

各 位

会 社 名 株式会社コーコス信岡
 代表者名 代表取締役社長 塔本 泰広
 (コード 3599・東証 JASDAQ)
 問合せ先 常務取締役経理部長 青景 研治
 (TEL. 0847-40-3391)

MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、平成 26 年 11 月 5 日開催の取締役会において、以下のとおり、マネジメント・バイアウト (MBO) (注) の手法により当社を完全子会社化するための一連の取引の一環として行われる、株式会社 N&C カンパニー (以下「公開買付者」といいます。) による当社の普通株式 (以下「当社普通株式」といいます。) に対する公開買付け (以下「本公開買付け」といいます。) に関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て当社を完全子会社化することを企図していること、並びに当社普通株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

(注) マネジメント・バイアウト (MBO) とは、一般に、買収対象会社の経営陣の全部又は一部が資金を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社 N&C カンパニー	
(2) 本 店 所 在 地	広島県福山市新市町大字戸手 257 番地 1	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 信岡正郎	
(4) 事 業 内 容	1. 株式・社債等の有価証券への投資、保有及び運用 2. 不動産の管理、賃貸、保有及び運用 3. 前各号に付帯関連する一切の業務	
(5) 資 本 金	500,000 円	
(6) 設 立 年 月 日	平成 26 年 10 月 2 日	
(7) 大 株 主 及 び 持 株 比 率	信岡正郎	100%
(8) 当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信岡正郎氏は、当社の代表取締役会長を兼務しております。また、信岡正郎氏は、公開買付者の議決権の 100%を保有しております。	
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	当社の代表取締役会長である信岡正郎氏は、公開買付者の代表取締役を兼務しており、公開買付者の議決権の 100%を所有しておりますので、当社の関連当事者に該当いたします。	

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、785円（以下「本公開買付価格」といいます。）

3. 本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26年11月5日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」の「⑤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) 意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、当社の株券等を取得及び所有すること等を主たる事業の内容として平成26年10月2日に設立された株式会社であり、本日現在において、当社の代表取締役会長である信岡正郎（以下「信岡正郎氏」といいます。）がその発行済株式（1株）の全てを所有し、その代表取締役を務めているとのことです。なお、信岡正郎氏は、公開買付者に融資しており、本公開買付け成立後も、公開買付者に融資することを予定しているとのことです。

今般、公開買付者は、当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び株式会社ノーブル（広島県福山市新市町大字戸手257番地の1。以下「ノーブル」といいます。）

（注1）が所有する当社普通株式を除きます。）を取得し、かつ本公開買付けの成立を条件として、ノーブル株主からノーブルの発行済普通株式の全て及びノーブルの発行済A種類株式の全てを譲り受けることにより、当社普通株式を非公開化させるための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することとしたとのことです。

（注1）ノーブルは、信岡正郎氏とその発行済普通株式の全てを、信岡正郎氏、信岡正郎氏の親族かつ当社の監査役である信岡映子（以下「信岡映子氏」といいます。）、信岡正郎氏の親族かつ当社の常務取締役である青景研治（以下「青景氏」といいます。）、信岡正郎氏の親族である信岡光郎（以下「信岡光郎氏」といいます。）、信岡正郎氏の親族である林智子（以下「林氏」といいます。）及び信岡正郎氏の親族である信岡圭子（以下「信岡圭子氏」といいます。また、以下、信岡正郎氏、信岡映子氏、青景氏、信岡光郎氏、林氏及び信岡圭子氏を総称して「ノーブル株主」といいます。）がその発行済A種類株式の全てを所有する資産管理会社であり、本日現在、当社普通株式1,147,921株（所有割合（注2）20.53%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、別途の記載がある場合を除き、比率の計算において同様に計算しております。））を所有しているとのことです。

（注2）所有割合とは、当社が平成26年11月5日に公表した平成27年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）（以下「当社平成27年3月期第2四半期決算短信」といいます。）に記載された平成26年9月30日現在の当社普通株式の発行済株式総数（5,615,622株）から当社が所有する自己株式数（23,018株）を除いた数（5,592,604株）に対する割合をいいます。以下同じとします。

なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、信岡映子氏及び信岡正郎氏の親族かつ当社の取締役である信岡達夫（以下「信岡達夫氏」といいます。）は、本公開買付け成立後、新設する会社を通して、公開買付者に出資することを予定しており、また、信岡正郎氏、信岡光郎氏、青景氏及び林氏は、本公開買付け成立後、公開買付者に融資することを予定しているとのことです。なお、信岡正郎氏は、本取引後も継続して当社の経営にあた

