



平成 28 年 8 月 3 日

各 位

会社名 株式会社ダルトン
 代表者名 代表取締役社長 安藤 隆之
 (JASDAQ・コード7432)
 問合せ先 上席執行役員経営管理本部長 戸倉 新治
 (電話：03-3549-6800)

支配株主である株式会社イトーキによる当社株式に対する
 公開買付けに関する賛同及び応募推奨に関する意見表明のお知らせ

当社は、平成 28 年 8 月 3 日開催の取締役会において、以下のとおり、当社の支配株主である株式会社イトーキ（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こと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、本公開買付け及びその後の一連の手続により公開買付者が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。

1. 公開買付者の概要

(1) 名称	株式会社イトーキ			
(2) 所在地	大阪市城東区今福東一丁目 4 番 12 号			
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 平井 嘉朗			
(4) 事業内容	オフィス家具、設備機器等の製造販売			
(5) 資本金	5,277 百万円			
(6) 設立年月日	昭和 25 年 4 月 20 日			
(7) 大株主及び持株比率 (平成 27 年 12 月 31 日現在)	㈱みずほ銀行 日本生命保険相互会社 日本トラスティ・サービス信託銀行(株)(信託口) ㈱アシスト 伊藤七郎 イトーキ協力会社持株会 ㈱三井住友銀行 CBNY DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO (常任代理人シティバンク銀行(株)) 伊藤清子 イトーキ従業員持株会	4.3% 4.2% 3.2% 3.0% 2.9% 2.7% 2.0% 1.9% 1.7% 1.7%		
(8) 上場会社と公開買付者の関係	<table border="1"> <tr> <td>資 本 関 係</td> <td>公開買付者は、本日現在、当社の発行済株式総数(14,197,438 株)の 51.77%に相当する 7,350,000 株を保有しております。</td> </tr> </table>		資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、当社の発行済株式総数(14,197,438 株)の 51.77%に相当する 7,350,000 株を保有しております。
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、当社の発行済株式総数(14,197,438 株)の 51.77%に相当する 7,350,000 株を保有しております。			

人 的 関 係	本日現在、当社取締役の1名が公開買付者の取締役を兼務しております。また、公開買付者の従業員4名が当社へ出向しております。
取 引 関 係	公開買付者および当社の製品を相互に販売しております。具体的には、公開買付者の販売網を活用し、当社の研究施設向け製品を販売している一方、当社の販売網を活用し、公開買付者のオフィス施設向け製品を販売しております。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	公開買付者は、当社の親会社であり、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、240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) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、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、本公開買付けに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の決議をいたしました。

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」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

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、本日現在、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。）JASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ市場」といいます。）に上場している当社普通株式7,350,000株（所有割合（注1）：52.53%）を所有し、当社を連結子会社としております。

今般、公開買付者は、平成28年8月3日開催の取締役会において、当社普通株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とする取引（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。

本公開買付けに際し、公開買付者は、当社の取締役会長であり第5位株主の矢澤英人氏（所有株式数449,400株（注2）、所有割合3.21%）及び当社の顧問であり第7位株主の矢澤明人氏（所有株式数334,400株（注2）、所有割合2.39%）（以下総称して「応募予定株主」といいます。）との間で、それぞれが所有する当社普通株式の全て（合計783,800株、所有割合5.60%）について、本公開買付けに応募する旨の契約（以下「本応募契約」といいます。）を平成28年8月3日に締結しており、また、本取引によって当社が公開買付者の完全子会社となった後、公開買付者は、応募予定株主に対し、当社普通株式の一部を譲渡する予定とのことです。当該譲渡を含む本応募契約の概要については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・

取締役等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」をご参照ください。

(注1) 所有割合とは、当社が平成28年8月3日に公表した平成28年9月期第3四半期決算短信（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された平成28年6月30日現在の当社の発行済株式数（14,197,438株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（204,806株）を控除した株式数（13,992,632株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。

(注2) 当社の役員持株会における持分として、矢澤英人氏は449,400株のほか12,208株（小数点以下切捨て）（所有割合0.09%）、矢澤明人氏は334,400株のほか10,008株（小数点以下切捨て）（所有割合0.07%）に相当する当社普通株式を間接的に保有しておりますが、本応募契約において本公開買付けに応募する旨を合意している当社普通株式数には、役員持株会における持分は含まれていないとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、1,979,000株（所有割合14.14%）を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限（1,979,000株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社普通株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的としており、買付予定数の上限を設けていないため、応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,979,000株）以上の場合は、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（1,979,000株）は、公開買付者が本公開買付け後に当社の議決権の3分の2超を所有すべく、当社決算短信に記載された平成28年6月30日現在の発行済株式総数（14,197,438株）から、同日現在の当社が所有する自己株式（204,806株）を除いた株式数（13,992,632株）にかかる議決権数（13,992個）に3分の2を乗じた数（9,328個）から、本日現在公開買付者が保有する当社普通株式数（7,350,000株）にかかる議決権数（7,350個）を控除した数（1,978個）に議決権1個を加え、1,000株を乗じた数（1,979,000株）としているとのことです。

