

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成29年2月28日
【報告者の名称】	三浦印刷株式会社
【報告者の所在地】	東京都墨田区千歳二丁目3番9号
【最寄りの連絡場所】	東京都墨田区千歳二丁目3番9号
【電話番号】	03(3632)1113
【事務連絡者氏名】	取締役管理部担当 森 澤 威
【縦覧に供する場所】	三浦印刷株式会社 (東京都墨田区千歳二丁目3番9号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「当社」とは、三浦印刷株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、大王製紙株式会社をいいます

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、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。)をいいます。

(注5) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

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

(注7) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 大王製紙株式会社

所在地 愛媛県四国中央市三島紙屋町2番60号

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 新株予約権

平成27年9月30日開催の当社の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下、「本新株予約権」といいます。）

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成29年2月27日開催の取締役会において、下記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、公開買付者による当社の普通株式（以下、「当社株式」といいます。）（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本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。）に関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。なお、上記取締役会決議は、下記「(7)本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

本公開買付けの概要

公開買付者は、平成29年2月27日開催の取締役会において、株式会社東京証券取引所（以下、「東京証券取引所」といいます。）市場第二部に上場している当社株式の全部（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全部を取得し、最終的に当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引（以下、「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、当社株式及び本新株予約権を所有していないとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、当社の主要株主である筆頭株主のAG投資事業有限責任組合（所有株式数：8,403,000株、所有割合（注）：26.01%）（以下、「AG」といいます。）、当社の第4位株主であり、当社の取締役会長である三浦剛治氏（以下、「三浦剛治氏」といいます。）及びその親族が発行済株式の全てを所有する三浦総業株式会社（所有株式数：1,105,070株、所有割合：3.42%）（以下、「三浦総業」といいます。）、当社の第9位株主であり、三浦剛治氏の実兄である三浦久司氏（所有株式数：720,461株、所有割合：2.23%）（以下、「三浦久司氏」といいます。）並びに三浦剛治氏（所有株式数：450,252株、所有割合：1.39%）それぞれとの間で、平成29年2月27日付で各公開買付応募契約（以下、「本応募契約」と総称します。なお、本応募契約のうち、AG又は三浦総業との間のものを「本応募契約（AG・三浦総業）」と個別に又は総称していい、三浦久司氏又は三浦剛治氏との間のものを「本応募契約（個人）」と個別に又は総称していい。）を締結し、AG、三浦総業、三浦久司氏及び三浦剛治氏（以下、総称して「応募予定株主」といいます。所有株式数の合計：10,678,783株、所有割合の合計：33.05%）がその所有する当社株式の全て（以下、「応募予定株式」といいます。）を本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。なお、本応募契約の詳細は、下記「(3)本公開買付けに係る重要な合意等」をご参照ください。

(注) 「所有割合」とは、当社が平成29年2月10日に提出した第72期第3四半期報告書(以下、「当社第72期第3四半期報告書」といいます。)に記載された平成28年12月31日現在の発行済株式総数(32,048,848株)に、当社が平成28年6月29日に提出した第71期有価証券報告書(以下、「当社第71期有価証券報告書」といいます。)に記載された平成28年5月31日現在の本新株予約権(315個)から行使された又は失効した新株予約権(平成28年6月1日から平成29年2月27日までに行使された又は失効した新株予約権は10個です。)を差し引いた個数(305個)の目的となる株式数(305,000株)を加算した株式数(32,353,848株)から、当社が平成29年2月3日に公表した「平成29年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下、「当社決算短信」といいます。)に記載された平成28年12月31日現在の当社が所有する自己株式数(41,557株)を控除した株式数(32,312,291株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。以下同じです。

本公開買付けにおいては、下記「(7)本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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」のとおり、買付予定数の下限を21,542,000株(所有割合:66.67%) (以下、「本下限」といいます。)と設定しているとのことです。本公開買付けに応募された株券等(以下、「応募株券等」といいます。)の総数が本下限に満たない場合には、公開買付者は応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。一方、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設けておりませんので、応募株券等の総数が本下限以上となった場合には、公開買付者は応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、本下限は、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する株式数を上回るとのことです。

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株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、下記「(6)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、当社に対し、本公開買付け終了後に、公開買付者が当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とするための手続の実施を要請する予定とのことです。

なお、本新株予約権は、譲渡による取得について、当社取締役会の承認を要するものとされており、また、新株予約権割当契約上、譲渡が禁止されているため、本新株予約権を譲渡するには、譲渡が可能となるよう新株予約権割当契約を変更することについても、当社から承認を得る必要があるとのことです。当社は、平成29年2月27日開催の取締役会において、本新株予約権に係る新株予約権者がその所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡すること(新株予約権割当契約に必要な変更を加えることを含みます。)について、本公開買付けの成立を条件として、包括的に承認することを決議いたしました。

本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針
公開買付者は、昭和18年5月に設立され、昭和31年8月に株式会社大阪証券取引所(当時)(以下、「大阪証券取引所」といいます。)に上場、昭和32年7月に東京証券取引所に上場し、昭和36年10月に大阪証券取引所市場第一部及び東京証券取引所市場第一部に上場したとのことです。その後、公開買付者は、会社更生手続の開始決定に伴って昭和38年12月に大阪証券取引所市場第一部及び東京証券取引所市場第一部において上場廃止となりましたが、昭和57年11月に大阪証券取引所市場第二部に再上場し、昭和59年9月には大阪証券取引所市場第一部銘柄に指定され、昭和63年2月には東京証券取引所市場第一部へ再上場したとのことです。

公開買付者は、平成29年度を最終年度とする第2次中期事業計画(平成27年5月28日発表)の経営目標達成に向け、洋紙事業の構造転換、板紙・段ボール事業の強化及びホーム&パーソナルケア事業(以下、「H&PC事業」といいます。)の更なる成長と加速の3事業の主要施策を中核に、売上高・経常利益の拡大と財務体質の改善に取り組んでいるとのことです。また、公開買付者は、各主要施策の実行スピードを加速させるための選抜肢の1つとして、M&Aを積極的に検討しているとのことです。