ることを予定しているとのことです。公開買付者と当社のその他の取締役及び監査役との間には、本公開買付け後の役員就任について特段の合意はないとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、(i)公開買付者の代表取締役かつ唯一の株主であり、また、当社の代表取締役会長であり、公開買付者に融資をしており、本公開買付け成立後にも公開買付者に融資することを予定している信岡正郎氏から、その所有する当社普通株式の全て（所有普通株式数 163,220 株、所有割合 2.92%）について、(ii)信岡正郎氏の親族かつ当社の監査役であり、本公開買付け成立後、新設する会社を通して、公開買付者に出資することを予定している信岡映子氏から、その所有する当社普通株式の全て（所有普通株式数 232,250 株、所有割合 4.15%）について、(iii)信岡正郎氏の親族かつ当社の取締役であり、本公開買付け成立後、新設する会社を通して、公開買付者に出資することを予定している信岡達夫氏から、その所有する当社普通株式の全て（所有普通株式数 70,000 株、所有割合 1.25%）について、(iv)信岡正郎氏の親族であり、本公開買付け成立後、公開買付者に融資することを予定している信岡光郎氏から、その所有する当社普通株式の全て（所有普通株式数 305,540 株、所有割合 5.46%）について、(v)信岡正郎氏の親族かつ当社の常務取締役であり、本公開買付け成立後、公開買付者に融資することを予定している青景氏から、その所有する当社普通株式の全て（所有普通株式数 641,040 株、所有割合 11.46%）について、また、(vi)信岡正郎氏の親族であり、本公開買付け成立後、公開買付者に融資することを予定している林氏から、その所有する当社普通株式の全て（所有普通株式数 166,050 株、所有割合 2.97%）について、本公開買付けに応募し、当該応募を撤回せず、また、かかる応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除しない旨の合意をしているとのことです（以下、信岡正郎氏、信岡映子氏、信岡達夫氏、信岡光郎氏、青景氏及び林氏を総称して「本応募予定株主」といいます。）。なお、本応募予定株主が所有し、かつ本公開買付けに応募予定の当社普通株式の合計数は 1,578,100 株（所有割合 28.22%）とのことです。

また、公開買付者は、本取引の実施を検討するにあたって、ノーブル及びノーブル株主と協議を重ねた結果、ノーブルが所有する当社普通株式 1,147,921 株（所有割合 20.53%）（以下「ノーブル継続所有株式」といいます。）を本公開買付けに応募するのではなく、公開買付者が、現金・預金を除いた所有資産のほぼ全てがノーブル継続所有株式であるノーブルの発行済普通株式及び発行済 A 種類株式の全て（以下、総称して「ノーブル株式」といいます。）を取得することにより、ノーブル継続所有株式を本公開買付けに応募することに代えるというスキームについて合意したとのことです。ノーブル株主から公開買付者に対するノーブル株式の譲渡価格の合計金額が、ノーブル継続所有株式 1,147,921 株に本公開買付価格を乗じて得た額

（901,117,985 円）に、平成 26 年 8 月 31 日現在のノーブルの貸借対照表に記載された資産（ノーブル継続所有株式を除く。）の時価を加え、同負債の時価を控除した額（以下「ノーブル株式譲渡価格」といいます。）（注 3）とされており、公開買付者は、ノーブルがノーブル継続所有株式を本公開買付けに応募した場合の対価と実質的に異なるため、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ます。以下同じとします。）第 27 条の 2 第 3 項及び金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。）第 8 条第 3 項に基づく公開買付価格の均一性の要請に反するものではなく、法律上も許容されると判断できたことから、公開買付者は、ノーブル株主との間で、平成 26 年 11 月 5 日付けで、本公開買付けの成立を条件に、本公開買付けに係る決済日（以下「本決済日」といいます。）に、ノーブル株式を公開買付者が譲り受ける旨の株式譲渡契約（以下「本ノーブル株式譲渡契約」といいます。）を締結しているとのことです。

（注 3）なお、公開買付者は、平成 26 年 8 月 31 日現在のノーブルの貸借対照表に記載された資産及び負債の時価評価について、独立した第三者算定機関である山田&パートナーズコンサルティング株式会社に依頼し、評価結果についてのレポートを取得しているとのことです。

公開買付者は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」の「⑥買付予定数の下限の設定」に記載のとおり、本公開買付けにおいて、3,011,392株（所有割合53.85%）を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。一方、公開買付者は、当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及びノーブル継続所有株式を除きます。）を取得すること及び本公開買付けの成立を条件としてノーブル株主からノーブル株式の全てを譲り受けることにより、当社普通株式を非公開化することを目的としているため、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限を設定しておりませんので、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金の一部を、野村キャピタル・インベストメント株式会社からの借入れ（以下「本件買収ローン」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本決済日の前営業日までに、野村キャピタル・インベストメント株式会社から総額66億円を上限とした融資を受けることを予定しているとのことです。本件買収ローンに係る融資条件の詳細は、野村キャピタル・インベストメント株式会社と別途協議の上、本件買収ローンに係る融資契約において定めることとされているとのことです。本件買収ローンに係る融資契約では、公開買付届出書の添付書類である融資証明書に記載されている貸出実行条件、及び一定の財務制限条項等の同種の融資契約に通常定められる契約条件が規定される予定であるとのことです。特に、本件買収ローンに関し、本件買収ローンの実行時点においては、信岡正郎氏が所有する公開買付者の普通株式及び本件買収ローンに際して公開買付者の連帯保証人となることが予定されているノーブルが所有する当社普通株式その他公開買付者の一定の資産等について担保権が設定されることが予定されているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及びノーブル継続所有株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の一連の手続を実施することを予定しているとのことです。また、公開買付者は、当該手続の実行後に、当社及びノーブルとの間で吸収合併を行うことを予定しているとのことです。具体的な日程等を含む詳細については未定であるとのことです。

② 本公開買付けの背景等

当社は、明治34年5月に絣問屋である信岡商店として創業し、昭和23年11月に備後綿スフ織物株式会社を設立、平成3年に当時の商号であった信岡セイ株式会社から現在の商号に変更しました。また、その株式については、平成6年9月に日本証券業協会に店頭登録され、平成16年12月には、株式会社ジャスダック証券取引所（現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。）が開設するJASDAQ（スタンダード）市場（以下「JASDAQ」といいます。))へ上場しております。