本公開買付けにより、公開買付者が当社普通株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、後記「(5)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きにより、当社普通株式の全てを取得することを予定しているとのことです。

② 公開買付者が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、オフィス家具の製造・販売を主な事業としており、明治23年12月に伊藤喜商店として大阪で創業後、大正、昭和、平成と続く時代の変遷の中で、日本経済の歴史とともに歩み、日本のオフィスの発展に大きな役割を果たしてきたとのことです。公開買付者は、昭和36年10月に大阪証券取引所市場第二部、昭和37年9月に東京証券取引所市場第二部に株式上市し、昭和62年6月には東京証券取引所及び大阪証券取引所の市場一部指定を受けており、その間、昭和25年4月には製造部門が株式会社伊藤喜工作所として分離独立するなど時

代に合った経営を行い発展してきたが、平成 17 年 6 月に製造部門である株式会社イトーキレビオ（旧株式会社伊藤喜工作所）と販売部門である旧株式会社イトーキの統合を行い、存続会社であった株式会社イトーキレビオが株式会社イトーキに商号変更し、半世紀余ぶりにひとつの企業として現在の株式会社イトーキとなったとのことです。

公開買付者は、上記の製販統合時に中期経営計画「2008 年ビジョン」を策定以降、これまで計 6 回の中期経営計画を策定し、経営努力を継続することにより、企業価値向上に取り組んできたとのことです。

公開買付者は、過年度の業績状況及び今後の公開買付者を取り巻く経営環境の変化等を踏まえ、公開買付者が創業 130 周年を迎える平成 32 年を大きな節目として展望した上で、平成 28 年から平成 30 年までの新たな 3 ヶ年の中期経営計画を策定し、「時代の先端を切り開き、グローバル社会に貢献する高収益企業」の実現を目指して、「お客様活き活きを創出する」、「社員活き活きを向上する」、「地球生き生きに貢献する」、「時代の先端を切り開く」を重点方針とした経営戦略を強力に推し進め、一層の企業価値向上に取り組んでいるとのことです。公開買付者は、オフィス空間をはじめ、医療福祉、教育施設など、さまざまな施設市場に事業領域を広げており、研究施設市場については当社を中心に事業展開をしているとのことです。

一方、当社は、理化学用機器及び分析用硝子器具類の製作・販売を目的として昭和 14 年 9 月の創業以来、科学研究施設を事業の中心として設備機器・機械装置の製造・販売を行っております。平成 7 年 3 月に日本証券業協会に株式を店頭登録し、現在は J A S D A Q 市場に株式上場しております。

当社は、全国に販売拠点を配し、業界で唯一メンテナンス会社を有するなど、一貫通貫の体制で確固たるブランド力を有しており、お客様からも高い評価を得ております。主力事業である施設機器分野では、平成 26 年 5 月に、「多様・可変・統一」の融合により新たなワークスタイルを提案する実験台と「安全・機能・省エネ」を極めた「ドラフトチャンバー」（局所排気処理装置）などで構成される基幹新商品である「ユニエックスラボ」シリーズを市場投入するとともに、当社が提唱する、研究施設分野とオフィス分野の融合により、未来の社会に寄与する研究成果を生み出す革新的なラボ空間をお客様と共に構築していくための新しいコンセプトである「Lab∞lution（ラボリユーション）」に基づき、提案型ソリューション営業力の強化を図っております。また、機械装置分野では、「DRY&WET」（粉体加工技術と液体処理技術の融合）をテーマに、当社グループ（当社及びその連結子会社 5 社）が今まで培ってきた粉体と液体のノウハウを融合し、お客様の新たな価値創造にお役立てできるソリューションを提供すべく、連結子会社との情報連携を図り、様々な業界への幅広い営業活動を行っております。

また、平成 27 年 12 月には、監査・監督機能の強化とコーポレート・ガバナンス体制の一層の充実による経営の透明性の向上及び迅速な意思決定の実現による経営の効率性の向上を目的に監査等委員会設置会社に移行しております。

公開買付者及び当社は、両社の研究施設機器事業において協力関係を構築することにより、顧客サービスの向上に寄与し、両社の企業価値の向上を実現することを目的として、平成 22 年 3 月に資本・業務提携契約を締結しております。本提携に伴い、公開買付者は当社の第三者

割当増資（普通株式 3,650,000 株、1 株当たり 95 円、平成 22 年 4 月 12 日払込、第三者割当増資後の議決権比率 35.27%）を引き受け、当社は公開買付者の持分法適用関連会社となりました。

