公開買付けには買付予定の株券等の数（以下、「買付予定数」といいます。）の下限（3,340,000 株）を設定しており、応募株券等の数の合計が当該下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。当該下限の数は、対象者が平成 21 年 11 月 13 日に提出した第 57 期第 2 四半期報告書に記載された平成 21 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数（5,817,600 株）から同四半期報告書に記載された同日現在の自己株式数（810,572 株）を控除した株式数である 5,007,028 株の 66.7%を超えるよう設定しております。

なお、公開買付者は、本公開買付けに関し、対象者の創業者一族の資産管理会社であり対象者の筆頭株主（株式数 1,456,180 株 所有割合 25.03%）である株式会社三共理化学研究所（以下、「三共理化学研究所」といいます。）との間で、平成 21 年 12 月 11 日付で公開買付応募契約書を締結し、三共理化学研究所が、その保有する対象者の普通株式全てについて本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。なお、当該公開買付応募契約書は、対象者の本公開買付けに対する賛同意見表明が撤回された場合等の一定の場合に、三共理化学研究所が本公開買付けへの応募を行わず、また本公開買付けへの応募を撤回することができる旨を定めており、この場合には応募株券等の数の合計が買付予定数の下限を下回ることとなり、本公開買付けが不成立となる可能性があります。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けに係る決済に要する資金を調達するため、株式会社みずほ銀行（以下、かかる立場における株式会社みずほ銀行を「貸出人」といいます。）から最大で 72 億円を借入れること（以下、「買収ローン」といいます。）、及びみずほキャピタル株式会社に対

して種類株式を発行する第三者割当増資により最大で8億円を調達することを予定しております。

買収ローンに係る契約では、対象者をして、組織再編行為や資本政策の実施等の一定の重要事項について、貸出人の書面による事前の同意を得ることなく行わせないことを確保する公開買付者の義務その他の同種の融資契約において一般的に規定される事項が規定されることが予定されています。

また、当該契約では、公開買付者の一定の資産及び須藤進氏が保有する公開買付者の株式を買収ローンの担保に供し、本取引終了後、対象者の株主が公開買付者のみとなった後は、対象者及びその子会社を買収ローンの連帯保証人となり、また対象者及びその子会社の一定の資産を買収ローンの担保に供する可能性があり、公開買付者及び須藤進氏はこれらに同意しております。なお、みずほキャピタル株式会社に対して発行する予定の種類株式には議決権が付されない予定ですので、当該増資後も須藤進氏が公開買付者の議決権を有する株式の全てを保有することになる予定です。

本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト（注）の一環として実施される取引として、対象者の取締役会の賛同のもと、友好的に対象者株式を取得するため金融商品取引法（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。）に基づいて行われるものであり、対象者の代表取締役社長である須藤進氏は、上記のとおり公開買付者へ出資を行うとともに、本取引成立後も、特段の事情がない限り引き続き対象者の代表取締役社長に留まり、対象者の経営の指揮を執る予定です。また、須藤進氏以外の対象者の現在の取締役も、本取引成立後、特段の事情がない限り引き続き対象者の取締役として経営に参画する予定です。

また、公開買付者は、本取引成立後、対象者の役職員に対し第三者割当増資を実施する予定であり、今後出資を募る予定ですが、詳細な実施時期、出資金額等は未定です。

（注）マネジメント・バイアウトとは、一般に、買収対象会社の業務執行を行う取締役の全部又は一部が資金を出資して、買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

（2）本公開買付けを実施する背景及び理由並びに意思決定の過程

① 本公開買付け実施の背景（対象者の事業内容・近時の事業環境等について）

対象者は、創業者である故金子靖氏が、昭和5年に個人経営として創業、昭和28年に研磨布紙の販売を主たる目的として設立（本店所在地 東京都千代田区丸ノ内 資本金 100万円）しました。以来、株主とお客様、対象者の三者が共に成長・発展するという「三共」の精神を基盤として、一心に事業に取り組んで参りました。その結果、対象者は多くのお客様に支えられ、事業規模の安定的拡大を続け平成8年に日本証券業協会に株式を店頭登録、平成16年には株式会社ジャスダック証券取引所（以下、「ジャスダック証券取引所」といいます。）に株式上場を果たしております。

対象者は創業以来、研磨布紙の製造及び販売を主たる事業としており、主要製品である研磨布紙及び研磨フィルムは現在、日本の基幹産業である自動車産業から金属加工産業、IT関連事業等の精密研磨まで幅広い分野で使用され、日本の基幹産業を影で支える必要不可欠な製品のひとつとなっております。

本邦における研磨布紙市場は、その使用用途に係る産業が多岐に亘ること等により正確な把握は困難ですが、工業統計品目（平成17年）によると出荷額ベースで380億円と市場規模が比較的限定されたニッチ市場ではありますが、対象者は同市場におけるトップメーカーとして、広く認知されるに至っております。

製品開発については、木工、金属、自動車関連の3分野に軸足を置き、昭和50年のハイピッチ製品・ハイピッチ研磨システム、昭和63年のミラーフィルム・スターダイヤ等、多くの製品を世に送り出して参りました。

また、上記以外の市場にも積極的に参入し、特にコンシューマー市場においては、平成8年の「暮らしの研磨シリーズ」による本格参入以来、数多くのユニークな商品を開発、平成14年には美容用品の販売も開始するなど、一般消費者の皆様にもご好評頂いております。

製造については、昭和29年に浦和工場（埼玉県さいたま市）を建設、その後、事業拡大に伴う製造能力の強化を図るため昭和33年に桶川工場（埼玉県桶川市）に生産拠点を移設いたしました。従来から対象者独自の生産設備の製造・改良を行い生産の効率化を図るとともに、より多くのお客様のニーズに応

えるため、多品種小ロットの生産に対応できる生産体制の確立、また、老朽化した設備の見直しと共に、平成 20 年には最新の製造機械をイタリアより輸入するなど、効率的かつ高品質な製造体制を迫っております。

更に、桶川工場においては地球環境の保全にも注力しており、平成 15 年には ISO14001 を取得、また平成 16 年には、環境対応型省エネ乾燥炉である脱臭機能付熱風乾燥炉を導入しております。

販売については現在、全国 2,500 店余の代理店、特約店等が主要な販売チャネルとなっております。また、大口需要は直需にて納入する等独自販売網も確立しております。更に、海外展開については、昭和 44 年に研磨布紙の二次加工及び販売を事業目的とした合弁会社をカナダに設立して以来、タイ、マレーシア、中国などに合弁会社を設立、また、北米市場の販売強化を目的とした販売子会社を買収するなど、早くからグローバルな事業展開を図っており、北米、中国、東南アジア等関連会社のネットワークを構築、輸出先に関しても北米、アジアを中心に 40 数カ国に渡っており、海外法人も含め活発な展開をしております。

上記のような着実な事業活動の結果、対象者はトップシェアメーカーとしてのブランド力（ブランド名 FUJI STAR）、長年培った技術に基づく安定した製品供給力等を武器に、同業他社と比較しても優位な市場ポジションを確立しております。

業績面については、平成 20 年 3 月期においては連結売上高 152.5 億円、同営業利益 12.7 億円、同税金等調整前当期純利益 12.4 億円とこれまで好調な業績をあげ、財務面においても良好な内容を維持しておりました。しかしながら、昨年後半以降の、米国におけるサブプライムローン問題に端を発する金融危機を背景とした景気後退は、対象者の事業領域である研磨布紙業界にも大きな影響を与えております。国内市場においては、特に昨年下半年より自動車関連分野での急激な落ち込みが顕著に見られ、その他需要先各業界においても総じて減産体制に入っており、その影響により大幅な売上減となりました。また、海外市場においても、米国の急激な景気減速の影響から、前年同期を大きく下回りました。

今後の経済情勢については、今なお先行き不透明といわざるを得ず、本格的な景気回復に至るまでに相応の時間が必要となる可能性も否定できません。

対象者においても、ホームセンター等一般消費者向け市場においては前年同期と同水準を確保したものの、自動車関連分野、IT 関連分野については昨年 11 月以降の落ち込みが顕著であります。この結果、平成 21 年度 3 月期においては、連結売上高 131.0 億円、同営業利益 5.8 億円、同税金等調整前当期純利益 5.7 億円と、前年比大幅な減収減益にての着地を余儀なくされました。

対象者としては、このような厳しい状況に危機感を持ち、従来に増して経営努力を行っていく所存ですが、上記のような不透明な経済情勢を鑑みると、業績の本格回復は決して容易ではないと考えております。