当社は、その設立以来、昭和45年にはカラーワーキングウェア、昭和52年にはニット製のワーキングウェアブランドである「KISTER」、昭和59年にはカジュアルワーキングウェアブランドである「RUGMER」、昭和60年には2層構造の新素材を使用したブランドである「ADLER」を立ち上げ、また、平成21年には米国のワークウェアブランドである「Dickies」の日本における使用に関するライセンス契約を締結するなど、多くの新商品及びブランドを手掛けてきました。また、当社は、平成8年10月にはベトナム社会主義共和国に製造会社としてHOP THINH CO., LTD. を、そして、平成13年3月には中華人民共和国に在外販売会社として可思香港有限公司を設立し、さらに、上記ライセンス契約を締結するなどして、海外と連携した施策により更なる業容の拡大を実現してきましたが、リーマン・ショック後の平成24年3月期以降の、当社の連結売上高及び連結営業利益はほぼ横ばいで推移しております。

近時のわが国の経済は、政府や日銀による経済・金融政策を背景に、円高の是正や株価の上昇が進み、輸出関連企業を中心に収益の持ち直しの動きが継続するなど、景気は緩やかに回復

しつつある一方で、個人所得の改善の遅れと物価上昇の懸念、中国経済及び米国経済の減速懸念等により、先行きは依然として不透明な状況が続いております。当社が属する業界においては、リーマン・ショックに伴う経済環境の悪化の影響を受けつつも、長期的な低金利政策による円高ドル安に伴う輸入コストの低減等により、各社の業績は一進一退の状態推移してきました。しかし、足元の円安により外貨建決済の輸入製品コストが高騰しており、激しい販売競争下においてはすぐには販売価格に転嫁できず、当社が属する業界においては、利益面で厳しい状況が続いており、当社も同様の影響を受けているものと公開買付者は認識しているとのことです。

当社は、かかる事業環境下、以下のように課題に取り組んでいると公開買付者は認識しているとのことです。

(1) 営業面

- ・ 生地附属の高騰や円安により付加価値が低下した既存商品に代わる新たな新商品の開発に取り組み、消費者ニーズに対応できる商品ラインナップの充実を図る。
- ・ 専任チームによる在庫状況の監視を行うことにより欠品を防ぎ、業績の拡大を目指す。

(2) 生産面

- ・ 営業部門の販売戦略を踏まえた新商品の開発を促進する。
- ・ 既存の全ての製品について素材の調達ルート及び縫製工場の見直しを行い、生産効率を最大限に高める発注体制を構築して、製品供給力の強化に努める。

(3) 物流面

- ・ 配送運賃が燃料の高騰と運送業界の環境変化により値上がりする中で、各物流拠点のITを含む見直しを行い、その圧縮に努める。
- ・ 生産・営業・物流の連携体制を強化し、リードタイム短縮、物流経費削減などの課題へ積極的に取り組む。
- ・ 取引先とのオンライン化を継続して推進し、自動化によるローコストオペレーションを推進する。

上記のとおり、当社は様々な施策に取り組んでいる中、公開買付者としても、安定的な収益体質の基盤作りと収益力の改善による強靱な財務体質の構築を実現する必要があると考えており、そのためには、当社の「共存共栄 創造と革新」の社是のもと、これまで以上に従来のビジネスの枠組みに捉われないことなく当社の経営資源を再配分し、競争力を持った企業に変革することが必要不可欠であると考えているとのことです。

もっとも、こうした変革に向けた施策を実施するに際し、投資費用や特別損失等の一時的な費用等が発生し、短期的なキャッシュ・フローの悪化や利益水準の低下等、当社の経営に重大な影響を与える可能性があると考えているとのことです。

また、当社普通株式の上場を維持するための人材の確保及びコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用、会計士や弁護士等の専門家への報酬、金融商品取引法に定める有価証券報告書等や金融商品取引所の上場規則等に定める適時開示書類等の情報開示に係る費用等）も当社の経営上の負担になる可能性があると考えているとのことです。

このような状況を踏まえ、公開買付者は、上記変革に伴う当社の株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、当社を中長期的な視点に立って抜本的な事業改革を積極的かつ機動的に遂行し、成長を続けられる企業体質を有する企業へと変貌させるためには、当社普通株式を非公開化することが最善の手段であるとの結論に至ったとのことです。なお、信岡正郎氏は、マネジメント・バイアウト（MBO）により所有と経営を一定の範囲で一致させることにより、意思決定の迅速化と施策の実行力強化を実現し、上記各施策を迅速かつ果敢に実行することができると考えているとのことです。

以上のような経緯を経て、信岡正郎氏は平成26年8月上旬頃から本取引に関する構想を持ち始め、平成26年9月4日に、当社取締役に対して、当社のマネジメント・バイアウト（MBO）の実現可能性を検討したい旨の説明を行うとともに本取引に関する提案書を提出しました。

また、平成26年10月2日に本取引を実行するための買取目的会社として公開買付者を設立し、平成26年10月28日に当社に対してマネジメント・バイアウト（MBO）に関する最終提案書を提出しました。

そして、公開買付者及びその代表取締役である信岡正郎氏は、当社との間で本取引の諸条件について協議・交渉を重ねた上で、本取引に伴うメリット・デメリット及び当社普通株式の上場維持の意義等を総合的に勘案した結果、公開買付者は、平成26年11月5日に、本取引の一環として本公開買付けを行うことを決定したとのことです。