平成 23 年 2 月には、市場での競争優位を獲得するには、業績責任を共有する連結グループ会社として共同して営業展開することにより市場での競合状態から早く脱却し、営業効率・営業効果を高めるとともに、両社ノウハウや技術力をさらに融合させた差別化商品の開発や徹底した原価低減が必要であるとの判断から、公開買付者は当社の第三者割当増資（普通株式 3,600,000 株、1 株当たり 147 円、平成 23 年 4 月 18 日払込、第三者割当増資後の議決権比率 51.98%）を引き受け、当社を連結子会社としました。

さらに、平成 24 年 1 月には、公開買付者の研究施設機器事業が当社に譲渡され、当該事業の一体化と経営資源の機動的な活用を進めてまいりました。その後、公開買付者は、平成 26 年 5 月 14 日に相対取引により当社普通株式 100,000 株を 1 株当たり 153 円で取得しているとのことです（取得後の議決権比率 52.68%）。

公開買付者は、当社を連結子会社とした後も、引き続き当社普通株式の上場を維持する一方、資本・業務提携及び事業譲渡による効果を早期に実現させるべく、営業・生産・商品開発といったあらゆる側面において当社との連携を進めており、具体的には、生産・商品開発面では当社の基幹新商品である「ユニエックスラボ」シリーズの商品デザインの一部を公開買付者の開発部門が担当しており、同商品の金属製パーツは公開買付者の連結子会社から供給されています。また、公開買付者は、病院向け木製家具の生産を当社の連結子会社に委託しております。営業面では、相互に不足している製品を補完しあうクロスセルを継続・強化するとともに、両社の連携により大型の民間研究施設商談の獲得を進めております。併せて、両社代理店網の相互活用を進めるなど、これらの連携により、当社の事業基盤は一定程度強化されたものと考えているとのことです。さらに、両社の経営陣による定期的な会合を開催するとともに、公開買付者から当社に取締役を派遣するなど、グループとしての経営の一体化を図っているとのことです。

しかしながら、当社の主力事業分野である施設機器分野においては価格競争が激化しており、また、直近の平成 28 年 9 月期業績は、国立大学法人施設整備予算を主とした官公庁需要の低迷を受けて売上が予想を超えて鈍化しており、大変厳しい状況にあります。

こうした当社の状況を踏まえ、公開買付者はグループとしてのさらなる経営の一体化が必要であると認識し、平成 28 年 2 月下旬から当社を含めた公開買付者グループ（公開買付者及びその子会社 27 社）の将来的な企業価値の向上に向けた方策について具体的な検討を開始したとのことです。検討開始後の平成 28 年 4 月 25 日付けで当社は平成 28 年 9 月期業績予想値を大幅に下方修正するに至っておりますが、公開買付者グループが一層の発展を目指していくためには、公開買付者の連結業績への貢献という面で連結子会社の中でも最も重要な位置付けである当社において、施設機器分野ではさらなるシェア拡大を図るとともに、今後成長が見込まれる市場を有する機械装置分野では収益力を強化していくことが必要不可欠であり、当社に対して、公開買付者が有する経営資源をこれまで以上に投入していく必要があると考えているとのことです。そのためには、当社を完全子会社化（その後に実施予定の下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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」に記載の当社普通株式の譲渡を含みます。）し、両社の資本関係をより強固にすることにより、公開買付者が有する経営資源について当社との共有化をさらに進めることな

どにより、公開買付者との一体経営を実現するとともに、事業運営におけるさらなる意思決定の迅速化を図ることが必要であるとの判断に至ったとのことです。

公開買付者は、当社が完全子会社となることで、公開買付者が有するインフラや人材をはじめとする経営資源を当社がより積極的に活用することにより、当社の事業基盤を一層強化できるとともに、当社が今後検討する設備投資やM&A等の成長戦略に基づく投資も可能になると考えているとのことです。また、公開買付者においては、当社と一体となった大型研究施設や教育施設への取組みの強化、当社の連結子会社を活用した木製家具の内製化によるグループとしての収益拡大等が期待できるものと考えているとのことです。

公開買付者は、上記判断を踏まえ、平成28年3月下旬に当社に対して、本取引の提案を行い、その後、平成28年4月中旬に当社から検討する旨の回答を受け、平成28年4月下旬より具体的な協議を開始し、これまでに複数回の協議を重ねてまいりました。

その結果、公開買付者と当社は、両社の資本関係を一体化した上で、双方の経営資源をこれまで以上に相互に活用し、事業強化を図っていくことが、当社を含めた公開買付者グループ全体の企業価値の向上に資すると判断したとのことです。