公開買付者が平成29年2月10日に公表した「日清紡ホールディングス株式会社の紙製品事業の譲受を目的とした子会社の異動を伴う株式の取得に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付者は、日清紡ホールディングス株式会社（以下、「日清紡HD」といいます。）の連結子会社である日清紡ペーパープロダクツ株式会社（以下、「日清紡PP」といいます。）等において営む紙製品事業を取得し（注）、同事業を公開買付者グループ（公開買付者及び公開買付者の連結子会社30社をいいます。以下、同じです。）に加えることにより、公開買付者の成長エンジンであるH&PC事業を中心に、事業の拡大を一層加速させる予定とのことです。更に、公開買付者は、本取引により、公開買付者グループの洋紙事業の中で不可分の関係にある製紙部門と印刷部門の両面から公開買付者の基盤事業である洋紙事業を強化する考えとのことです。

（注）日清紡PP及び日清紡ポスタルケミカル株式会社（以下、「日清紡PC」といいます。）の株式、上海日豊工芸品有限公司（以下、「上海日豊工芸品」といいます。）の持分、並びに日清紡HDが保有する紙製品事業に関する不動産その他の設備、知的財産権等の取得とのことです。なお、日清紡HDが、日清紡PPに対して、日清紡PCの株式及び上海日豊工芸品の持分、並びに日清紡HDが保有する紙製品事業に関する不動産その他の設備、知的財産権等の資産を吸収分割により承継させた上で、公開買付者が日清紡HDから、日清紡PPの全株式を譲り受けるとのことです。

公開買付者の連結売上高の約40%を占める洋紙事業は公開買付者の屋台骨であり、競合他社に対して確固たる競争優位であり続けるために、公開買付者グループ一体となって、第2次中期事業計画の主要施策の1つである「洋紙事業の構造転換」の取り組みを推進しているとのことです。

公開買付者の洋紙事業の競争力の源泉は、世界最大級の臨海型製紙工場である三島工場（愛媛県）（以下、「三島工場」といいます。）のコスト競争力と「自ら生産したものは自らの手で売る」という基本理念の下で長年培ってきた営業力が両輪となって有機的に機能していることにあるとのことです。すなわち、公開買付者の洋紙事業の強みは、ユーザーとの間で代理店や卸商を経由した商取引を行う一方で、実際に公開買付者の営業員がユーザーを直接訪問することで、ユーザーのニーズや市場動向を直接捉え、機動的に開発・生産・物流部門とその情報を共有することで、生産・販売品種のシフトや製品開発、配送体制の見直し等、市場の変化に柔軟に対応できることにあるとのことです。

また、洋紙の市場動向及び品質に対するニーズは、公開買付者がその発行済株式の全部を所有する連結子会社であり、印刷事業を行うダイオープリント株式会社（以下、「ダイオープリント」といいます。）から印刷会社の目線で把握されることで、公開買付者の洋紙開発や品質改善に活かされているとのことです。この取り組みができるのは数ある洋紙メーカーの中でもグループ傘下に印刷会社を持つ公開買付者独自の強みであるとのことです。加えて、公開買付者や公開買付者得意先の主要卸商の営業員は、公開買付者が三島工場において開催する技術研修を通じて製紙工程について理解を深め、また、公開買付者がダイオープリントの工場において開催する印刷研修を通じて印刷工程について理解を深めているとのことです。その結果、公開買付者や公開買付者得意先の主要卸商の営業員は、これらの研修で理解を深めた製紙工程と印刷工程の知識を踏まえて商談を行うことができるとのことです。このように、公開買付者は、公開買付者のみならず、公開買付者得意先の卸商の営業員にも品質や市場動向を把握してもらい、営業・生産・物流・公開買付者得意先の卸商・ダイオープリントが連携することによって、垂直型機能を拡大し、市場志向にいち早く対応できる高い競争優位性を維持しているとのことです。

一方、当社は、昭和6年9月に三浦東八により三浦印刷所として創業され、昭和25年11月に三浦印刷株式会社に組織変更しております。昭和39年7月に東京証券取引所市場第二部、株式会社名古屋証券取引所（以下、「名古屋証券取引所」といいます。）市場第二部に上場いたしました（名古屋証券取引所市場第二部については、平成15年2月に上場廃止）。当社は、カラーの三浦として商業宣伝物（ポスター・カタログ・パンフレット・ダイレクトメール・カレンダー等）を中心とした各種印刷物全般の製造販売を主体として首都圏を中心に事業活動を展開しており、更にクロスメディア化に対応する事業開発やWebサイトの製作・運用、デジタルブックの製作といったデジタル媒体に関する事業を推進しております。また、主力の印刷事業の他、平成11年からは駐車場事業（平成28年3月期売上高は約14億7,400万円）、平成23年からは不動産事業（平成28年3月期売上高は約1億2,100万円）も手掛け、安定収益の確保に取り組んでおります。

当社は、企業の広告宣伝費抑制による印刷物需要の低迷や、受注競争激化による単価下落傾向が続く経営環境の中、平成25年4月には中期経営計画「みんなの中計」（平成26年3月期～平成28年3月期）を策定し、製版・印刷・加工に至る印刷工程の再構築と物流工程の強化による印刷事業の拡充に加え、採算管理や内製化拡大に取り組み、抜本的な収益改善を進めてまいりました。更に、中長期的に安定した事業基盤を構築するため、平成26年3月には、AGを引受先とした第三者割当による新株式の発行及び自己株式の処分（発行新株式及び処分株式数：840万3,000株、発行価額及び処分価額の総額：9億9,995万7,000円）を実施するとともに、AGによる業務支援を通じた当社の株主価値の向上を目的とした業務・資本提携を行うことで、外部資本導入による改善の促進と構造改革による業務効率化を進め、その結果、平成28年8月26日公表のとおり、平成29年3月期の業績予想数値を上方修正するとともに中間配当の増配を実現するに至りました。更に、平成29年3月期を初年度とする中期経営計画「REBORN」（平成29年3月期～平成31年3月期）を策定し、部門別採算制度による収益管理の徹底や更なる内製化による生産性の向上に取り組んできましたが、他方で、中長期的には紙媒体の需要減少や印刷技術向上による差別化難化に加え、受注単価の下落が続くなど、業界を取り巻く環境は厳しさを増すことが予想され、当社が更なる成長戦略を描くには、事業シナジーを最大化させ、業界のポジションと競争力を高めることができる新たなパートナーの検討が必要との考えに至りました。当社は、顧客の拡大、商材ラインナップの充実、材料の安定供給等の観点から平成28年7月下旬よりAGに代わる株主の候補先の検討プロセスを開始いたしました。