③ 本公開買付け実施後の経営方針等

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、当社の代表取締役会長である信岡正郎氏は、本取引後も、継続して当社の経営にあたることを予定しており、上記「②本公開買付けの背景等」に記載した変革を推進する予定であるとのことです。

上記の点を除いて、公開買付者と当社のその他の取締役及び監査役との間には、本公開買付け後の役員就任について特段の合意はなく、また、本公開買付け後の役員及び経営陣の体制については本日現在においては決定していないとのことです。

なお、信岡映子氏及び信岡達夫氏は本公開買付け成立後、新設する会社を通して、公開買付者に出資することを予定しており、また、信岡正郎氏、信岡光郎氏、青景氏及び林氏は本公開買付け成立後、公開買付者に融資することを予定しているとのことです。

④ 当社における意思決定に至る過程

当社は、公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、下記「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」に記載の各措置を講じた上で、法務アドバイザーであるシティニューワ法律事務所から受けた法的助言、並びにファイナンシャル・アドバイザーである株式会社AGSコンサルティング（以下「AGSコンサルティング」といいます。）から取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容及び同社からの助言を踏まえつつ、本取引に関する提案を検討するために当社の諮問機関として平成26年9月20日に設置された第三者委員会から提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

当社は、平成26年10月21日において、信岡正郎氏から本公開買付けにおける買付け等の価格について、1株当たり734円としたい旨の初期的な提案を受けました。これに対して、当社は、AGSコンサルティングによる当社普通株式の1株当たりの株式価値の試算結果並びに第三者委員会での協議内容及び意見を踏まえ、同社を通じて、平成26年10月23日、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）に対して、本公開買付けにおける買付け等の価格を1株当たり852円に引き上げるよう要請しました。その後、平成26年10月28日、公開買付者より、本公開買付けにおける買付け等の価格を1株当たり785円としたい旨の最終提案を受けるに至りました。このように、当社は、公開買付者及び公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券との間で、継続的に買付価格の交渉を行ってまいりました。

また、第三者委員会は、平成26年10月2日より同年11月4日まで合計6回開催され、本諮問事項（下記「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」の「③当社における第三者委員会の設置」をご参照ください。）に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、第三者委員会は、まず、当社より提出された各資料に基づき、公開買付者の提案内容、本取引の目的、本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等についての説明を受けるとともに、公開買付者からも同様の説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。また、第三者委員会は、当社から、当社の事業計画について説明を受け、質疑応答を行っております。さらに、第三者委員会は、AGSコンサル

ティングから、同社が当社に対して提出した本株式価値算定書に基づき、当社普通株式の株式価値の算定に関する説明を受け、質疑応答を行いました。かかる検討を経て、第三者委員会は、平成26年11月4日に、当社取締役会に対して本答申書を提出しております（委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における第三者委員会の設置」をご参照ください。).

そして、当社取締役会は、法務アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から受けた法的助言、ファイナンシャル・アドバイザーであるAGSコンサルティングから取得した本株式価値算定書の内容及び同社からの助言、並びに、第三者委員会から提出された本答申書の内容を踏まえた上で、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における公開買付価格その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に検討を行いました。

上記「②本公開買付けの背景等」に記載のとおり、当社が属する業界においては、足元の円安により外貨建決済の輸入製品コストが高騰しており、激しい販売競争下においてはすぐには販売価格に転嫁できず、利益面で厳しい状況が続いており、先行きも依然として不透明な状況となっております。かかる状況のもと、平成24年3月期以降の、当社の連結売上高及び連結営業利益はほぼ横ばいで推移しております。

このような当社を取り巻く事業環境及び当社の業績を踏まえると、公開買付者が述べるように、当社において、安定的な収益体質の基盤作りと収益力の改善による強靱な財務体質の構築を実現する必要があると考えており、そのためには、これまで以上に従来のビジネスの枠組みに捉われることなく当社の経営資源を再配分し、競争力を持った企業に変革することが必要不可欠であると考えられます。

もっとも、こうした変革に向けた施策を実施するに際し、現時点において、具体的な影響は不明瞭であるものの、投資費用や特別損失等の一時的な費用等が発生し、短期的なキャッシュ・フローの悪化や利益水準の低下等、当社の経営に重大な影響を与える可能性があります。

また、当社は、平成16年の上場後に予定されていた設備投資が一巡しており、市場での資金調達のニーズも減退していること、人材確保の場面において上場による知名度向上の効果は限定的であったことから、現状において上場企業であることのメリットを十分に享受できておりません。

その一方で、上場企業としての社内体制を今後も維持していくための人材を確保していくことは容易ではないことに加え、上場維持のために必要となるコストが上場メリットに比して過大な状況にあると考えております。

このように、当社取締役会としては、公開買付者が述べるような、当社を取り巻く厳しい事業環境と今後の見通しに係る事実認識は共有できるものであり、当該事実認識を前提とすれば、持続的に当社の企業価値を向上させていくためには、これまで上場企業として社内体制の維持のために必要であった人的資源を事業部門に再配置するとともに、上場維持等のコストの負担軽減を図ること等の施策を通じ、当社の経営資源を事業部門に再配分し、「ものづくり」により一層注力しながら、競争力を持った企業への変革に向けた中長期的な施策を実施することが必要となるところ、かかる経営資源の再配分を行うとともに、当該施策の実施に伴う当社の株主の皆様へのリスク負担を回避するためには、当社の非公開化が不可欠であることから、本公開買付けの実施について賛同できるものと判断いたしました。