そこで、公開買付者は、平成28年8月3日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

公開買付け成立後の当社の具体的な事業戦略については、公開買付者としては、今後両社協議の上、決定していく方針とのことですが、平成31年に創業80年を迎える当社は、①主力事業の強化、②成長分野の育成、③経営基盤の強化・企業価値の向上を目指しており、これを実現するために、公開買付者は、当社と一丸となって取り組んでいく予定とのことです。

なお、現在当社の役員9名のうち、公開買付者の取締役1名（牧野健司氏）、公開買付者の元従業員2名（安藤隆之氏、坂井邦雄氏）が当社の取締役として在任しておりますが、本公開買付け成立後の当社の役員構成及び顧問（矢澤明人氏）につきましては、現時点では具体的な変更の予定はないとのことです。また、従業員の処遇につきましても、現時点では具体的な変更の予定はなく、今後の当社の経営体制等につきましては、当社のこれまでの経営方針や理念、社風等を尊重し、上記実現に向けた中で最適な体制の構築を検討していく予定とのことです。

③ 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

当社は、上記「② 公開買付者が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、平成28年3月下旬に公開買付者から本取引に関する提案を受けて協議を開始し、平成28年6月中旬に、公開買付者から、公開買付者が当社普通株式を対象とする本公開買付けを行い、その後一連の手続により当社を完全子会社化することを企図していること、本公開買付けの公表日として平成28年8月初旬を想定しているとの具体的な提案を受けたことから、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」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス・コンサルティング」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人梅

ヶ枝中央法律事務所（以下「梅ヶ枝中央法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、さらに、当該提案を検討するための当社の諮問機関として第三者委員会を平成 28 年 6 月 24 日に設置した上で、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、公開買付者及びそのファイナンシャル・アドバイザーである S M B C 日興証券株式会社（以下「S M B C 日興証券」といいます。）との間で複数回に亘る協議・検討を重ねて参りました。本取引のうち、公開買付価格については、当社は、平成 28 年 7 月上旬に公開買付者から初期的な提案を受けた後、公開買付者及び S M B C 日興証券との間で協議・交渉を複数回行いました。その結果、公開買付者より、公開買付者が当初提示した価格（230 円）を上回る公開買付価格として、1 株当たり 240 円とする旨の最終提案を受けるに至りました。

その上で、梅ヶ枝中央法律事務所から受けた法的助言、並びにプルータス・コンサルティングから平成 28 年 8 月 2 日付けで取得した当社普通株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容及び当該内容に関する同社からの説明を踏まえつつ、上記第三者委員会から平成 28 年 8 月 2 日に提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容（詳細については、「（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「④ 当社における第三者委員会の設置」に記載のとおりです。）を最大限に尊重しながら、本取引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。

その結果、当社としては、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至りました。

主力事業における施設機器分野におきましては、平成 22 年 3 月の公開買付者との資本業務提携や、平成 24 年 1 月に行われた研究施設機器事業の統合以降、公開買付者との間で営業・生産・商品開発の分野で連携を進めてきており一定の効果を上げつつあります。もっとも、同分野における主要顧客である国立大学法人の施設整備費予算が年々縮小傾向にあるほか、官需民需ともに競合他社との価格競争並びにシェア争いが激しさを増してきており、こうした市場環境において、当社は、競争力をより一層強化することが必要であると認識しております。本取引によって公開買付者の完全子会社となることにより、公開買付者との営業・生産・商品開発の分野における連携が一層強化されるほか、双方が保有する市場データの相互活用や公開買付者の販売網の利用による当社製品の販売拡大、公開買付者のノウハウの利用による原価低減や業務改善、業績管理の推進、人材交流による業務の活性化など、公開買付者の有する経営資源の活用が可能となり、当社の競争力強化に資するものと考えられます。また、当社の子会社である株式会社ダルトン工芸センターが有する木工加工の分野においても、木工製品群を擁する公開買付者からの受託生産の拡大が見込まれるほか、公開買付者の保有する製品企画ノウハウやデザインノウハウを吸収することにより、他の顧客向けの O E M 生産（他社ブランドの製品を製造すること）の受注拡大も期待されます。加えて、今後さらなる成長のためには最先端技術の獲得や競争力ある新製品の開発が不可欠であり、それには相当規模の投資が必要となります。本取引によって公開買付者の完全子会社となることにより、かかる投資に際して公開買付者の資金力を活用することも可能となります。

当社が成長事業と考えているもうひとつの機械装置分野におきましては、今後も需要の増大が見込まれるジェネリック医薬品市場をはじめとして、グローバル化する技術や市場に対応していくことが重要な課題であり、かかる課題解決策の一つとして、近い将来、海外展開や

M&Aなどを進めることを検討する必要があると認識しております。本取引により当社が公開買付者の完全子会社となることで、こうした課題解決策を講じる際に、公開買付者の資金力を活用することも可能となります。