他方、公開買付者は、平成28年8月下旬に取引金融機関から当社の紹介を受け、AG及び当社の協力を得ることなく独自に当社を調査するとともに、当社を公開買付者の完全子会社とすることを含め、グループ内にもう1社印刷会社を迎えて公開買付者の洋紙事業を強化することについて検討を開始したとのことです。

当社は、印刷業界において強いブランドや上場企業及びその子会社等の多数の優良顧客を有する等の強みを有しています。また、次のとおり、ユーザー構成、取扱品種、設備等の面でダイオープリンティングとは大きく異なった特徴があります。

（ ）ユーザー構成

当社は、上場企業及びその子会社である百貨店、金融機関、メーカー、広告代理店等を顧客として有するのに対し、ダイオープリンティングは、スーパーマーケット、通信販売会社、専門広告代理店、印刷会社等の顧客を有しています。

（ ）取扱品種

当社は、パンフレット、カタログ、ポスターといった製品に強みを有しているのに対し、ダイオープリンティングは、チラシ、タブロイド、シール、ビジネスフォームといった製品に強みを有しています。

（ ）設備

当社は、輪転印刷機・枚葉印刷機・加工機といった大ロットから小中ロット印刷物に適した設備を有しているのに対し、ダイオープリンティングは、輪転印刷機・枚葉印刷機・加工機に加え、シール印刷機、ビジネスフォーム印刷機といった設備も有しています。

結果、公開買付者は、当社をグループ内に迎えることで、公開買付者グループでは従前取り扱っていなかったユーザーや製品に係る印刷市場に参入することが可能になり、それらの市場動向や洋紙に求められる品質等の情報も流入しやすくなることで、公開買付者グループの洋紙事業をより市場感を持った事業へと転換していくことが可能になるとともに、グループ全体の事業の裾野が広がり、公開買付者グループの拡大・発展に大いに寄与する可能性があるかと判断し、平成28年12月中旬に、当社及びその主要株主である筆頭株主のAGに対し、当社の完全子会社化を視野に入れた本取引を提案し、公開買付者グループと当社との連携に関する取り組み方針の説明を行ったとのことです。

当社は、AGを通じて公開買付者からの上記の提案を受け、平成28年12月中旬に、当社の企業価値向上の観点から慎重に検討する必要があると考えるに至りました。

公開買付者は、平成28年12月下旬から平成29年1月下旬まで、当社に対するデュー・ディリジェンスを実施した上で、公開買付者及び当社の双方にとって後述の事業シナジーが十分に発揮される可能性があり、本取引が双方の企業価値向上に資する取り組みであると判断したとのことです。そして、公開買付者は、平成29年2月上旬、当社並びにA G、三浦総業、三浦久司氏及び三浦剛治氏に対し、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下、「本公開買付価格」といいます。）を245円、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下、「本新株予約権買付価格」といいます。）を122,000円として、本公開買付けを実施することを提案したとのことです。公開買付者は、同時に、応募予定株主に対して同様の提案を行い、本公開買付けの実施について概ね同意を得ていたとのことです。

公開買付者及び当社は、平成29年2月上旬以降、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格並びに本取引の諸条件について協議・検討を重ね、平成29年2月下旬、本公開買付価格を260円、本新株予約権買付価格を137,000円として本公開買付けを実施することにつき合意に至りました。なお、公開買付者は、同時に、A G、三浦総業、三浦久司氏及び三浦剛治氏に対して、本公開買付価格を260円、本新株予約権買付価格を137,000円として本公開買付けを実施することの提案を行い、同意を得ているとのことです。

本取引は、公開買付者グループの印刷事業の拡大に繋がるとのことです。印刷業界は全体的に市場規模が減少傾向とはいえ、今なお5兆円超と巨大なマーケットである上、当社が営む商業印刷に限れば小幅ながら回復基調にあります。当社と公開買付者グループの印刷事業を合わせた年間売上高は約300億円となりますが、厳しい市場環境が続くと予想されるため、今後更に印刷事業の規模を拡大することも視野に入れ、公開買付者グループの洋紙事業の基盤を製紙分野と印刷分野の両面から強固にしていくとのことです。

公開買付者及び当社は、シナジーを実現させるための具体的な施策として、以下を検討しております。

() 営業力の向上

事業規模の拡大の他、ユーザー層や取扱品種の拡がりによる営業力の向上が期待できます。具体的には、幅広い品種への対応力を活かした新たな大口顧客の創造、当社と公開買付者グループのそれぞれが強みを持つ品種を相互に供給することによる既存顧客の満足度の向上、当社に対する公開買付者グループ顧客の紹介、当社顧客に対する公開買付者グループの紙製品の提案・販売、当社による公開買付者グループの営業拠点の活用等を進めてまいりたいと考えております。

() 提案力の強化

公開買付者からの用紙の安定供給を活かした専門用紙の開発や、当社と公開買付者グループのそれぞれが強みを持つ商品開発力を活かす等により、顧客に対する提案力の強化が図れるものと考えております。

() 新規媒体の開拓

新規分野への展開としては、当社のデジタル媒体事業を活かし、紙媒体とデジタル媒体の融合や新たな紙媒体の開拓等、印刷関連事業の発展に取り組んでまいりたいと考えております。