また、本公開買付価格が、(i)平成27年3月期第2四半期連結累計期間の1株当たり純資産額は1,979.97円であるものの、下記「(3) 算定に関する事項」の「②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」に記載されているAGSコンサルティングによる当社普通株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、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。)に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであること、(ii)本公開買付けの公表日の前営業日である平成26年11月4日のJASDAQにおける当社普通株式の終値678円に対して15.8%(小数点以下第二位を四捨五入。以下株価に対するプレミアムの数値(%)について同じとします。)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値643円に対して22.1%、同日までの

過去3ヶ月間の終値単純平均値 597 円に対して 31.5%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値 561 円に対して 39.9%のプレミアムが加算されており合理的範囲内であると考えられること（但し、当社は、DCF法を主たる算定方式として株式価値及び本公開買付価格の検討を行っております。）、(iii) 下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性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いること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(iv) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること等を踏まえ、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格の株式売却の機会を提供するものであると判断しました。

以上より、平成26年11月5日開催の取締役会において、本公開買付けへ賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

上記取締役会決議の詳細については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」の「⑤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) 算定に関する事項

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付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として公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村證券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

野村證券は、市場株価平均法及びDCF法の各手法を用いて、当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は野村證券から平成26年11月4日に当社の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書（以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法において算定された当社普通株式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あるとのことです。

市場株価平均法：	559円～667円
DCF法：	570円～1,108円

市場株価平均法では、平成26年10月31日を基準日として、JASDAQにおける当社普通株式の基準日終値656円、直近1週間の終値単純平均値667円、直近1ヶ月間の終値単純平均値632円、直近3ヶ月間の終値単純平均値594円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値559円を基に、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲を559円から667円までと分析しているとのことです。

DCF法では、当社から提供された事業計画、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成27年3月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲を570円から1,108円までと分析しているとのことです。

公開買付者は、野村證券から平成26年11月4日に取得した公開買付者株式価値算定書記載の各手法の算定結果を参考にしつつ、過去の本公開買付けと同種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実例、当社

の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社普通株式の過去6ヶ月間における市場株価の動向、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、当社との協議・交渉の経過等を踏まえ、最終的に平成26年11月5日に、本公開買付価格を785円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格785円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成26年11月4日のJASDAQにおける当社普通株式の終値678円に対して15.8%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値643円に対して22.1%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値597円に対して31.5%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値561円に対して39.9%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

② 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

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるAGSコンサルティングに当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成26年11月4日付けで本株式価値算定書を取得しました。AGSコンサルティングは、当社経営陣から事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて当社普通株式の株式価値を算定しています。なお、当社は、AGS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書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

AGSコンサルティングは、複数の株式価値算定手法の中から当社普通株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の上、当社普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、市場株価法及びDCF法を用いて、当社普通株式の株式価値を算定しています。AGSコンサルティングが上記各手法に基づき算定した当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

なお、当社は、下記「10.その他」のとおり、本日付けで「平成27年3月期第2四半期連結累計期間業績予想と実績値との差異、平成27年3月期通期連結業績予想の修正及び平成27年3月期期末配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しているところ、当該業績予想の修正について、下記のとおり、DCF法による算定においては予め考慮されているものの、市場株価法による算定においては考慮されていないことに鑑み、DCF法を主たる算定方式として株式価値及び本公開買付価格の検討を行っております。

市場株価法：561円～643円

DCF法：658円～857円

市場株価法では、平成26年11月4日を基準日として、JASDAQにおける当社普通株式の直近1ヶ月間の終値単純平均値643円、直近3ヶ月間の終値単純平均値597円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値561円を基に、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を561円から643円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した平成27年3月期から平成29年3月期までの3期の事業計画、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の将来の収益予想に基づき、当社が平成27年3月期以降、将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を658円から857円までと算定しております。割引率は、7.71%から9.71%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率は0%として算定しております。

AGSコンサルティングがDCF法の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。以下の財務予測においては大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果は、現時点において具体的

に見積もることが困難であったため、株式価値の算定の基礎とされた財務予測には加味しておりません。なお、当社は、上記のとおり、本日付で「平成27年3月期第2四半期連結累計期間業績予想と実績値との差異、平成27年3月期通期連結業績予想の修正及び平成27年3月期期末配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しておりますが、DCF法では、当該業績予想の修正に係る為替差益(平成27年3月期第2四半期までの計上額)について予め考慮した上で算定が行われております。

(単位：百万円)

	平成27年3月期	平成28年3月期	平成29年3月期
売上高	14,300	14,400	14,400
営業利益	600	620	630
E B I T D A	810	743	741
フリー・キャッシュ・フロー	△90	430	466

AGSコンサルティングは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

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) 意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立し、本公開買付けにより当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及びノーブル継続所有株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付け成立後に、以下に述べる方法により、当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及びノーブル継続所有株式を除きます。）を取得するための手続（以下「本全部取得手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けが成立した後、公開買付者は、①当社が会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）の規定する種類株式発行会社となるために当社において普通株式とは別個の種類株式を発行できる旨の定款の一部変更を行うこと、②当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じとします。）を付す旨の定款の一部変更を行うこと、及び③全部取得条項が付された当社普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）の取得と引換えに別個の種類株式の当社株式を交付することのそれぞれを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、当社に対して要請する予定であるとのことです。