一方で、上記の公開買付者とのシナジー効果が期待される各施策をより効果的に実施し、より効率的に成果を得るためには営業情報系、基幹業務系の情報インフラの大胆な整備・再構築が喫緊の課題となっておりますが、これにも相当規模の投資が必要であるところ、本取引により当社が公開買付者の完全子会社となることで、こうした課題解決策を講じる際に、公開買付者の資金力を活用することも可能となります。

上述のとおり、当社グループが更に成長飛躍するためには相当規模の投資が必要なところ、これらの投資は、短期的には利益水準に悪影響を及ぼす可能性があり、中長期的に収益向上を実現できない場合には企業価値を下落させる可能性も否定できないと考えております。当社が公開買付者の完全子会社となることにより、こうした株主の皆様へのリスク負担を回避しつつ、これらの成長諸施策を実行することが可能となると考えております。さらには、事業運営における意思決定の迅速化を図ることが可能となるとともに、上場維持コスト等の軽減も見込まれます。

以上のとおり、当社は、本取引により当社の企業価値の一層の向上が見込まれるとの結論に至り、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することにいたしました。

また、本公開買付価格が、(i) 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」に記載されているプルータス・コンサルティングによる当社普通株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定の結果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範囲内であること、(ii) 本公開買付け公表日の前営業日である平成28年8月2日のJASDAQ市場における当社普通株式の終値175円に対して37.14%(小数点以下第三位を四捨五入。以下株価に対するプレミアムの数値(%)において同じとします。)、平成28年8月2日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値153円(小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。)に対して56.86%、過去3ヶ月間の終値単純平均値156円に対して53.85%、過去6ヶ月間の終値単純平均値165円に対して45.45%のプレミアムが加算されており、妥当なプレミアムが付されていると考えられること、(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おり、少数株主への配慮がなされていると認められること、(iv) 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を踏まえ、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して妥当なプレミアムを付した価格での売却の機会を提供するものであると判断しました。なお、当社は、平成28年4月25日に、平成28年9月期第2四半期(累計)連結業績予想値及び平成28年9月期通期連結業績予想値の下方修正を内容とする「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しておりますが、施設機器分野における国立大学法人施設整備費予算を主とした官公庁需要の低迷を受けて売上が予想を超えて鈍化したことを理由として、東京証券取引所の適時開示基準に従い行ったものであり、本取引に関連して、又は本取引を意図して行われたものではありません。また、本公開

買付価格（240 円）は、当該下方修正の影響を受けていない当該下方修正の開示日の前々営業日である、平成 28 年 4 月 21 日の終値である 175 円を大きく上回るものであることから、当該下方修正に鑑みても、本公開買付価格は不合理ではないと判断いたしました。

以上により、当社は、平成 28 年 8 月 3 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の決議をいたしました。

（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、本公開買付価格を決定するに際して、本公開買付価格の公正性を担保するため、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ファイナンシャル・アドバイザーである S M B C 日興証券に当社普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、S M B C 日興証券は、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おりません。

S M B C 日興証券は、当社の財務状況、当社の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、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下、市場株価法及び D C F 法を用いて当社普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は S M B C 日興証券から平成 28 年 8 月 2 日付けで当社普通株式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 S M B C 日興証券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。

市場株価法：153円～165円

D C F 法：162円～261円

市場株価法では、最近における当社普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、平成 28 年 8 月 2 日を基準日として、J A S D A Q 市場における当社普通株式の直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 153 円、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 156 円及び直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 165 円を基に、当社普通株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 153 円から 165 円までと分析したとのことです。

D C F 法では、当社が作成した平成 28 年 9 月期から平成 31 年 9 月期までの 4 期の事業計画、当社へのマネジメント・インタビュー、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 28 年 9 月期第 3 四半期以降、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 1 株当たりの株式価値の範囲を 162 円から 261 円までと分析したとのことです。S M B C 日興証券が D C F 法の前提とした当社の事業計画には平成 29 年 9 月期から平成 31 年 9 月期において、いずれも施設機器分野におけるコストダウンの推進及び機械装置分野における売上の拡大による業績寄与等により、前期比で大幅な増益となることを見込んでおります。具体的には、売上高は平成 29 年 9 月期には 16,375 百万円、平成 30 年 9 月期には 18,342 百万円、平成 31 年 9 月期には 20,304 百万円、営業利益は平成 29 年 9

月期には 186 百万円、平成 30 年 9 月期には 362 百万円、平成 31 年 9 月期には 686 百万円になることを見込んでおります。なお、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につきましては、考慮していないとのことです。