() 調達力の向上

規模のメリットを活かした調達力の向上が期待できます。具体的には、当社による公開買付者グループの用紙の直接購入、当社と公開買付者グループのインキ・版資材等の共同購買等を進めてまいりたいと考えております。

() 外注方針の再検討

公開買付者グループ及び当社双方の業務の繁閑差や設備面での得意分野の違いを活かし、現状、公開買付者グループ及び当社がそれぞれ外注している業務の内製化によるコストダウンや業務の標準化等について検討を進めてまいりたいと考えております。

公開買付者及び当社は、以上のようなシナジーを最大限実現させるためには、強固な提携関係を確立するのみならず、完全子会社化による機動的な情報共有と迅速な意思決定を行える体制の整備が必要不可欠であるとと考えております。

公開買付者は、当社の完全子会社化後、当面は、当社の現状の運営形態を基本的に維持したいと考えており、商号は変更せず、直ちに公開買付者グループ内での統合等を行うことも現時点では考えていないとのことです。なお、公開買付者の洋紙事業、印刷事業の運営方針の下、公開買付者グループ全体の企業価値の向上を目指して経営を行うという観点から、改善の余地があれば随時見直しを行いたいと考えているとのことです。また、公開買付者は、当社の駐車場事業及び不動産事業については、当面は当社の運営形態を維持して事業を継続することを考えているとのことです。

また、本公開買付け成立後における当社の役員体制について、公開買付者は、公開買付者グループと当社の企業価値向上を早期に実現する役員体制を第一に考え、今後、当社と協議する予定とのことです。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、当社の代表取締役である原知己氏（以下、「原氏」といいます。）については、原氏とAGの無限責任組合員であるアスパラントグループ株式会社（以下、「アスパラント」といいます。）の同意が得られることを前提に、当社の平成29年3月期に係る定時株主総会（以下、「本定時株主総会」といいます。）の開催日までの間、取締役及び代表取締役に留まることを要請する予定とのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、アスパラントから派遣された当社の取締役である中村彰利氏及び申祐一氏の2名（以下、「派遣社外取締役」といいます。）については、本公開買付けの決済の開始日に辞任することを要請する予定とのことです。

なお、原氏及び派遣社外取締役を除く当社の取締役につきましては、本公開買付けに伴い辞任を要請することは予定していないとのことです。また、当社の監査役の処遇については、本書提出日以降、協議する予定とのことです。

公開買付者は、本取引後、当社の取締役の過半数を自らの役職員から派遣することを想定しているとのことです。原氏及び派遣社外取締役以外の本書提出日における当社の取締役の意向も踏まえて検討する予定とのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、当社は、平成28年12月中旬に、公開買付者による当社の完全子会社化を視野に入れた本取引についての提案を受けました。

当社は、当社がこれからの経営環境下で生き残るためには、更なる当社の事業基盤の強化及び収益力の向上が必要であると考え、本公開買付けを通じて、公開買付者グループの傘下に入ることが、公開買付者グループのブランド・拠点・組織等を活用した顧客開拓などの面で当社の事業基盤の拡充を通じた収益力の強化に資するものであり、当社の企業価値向上のための最善の選択肢であるとの判断に至りました。

更に本公開買付価格については、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下、「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）から取得した当社株式価値算定書（下記「（4）算定に関する事項」の「算定の概要」において定義されます。）に提示された内容を踏まえ、相応のプレミアムが加算されていると考えられることその他本取引に関する諸条件を考慮し、本取引は、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と判断し、平成29年2月27日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社株式について本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。また、本新株予約権についても、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格260円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に、当該各新株予約権の1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額に決定されていることから、本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対し本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行いました。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(7)本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(3)本公開買付けに係る重要な合意等

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、当社の主要株主である筆頭株主のAG(所有株式数:8,403,000株、所有割合:26.01%)、当社の第4位株主であり、当社の取締役会長である三浦剛治氏及びその親族が発行済株式の全てを所有する三浦総業(所有株式数:1,105,070株、所有割合:3.42%)、当社の第9位株主であり、三浦剛治氏の実兄である三浦久司氏(所有株式数:720,461株、所有割合:2.23%)並びに三浦剛治氏(所有株式数:450,252株、所有割合:1.39%)それぞれとの間で、平成29年2月27日付で各本応募契約を締結し、AG、三浦総業、三浦久司氏及び三浦剛治氏(所有株式数の合計:10,678,783株、所有割合の合計:33.05%)がその所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。

本応募契約(AG・三浦総業)

本応募契約(AG・三浦総業)においては、AG又は三浦総業による応募の前提条件として、(i)本公開買付けが本応募契約(AG・三浦総業)の規定に従って開始され、その後撤回されていないこと、()AG又は三浦総業が本公開買付けに応募を行う日までの間において公開買付者が遵守し若しくは履行すべき本応募契約(AG・三浦総業)に基づく義務(注1)又は本応募契約(AG・三浦総業)の締結日若しくは本公開買付けにおける買付け等の期間(以下、「公開買付け期間」といいます。)の開始日における公開買付者の表明及び保証(注2)の重大な違反が存在しないこと、()私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下、「独占禁止法」といいます。)に基づく手続(待機期間の満了を含みます。)を除き、本応募契約(AG・三浦総業)により企図されている取引の実行のために、公開買付者において法令上必要となる官公庁その他司法・行政機関の許可、認可、承認若しくは同意又は司法・行政機関への届出若しくは通知等が(もしあれば)全て取得又は履践されていること、及び、()当社が本公開買付けに対して反対する旨の取締役会決議を行っていないか、反対の取締役会決議が行われた場合は、これが撤回されていることが定められているとのことです。なお、AG又は三浦総業が、その任意の裁量により、これらの前提条件の全部又は一部を放棄の上、本公開買付けに応募することは制限されていないとのことです。また、AG又は三浦総業は、本公開買付けが成立し、公開買付者の指図があった場合、本定時株主総会において、当該指図に従って議決権その他の権利を行使し、又は行使しないものとすべき義務、及び、本応募契約(AG・三浦総業)に基づくもの、本公開買付けに係る決済代金の受領及び剰余金の配当(但し、配当額の累計は、平成29年3月期に係る中間配当を含め、当該事業年度の年間配当性向が40%~50%の範囲内とします。)の受領を除き、当社の株主としての権利を行使しない義務を負っているとのことです。