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

なお、本臨時株主総会及び本種類株主総会に上記各議案が上程された場合、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あるとのことです。

上記各手続が実行された場合には、当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項が付された上で、その全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）が当社に取得されることとなり、

当社の株主の皆様（但し、当社を除きます。）には当該取得の対価として当社の別個の種類株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該当社の別個の種類株式の数が1株に満たない端数となる株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該当社の別個の種類株式を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ます。なお、当該端数の合計数に相当する当該当社の別個の種類株式の売却の結果、当該株主の皆様が交付されることになる金銭の額については、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であるとのことです。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付される当社の別個の種類株式の内容及び数は本日現在未定であるとのことですが、かかる株式の数については、当社の株主が公開買付者及びノーブルのみとなるよう、公開買付者及びノーブル以外の当社の株主の皆様に対して交付する数が1株に満たない端数となるように決定される予定であるとのことです。

なお、全部取得条項が付された当社普通株式の取得対価として交付されることとなる当社の別個の種類株式の上場申請は行われたい予定であるとのことです。

公開買付者は、原則として平成27年2月頃を目処に本臨時株主総会及び本種類株主総会を開催するよう、当社に要請することを予定しているとのことであり、当社は、本臨時株主総会及び本種類株主総会の具体的な手続及び実施時期等については、決定次第、速やかに公表する予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的としたと考えられる会社法上の規定として、上記③の全部取得条項が付された当社普通株式の全部の取得が本臨時株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。この方法による場合、1株当たりの取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、上記会社法第172条等に基づく株式取得価格の決定の申立てとは別に、上記②の定款変更に関連して、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従い、株主はその所有する株式の買取請求を行うことができ、裁判所に買取価格の決定を求める申立てを行うことができる旨の規定がございますが、全部取得条項による取得の効力が生じたときは、会社法第117条第2項の買取価格決定の申立ての申立適格を欠くと判断される可能性があります。

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

なお、公開買付者は、本全部取得手続の完了後に当社及びノーブルと合併することを予定しているとのことですが、その具体的な日程等は未定であるとのことです。

また、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではなく、また、そのように解釈されるべきものでもございません。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、本日現在、JASDAQに上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定しておらず、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、当社の株主を公開買付者及びノーブルのみとするために本全部取得手続を行う

ことを予定しておりますので、本公開買付けの成立後に、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)」に記載の各手続が実行された場合には、当社普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社普通株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

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

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

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付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としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券より、公開買付者株式価値算定書を取得したとのことです。公開買付者株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「①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」をご参照ください。

② 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

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付け価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるAGSコンサルティングより、本株式価値算定書を取得しております。本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「②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」をご参照ください。

③ 当社における第三者委員会の設置

当社取締役会は、平成26年9月20日、本公開買付けに係る当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立するために、公開買付者及び当社から独立した、外部の有識者を含む委員によって構成される第三者委員会 (第三者委員会の委員としては、公開買付者及び当社から独立性を有する石原広一氏 (委員長、当社社外監査役)、加藤裕司氏 (公認会計士・税理士、加藤公認会計士事務所所属) 及び野本健太郎氏 (弁護士、隼あすか法律事務所所属) の3氏を選定しております。なお、当社は、当初からこの3氏を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はありません。) を設置し、本公開買付けに対して当社が表明すべき意見の内容を検討する前提として、(a) 本取引の目的の合理性 (本取引が当社の企業価値向上に資するかの検討を含む。)、(b) 本取引の条件の妥当性 (本公開買付け価格及び本公開買付け後に予定されている二段階目の買収における対価の適正性並びに本取引に係る検討過程・交渉経緯を含む。)、(c) 本取引の手続の透明性・公正性 (当社株主利益への配慮を含む。) 及び(d) 本取引が少数株主にとって不利益なものでないか (以下、総称して「本諮問事項」といいます。) について第三者委員会に対し諮問することを決議いたしました。

第三者委員会は、平成26年10月2日より同年11月4日まで合計6回開催され、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。

具体的には、第三者委員会は、かかる検討にあたり、まず、当社より提出された各資料に基づき、公開買付者の提案内容、本取引の目的、本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等についての説明を受けるとともに、公開買付者からも同様の説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。

また、第三者委員会は、当社から、当社の事業計画について説明を受け、質疑応答を行っております。さらに、第三者委員会は、AGSコンサルティングから、同社が当社に対して提出した本株式価値算定書に基づき、当社普通株式の株式価値の算定に関する説明を受け、質疑応答を行いました。