公開買付者は、当社に初期的な提案を行った後、公開買付者と当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に、SMB C 日興証券から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、平成 28 年 6 月下旬から 7 月下旬に実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社が公表している平成 28 年 9 月期連結業績予想から推測される当社の平成 28 年 9 月 30 日現在の 1 株当たり純資産額見込み額 (229 円)、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの実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 6 ヶ月間の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、平成 28 年 8 月 3 日開催の取締役会において、本公開買付け価格を 1 株当たり 240 円とすることを決議したとのことです。

なお、本公開買付け価格 240 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 28 年 8 月 2 日の J A S D A Q 市場における当社普通株式の終値 175 円に対して 37.14%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 153 円に対して 56.86%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 156 円に対して 53.85%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 165 円に対して 45.45%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

また、公開買付者は、平成 26 年 5 月 14 日に相対取引により当社普通株式 100,000 株を 1 株当たり 153 円で取得しているとのことです。当該取引における取得価格と本公開買付け価格との間には 87 円の差異がありますが、これは当該取得価格が取得日の終値であるのに対し、本公開買付け価格は上記のとおり、平成 28 年 8 月 2 日の終値 175 円に対して 37.14%のプレミアムを付した価格であるためとのことです。

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プルータス・コンサルティングに対し、当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成 28 年 8 月 2 日付けで本株式価値算定書を取得しました。プルータス・コンサルティングは、当社の関連当事者に該当せず、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。

なお、当社は、プルータス・コンサルティングから、本公開買付け価格の公正性に関する意見書 (フェアネス・オピニオン) は取得しておりません。

プルータス・コンサルティングは、当社からの依頼に基づき、当社の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受け、さらに当社へのマネジメント・インタビューを実施した上で、当社普通株式の株式価値を算定しております。

プルータス・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算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、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、当社が J A S D A Q 市場に上場しており、市場株価が存在していることから市場株価法を、また、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DCF法を用い算定を行っております。プルータス・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以下のとおりです。

市場株価法 153円から175円

DCF法 190円から241円

市場株価法では、本株式価値算定書作成日である平成28年8月2日を基準日として、JASDAQ市場における当社普通株式の基準日の終値175円、直近1ヵ月間の終値単純平均値153円、直近3ヵ月間の終値単純平均値156円及び直近6ヵ月間の終値単純平均値165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153円から175円までと算定しております。なお、当社は、平成28年4月25日に「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しておりますが、プルータス・コンサルティングは、当該公表後の市場株価の推移等に鑑み、市場株価に与える影響は軽微であり、市場株価法による算定において特段の考慮を要するものではないと考えているとのことです。

DCF法では、当社が作成した平成28年9月期から平成31年9月期までの4期の事業計画、当社へのマネジメント・インタビュー、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28年9月期第3四半期以降、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190円から241円までと算定しております。なお、割引率は6.848%から7.495%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%と算定しております。

プルータス・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想は以下のとおりです。DCF法の算定の基礎となる上記事業計画には、平成29年9月期から平成31年9月期において、いずれも施設機器分野におけるコストダウンの推進及び機械装置分野における売上の拡大による業績寄与等により、当該期間において、前期対比で大幅な増益となることを見込んでおります。

なお、本取引の実行により実現することが期待される上場維持コストの削減については、株式価値の算定の基礎とされた財務予測に加味しておりますが、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につきましては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることは困難であるため反映しておりません。

(単位：百万円)

	平成28年9月期	平成29年9月期	平成30年9月期	平成31年9月期
	(6ヶ月分)			
売上高	7,487	16,375	18,342	20,304
営業利益	△342	186	362	686
EBITDA	△143	519	695	1,019
フリー・キャッシュ・フロー	265	226	172	400

(注) プルータス・コンサルティングは、株式価値の算定に際して、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、当社より提供された財務予測に関する情

報については、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。

(4) 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市場に上場しておりますが、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いないため、本公開買付けの結果次第では、当社普通株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 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、当社を公開買付者の完全子会社とする手続きを行うことを予定しているとのことです。その場合にも、当社普通株式は、所定の手続きを経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社普通株式をJASDAQ市場において取引することはできません。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、本公開買付けにより、当社普通株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後において、以下に述べる方法により、公開買付者が当社普通株式の全てを取得することを予定しているとのことです。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの成立後に公開買付者が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至った場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員に対し、その所有する当社普通株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式等売渡請求」といいます。）する予定とのことです。株式等売渡請求においては、当社普通株式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（公開買付者及び当社を除きます。）に対して交付することを定める予定とのことです。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の決議により、当該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きに従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、当該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（公開買付者及び当社を除きます。）の全員からその所有する当社普通株式の全部を取得するとのことです。当該各株主の所有していた当社普通株式の対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、当社普通株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社は、公開買付者より株式等売渡請求がなされた場合には、当社取締役会において当該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に公開買付者が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、当社普通株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）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の一部変更を行うことを平成28年12月に開催が予定されている当社の第71期定時株主総会（以下「本株主総会」といいます。）の付議議案とすること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上記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をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社普通株式を所有することになります。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、交付されるべき株式の数が1株に満たない端数となる株主に対して、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。）に相当する当社普通株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることになるとのことです。当該端数の合計数に相当する当社普通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各株主（公開買付者及び当社を除きます。）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普通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。また、当社普通株式の併合の割合は、本日において未定ですが、公開買付者が当社普通株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社普通株式及び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（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社普通株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請す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ありません。