② 本公開買付け実施に至る意思決定の過程

上記のような厳しい経営環境の中、対象者は、研磨布紙業界を取り巻く市場環境の急激な変化に対し、「確かなものづくりでお客様に満足と安心を提供する」という創業以来の理念を堅持しつつ、事業の更なる成長を維持していくため、短期的な業績推移に捉われない、中・長期的な視野に立脚した経営方針、経営戦略に基づく抜本的な経営改革が喫緊に必要なとの認識を有するに至りました。

まず、対象者の得意とする研磨布紙以外の研磨技術の開発を今まで以上に行っていく必要があると考えております。形状が複雑で、精密なものの研磨に利用される遊離砥粒の分野や、砥粒の吹付による研磨技術の開発など、最新の技術を要する分野への長期的なスパンでの開発投資が、今後の対象者の事業成長を続けるうえでは必要不可欠であるものと認識しております。

また、海外向け販売の更なる拡大も、対象者の今後の発展に必要であると考えております。少子高齢化が進み縮小傾向にある国内市場に比して、経済発展が著しい中国を始めとする海外マーケットにおいては、今後も更なる販売の拡大が見込めると考えております。対象者は比較的早い段階から、米国、カナダ、中国等に進出し、商標である「FUJI STAR」は世界でも高い知名度を誇っております。今日に至るまで築き上げてきた対象者のブランドイメージを生かしつつ、海外マーケットにおいて更なるシェアを獲得していくため、海外販売拠点の拡充や他社との合弁等アライアンスを含めた海外進出施策の実行が

必要となってくると考えております。

また、マーケット規模の縮小が予想される国内市場においても、今後の生き残り、更なるシェアの確立を目指し、対象者事業の川上、川下の取り込みによる内製化など、事業提携や組織再編を活用した事業競争力の強化もまた不可欠であると考えております。

これらの改革を実施していくに際しては、短期的な利益の悪化や、経営の不確実性が生じるなどのリスクも見込まれ、これに起因して対象者の株価が下落し、対象者株主の皆様にはマイナスの影響が発生する可能性も否定できません。

以上のような観点に鑑み、対象者の代表取締役社長である須藤進氏は、中・長期的な視点に立って対象者の企業価値を向上させるための方策について検討を重ねて参りました。その結果、対象者の今後の事業成長にとって不可欠な抜本的な経営改革の推進と、これに伴い発生する恐れのある上記のようなリスクを対象者株主の皆様には負担させることを回避し、対象者株主の皆様には保有株式の売却機会を確保しつつ、対象者の株式を非公開化するマネジメント・バイアウトによる本取引の実施が対象者の中・長期的な事業成長にとって最善の手段であるとの結論に達しました。

なお、対象者は平成8年に日本証券業協会に株式を店頭登録し、平成16年12月にはジャスダック証券取引所に株式を上場して以来、資本市場からの資金調達やブランド力の向上、優秀な従業員の確保及び取引先等に対する信用力の向上等、様々な便益を享受して参りました。しかしながら、近年、企業の内部統制（J-SOX）への対応、資本市場に対する各種の規制が強化されたことに伴い、株式の上場を維持するために必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託にかかる費用、関係法令に基づく有価証券報告書等の継続開示にかかる費用等）が増加傾向にあります。

一方で、対象者の現状の財務状況に鑑みると、エクイティファイナンスを行う必要性は当面考えにくく、また、昭和28年6月の会社設立以来、長年にわたり事業活動を継続してきていることから、ブランド力、信用力等を相応に備えるに至っております。以上の点に鑑み、今後、株式の上場を維持していくのではなく、マネジメント・バイアウトとしての本取引を行うことが、対象者の中・長期的な企業価値向上にとって最善の手段であるとの認識に達しました。

更に、対象者株式は上場されてはおりますが、市場での取引がほとんど行われておらず、株主の皆様にとって市場での売却が大きな制約を受けている現状に鑑み、市場株価に公正なプレミアムを付した価格により対象者株式の売却機会を提供することが、既存の対象者株主の皆様の利益にも繋がり得るものと認識しております。

主に、以上に述べたような観点からの検討を経て、須藤進氏はマネジメント・バイアウトとしての本取引を行うこととし、その一環として、本公開買付けの実施を決定したものであります。

(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

公開買付者は、本公開買付けの公正性を担保するために、主として以下のような事項を考慮いたしました。

① 独立した第三者算定機関からの算定書取得

公開買付者は、本公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格（以下、「本公開買付価格」といいます。）の決定にあたり、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーで公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関でもある株式会社みずほ銀行（以下、かかる立場における株式会社みずほ銀行を「みずほ銀行」といいます。）より平成21年12月11日に提出された対象者株式に係る株式価値算定書（評価基準日：平成21年12月11日）を参考にしました。

みずほ銀行は、対象者の株式価値を算定するに際して、公開買付者より提出された対象者の事業計画等を検証のうえ、対象者が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価方式及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式（以下、「DCF方式」といいます。）を用いて対象者の株式価値算定を行いました。また、市場株価方式による算定結果を検証する目的で類似会社比較方式による算定を行いました。

I. 市場株価方式

対象者の評価基準日を平成21年12月11日として、同日前1ヶ月、同日前3ヶ月、同日前6ヶ月のジャスダック証券取引所における株価の終値単純平均及び出来高加重平均(VWAP)で評価し、1株当たりの株式価値を760円から805円と算定しました。

II. DCF方式

対象者が将来獲得することを期待されるキャッシュ・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を評価し、1株当たりの株式価値を1,234円から1,466円と算定いたしました。

III. 類似会社比較方式(検証目的)

対象者と事業内容、企業規模、収益状況等が類似している上場会社の営業利益倍率、償却前営業利益倍率、当期利益倍率及び純資産倍率を求め、その比較を通じて対象者の株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を624円から1,332円と算定いたしました。

公開買付者は上記の算定結果、ジャスダック証券取引所における対象者の過去の株価の推移等を参照し、本公開買付価格を検討いたしました。

株式価値算定書において採用された各手法のうち、市場株価方式については、多数の投資家の参加により形成された市場株価は、会社の資産内容、収益力、将来性等の様々な要素が反映された、最も客観的な価格であると考えられることから、これを買付価格検討にあたり考慮することといたしました。

また、市場株価方式を検証する目的として、比較的客観性のある評価手法である類似会社比較方式を用いて、市場株価方式による算定結果を検証しました。

更に、DCF方式については、買付価格検討にあたり、市場株価方式以外に対象者の収益性の観点に基づく評価方式を考慮することが必要であると考えられることから、これを考慮することといたしました。

以上の内容に加え、本公開買付け時点における対象者の財務状況、本公開買付けが対象者株式の上場廃止を企図したものであり、対象者の既存株主に与える影響が大きい点等を踏まえ、公開買付者は、本公開買付価格については、現在の市場株価に対してプレミアムを付した買付価格を既存株主の皆様に対し提示することが相当であると判断し、対象者と協議の結果、平成21年12月14日に1,300円を本公開買付価格とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、本公開買付けの開始を決定した日の前営業日(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項各号に掲げる日以外の日をいいます。以下同じ。)(平成21年12月11日)のジャスダック証券取引所における対象者株式の終値757円に対して71.73%(小数点以下第三位を四捨五入。以下同じ。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の平均値764円(小数点以下四捨五入。以下同じ。))に対して70.16%、同日までの過去3ヶ月間の終値の平均値780円に対して66.67%、同日までの過去6ヶ月間の終値の平均値805円に対して61.49%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

また、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、①本公開買付けの対象となる本新株予約権は、いずれも対象者の役員等又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権の新株予約権者(以下、「本新株予約権者」といいます。))は、権利行使時において対象者の役員等若しくは従業員等の地位にあることを要するものとされ(任期満了による退任、定年による退職の場合を除きます。)、また、②本新株予約権者は対象者との新株予約権割当契約書に基づき、本新株予約権の譲渡、担保権設定、質入その他の処分は認められないことから、公開買付者は本公開買付けにより、本新株予約権を買付けたとしても、これを行使することができないと解されること、③本新株予約権の行使価額(1,372円)が本公開買付価格より高く設定されていることから、本新株予約権の公開買付価格を1円と決定しました。

一方、対象者取締役会は、本取引が、対象者の代表取締役社長自らが代表取締役を務める公開買付者による対象者株式の取得をその要素としていることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の利益を代表すべき対象者の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、構造的な利益相反状態を内包していることに鑑み、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定の過程において、不当に恣意的な判断がなされないよう、公開買付者とは別個に、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アビームM&Aコンサルティング株式会社(以下、「アビームM&Aコンサルティング」とい