なお、本応募契約(AG・三浦総業)締結日から公開買付け期間末日までの間に、第三者により当社株式を対象とする公開買付け(以下、「対抗公開買付け」といいます。)が開始された場合、AGと公開買付者はその対応について実務上可能な範囲で協議するものとし、当該対抗公開買付けに応募しないことがAGにおいてAGの無限責任組合員としての善管注意義務又は忠実義務に違反する旨の、AG及び公開買付者の合意に基づき指名する弁護士が作成する意見書を取得したときに限り、AGは本公開買付けに応募せず対抗公開買付けに応募することができるものとし、既にAGが応募を行っている場合においても、上記条件を満たす場合に限り、AGは応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除して対抗公開買付けに応募することができるものとされているとのことです。

また、AGは、本応募契約(AG・三浦総業)上、本公開買付けに係る決済の開始日をもって、アスパラントをして、原氏に係る出向契約を除き、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の業務・資本提携に係る契約を含む、同社が当社との間で締結している契約その他の合意を全て終了させる義務を負っているとのことです。

(注1) AG又は三浦総業が本公開買付けに応募を行う日までの間において公開買付者が遵守し又は履行すべき本応募契約(AG・三浦総業)に基づく義務としては、本公開買付けを行う義務、秘密保持義務及び各自に生じた費用を負担する義務が存在するとのことです。

(注2) 公開買付者は、本応募契約(AG・三浦総業)において、本応募契約(AG・三浦総業)の締結日、公開買付期間の開始日及び本公開買付けに係る決済の開始日に、()公開買付者の設立及び存続、公開買付者が現在行っている事業を行うために必要な権限及び権能の保有、()公開買付者における本応募契約(AG・三浦総業)の締結及び履行に必要な権限及び権能の保有、並びに、公開買付者による本応募契約(AG・三浦総業)の締結及び履行が公開買付者の目的の範囲内であり、これに法令又は内部規則において必要とされる手続が履践されていること、()本応募契約(AG・三浦総業)の締結の有効性及び本応募契約(AG・三浦総業)の強制執行可能性、()本応募契約(AG・三浦総業)の締結及び履行の法令等との抵触の不存在、()反社会的勢力との関係の不存在に関する事項、並びに、()本公開買付けにおいて要する資金の十分な保有に関する事項を表明及び保証しているとのことです。

本応募契約(個人)

本応募契約(個人)においては、三浦久司氏又は三浦剛治氏による応募の前提条件として、(i)本公開買付けが本応募契約(個人)の規定に従って開始され、その後に撤回されていないこと、(ii)三浦久司氏又は三浦剛治氏が本公開買付けに応募を行う日までの間において公開買付者が遵守し又は履行すべき本応募契約(個人)に基づく義務(注)の重大な違反が存在しないこと、(iii)独占禁止法に基づく手続(待機期間の満了を含みます。)を除き、本応募契約(個人)により企図されている取引の実行のために、公開買付者において法令上必要となる官公庁その他司法・行政機関の許可、認可、承認若しくは同意又は司法・行政機関への届出若しくは通知等が(もしあれば)全て取得又は履践されていること、及び、(iv)当社が本公開買付けに対して反対する旨の取締役会決議を行っていないか、反対の取締役会決議が行われた場合は、これが撤回されていることが定められているとのことです。なお、三浦久司氏又は三浦剛治氏が、その任意の裁量により、これらの前提条件の全部又は一部を放棄の上、本公開買付けに応募することは制限されていないとのことです。また、三浦久司氏又は三浦剛治氏は、本公開買付けが成立し、公開買付者の指図があった場合、本定時株主総会において、当該指図に従って議決権その他の権利を行使し、又は行使しないものとすべき義務、及び、本応募契約(個人)に基づくもの、本公開買付けに係る決済代金の受領及び剰余金の配当(但し、配当額の累計は、平成29年3月期に係る中間配当を含め、当該事業年度の年間配当性向が40%~50%の範囲内とします。)の受領を除き、当社の株主としての権利を行使しない義務を負っているとのことです。

(注) 三浦久司氏又は三浦剛治氏が本公開買付けに応募を行う日までの間において公開買付者が遵守し又は履行すべき本応募契約(個人)に基づく義務としては、本公開買付けを行う義務、秘密保持義務及び各自に生じた費用を負担する義務が存在するとのことです。

(4) 算定に関する事項

算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社及び公開買付者と何らの利害関係を有しない、独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券を選定しました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、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ておりません。

算定の概要

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、複数の株式価値評価算定手法の中から当社株式の株式価値算定にあたって採用すべき算定手法を検討した上で、当社株式が東京証券取引所市場第二部に上場しており市場株価が存在することから市場株価分析を、当社と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似企業比較分析を、将来の事業活動の状況に基づく本源的価値評価を反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析(以下、「DCF分析」といいます。)をそれぞれ用いて当社株式の株式価値の分析を行い、当社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成29年2月24日付で当社株式の株式価値評価に関する株式価値算定書(以下、「当社株式価値算定書」といいます。)を取得しております。なお、当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

上記各手法において分析された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析： 166円から189円
類似企業比較分析： 168円から227円
DCF分析： 205円から273円

市場株価分析では、平成29年2月24日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の直近1ヶ月間の終値単純平均値189円、直近3ヶ月間の終値単純平均値179円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値166円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を166円から189円までと分析しております。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社株式の株式価値を評価し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を168円から227円までと分析しております。