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、当社の株主は、裁判所に対してその所有する当社普通株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。また、株式併合がなされる場合であって、株式併合をすることにより当社普通株式の数に1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その他の法令の定めに従って、当社の株主は、当社に対してその所有する当社普通株式のうち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普通株式の買取価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、これらの申立てがなされた場合における売買価格及び買取価格は、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者以外の当社普通株式の所有状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。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（公開買付者及び当社を除きます。）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、本公開買付価格に当該各株主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する予定とのことです。

以上の各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。

本公開買付け又は上記各手続による金銭等の受領、及び株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(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

当社及び公開買付者は、当社が公開買付者の連結子会社であることに鑑み、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として、以下の措置を講じております（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 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、プルータス・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。

② 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のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券より、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。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会での本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程における透明性及び客観性を確保するため、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである梅ヶ枝中央法律事務所から、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の留意点について、法的助言を受けております。なお、梅ヶ枝中央法律事務所は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、重要な利害関係者を有しません。

④ 当社における第三者委員会の設置

当社は、本公開買付けにおける意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、当社及び公開買付者から独立性を有する有識者である江嶋孝二氏（弁護士、弁護士法人北浜法律事務所パートナー）、山崎想夫氏（公認会計士、税理士、株式会社GG パートナーズ代表取締役）、郡司昌恭氏（公認会計士、税理士、郡司公認会計士事務所）から構成される第三者委員会を設置し（なお、第三者委員会の委員は設置当初から変更していません。）、第三者委員会に対し、(i) 本取引の目的の合理性・正当性、(ii) 本取引の条件の妥当性、(iii) 本取引の手の透明性・公正性、(iv) (i) 乃至 (iii) を踏まえ、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないか、を諮問し（以下、(i) 乃至 (iv) の事項を「本諮問事項」といいます。）、これらの点についての答申書を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。第三者委員会は、平成28年6月24日から平成28年8月2日までの間に合計6回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に

行いました。具体的には、第三者委員会は、本諮問事項の検討にあたり、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、本取引の諸条件等について説明を受けると共に、これらに関する質疑応答を行い、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、プルータス・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、それぞれの説明や質疑応答の内容を踏まえ、当社の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねました。

かかる検討の結果、第三者委員会は、平成 28 年 8 月 2 日に、本諮問事項につき、以下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。

- (a) 現在、当社を取り巻く業界内では競争が激化しており、これまで主要市場であった官公庁需要の施設機器分野については、今後も厳しい市場環境が予想される中で、当社が公開買付者と一体となって事業に取り組むことにより、営業秘密やノウハウ、その他のリソースの共有が可能になり、さらに経営の効率化を高めることによってシナジーの実現を図るといふ判断には合理性が認められ、当社の企業価値向上に資するものと考えられることから、本取引の目的には合理性・正当性が認められる。
- (b) 本公開買付価格は、①プルータス・コンサルティングによる中間報告の結果をもとに、当社が公開買付者との間で複数回にわたる真摯な交渉を行い、当初提示額が引き上げられた結果であること、②プルータス・コンサルティングによる当社普通株式の価値算定結果のほぼ上限の金額であること、③直近における当社普通株式の市場株価に対して加算されたプレミアムは、平成 27 年度及び平成 28 年度に実施された、本取引との類似事例（完全子会社化を目的とする公開買付け事例）におけるプレミアム水準と比較しても、遜色のないプレミアムが付加されたものであることを踏まえると、本取引の条件には合理性があり、妥当性が認められる。
- (c) 当社が、独立したファイナンシャル・アドバイザーから株式価値算定書を取得し、また、独立した法律事務所からの助言を受けて公開買付者との間で複数回に渡って交渉を行っていること、本取引の検討過程において当社と利害関係を有する取締役が参加しておらず、意思決定に際しても参加しない予定であることを踏まえれば、本取引の手続については透明性・公正性が認められる。
- (d) 以上の観点を踏まえ、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。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社取締役会は、梅ヶ枝中央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プルータス・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、(i) 本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii) 本公開買付け及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な売却の機会を提供するものであると判断いたしました(判断過程の詳細については、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 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」をご参照ください)。