います。)を選定し、対象者の株式価値算定を依頼しました。

アビームM&Aコンサルティングは、対象者の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者取締役から対象者事業計画について資料を取得し、それらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定しました。対象者は、アビームM&Aコンサルティングによる株式価値の算定結果について、平成21年12月11日付で、株式価値算定書を取得しております。

アビームM&Aコンサルティングは、対象者の株式価値の算定にあたり、対象者が上場会社であることからマーケットアプローチである市場株価法を、対象者が事業継続を前提としており、将来年度における事業計画が策定されていることから将来獲得するキャッシュ・フローに着目した評価方法であるインカムアプローチのうちDCF法を、それぞれ採用して評価を実施しました。これに基づく算定結果は以下のとおりです。

I. 市場株価法

対象者の評価基準日を平成21年12月11日として、基準日時点の3ヶ月出来高加重平均株価、6ヶ月出来高加重平均株価、12ヶ月出来高加重平均株価に基づき株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を771円から820円と算定しました。

II. DCF法

対象者事業計画に基づく、対象者が将来獲得することを期待されるキャッシュ・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を評価し、1株当たりの株式価値を1,192円から1,670円と算定いたしました。

なお、アビームM&Aコンサルティングの株式価値算定書においては、類似会社比準法を用いた場合の対象者株式価値の算定結果も報告されておりますが、対象者の資産構成における現預金等の占める割合が類似会社に対して著しく大きい等の理由により、参考値として位置づけたとされております。

対象者取締役会は、アビームM&Aコンサルティングの株式価値算定書の算定結果を参考に公開買付者との協議・交渉の結果を踏まえたうえで、買付価格その他本公開買付けの諸条件の妥当性について、対象者の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に検討した結果、平成21年12月14日開催の取締役会において、買付価格その他本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主に対して合理的な価格により対象者の株式の売却機会を提供するものであると判断し、本公開買付けについて賛同することにつき、決議に参加した対象者の取締役全員一致で承認可決しました。

また、本取引に関連して開催された対象者取締役会においては、須藤進氏は、公開買付者の株主、代表取締役であり、対象者の代表取締役社長でもあることから、構造的に対象者と利益相反状態にあることに鑑み、本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。

② 独立した法律事務所からの助言

本取引に関する対象者取締役会の意思決定において取締役の恣意的な判断がなされないことを目的として、対象者は、牛島総合法律事務所に本取引及び本公開買付け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求めました。

牛島総合法律事務所は、対象者取締役会に複数回出席して本取引によって実現することが見込まれる対象者の企業価値向上の具体的内容等について説明を受けたほか、助言にあたり一定の情報を受領しております。対象者は、牛島総合法律事務所からの本取引及び本公開買付け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、対象者の企業価値向上の観点から本取引及び本公開買付けにつき慎重に協議・検討を行いました。

③ 第三者委員会の設置

対象者は、本取引に関し、対象者取締役会における意思決定の公正性を確保し、取引の透明性、客観性を高めるため、平成21年9月11日の取締役会において対象者及び公開買付者の双方から独立した者(社外監査役1名を含みます。)から構成される第三者委員会を設置し、第三者委員会に対して、本公開買付けの目的は正当なものか、本公開買付けの条件は妥当か、本公開買付けの手続きは適法か等の観

点に鑑み、対象者が本公開買付けに賛同する意見を表明することの相当性について、対象者取締役会に対する答申を行うことを諮問する決議を行いました。なお、第三者委員会の委員については、公開買付者及び対象者から客観的かつ実質的に独立し、十分な監督能力・アドバイス能力を備えている尾崎行正弁護士、渡邊啓司公認会計士及び高木桂男社外監査役を選定しています。

第三者委員会は公開買付者の取締役である須藤進氏、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ銀行、対象者の選任した第三者算定機関であるアビーム M&A コンサルティング並びに対象者の取締役である佐々木俊彦氏、中林正年氏及び早川良和氏との対面により本取引に関する質疑を複数回行う等の方法により、対象者が本公開買付けに賛同することの相当性を検証しております。

上記の検証の結果、第三者委員会は平成 21 年 12 月 14 日付で、対象者の取締役会に対し、本公開買付けを含む本取引に賛同することは相当である旨の答申を行うことを決議し、対象者は平成 21 年 12 月 14 日に第三者委員会より本取引に関する答申を受領しております。

④ 取締役及び監査役全員の承認

本取引に関連して開催された対象者取締役会においては、対象者の代表取締役社長である須藤進氏は、公開買付者の株主であると同時に代表取締役であり、構造的に対象者と利益相反状態にあることに鑑み、上記①記載の賛同決議を含む本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。他方、本公開買付けに賛同する旨の決議を行った上記①記載の取締役会を含む本取引に関連する決議の行われた全ての対象者取締役会には、須藤進氏以外の全ての取締役及び監査役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われております。更に、社外監査役を含む対象者の監査役は、いずれも対象者取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

⑤ 買付け等の期間を比較的長期間に設定

公開買付者は、法令に定められた最低期間は20営業日であるところ、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。）を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間にすることにより、株主に本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも買付け等をする機会を確保し、もって買付価格の適正性をも担保することを意図しております。また、公開買付者と対象者は他の買付者による対象者株式の買付けを阻害するようないわゆる取引保護条項を含む合意を行っておりません。上記公開買付期間の設定と併せ、これによっても買付価格の適正性は担保されていると考えられます。

(4) 本公開買付け後の予定（いわゆる二段階買収に関する事項について）

本公開買付けの成立後、公開買付者は対象者の発行済株式総数（自己株式を除きます。）の3分の2以上の株式を取得することになりますが、本公開買付けにより対象者の自己株式を除いた全株式を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け後本取引の一環として、以下の方法により、公開買付者を除く対象者の株主に対して対象者株式の売却機会を提供しつつ、公開買付者の所有に係る対象者株式の合計が、対象者の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数となるよう一連の手続き（以下、「本手続き」といいます。）を行うことを企図しております。また、公開買付者は、本手続きを行った後、公開買付者と対象者との間で、公開買付者を消滅会社とする吸収合併を行うことを計画しております。詳細な実施時期等については未定です。

具体的には、本公開買付けが成立した後速やかに、公開買付者は、①定款の一部変更により対象者を会社法（平成 19 年 6 月 27 日法律第 99 号。その後の改正を含み、以下、「会社法」といいます。）の規定する種類株式発行会社とすること、②定款の一部変更により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取得と引き換えに別個の種類の対象者株式を交付することを付議議案に含む臨時株主総会の開催を対象者に要請する意向を有しています。当該臨時株主総会の開催にあたり、公開買付者は、上記①乃至③を同一の臨時株主総会（以下、「本臨時株主総会」といいます。）に付議することを要請する予定です。また、本手続きを実行するに際しては、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対象者普通株式を有する株主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、公開買付者は、対象者に対し、本臨時株主総会と同日に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、対象者はかかる要請に応じて本臨時株主総会及び本種類株主総会を開催することを検討しており、本臨時株主総会及び本種類株主総会は、平成 22 年 3 月頃開催される見込みです。

なお、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、対象者の総議決権の 3 分の 2 以上の株式を所有することになりますが、公開買付者は、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。上記各手続きが実行された場合には、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うえで、全て対象者に取得されることになり、対象者の株主には当該取得の対価として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、対象者の株主の中で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に対しては法令の手続きに従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には当該端数は切り捨てられます。）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、当該端株の合計数の売却価格（及びこの結果株主に交付されることになる金銭の額）については、特段の事情がない限り、本公開買付価格を基準として算定される予定です。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交付する対象者株式の種類及び数は本日現在未定ですが、公開買付者は、対象者に対し、公開買付者の所有に係る対象者株式数の合計が、対象者の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数となるよう公開買付者以外の対象者の株主に対し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、上記①乃至③の手続き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、（i）上記②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したがって、株主が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、（ii）上記③の全部取得条項が付された株式の全部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したがって、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（i）又は（ii）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るため、上記（i）又は（ii）の方法がとられた場合に株主が取得できる価格は、本公開買付けの買付価格と異なることがあります。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、その必要手続き等に関しては株主の皆様各自において自らの責任にて確認され、ご判断いただくこととなります。公開買付者は、上記①乃至③の方法については、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後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の対象者株主による対象者株式の所有状況等によって、それと同等の効果を有する他の方法を対象者に対して要請する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者は、公開買付者の所有に係る対象者株式数の合計が、対象者の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数となるよう、また、公開買付者以外の対象者の株主に対して最終的に現金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。この場合における当該対象者株主に交付する金銭の額についても、本公開買付価格を基準として算定される予定です。