DCF分析では、当社の平成29年3月期から平成31年3月期までの事業計画（なお、当該事業計画には本取引の実行により当社が公開買付者に完全子会社化されることについては含まれておりません。）、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提とした平成29年3月期以降に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戻して企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を205円から273円と分析しております。なお、DCF分析の前提とした当社とその関係会社の将来の財務予測においては、平成28年8月26日公表の「業績予想の修正および中間配当予想の修正（増配）に関するお知らせ」に記載のとおり、平成29年3月期の利益見通しは、更なる内製化による生産性の向上等により、平成28年3月期の実績と比較して大幅な増益を見込んでおりますが、それ以降の期においては大幅な増減益を見込んでおりません。

（注）三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社株式の株式価値の分析に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて、当社とその関係会社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。また、当社とその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して、独自の評価・査定は行っており、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析は、平成29年2月24日までの上記情報を反映したものです。

また、本新株予約権については、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格と本新株予約権における当社株式1株当たりの行使価格との差額に本新株予約権1個当たりの目的となる株式数を乗じた金額としており、実質的に本公開買付価格と同等であることから、当社は本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等への応募を推奨する旨の意見を表明するにあたり、第三者算定機関からの本新株予約権買付価格に関する評価書は取得していません。

（5）上場廃止となる見込み及びその理由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所市場第二部に上場されていますが、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定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、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、本公開買付け成立時点で当該基準に該当しない場合でも、下記「（6）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、本完全子会社化手続（下記「（6）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）」において定義されます。）を実施した場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は所定の手続きを経て上場廃止になります。なお、当社株式が上場廃止となった場合は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

（6）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）

当社は、公開買付者より、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）につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにおいて当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け成立後に、以下の方法により、公開買付者が当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得するための手続(以下、「本完全子会社化手続」といいます。)を実施することを予定しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの成立により、その所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下、「会社法」といいます。)第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定により、当社の株主(当社及び公開買付者を除きます。)の全員に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求(以下、「本株式売渡請求」といいます。)し、本新株予約権に係る新株予約権者(公開買付者を除きます。)の全員に対してはその所有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求(以下、「本新株予約権売渡請求」といい、「本株式売渡請求」と併せて「本株式等売渡請求」といいます。)することを予定しているとのことです。

本株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を当社の株主(当社及び公開買付者を除きます。)に対して交付することを定め、一方、本新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本公開買付けにおける本新株予約権買付価格と同額の金銭を当社の本新株予約権に係る新株予約権者(公開買付者を除きます。)に対して交付することを定めるとのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対し本株式等売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会決議により本株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主及び本新株予約権に係る新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式等売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主(当社及び公開買付者を除きます。)の全員が所有する当社株式の全部を取得し、本新株予約権に係る新株予約権者(公開買付者を除きます。)の全員が所有する本新株予約権の全部を取得します。この場合、公開買付者は、当該各株主の所有していた当社株式1株当たりの対価として、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付し、当該各新株予約権者の所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、当該各新株予約権者に対し、本公開買付けにおける本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付することです。なお、当社が、公開買付者より本株式等売渡請求をしようとする旨の会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社の取締役会は、公開買付者による本株式等売渡請求を承認する予定です。

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、当社株式の併合(以下、「株式併合」といいます。)を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(本定時株主総会と同一日における開催を予定しております。以下、「本株主総会」といいます。)の開催を当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本株主総会において当該各議案に賛成する予定とのことです。本株主総会において株式併合の議案についてご承認いただいた場合には、当社の株主の皆様は、株式併合がその効力を生じる日において、株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する当社株式を当社又は公開買付者に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。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の株主(当社及び公開買付者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。

株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者のみが当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定する予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合で、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できなかったときには、本公開買付け後の株式併合手続において本新株予約権の全てを取得できないため、当社に、本新株予約権の取得、本新株予約権に係る新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を实践するよう要請する予定とのことです。

上記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、株式等売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、株主及び新株予約権者は、裁判所に対して、その所有する株式及び新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

また、株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記各手続については、関係法令の改正や、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所有割合及び公開買付け以外の当社の株主の当社株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があるとのことです。

但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（当社及び公開買付者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定とのことです。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。また、本公開買付けに応募されなかった当社の本新株予約権に係る新株予約権者（公開買付者を除きます。）に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権買付価格に当該各新株予約権者が所有していた当社の本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定とのことです。

なお、本公開買付けは、本株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではないとのことです。加えて、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

（7）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、本公開買付けの公正性を担保するための措置として以下の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。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

（ ） 普通株式

公開買付者は、本公開買付け価格の公正性を担保することを目的として、本公開買付け価格を決定するにあたり、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株式会社ブルー・タス・コンサルティング（以下、「ブルー・タス・コンサルティング」といいます。）に対し、当社株式の価値の算定を依頼し、平成29年2月24日付で株式価値算定書を取得し、その参考としているとのことです。

ブルー・タス・コンサルティングは、当社株式の価値を算定するにあたり、複数の株式価値算定手法の中から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、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また、当社と比較的類似する事業を営む類似上場会社が複数存在し、類似会社比較法による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、更に当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させる目的から、将来収益に基づき、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くことにより株式価値を算定するディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下、「DCF法」といいます。）を用いて当社株式の価値算定を行ったとのことです。なお、公開買付者は、ブルー・タス・コンサルティング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）を取得していないとのことです。

ブルー・タス・コンサルティングから取得した株式価値算定書によると、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の価値の範囲は、以下のとおりとのことです。

市場株価法 : 166円～194円

類似会社比較法 : 148円～278円

DCF法 : 197円～294円

市場株価法では、平成29年2月24日を算定基準日（以下、「本基準日」といいます。）として、当社株式の東京証券取引所市場第二部における終値194円、直近1ヶ月間の終値単純平均値189円（小数点以下四捨五入。本項において以下終値単純平均値の計算について同様です。）、直近3ヶ月間の終値単純平均値179円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値166円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を166円から194円までと分析しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を148円から278円までと分析しているとのことです。