第三者委員会は、このような経緯で、本諮問事項について当社の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねた結果、平成26年11月4日に、(a)当社を取り巻く事業環境及び当社の業績を踏まえると、持続的に当社の企業価値を向上させていくためには、これまで上場企業として社内体制の維持のために必要であった人的資源を事業部門に再配置するとともに、上場維持等のコストの負担軽減を図ること等の施策を通じ、当社の経営資源を事業部門に再配分し、「ものづくり」により一層注力することにより、安定的な収益体質の基盤作りと収益力の改善による強靱な財務体質の構築を実現することは、当社の中長期的な企業価値向上に資すると考えられることから、本取引の目的は合理的なものであり、(b)(i)本公開買付価格は、独立した第三者算定機関であるAGSコンサルティングによる当社普通株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであること、近時の同種事案との比較において相応のプレミアムが加算された価格であること、当社は、信岡正郎氏から本公開買付けにおける買付け等の価格について、1株当たり734円としたい旨の初期的な提案を受け、これに対し、当社は、AGSコンサルティングによる当社普通株式の1株当たりの株式価値の試算結果並びに第三者委員会での協議内容及び意見を踏まえ、852円に引き上げるよう要請し、その結果、平成26年10月28日、公開買付者より、本公開買付けにおける買付け等の価格を1株当たり785円としたい旨の最終提案を得ており、当社と公開買付者との間で真摯な交渉が行われ、当初の提案価格から51円の増額を引き出した経緯があることを踏まえると、妥当な価格であると考えられること、(ii)二段階買収の際に交付される金銭の額は本公開買付価格に当社普通株式を有する株主の皆様が所有していた普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であること、本公開買付けの買付期間が比較的長期間に設定され、買付株式数の下限もいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの考え方に基づいていること、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等から、本公開買付価格を含む本取引の条件は妥当かつ公正であり、(c)本公開買付けに対する意見表明の内容を決議する当社取締役会において、会社法が定める取締役会の定足数を確保する観点から行われる二段階目の決議を除き、本取引に係る意思決定過程に当社との間に利益相反関係を有する、又はそのおそれのある取締役が参加しておらず、独立したファイナンシャル・アドバイザー及び法務アドバイザーが選任され、また、独立した第三者算定機関からの株式価値算定書も取得していること等を踏まえれば、本取引の手続きは透明・公正なものであり、したがって、(d)本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められ、本公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当である旨を内容とする本答申書を当社取締役会に対して提出しております。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者及び当社から独立した法務アドバイザーであるシティューワ法律事務所から、本公開買付けに対する意見表明に関する意思決定過程、意思決定方法その他留意点について法的助言を受けております。

⑤ 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

当社取締役会は、シティューワ法律事務所から得た法的助言及び第三者算定機関であるAGSコンサルティングから最終的に取得した本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、第三者委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上

を図ることができるか、本取引における公開買付価格その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社取締役会は、本取引について、当社を取り巻く厳しい事業環境と今後の見通しに係る事実認識を前提とすれば、持続的に当社の企業価値を向上させていくためには安定的な収益体質の基盤作りと収益力の改善による強靱な財務体質の構築を実現する必要がある、本取引は当社の中長期的な企業価値向上に資するとともに、本公開買付価格が、(i)AGSコンサルティングによる当社普通株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであること、(ii)近時の同種事案との比較において相応のプレミアムが加算されていること、(iii)利益相反を解消するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(iv)上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること等を踏まえ、当社の株主の皆様に対して合理的な価格での株式売却の機会を提供するものであると判断しました(判断過程の詳細については、上記「(2)意見の根拠および理由」の「④当社における意思決定に至る過程」をご参照ください。)

そこで、平成26年11月5日開催の取締役会において、本公開買付けへ賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

上記取締役会においては、当社代表取締役会長である信岡正郎氏は公開買付者の代表取締役を兼務していることから、本取引において特別の利害関係を有しており、また、当社取締役である青景氏は本公開買付け成立後、公開買付者に融資することを予定していることから、当社取締役である信岡達夫氏は本公開買付け成立後、新設する会社を通して、公開買付者に出資することを予定していることから、それぞれ本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、まず、(i)信岡正郎氏、青景氏及び信岡達夫氏を除く2名の取締役において審議の上、全員一致により決議を行い(なお、信岡正郎氏、青景氏及び信岡達夫氏は、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。)、さらに、仮に、青景氏及び信岡達夫氏が会社法第369条第2項に定める特別利害関係取締役には該当しないと解釈され、その結果、上記(i)の決議が同条第1項に定める取締役会の定足数を満たさないものとされる可能性を考慮し、取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)青景氏及び信岡達夫氏を含む4名の取締役において改めて審議の上、全員一致により同一の決議を行うという二段階の手続を経ております。

また、上記取締役会に出席した監査役(監査役3名中、出席監査役2名(うち社外監査役2名))の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。なお、当社の監査役である信岡映子氏は、本公開買付け成立後、新設する会社を通して、公開買付者に出資することを予定していることから、本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、当社の上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議には一切参加しておらず、上記取締役会の決議に対して意見を述べることを差し控えております。

⑥ 買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、3,011,392株(所有割合53.85%)を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、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、公開買付者は、当社の発行済普通株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及びノーブル継続所有株式を除きます。)を取得すること及び本公開買付けの成立を条件としてノーブル株主からノーブル株式の全てを譲り受けることにより、当社普通株式を非公開化することを目的としているため、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限を設定しておりませんので、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

買付予定数の下限である3,011,392株は、当社平成27年3月期第2四半期決算短信に記載された平成26年9月30日現在の発行済普通株式総数(5,615,622株)から、(i)上記当社平成

27年3月期第2四半期決算短信に記載された平成26年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(23,018株)、(ii)ノーブル継続所有株式(1,147,921株)及び(iii)本応募予定株主が所有する当社普通株式数の合計(1,578,100株)を除いた株式数(2,866,583株)の過半数に相当する数(1,433,292株、所有割合25.63%)に、(iv)本応募予定株主が所有する当社普通株式数の合計(1,578,100株)を加算した株式数(3,011,392株、所有割合53.85%)に相当す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、公開買付者の利害関係者及びその他の本応募予定株主以外の当社の株主の皆様から少なくとも過半数の賛同が得られない場合には本公開買付けを含む本取引を行わないこととし、当社の株主の皆様のご意思を重視した買付予定数の下限の設定を行っているとのことです。

⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付けの買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を提供しつつ、当社普通株式について、他の買付者による買付けの機会を確保しております。また、公開買付者と当社との間で、当社普通株式について、他の買付者による買付けの出現及び遂行を阻害するような合意は存在しておりません。

4. 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

(1) 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募等に係る合意

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」において記載したとおり、本公開買付けに際して、公開買付者は、信岡正郎氏、信岡映子氏、信岡達夫氏、信岡光郎氏、青景氏及び林氏との間において、それぞれの所有する当社普通株式の全て(所有普通株式合計数1,578,100株、所有割合28.22%)について、本公開買付けに応募し、当該応募を撤回せず、また、かかる応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除しない旨の合意をしているとのことです。

また、公開買付者は、ノーブルからノーブル継続所有株式(1,147,921株)について、前提条件なく、本公開買付けに応募しない旨の同意を得ております。

(2) 公開買付者とノーブル株主との間におけるノーブル株式の譲渡に関する合意

① 本ノーブル株式譲渡契約の概要

公開買付者は、平成26年11月5日付けで、ノーブル株主との間で、本公開買付けが成立することを条件として、本決済日に、ノーブル株主が所有するノーブル株式を公開買付者が譲り受ける旨の本ノーブル株式譲渡契約を締結しているとのことです。なお、本ノーブル株式譲渡契約に基づくノーブル株主のノーブル株式の譲渡の実行義務は、本公開買付けが成立すること以外に、(i)本ノーブル株式譲渡契約において公開買付者がノーブル株主に対して表明及び保証する事項(注1)が重要な点において真実かつ正確であること、(ii)公開買付者が本ノーブル株式譲渡契約上の義務(注2)を重要な点において履行又は遵守していること、を前提条件としているとのことです。

(注1) 公開買付者は、本ノーブル株式譲渡契約において、本ノーブル株式譲渡契約締結日及びノーブル株式の譲渡の実行日において、公開買付者の適法な設立及び有効な存続並びに現在行っている事業に必要な権限及び権能を有していることを表明及び保証しているとのことです。

(注2) 公開買付者は、本ノーブル株式譲渡契約において、ノーブル株式の譲渡を実行する義務、秘密保持義務及び上記(注1)に記載の公開買付者の表明及び保証又は義務違反があった場合に起因又は関連してノーブル株主が被った損害、損失、債務、責任又は費用を補償する義務等を負っているとのことです。

② 本ノーブル株式譲渡契約におけるノーブル株式譲渡価格等

公開買付者とノーブル株主は、ノーブル株式譲渡価格については、本公開買付価格を基準に算定された価格とすることを確認の上、本ノーブル株式譲渡契約を締結しているとのことです。上記の考え方に基づき、公開買付者及びノーブル株主は、ノーブル株式譲渡価格について、ノーブル継続所有株式 1,147,921 株に本公開買付価格を乗じて得た額（901,117,985 円）に、平成 26 年 8 月 31 日現在のノーブルの貸借対照表に記載された資産（ノーブル継続所有株式を除く。）の時価を加え、同負債の時価を控除した額とすることで合意しており、ノーブルがノーブル継続所有株式を本公開買付けに応募した場合の対価と実質的に異なる価格になるよう設定しているとのことです。また、公開買付者とノーブル株主は、本公開買付けとの関係で、ノーブル及びノーブル株主が他の当社の株主の皆様と比べて有利な取扱いを受けることがないよう、本ノーブル株式譲渡契約において、以下の事項に合意しているとのことです。

(i)ノーブル株主による表明及び保証（注1）違反があった場合又は(ii)ノーブル株主が本ノーブル株式譲渡契約に定める義務（注2）に違反した場合、ノーブル株主は、公開買付者に対して、かかる事由に起因又は関連して公開買付者が被った損害、損失、債務、責任又は費用を補償すること。

(注1) ノーブル株主は、本ノーブル株式譲渡契約締結日及びノーブル株式の譲渡の実行日において、ノーブル株主やノーブルに関する一般的な事項の他、①ノーブル株式に関して担保が設定されていないこと、②ノーブル株式以外に新株予約権等の潜在株式が存在しないこと、③ノーブル株式の帰属について、ノーブル株主と第三者との間で訴訟その他の紛争が生じていないことに関して表明及び保証をしているとのことです。

(注2) ノーブル株主は、本ノーブル株式譲渡契約において、ノーブル株式の譲渡の実行の義務、秘密保持義務及び上記（注1）に記載のノーブル株主の表明及び保証又は義務違反があった場合に起因又は関連して公開買付者が被った損害、損失、債務、責任又は費用を補償する義務等を負っているとのことです。

③ 公開買付者とノーブルとの間の議決権共同行使に関する合意

公開買付者は、ノーブルより、本公開買付けが成立した場合に、本臨時株主総会及び本種類株主総会において、本全部取得手続に関連する議案に賛成する旨の同意を得ているとのことです。

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。

9. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③本公開買付け実施後の経営方針等」、「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

10. その他

当社は、本日付け「平成 27 年 3 月期第 2 四半期連結累計期間業績予想と実績値との差異、平成 27 年 3 月期通期連結業績予想の修正及び平成 27 年 3 月期期末配当予想の修正に関するお知らせ」で公表したとおり、平成 26 年 11 月 5 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 27 年 3 月期の期末配当を行わないことを決議いたしました。

以 上