かかる①乃至③の議案や手続きの実施の詳細につきましては、その決定がされ次第、金融商品取引所等を通じ速やかに公表いたします。加えて、対象者は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、公開買付者の要請により、本新株予約権者による本新株予約権の放棄、本新株予約権の消却等、本取引の実行に合理的に必要な手続きを行う場合があります。

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、上記の各手続きにおける税務上の取扱いについては、株主の皆様各自により税務専門家にご確認ください。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及び上場廃止を目的とする理由

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定していないため、本公開買付けの結果、ジャスダック証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合、対象者株式は、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、公開買付者は、本公開買付けの終了後に、適用ある法令に従い、公開買付者の所有に係る対象者株式数の合計が、対象者の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数となる手続きを実施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になります。上場廃止後は、対象者株式をジャスダック証券取引所において取引することができません。

(6) 当社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

公開買付者は、本公開買付けに関し、三共理化学研究所との間で、平成21年12月11日付で公開買付け応募契約書を締結し、三共理化学研究所が、その保有する対象者の普通株式全てについて、本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。なお、当該公開買付け応募契約書は、対象者の本公開買付けに対する賛同意見表明が撤回された場合等の一定の場合に、三共理化学研究所が本公開買付けへの応募を行わず、また本公開買付けへの応募を撤回することができる旨を定めており、この場合には応募株券等の数の合計が買付予定数の下限を下回ることとなり、本公開買付けが不成立となる可能性があります。

(7) 本公開買付け後の当社の経営方針

本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウトの一環として実施される取引として、対象者の取締役会の賛同のもと、友好的に対象者株式を取得するため法に基づいて行われるものであり、対象者の代表取締役社長である須藤進氏は、上記のとおり公開買付者へ出資を行うとともに、本取引成立後も、特段の事情がない限り引き続き対象者の代表取締役社長に留まり、対象者の経営の指揮を執る予定です。また、須藤進氏以外の対象者の現在の取締役も、本取引成立後、特段の事情がない限り引き続き対象者の取締役として経営に参画する予定です。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 商号	三共理化学株式会社																							
② 本店所在地	埼玉県桶川市泉二丁目2番18号																							
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 須藤 進																							
④ 事業内容	<ul style="list-style-type: none"> ・ 研磨材料および塗料の製造販売 ・ 研削材、研削砥石、超硬研削工具、電気部品の製造販売 ・ 粘着テープ、ビニールテープ、絶縁テープ類の製造販売 ・ 研磨機械、装置、器具ならびに付属品の製造販売 ・ 防じんマスク、防毒マスク、保護メガネ等の防災保安具、付属品の製造販売 ・ 照明用器具の製造販売 ・ 清掃用繊維製品の製造販売 ・ 研究所に附帯する事業 ・ 前各号に附帯する事業 																							
⑤ 資本金の額	5億7,328万円																							
⑥ 設立年月日	昭和28年6月																							
⑦ 大株主及び持株比率	<table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 80%;">株式会社三共理化学研究所</td> <td style="text-align: right;">25.03%</td> </tr> <tr> <td>株式会社みずほ銀行 (常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社)</td> <td style="text-align: right;">4.46%</td> </tr> <tr> <td>金子 毅</td> <td style="text-align: right;">4.26%</td> </tr> <tr> <td>三共理化学従業員持株会</td> <td style="text-align: right;">4.26%</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社</td> <td style="text-align: right;">3.79%</td> </tr> <tr> <td>ユービーエスエージーロンドンアカウントアイピービーセグ</td> <td style="text-align: right;">3.35%</td> </tr> <tr> <td>リゲイティッドクライアントアカウント (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>ザチェースマンハッタンバンクエヌエイロンドン (常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行決済営業部)</td> <td style="text-align: right;">3.28%</td> </tr> <tr> <td>三菱UFJ信託銀行株式会社 (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 style="text-align: right;">2.16%</td> </tr> <tr> <td>南興セラミックス株式会社</td> <td style="text-align: right;">2.14%</td> </tr> <tr> <td>竹田 和平</td> <td style="text-align: right;">2.06%</td> </tr> </table>		株式会社三共理化学研究所	25.03%	株式会社みずほ銀行 (常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社)	4.46%	金子 毅	4.26%	三共理化学従業員持株会	4.26%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社	3.79%	ユービーエスエージーロンドンアカウントアイピービーセグ	3.35%	リゲイティッドクライアントアカウント (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)		ザチェースマンハッタンバンクエヌエイロンドン (常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行決済営業部)	3.28%	三菱UFJ信託銀行株式会社 (常任代理人 日本マスタートラスト信託銀行株式会社)	2.16%	南興セラミックス株式会社	2.14%	竹田 和平	2.06%
株式会社三共理化学研究所	25.03%																							
株式会社みずほ銀行 (常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社)	4.46%																							
金子 毅	4.26%																							
三共理化学従業員持株会	4.26%																							
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社	3.79%																							
ユービーエスエージーロンドンアカウントアイピービーセグ	3.35%																							
リゲイティッドクライアントアカウント (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)																								
ザチェースマンハッタンバンクエヌエイロンドン (常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行決済営業部)	3.28%																							
三菱UFJ信託銀行株式会社 (常任代理人 日本マスタートラスト信託銀行株式会社)	2.16%																							
南興セラミックス株式会社	2.14%																							
竹田 和平	2.06%																							
⑧ 公開買付者と対象者との関係等	資本関係	該当事項はありません																						
	人的関係	公開買付者の代表取締役である須藤進氏は、対象者の代表取締役社長を兼任しております																						
	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	該当事項はありません																						

(注) 金子毅氏は、平成21年4月17日に逝去いたしております。

(2) 買付け等の期間

① 届出当初の買付け等の期間

平成21年12月15日(火曜日)から平成22年2月2日(火曜日)まで(30営業日)

- ② 対象者の請求に基づく延長の可能性の有無
該当事項はありません

(3) 買付け等の価格

- ① 普通株式1株につき 金1,300円
② 新株予約権（平成20年6月27日開催の対象者定時株主総会の決議及び平成20年7月11日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第2回新株予約権）1個につき 金1円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

- ① 算定の基礎
（普通株式）

公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーで第三者算定機関でもあるみずほ銀行より平成21年12月11日に提出された株式価値算定書を参考にいたしました。フィナンシャル・アドバイザーで第三者算定機関でもあるみずほ銀行は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価方式及び、DCF方式、を用いて、対象者の株式価値算定を行いました。また、市場株価方式による算定結果を検証する目的で類似会社比較方式による算定を行いました。当該算定書における各手法による対象者の株式価値算定の結果は以下のとおりです。

①市場株価方式では、平成21年12月11日を基準日とし、対象者のジャスダック証券取引所における同日前1ヶ月、同日前3ヶ月、並びに同日前6ヶ月の株価終値の単純平均及び出来高加重平均（VWAP）をもとに、1株当たりの株式価値を760円から805円と算定しております。

②DCF方式では、対象者の収益予測等の諸要素を前提として、対象者の将来フリー・キャッシュ・フローを予測し、一定の割引率で割り戻した現在価値をもとに株式価値を算定し、1株当たりの株式価値を1,234円から1,466円と算定しております。

③類似会社比較方式では、事業内容、企業規模、収益状況等の観点から、対象者と類似した上場会社を複数選択し、当該類似会社の株価と財務データをベースに、評価対象者の株価を算定し、1株当たりの株式価値を624円から1,332円と算定しております。

以上の内容に加え、ジャスダック証券取引所における対象者の過去の株価の推移、本公開買付け時点における対象者の財務状況、本公開買付けが対象者株式の上場廃止を企図したものであり、対象者の既存株主に与える影響が大きい点等を考慮し、対象者との協議結果等を踏まえ、平成21年12月14日、本公開買付価格を決定いたしました。本公開買付価格は、本日の前営業日である平成21年12月11日の対象者株式の終値である757円に対して、71.73%のプレミアムを加えた価格です。

（新株予約権）

①本公開買付けの対象となる本新株予約権は、いずれも対象者の役員等又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権者は、権利行使時において対象者の役員等若しくは従業員等の地位にあることを要するものとされ（任期満了による退任、定年による退職の場合を除きます。）、また、②本新株予約権者は対象者との新株予約権割当契約書に基づき、本新株予約権の譲渡、担保権設定、質入その他の処分は認められないことから、公開買付者は本公開買付けにより、本新株予約権を買付けたとしても、これを行使することができないと解されること、③本新株予約権の行使価額（1,372円）が本公開買付価格より高く設定されていることから、新株予約権1個当たりの価値を1円と算定しております。