DCF法では、平成29年3月期から平成31年3月期までの当社の事業計画（なお、当該事業計画には本取引の実行により当社が公開買付者に完全子会社化されることについては含まれていないとのことです。）、直近までの業績の動向、現在及び将来の事業環境並びに一般に公開された情報等の諸要素を公開買付者において勘案した当社の将来の収益予想を前提として、平成29年3月期第3四半期以降に当社が将来創出する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当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を197円から294円までと分析しているとのことです。

公開買付者は、ブルー・タス・コンサルティングから取得した株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の東京証券取引所市場第二部における過去6ヶ月間及び直近の市場価格の推移、完全子会社化を目的とした過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの事例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、かつ、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成29年2月27日開催の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり260円とすることを決議したとのことです。

本公開買付価格である1株当たり260円は、本基準日（平成29年2月24日）の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値194円に対して34.02%、本基準日までの過去1ヶ月間の終値平均値189円に対して37.57%、本基準日までの過去3ヶ月間の終値平均値179円に対して45.25%、本基準日までの過去6ヶ月間の終値平均値166円に対して56.63%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となるとのことです。

また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成29年2月27日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値197円に対して31.98%のプレミアムを加えた金額となるとのことです。

(注) プルータス・コンサルティングは、当社の株式価値算定に際して、公開買付者及び当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が全て正確かつ完全であること、当社の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でプルータス・コンサルティングに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、当社及びその子会社の資産及び負債（偶発債務を含みます。）について、独自の評価又は鑑定を行っていないことを前提としているとのことです。また、かかる算定において参照した当社の財務見通しについては、公開買付者及び当社により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としているとのことです。

() 本新株予約権

本新株予約権は、本書提出日現在において、本新株予約権の目的となる株式1株当たりの行使価額が本公開買付価格である260円を下回っています。そこで、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格である260円と本新株予約権の目的となる株式1株当たりの行使価額（123円）との差額である137円に、本新株予約権1個の目的となる株式の数である1,000を乗じた、137,000円とすることに決定したとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けにおける本新株予約権買付価格の決定に際し、第三者算定機関からの本新株予約権買付価格に関する算定書等を取得していないとのことです。

当社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

上記「(4)算定に関する事項」の「算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係」及び「算定の概要」をご参照ください。

当社における外部の法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程等における透明性及び公正性を確保するため、外部の法務アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の留意点について、法的助言を受けております。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、公開買付者からの本公開買付けに関する説明のほか、上記「当社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」及び「当社における外部の法律事務所からの助言」に記載のとおり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から当社株式価値算定書を取得し、また、長島・大野・常松法律事務所からの法的助言を得ながら、公開買付者からの提案を慎重に検討し、公開買付者との協議を重ねるとともに、本公開買付けに関する諸条件について、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社がこれからの経営環境下で生き残るためには、更なる当社の事業基盤の強化及び収益力の向上が必要であると考え、本公開買付けを通じて、公開買付者グループの傘下に入ることが、公開買付者グループのブランド・拠点・組織等を活用した顧客開拓などの面で当社の事業基盤の拡充を通じた収益力の強化に資するものであり、当社の企業価値向上のための最善の選択肢であるとの判断に至りました。また、この点に加えて、()本公開買付価格については、上記「(4)算定に関する事項」の「算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係」及び「算定の概要」に記載されている三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価分析及び類似企業比較分析に基づく算定結果のレンジを上回るものであり、DCF分析に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、()本公開買付価格260円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年2月24日の当社株式の東京証券取引所市場第二部における終値194円に対して34.02%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同様に計算しております。）、平成29年2月24日までの直近1ヶ月の終値単純平均値189円に対して37.57%、平成29年2月24日までの直近3ヶ月の終値単純平均値179円に対して45.25%、平成29年2月24日までの直近6ヶ月の終値単純平均値166円に対して56.63%のプレミアムを加えた金額であり、完全子会社化を目的とした発行者以外の者による過去の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準と比較して合理的範囲内であると考えられること、()本新株予約権買付価格137,000円は、本公開買付価格と本新株予約権における当社株式1株当たりの行使価格との差額に本新株予約権1個当たりの目的となる株式数を乗じた金額としており、実質的に本公開買付価格と同等であること、()本「(7)本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を解消するための措置が採られており、当社の少数株主（応募予定株主を除く当社の株主をいいます。）及び新株予約権者（以下、「少数株主等」といいます。）の利益への配慮がなされていると認められることを踏まえ、当社は、本取引は、当社の株主の皆様及び新株予約権者の皆様にとって妥当であり、少数株主等の利益保護に十分留意されており、本公開買付けは、当社の株主の皆様及び新株予約権者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したことから、平成29年2月27日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社株式及び本新株予約権について、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議しております。

なお、当社の取締役のうち三浦剛治氏は公開買付者との間で応募契約を締結していること、中村彰利氏は公開買付者との間で応募契約を締結しているAGの無限責任組員であるアスパラントの代表取締役社長としての地位を有していること、原知己氏はアスパラントの従業員としての地位を有し、かつ当社の代表取締役社長としての地位を有していること、及び申祐一氏はアスパラントの従業員としての地位を有していることに鑑み、利益相反のおそれを回避する観点から、当社においては、まず、()上記の三浦剛治氏、中村彰利氏、原知己氏、及び申祐一氏を除く取締役3名により審議の上、その全員一致で決議を行った後、()会社法第369条に定める取締役会の定足数を考慮し、申祐一氏を加えた取締役4名にて改めて審議し、その全員一致で上記意見を表明する旨の決議を行うという二段階の手続を経ております。

また、当該取締役会には当社の監査役3名（常勤監査役1名、社外監査役2名）全員が出席し、いずれも、当社取締役会が本公開買付けに関して上記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。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、公開買付者との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。

また、公開買付者は、公開買付期間を30営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様及び新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する株式数を超える買付予定数の下限の設定