- ② 算定の経緯

（買付価格決定に至る過程）

公開買付者の代表取締役である須藤進氏は、中・長期的な視野に立脚した経営方針、経営戦略に基づく対象者の抜本的な経営改革を目的として、平成21年5月から、対象者株式の非公開化の実行の検討を開始いたしました。

須藤進氏は、対象者株式の非公開化の検討にあたり、みずほ銀行を公開買付者のフィナンシャ

ル・アドバイザー及び第三者算定機関に選任し、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。

公開買付者は平成 21 年 12 月 11 日付でみずほ銀行より株式価値算定書を受領しております。

(買付価格の決定について)

公開買付者は買付価格の決定にあたり、みずほ銀行より提出された株式価値算定書を参考にいたしました。同算定書では、市場株価方式及び DCF 方式により対象者の株式価値を算定しております。また、市場株価方式による算定結果を検証する目的で類似会社比較方式による算定を行っています。

その結果は以下のとおりとなっております。

市場株価方式 760 円～805 円

DCF 方式 1,234 円～1,466 円

類似会社比較方式 624 円～1,332 円

公開買付者は上記の算定結果、ジャスダック証券取引所における対象者の過去の株価の推移等を参照し、本公開買付価格を検討いたしました。

みずほ銀行より提出された株式価値算定書において採用された各手法のうち、市場株価方式については、多数の投資家の参加により形成された市場株価は、会社の資産内容、収益力、将来性等の様々な要素が反映された、最も客観的な価格であると考えられることから、これを買付価格検討にあたり考慮することといたしました。

また、市場株価方式を検証する目的として、客観性のある評価手法である類似会社比較方式を考慮することといたしました。

更に、DCF 方式については、市場株価方式以外に対象者の将来の収益性の観点に基づく評価を行う必要があると考え、買付価格検討にあたりこれを考慮することといたしました。

以上の内容に加え、本公開買付け時点における対象者の財務状況、本公開買付けが対象者株式の上場廃止を企図したものであり、対象者の既存の株主に与える影響が大きい点等を踏まえ、公開買付者は、本公開買付価格については、現在の市場株価に対してプレミアムを付した買付価格を既存株主の皆様に対し提示することが相当であると判断し、対象者と協議の結果、平成 21 年 12 月 14 日に 1,300 円を公開買付価格とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、本公開買付けの開始を決定した日の前営業日（平成21年12月11日）のジャスダック証券取引所における対象者株式の終値757 円に対して71.73 %、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の平均値764円に対して70.16 %、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の平均値780 円に対して66.67 %、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の平均値805 円に対して61.49 %のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本新株予約権に関しては、①本公開買付けの対象となる本新株予約権は、いずれも対象者の役員等又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権者は、権利行使時において対象者の役員等若しくは従業員等の地位にあることを要するものとされ（任期満了による退任、定年による退職の場合を除きます。）、また、②本新株予約権者は対象者との新株予約権割当契約書に基づき、本新株予約権の譲渡、担保権設定、質入その他の処分は認められないことから、公開買付者は本公開買付けにより、本新株予約権を買付けたとしても、これを行行使することができないと解されること、③本新株予約権の行使価額（1,372円）が本公開買付価格より高く設定されていることから、公開買付価格を 1 円と決定しました。

(買付価格の公平性を担保するための措置について)

公開買付者の買付価格の算定に対し、対象者は平成 21 年 9 月、公開買付者とは別個に、買付価格の公正性を検討するためアビーム M&A コンサルティングを第三者算定機関に選任し、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。

アビームM&Aコンサルティングは、対象者の株式価値の算定にあたり、対象者が上場会社であることからマーケットアプローチである市場株価法を、対象者が事業継続を前提としており、将来年度における事業計画が策定されていることから将来獲得するキャッシュ・フローに着目した評価方法であるインカムアプローチのうちDCF法を、それぞれ採用して評価を実施しました。これに基づく算定結果は以下のとおりです。

I. 市場株価法

対象者の評価基準日を平成21年12月11日として、基準日時点の3ヶ月出来高加重平均株価、

6ヶ月出来高加重平均株価、12ヶ月出来高加重平均株価に基づき株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を771円から820円と算定しました。

II. DCF法

対象者事業計画に基づく、対象者が将来獲得することを期待されるキャッシュ・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を評価し、1株当たりの株式価値を1,192円から1,670円と算定いたしました。

なお、アビームM&Aコンサルティングの株式価値算定書においては、類似会社比準法を用いた場合の対象者株式価値の算定結果も報告されておりますが、対象者の資産構成における現預金等の占める割合が類似会社に対して著しく大きい等の理由により、参考値として位置づけたとされております。

対象者は平成21年12月11日に、アビームM&Aコンサルティングより対象者の株式価値が算定された株式価値算定書を受領しております。

対象者は、本取引に関し、対象者取締役会における意思決定の公正性を確保するため、平成21年9月11日の取締役会において本取引に関する諮問を目的とする第三者委員会を設立し、公開買付け及び対象者から客観的かつ実質的に独立し、十分な監督能力・アドバイス能力を備えている尾崎行正弁護士、渡邊啓司公認会計士及び高木桂男社外監査役を委員として選任しました。第三者委員会は公開買付けの取締役である須藤進氏、公開買付けのフィナンシャル・アドバイザーで第三者算定機関でもあるみずほ銀行、対象者の選任した第三者算定機関であるアビームM&Aコンサルティング並びに対象者の取締役である佐々木俊彦氏、中林正年氏及び早川良和氏との対面により本取引に関する質疑を複数回行う等の方法により、対象者が本公開買付けに賛同することの相当性を検証しております。

対象者は平成21年12月14日に第三者委員会より本取引に関する答申を受領しております。

対象者は、牛島総合法律事務所にてリーガルアドバイザーを依頼し、本取引における法的問題に関する助言を受けております。

以上、対象者はアビームM&Aコンサルティングから受領した株式価値算定書の結果をもとに、公開買付けとの協議・交渉の結果を踏まえたうえで、買付価格その他本公開買付けの諸条件の妥当性について、対象者の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から検討し、更に第三者委員会の答申の内容及び牛島総合法律事務所からのアドバイスを踏まえ、平成21年12月14日開催の取締役会において、本公開買付けに関する条件について慎重に協議を行った結果、本公開買付けを含む対象者株式の非公開化が対象者の中・長期的な企業価値の向上に資するものであり、公開買付けの提示する買付価格が対象者の事業価値等を勘案し妥当なものであり、対象者の株主に対し合理的な価格による対象者の株式売却の機会を提供するものであると判断し、本公開買付けに賛同する決議を行いました。

また、対象者の代表取締役社長を務める須藤進氏は、公開買付けの代表取締役兼株主であり、利益相反の構造にあることから、本取引に関する対象者の全ての決議について、その審議及び決議に参加しておらず、また対象者の立場において公開買付けとの交渉に参加しておりません。本取引に関する全ての対象者取締役会には、須藤進氏を除く全ての対象者取締役及び監査役が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われており、かつ社外監査役を含む対象者の監査役は、いずれも対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

③ 算定機関との関係

当社のフィナンシャル・アドバイザーで第三者算定機関でもあるみずほ銀行は、当社の関連当事者には該当いたしません。

(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
5,142,028 (株)	3,340,000 (株)	— (株)

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(3,340,000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。応募株券等の数の合計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を行います。
- (注2) 対象者が保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。
- (注3) 本新株予約権については行使期間が到来していないため、公開買付け期間中に行使される可能性はありません。
- (注4) 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、公開買付者が本公開買付けにより取得する株券等の最大数は、株式に換算して5,142,028株となります。これは、対象者の第57期第2四半期報告書(平成21年11月13日提出)に記載された平成21年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(5,817,600株)に同四半期報告書に記載された同日現在の対象者の新株予約権(135個)を株式に換算した株式数(135,000株)を加えた数から、同四半期報告書に記載された同日現在の自己株式数(810,572株)を控除した株式数です。但し、本新株予約権については行使期間が到来していないため、公開買付け期間中に行使される可能性はないことから、実際の買付予定数は対象者の第57期第2四半期報告書(平成21年11月13日提出)に記載された平成21年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(5,817,600株)から同四半期報告書に記載された同日現在の自己株式数(810,572株)を控除した株式数(5,007,028株)です。
- (注5) 本公開買付けにおいては、単元未満株式も買付けの対象としております。なお、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け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(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	一個	(買付け等前における株券等所有割合 一%)
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	37個	(買付け等前における株券等所有割合 0.72%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	5,142個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
対象者の総株主の議決権の数	4,994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、特別関係者である須藤進氏が所有する株券等に係る議決権の数を記載しており、同氏が保有する新株予約権を普通株式に換算した株式数(7,000株)に係る議決権の数(7個)を含みます。
- (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に係る議決権の数を記載しております。
- (注3) 本公開買付けにおいては、特別関係者の所有株券等も買付け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、「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」は分子に加算しておりません。
- (注4) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者の第57期第2四半期報告書(平成21年11月13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、単元未満株式及び本新株予約権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、対象者の第57期第2四半期報告書(平成21年11月13日提出)に記載された平成21年9月30日現在の発行済株式総数(5,817,600株)から同四半期報告書に記載された同日現在の対象者の自己株式数(810,572株)を控除した5,007,028株に係る議決権の数(5,007個)に、同四半期報告書に記載された同日現在における本新株予約権(135個)を普通株式に換算した株式数(135,000株)に係る議決権の数(135個)を加算した議決権の数(5,142個)を分母としております。
- (注5) 「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

6,684,636,400 円

(注) 「買付代金」は、買付予定数 5,142,028 株に 1 株当たりの買付価格を乗じた金額を記載しています。但し、新株予約権は行使期間が到来しておらず、公開買付期間末日までに行使される可能性がないため、本新株予約権の全てを 1 個当たり 1 円で買付けた場合、上記「買付代金」は、6,509,136,535 円となります。

(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

みずほインベスターズ証券株式会社 東京都中央区日本橋蛸殻町二丁目 10 番 30 号

② 決済の開始日

平成 22 年 2 月 9 日 (火曜日)

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、本公開買付けに応募しようとする対象者の株主及び新株予約権者（以下、「応募株主等」といいます。）の住所（外国人株主等の場合はその常任代理人の住所）宛てに郵送します。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の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の本店又は全国各支店にてお支払いします。

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 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応募株券等を買付けないこととなった場合には、決済の開始日（公開買付けの撤回等を行った日から起算して 5 営業日以後）以後、速やかに、応募が行われた時の状況に戻します。

新株予約権の応募がなされた場合については、決済の開始日（公開買付けの撤回等を行った日から起算して 5 営業日以後）以後、速やかに、応募新株予約権者への交付若しくは応募新株予約権者の住所への郵送により「譲渡承認通知書」、「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」及び「新株予約権割当契約書」を返還いたします。

(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

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,340,000 株）に満たないときは、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以上のときは、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 号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第 3 号イ乃至チ及び同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが発生した場合は、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、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合には、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、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

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には、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、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載いたします。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合には、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を受けた株券等についても、引き下げた価格で買付けを行います。

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、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、公開買付期間末日の 15 時 30 分までに、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。）を受領する権限を有するみずほインベスターズ証券株式会社の本店又は全国各支店に公開買付応募申込の受付票を添付のうえ、解除書面を交付又は送付してください。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 15 時 30 分までに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があった場合においても、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。また、応募株券の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

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、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項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、その変更内容等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、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合は、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

公開買付者が訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、法 27 条の 8 第 11 項但書に規定する場合を除き、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方法により訂正します。

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、米国内において又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又は国際通商の方法・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、本公開買付けに係る公開買付届出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その常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求めら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（その写しを含みます。）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。買付け又は公開買付応募申込書の署名交付に関して、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。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者でないこと（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 21 年 12 月 15 日（火曜日）

(11) 公開買付代理人

みずほインベスターズ証券株式会社 東京都中央区日本橋蛸殻町二丁目 10 番 30 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウトの一環として実施される取引として、対象者の取締役会の賛同のもと、友好的に対象者株式を取得するために法に基づいて行われるものであり、対象者の代表取締役社長である須藤進氏は、本取引成立後も、特段の事情がない限り引き続き対象者の代表取締役社長に留まり、対象者の経営の指揮を執る予定です。また、須藤進氏以外の対象者の現在の取締役も、本取引成立後、特段の事情がない限り引き続き対象者の取締役として経営に参画する予定です。

また、公開買付者は、本取引成立後、対象者の役職員に対し第三者割当増資を実施する予定であり、今後出資を募る予定ですが、詳細な実施時期、出資金額等は未定です。

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又はその役員との間の合意の有無及び内容

対象者は、対象者の平成21年12月14日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同することを決議しております。

② 本公開買付けを実施する背景及び理由並びに意思決定の過程

・本公開買付け実施の背景（対象者の事業内容・近時の事業環境等について）

対象者は、創業者である故金子靖氏が、昭和5年に個人経営として創業、昭和28年に研磨布紙の販売を主たる目的として設立（本店所在地 東京都千代田区丸ノ内 資本金 1百万円）しました。以来、株主とお客様、対象者の三者が共に成長・発展するという「三共」の精神を基盤として、一心に事業に取り組んで参りました。その結果、対象者は多くのお客様に支えられ、事業規模の安定的拡大を続け平成8年に日本証券業協会に株式を店頭登録、平成16年にはジャスダック証券取引所に株式上場を果たしております。

対象者は創業以来、研磨布紙の製造及び販売を主たる事業としており、主要製品である研磨布紙

及び研磨フィルムは現在、日本の基幹産業である自動車産業から金属加工事業、IT 関連事業等の精密研磨まで幅広い分野で使用され、日本の基幹産業を影で支える必要不可欠な製品のひとつとなっております。

本邦における研磨布紙市場は、その使用用途に係る産業が多岐に亘ること等により正確な把握は困難ですが、工業統計品目（平成 17 年）によると出荷額ベースで 380 億円と市場規模が比較的限定されたニッチ市場ではありますが、対象者は同市場におけるトップメーカーとして、広く認知されるに至っております。

製品開発については、木工、金属、自動車関連の 3 分野に軸足を置き、昭和 50 年のハイピッチ製品・ハイピッチ研磨システム、昭和 63 年のミラーフィルム・スターダイヤ等、多くの製品を世に送り出して参りました。

また、上記以外の市場にも積極的に参入し、特にコンシューマー市場においては、平成 8 年の「暮らしの研磨シリーズ」による本格参入以来、数多くのユニークな商品を開発、平成 14 年には美容用品の販売も開始するなど、一般消費者の皆様にもご好評頂いております。

製造については、昭和 29 年に浦和工場（埼玉県さいたま市）を建設、その後、事業拡大に伴う製造能力の強化を図るため昭和 33 年に桶川工場（埼玉県桶川市）に生産拠点を移設いたしました。従来から対象者独自の生産設備の製造・改良を行い生産の効率化を図るとともに、より多くのお客様のニーズに応えるため、多品種小ロットの生産に対応できる生産体制の確立、また、老朽化した設備の見直しと共に、平成 20 年には最新の製造機械をイタリアより輸入するなど、効率的かつ高品質な製造体制を追及しております。

更に、桶川工場においては地球環境の保全にも注力しており、平成 15 年には ISO14001 を取得、また平成 16 年には、環境対応型省エネ乾燥炉である脱臭機能付熱風乾燥炉を導入しております。

販売については現在、全国 2,500 店余の代理店、特約店等が主要な販売チャネルとなっております。また、大口需要は直需にて納入する等独自販売網も確立しております。更に、海外展開については、昭和 44 年に研磨布紙の二次加工及び販売を事業目的とした合弁会社をカナダに設立して以来、タイ、マレーシア、中国などに合弁会社を設立、また、北米市場の販売強化を目的とした販売子会社を買収するなど、早くからグローバルな事業展開を図っており、北米、中国、東南アジア等関連会社のネットワークを構築、輸出先に関しても北米、アジアを中心に 40 数カ国に渡っており、海外法人も含め活発な展開をしております。

上記のような着実な事業活動の結果、対象者はトップシェアメーカーとしてのブランド力（ブランド名 FUJI STAR）、長年培った技術に基づく安定した製品供給力等を武器に、同業他社と比較しても優位な市場ポジションを確立しております。

業績面については、平成 20 年 3 月期においては連結売上高 152.5 億円、同営業利益 12.7 億円、同税金等調整前当期純利益 12.4 億円とこれまで好調な業績をあげ、財務面においても良好な内容を維持しておりました。しかしながら、昨年後半以降の、米国におけるサブプライムローン問題に端を発する金融危機を背景とした景気後退は、対象者の事業領域である研磨布紙業界にも大きな影響を与えております。国内市場においては、特に昨年下半年より自動車関連分野での急激な落ち込みが顕著に見られ、その他需要先各業界においても総じて減産体制に入っており、その影響により大幅な売上減となりました。また、海外市場においても、米国の急激な景気減速の影響から、前年同期を大きく下回りました。