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を21,542,000株（所有割合：66.67%）としており、応募株券等の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。本下限は、当社第72期第3四半期報告書に記載された平成28年12月31日現在の発行済株式総数（32,048,848株）に、当社第71期有価証券報告書に記載された平成28年5月31日現在の本新株予約権（315個）から行使された又は失効した新株予約権（平成28年6月1日から平成29年2月27日までに行使された又は失効した新株予約権は10個です。）を差し引いた個数（305個）の目的となる株式数（305,000株）を加算した株式数（32,353,848株）から、当社決算短信に記載された平成28年12月31日現在の当社が所有する自己株式数（41,557株）を控除した株式数（32,312,291株）に係る議決権数（32,312個）に3分の2を乗じた数（21,542個。なお、小数点以下を切り上げております。）に1,000株を乗じた数としているとのことです。

加えて、本下限は、当社第72期第3四半期報告書に記載された平成28年12月31日現在の発行済株式総数（32,048,848株）から、当社決算短信に記載された平成28年12月31日現在の当社が所有する自己株式数（41,557株）を控除した株式数（32,007,291株）から、応募予定株式の数（10,678,783株）を控除した株式数（21,328,508株）の過半数（10,664,255株。これは、公開買付者の非利害関係者が保有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する当社株式の数に当たります。）を基礎として、これに応募予定株式の数を加えた株式数（21,343,038株）を超える株式数としているとのことです。

このように、公開買付者は、当社の株主、及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様の意思を尊重しているとのこととす。

当社による本完全子会社化手続が少数株主にとって不利益なものでないことに関する意見の入手

本公開買付け後に予定されている本完全子会社化手続（詳細は、上記「（6）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）」に記載のとおりです。）は、本完全子会社化手続の時点においては公開買付者が支配株主に該当することから、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当いたします。本公開買付けに関する意見表明は、いわゆる「支配株主との重要な取引等」に該当しませんが、本公開買付け及び本完全子会社化手続が一連の取引であることから、当社は、本公開買付けに関する意見表明の段階で、公開買付者との間に利害関係を有しない当社の社外監査役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている岩崎和泉氏及び三木康史氏に対し、本取引が当社の少数株主等にとって不利益なものでないか否かについて検討を依頼いたしました。

これを受け、両社外監査役は、当社より、本取引の意義、本取引における交渉過程等の説明を受けるとともに、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が作成した当社株式価値算定書その他本取引に関連する資料の提供を受けた上で、当社との間でこれらの点に関する質疑応答を行いました。

その上で、両社外監査役は、(a)本取引の目的の正当性、(b)本取引に係る交渉過程等の意思決定手続の公正性、(c)本取引により当社の少数株主等に交付される対価の公正性について検討した上で、本取引が少数株主等にとって不利益なものではないか否かについて慎重に検討いたしました。かかる検討の結果、両社外監査役は、()本取引により、当社グループ(当社並びにその子会社1社及び関連会社1社をいいます。)及び公開買付者グループの間でシナジー効果が生じることが期待され、本取引は、そのようなシナジー効果による当社及び公開買付者双方の企業価値の向上を目的とするものであること、()当社及び公開買付者から独立したフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーの助言等を受けながら、本取引に特別の利害関係を有する可能性のある者以外の者により、公開買付者との実質的な協議・交渉が複数回にわたって行われていること、当社の取締役会における本取引の検討及び決議は相当な利益相反の防止措置を採った上で行われることが予定されていること、()本公開買付けにおいて少数株主等に交付される対価の額は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が作成した当社株式価値算定書における、市場株価分析及び類似企業比較分析に基づく算定結果のレンジを上回るものであり、DCF分析に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、本公開買付けに応募しなかった少数株主等に対しては、本完全子会社化手続において、最終的に本公開買付けにおける公開買付価格と同一の額の金銭が交付される予定であること等を踏まえ、平成29年2月27日に、当社に対し、(a)本取引の目的が正当と考えられること、(b)本取引に係る交渉過程等の意思決定手続が公正と考えられること、(c)本取引により当社の少数株主等に交付される対価は公正と考えられること、よって、本取引は少数株主等にとって不利益なものではないと考えられることをその内容とする意見書を提出しました。

(8) その他

当社は、平成29年3月期の期末配当を1株当たり3円とする旨の配当予想を公表しておりますが、本公開買付けの成立の有無にかかわらず、この配当予想を修正する予定はありません。なお、本公開買付けによる買付け等の決済が開始されるのは、平成29年3月期の期末配当基準日である平成29年3月31日よりも後の日であるため、株主の皆様が本公開買付けに応募されるか否か又は応募手続を行う時期によって、平成29年3月期の期末配当を受け取れるか否かが変わるわけではありません。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

(1) 普通株式

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
三浦 剛治	取締役会長		450,252	450
原 知己	代表取締役社長	全社総括本部長		
須川 直輔	取締役	製作部担当	3,000	3
森澤 威	取締役	管理部担当		
大橋 幸成	取締役	営業部担当		
中村 彰利	取締役			
申 祐一	取締役			
菊地 健史	常勤監査役		14,000	14
岩崎 和泉	監査役			
三木 康史	監査役			
計			467,252	467

(注1) 所有株式数及び議決権の数は提出日現在のものです。また、所有株式数及び議決権の数は、それぞれ当社役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれらに係る議決権の数を含めております。

(注2) 取締役中村彰利及び取締役申 祐一は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注3) 監査役岩崎和泉及び監査役三木康史は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

(2) 新株予約権

氏名	役名	職名	所有個数(個)	株式に換算した数(株)	株式に換算した議決権の数(個)
三浦 剛治	取締役会長				
原 知己	代表取締役社長	全社総括本部長			
須川 直輔	取締役	製作部担当			
森澤 威	取締役	管理部担当	2	2,000	2
大橋 幸成	取締役	営業部担当	2	2,000	2
中村 彰利	取締役				
申 祐一	取締役				
菊地 健史	常勤監査役				
岩崎 和泉	監査役				
三木 康史	監査役				
計			4	4,000	4

(注1) 所有個数、株式に換算した数及び株式に換算した議決権の数は提出日現在のものです。

(注2) 取締役中村彰利及び取締役申 祐一は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注3) 監査役岩崎和泉及び監査役三木康史は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。