今後の経済情勢については、今なお先行き不透明といわざるを得ず、本格的な景気回復に至るまでに相応の時間が必要となる可能性も否定できません。

対象者においても、ホームセンター等一般消費者向け市場においては前年同期と同水準を確保したものの、自動車関連分野、IT 関連分野については昨年 11 月以降の落ち込みが顕著であります。この結果、平成 21 年度 3 月期においては、連結売上高 131.0 億円、同営業利益 5.8 億円、同税金等調整前当期純利益 5.7 億円と、前年比大幅な減収減益にての着地を余儀なくされました。

対象者としては、このような厳しい状況に危機感を持ち、従来に増して経営努力を行っていく所存ですが、上記のような不透明な経済情勢を鑑みると、業績の本格回復は決して容易ではないと考え

ております。

・本公開買付け実施に至る意思決定の過程

上記のような厳しい経営環境の中、対象者は、研磨布紙業界を取り巻く市場環境の急激な変化に対し、「確かなものづくりでお客様に満足と安心を提供する」という創業以来の理念を堅持しつつ、事業の更なる成長を維持していくため、短期的な業績推移に捉われない、中・長期的な視野に立脚した経営方針、経営戦略に基づく抜本的な経営改革が喫緊に必要であるとの認識を有するに至りました。

まず、対象者の得意とする研磨布紙以外の研磨技術の開発を今まで以上に行っていく必要があると考えております。形状が複雑で、精密なものの研磨に利用される遊離砥粒の分野や、砥粒の吹付による研磨技術の開発など、最新の技術を要する分野への長期的なスパンでの開発投資が、今後の対象者の事業成長を続けるうえでは必要不可欠であるものと認識しております。

また、海外向け販売の更なる拡大も、対象者の今後の発展に必要であると考えております。少子高齢化が進み縮小傾向にある国内市場に比して、経済発展が著しい中国を始めとする海外マーケットにおいては、今後も更なる販売の拡大が見込めると考えております。対象者は比較的早い段階から、米国、カナダ、中国等に進出し、商標である「FUJI STAR」は世界でも高い知名度を誇っております。今日に至るまで築き上げてきた対象者のブランドイメージを生かしつつ、海外マーケットにおいて更なるシェアを獲得していくため、海外販売拠点の拡充や他社との合弁等アライアンスを含めた海外進出施策の実行が必要となってくると考えております。

また、マーケット規模の縮小が予想される国内市場においても、今後の生き残りとして、更なるシェアの確立を目指し、対象者事業の川上、川下の取り込みによる内製化など、事業提携や組織再編を活用した事業競争力の強化もまた不可欠であると考えております。

これらの改革を実施していくに際しては、短期的な利益の悪化や、経営の不確実性が生じるなどのリスクも見込まれ、これに起因して対象者の株価が下落し、対象者株主の皆様にはマイナスの影響が発生する可能性も否定できません。

以上のような観点に鑑み、対象者の代表取締役社長である須藤進氏は、中・長期的な視点に立って対象者の企業価値を向上させるための方策について検討を重ねて参りました。その結果、対象者の今後の事業成長にとって不可欠な抜本的な経営改革の推進と、これに伴い発生する恐れのある上記のようなリスクを対象者株主の皆様には負担させることを回避し、対象者株主の皆様には保有株式の売却機会を確保しつつ、対象者の株式を非公開化するマネジメント・バイアウトによる本取引の実施が対象者の中・長期的な事業成長にとって最善の手段であるとの結論に達しました。

なお、対象者は平成8年に日本証券業協会に株式を店頭登録し、平成16年12月にはジャスダック証券取引所に株式を上場して以来、資本市場からの資金調達やブランド力の向上、優秀な従業員の確保及び取引先等に対する信用力の向上等、様々な便益を享受して参りました。しかしながら、近年、企業の内部統制（J-SOX）への対応、資本市場に対する各種の規制が強化されたことに伴い、株式の上場を維持するために必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託にかかる費用、関係法令に基づく有価証券報告書等の継続開示にかかる費用等）が増加傾向にあります。

一方で、対象者の現状の財務状況に鑑みると、エクイティファイナンスを行う必要性は当面考えにくく、また、昭和28年6月の会社設立以来、長年にわたり事業活動を継続してきていることから、ブランド力、信用力等を相応に備えるに至っております。以上の点に鑑み、今後、株式の上場を維持していくのではなく、マネジメント・バイアウトとしての本取引を行うことが、対象者の中・長期的な企業価値向上にとって最善の手段であるとの認識に達しました。

更に、対象者株式は上場されてはおりますが、市場での取引がほとんど行われておらず、株主の皆様にとって市場での売却が大きな制約を受けている現状に鑑み、市場株価に公正なプレミアムを付した価格により対象者株式の売却機会を提供することが、既存の対象者株主の皆様利益にも繋がり得るものと認識しております。

主に、以上に述べたような観点からの検討を経て、須藤進氏はマネジメント・バイアウトとしての本取引を行うこととし、その一環として、本公開買付けの実施を決定したものであります。

・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

公開買付者は、本公開買付けの公正性を担保するために、主として以下のような事項を考慮いたしました。

① 独立した第三者算定機関からの算定書取得

公開買付者は、本公開買付け価格の決定にあたり、みずほ銀行より平成21年12月11日に提出された対象者株式に係る株式価値算定書（評価基準日：平成21年12月11日）を参考にしました。

みずほ銀行は、対象者の株式価値を算定するに際して、公開買付者より提出された対象者の事業計画等を検証のうえ、対象者が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考へ、市場株価方式及びDCF方式を用いて対象者の株式価値算定を行いました。また、市場株価方式による算定結果を検証する目的で類似会社比較方式による算定を行いました。

I. 市場株価方式

対象者の評価基準日を平成21年12月11日として、同日前1ヶ月、同日前3ヶ月、同日前6ヶ月のジャスダック証券取引所における株価の終値単純平均及び出来高加重平均（VWAP）で評価し、1株当たりの株式価値を760円から805円と算定しました。

II. DCF方式

対象者が将来獲得することを期待されるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことによって企業価値を評価し、1株当たりの株式価値を1,234円から1,466円と算定いたしました。

III. 類似会社比較方式（検証目的）

対象者と事業内容、企業規模、収益状況等が類似している上場会社の営業利益倍率、償却前営業利益倍率、当期利益倍率及び純資産倍率を求め、その比較を通じて対象者の株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を624円から1,332円と算定いたしました。

公開買付者は上記の算定結果、ジャスダック証券取引所における対象者の過去の株価の推移等を参照し、本公開買付け価格を検討いたしました。

株式価値算定書において採用された各手法のうち、市場株価方式については、多数の投資家の参加により形成された市場株価は、会社の資産内容、収益力、将来性等の様々な要素が反映された、最も客観的な価格であると考えられることから、これを買付価格検討にあたり考慮することといたしました。

また、市場株価方式を検証する目的として、比較的客観性のある評価手法である類似会社比較方式を用いて、市場株価方式による算定結果を検証しました。

更に、DCF方式については、買付価格検討にあたり、市場株価方式以外に対象者の収益性の観点に基づく評価方式を考慮することが必要であると考えられることから、これを考慮することといたしました。

以上の内容に加え、本公開買付け時点における対象者の財務状況、本公開買付けが対象者株式の上場廃止を企図したものであり、対象者の既存株主に与える影響が大きい点等を踏まえ、公開買付者は、本公開買付け価格については、現在の市場株価に対してプレミアムを付した買付価格を既存株主の皆様に対し提示することが相当であると判断し、対象者と協議の結果、平成21年12月14日に1,300円を本公開買付け価格とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付け価格は、本公開買付けの開始を決定した日の前営業日（平成21年12月11日）のジャスダック証券取引所における対象者株式の終値757円に対して71.73%（小数点以下第三位を四捨五入。以下同じ。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の平均値764円（小数点以下四捨五入。以下同じ。）に対して70.16%、同日までの過去3ヶ月間の終値の平均値780円に対して66.67%、同日までの過去6ヶ月間の終値の平均値805円に対して61.49%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

また、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、①本公開買付けの対象となる本新

株予約権は、いずれも対象者の役員等又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権者は、権利行使時において対象者の役員等若しくは従業員等の地位にあることを要するものとされ（任期満了による退任、定年による退職の場合を除きます。）、また、②本新株予約権者は対象者との新株予約権割当契約書に基づき、本新株予約権の譲渡、担保権設定、質入その他の処分は認められないことから、公開買付者は本公開買付けにより、本新株予約権を買付けたとしても、これを行行使することができないと解されること、③本新株予約権の行使価額（1,372円）が本公開買付価格より高く設定されていることから、本新株予約権の公開買付価格を1円と決定しました。

一方、対象者取締役会は、本取引が、対象者の代表取締役社長自らが代表取締役を務める公開買付者による対象者株式の取得をその要素としていることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の利益を代表すべき対象者の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、構造的な利益相反状態を内包していることに鑑み、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定の過程において、不当に恣意的な判断がなされないよう、公開買付者とは別個に、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アビームM&Aコンサルティングを選定し、対象者の株式価値算定を依頼しました。

アビームM&Aコンサルティングは、対象者の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者取締役から対象者事業計画について資料を取得し、それらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定しました。対象者は、アビームM&Aコンサルティングによる株式価値の算定結果について、平成21年12月11日付で、株式価値算定書を取得しております。

アビームM&Aコンサルティングは、対象者の株式価値の算定にあたり、対象者が上場会社であることからマーケットアプローチである市場株価法を、対象者が事業継続を前提としており、将来年度における事業計画が策定されていることから将来獲得するキャッシュ・フローに着目した評価方法であるインカムアプローチのうちDCF法を、それぞれ採用して評価を実施しました。これに基づく算定結果は以下のとおりです。

I. 市場株価法

対象者の評価基準日を平成21年12月11日として、基準日時点の3ヶ月出来高加重平均株価、6ヶ月出来高加重平均株価、12ヶ月出来高加重平均株価に基づき株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を771円から820円と算定しました。

II. DCF法

対象者事業計画に基づく、対象者が将来獲得することを期待されるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことによって企業価値を評価し、1株当たりの株式価値を1,192円から1,670円と算定いたしました。

なお、アビームM&Aコンサルティングの株式価値算定書においては、類似会社比準法を用いた場合の対象者株式価値の算定結果も報告されておりますが、対象者の資産構成における現預金等の占める割合が類似会社に対して著しく大きい等の理由により、参考値として位置づけたとされております。

対象者取締役会は、アビームM&Aコンサルティングの株式価値算定書の算定結果を参考に公開買付者との協議・交渉の結果を踏まえたうえで、買付価格その他本公開買付けの諸条件の妥当性について、対象者の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に検討した結果、平成21年12月14日開催の取締役会において、買付価格その他本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主に対して合理的な価格により対象者の株式の売却機会を提供するものであると判断し、本公開買付けについて賛同することにつき、決議に参加した対象者の取締役全員一致で承認可決しました。

また、本取引に関連して開催された対象者取締役会においては、須藤進氏は、公開買付者の株主、代表取締役であり、対象者の代表取締役社長でもあることから、構造的に対象者と利益相反状態にあることに鑑み、本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。

② 独立した法律事務所からの助言

本取引に関する対象者取締役会の意思決定において取締役の恣意的な判断がなされないことを目的として、対象者は、牛島総合法律事務所の本取引及び本公開買付け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求めました。

牛島総合法律事務所は、対象者取締役会に複数回出席して本取引によって実現することが見込まれる対象者の企業価値向上の具体的内容等について説明を受けたほか、助言にあたり一定の情報を受領しております。対象者は、牛島総合法律事務所からの本取引及び本公開買付け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、対象者の企業価値向上の観点から本取引及び本公開買付けにつき慎重に協議・検討を行いました。

③ 第三者委員会の設置

対象者は、本取引に関し、対象者取締役会における意思決定の公正性を確保し、取引の透明性、客観性を高めるため、平成21年9月11日の取締役会において対象者及び公開買付者の双方から独立した者（社外監査役1名を含みます。）から構成される第三者委員会を設置し、第三者委員会に対して、本公開買付けの目的は正当なものか、本公開買付けの条件は妥当か、本公開買付けの手続きは適法か等の観点に鑑み、対象者が本公開買付けに賛同する意見を表明することの相当性について、対象者取締役会に対する答申を行うことを諮問する決議を行いました。なお、第三者委員会の委員については、公開買付者及び対象者から客観的かつ実質的に独立し、十分な監督能力・アドバイス能力を備えている尾崎行正弁護士、渡邊啓司公認会計士及び高木桂男社外監査役を選定しています。

第三者委員会は公開買付者の取締役である須藤進氏、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ銀行、対象者の選任した第三者算定機関であるアビーム M&A コンサルティング並びに対象者の取締役である佐々木俊彦氏、中林正年氏及び早川良和氏との対面により本取引に関する質疑を複数回行う等の方法により、対象者が本公開買付けに賛同することの相当性を検証しております。

上記の検証の結果、第三者委員会は平成21年12月14日付で、対象者の取締役会に対し、本公開買付けを含む本取引に賛同することは相当である旨の答申を行うことを決議し、対象者は平成21年12月14日に第三者委員会より本取引に関する答申を受領しております。

④ 取締役及び監査役全員の承認

本取引に関連して開催された対象者取締役会においては、対象者の代表取締役社長である須藤進氏は、公開買付者の株主であると同時に代表取締役であり、構造的に対象者と利益相反状態にあることに鑑み、上記①記載の賛同決議を含む本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。他方、本公開買付けに賛同する旨の決議を行った上記①記載の取締役会を含む本取引に関連する決議の行われた全ての対象者取締役会には、須藤進氏以外の全ての取締役及び監査役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われております。更に、社外監査役を含む対象者の監査役は、いずれも対象者取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

⑤ 買付け等の期間を比較的長期間に設定

公開買付者は、法令に定められた最低期間は20営業日であるところ、公開買付期間を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間にすることにより、株主に本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも買付け等をする機会を確保し、もって買付価格の適正性をも担保することを意図しております。また、公開買付者と対象者は他の買付者による対象者株式の買付けを阻害するようないわゆる取引保護条項を含む合意を行っておりません。上記公開買付期間の設定と併せ、これによっても買付価格の適正性は担保されていると考えられます。

(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

① 対象者による第57期第2四半期報告書の提出

対象者は、平成21年11月13日に第57期第2四半期報告書を提出しております。当該第2四半期報告書の四半期連結財務諸表に基づく対象者の連結損益状況等の概要は、以下の通りです。

(a) 損益の状況

決算年月	平成 22 年 3 月期 (第57期第 2 四半期 連結累計期間)
売上高	5,456,143 千円
売上原価	4,190,551 千円
販売費及び一般管理費	1,156,351 千円
営業外収益	34,625 千円
営業外費用	41,944 千円
四半期純利益 (四半期純損失)	38,841 千円

(注) 売上高には消費税は含まれておりません。

(b) 1株当たりの状況

決算年月	平成 22 年 3 月期 (第57期第 2 四半期 連結累計期間)
1株当たり四半期純損益	7.76 円
1株当たり配当額	－円
1株当たり純資産額	2,045.81 円

② 配当予想の修正

対象者は、平成 21 年 12 月 14 日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件に、平成 22 年 3 月期の期末配当を無配とすることを決議しております。

	一株当たり配当金	
	期 末	合 計
前回予想 (平成 21 年 5 月 15 日発表)	円 銭 20.00	円 銭 20.00
今回修正予想	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
前期 (平成 21 年 3 月期) 実績	20.00	20.00

③ 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

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定していないため、本公開買付けの結果、ジャスダック証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合、対象者株式は、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、公開買付者は、本公開買付けの終了後に、適用ある法令に従い、公開買付者の所有に係る対象者株式数の合計が、対象者の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数となる手続きを実施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になります。上場廃止後は、対象者株式をジャスダック証券取引所において取引することができません。

【インサイダー規制】

このプレスリリースに含まれる情報を閲覧された方は、法第 167 条第 3 項及び令第 30 条の規定により、内部者取引（いわゆるインサイダー取引）規制に関する第一次情報受領者として、このプレスリリースの発表（平成 21 年 12 月 14 日午後 東京証券取引所の適時開示情報閲覧サービスにおいて公表された時刻）から 12 時間を経過するまでは、対象者の株券等の買付け等が禁止される可能性がありますので、十分にご注意ください。万一、当該買付け等を行ったことにより、刑事、民事、行政上の責任を問われることがあっても、当社は一切

責任を負いかねますので、あらかじめご了承ください。

【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース（若しくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【将来予測】

このプレスリリースには、対象者株式を取得した場合における、当社の経営陣の考え方に基づく、事業展開の見通しを記載しています。実際の結果は多くの要因によって、これらの見込みから大きく乖離する可能性があります。

【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けの実施が違法となる国又は地域においては、本プレスリリース又はその訳文を受領されても、本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。

以 上