そこで、平成 28 年 8 月 3 日開催の当社取締役会において、当社取締役である矢澤英人氏、安藤隆之氏、坂井邦雄氏、牧野健司氏を除く全ての取締役(5名(監査等委員3名を含みます。))の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行いました。なお、当社の取締役のうち、当社の第5位の大株主である矢澤英人氏、公開買付者の元従業員である安藤隆之氏及び坂井邦雄氏、並びに現在公開買付者の取締役を兼務している牧野健司氏は、利益相反のおそれを回避する観点から、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及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑥ 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、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。)として法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けの公開買付期間を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に設定することにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保しているとのことです。

また、公開買付者と当社は、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等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおける買付予定数の下限を1,979,000株(所有割合14.14%)としており、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の下限とはしておりませんが、公開買付者としては、上記①から⑥までの措置を通じて、当社の少数株主の利益には十分配慮がなされていると考えているとのことです。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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

公開買付者は、本公開買付けにあたり、応募予定株主との間で、平成28年8月3日付けで、本応募契約を締結したとのことです。本応募契約において、応募予定株主は、本公開買付け価格が1株当たり240円を下回らないこと、当社の取締役会が本公開買付けに対して賛同すること、当社の取締役会が当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を表明すること、本公開買付けが開始され撤回されていないことを前提として、それぞれが保有する当社普通株式全部(役員持株会にお

ける持分を含みません。)につき本公開買付けに応募すること、及び公開買付け以外の第三者による当社普通株式を対象とする公開買付けが開始された場合を含め、本公開買付けに対する応募を撤回しないこととされているとのことです。

また、本応募契約において、公開買付者は、本取引終了後に応募予定株主に対して、当社普通株式の一部を譲渡することを合意しており、譲渡価格は本公開買付価格と実質的に同額とし、譲渡する株式数は、応募予定株主の合計数で当社の議決権割合にして2%を上回らない範囲内とされているとのことです。具体的な譲渡の時期については、現時点では未定とのことです。

応募予定株主の概要は以下のとおりとのことです。

氏名	矢澤 英人	
生年月日	昭和 20 年 10 月 17 日	
本籍地	東京都	
職歴	平成 17 年 7 月	(株)ダルトン代表取締役社長
	平成 22 年 6 月	(株)ダルトン取締役会長
	平成 22 年 11 月	(株)ダルトン代表取締役社長
	平成 26 年 12 月	(株)ダルトン取締役会長 (現任)
破産手続き開始の決定の有無	なし	
公開買付者との関係	矢澤英人氏が取締役会長を務める当社は、公開買付者の連結子会社に該当します。	
譲受けの目的	当社の取締役会長でありかつ創業家としての立場から、経営に関与し、当社の企業価値の向上に向けた取組みを行うこと。	
所有する当社株券等の数 (平成 28 年 8 月 3 日現在)	461,608 株 (所有割合 3.30%) (注) 当社の役員持株会における持分 12,208 株 (小数点以下切捨て) を含みます。	

氏名	矢澤 明人	
生年月日	昭和 20 年 10 月 17 日	
本籍地	東京都	
職歴	平成 17 年 7 月	(株)ダルトン代表取締役副社長
	平成 22 年 6 月	(株)ダルトン顧問 (現任)
破産手続き開始の決定の有無	なし	
公開買付者との関係	矢澤明人氏が顧問を務める当社は、公開買付者の連結子会社に該当します。	
譲受けの目的	当社の顧問でありかつ創業家としての立場から当社の企業価値の向上に向けた取組みに協力すること。	
所有する当社株券等の数 (平成 28 年 8 月 3 日現在)	344,408 株 (所有割合 2.46%) (注) 当社の役員持株会における持分 10,008 株 (小数点以下切捨て) を含みます。	

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

当社の取締役会長である矢澤英人氏は、本取引によって当社が公開買付者の完全子会社となった後、当社普通株式の一部を公開買付者から譲り受けることを合意しており、譲渡価格は本公開買付価格と実質的に同額とし、譲り受ける株式数は、矢澤明人氏との合計数で当社の議決権割合にして2%を上回らない範囲内とされているとのことです（概要については、上記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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」をご参照ください）。

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」「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が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」、「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(5) 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）」をご参照ください。

10. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

公開買付者は当社の支配株主（親会社）であるため、本公開買付けに関する意見表明は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、平成28年1月20日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、「当社の親会社である株式会社イトーキとの取引につきましては、一般の取引と同様に適正な条件で行うことを基本方針としております。従いまして、当社は、取引条件等の内容について妥当性を十分に審議するため、取締役会にて総合的に勘案して合理的に決定するようにし、少数株主に不利益を与えないように適切に対応するとともに、一定の重要取引を行う場合、支配株主との間に利害関係を有しないものによる少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見の入手を行うこととしております。」と記載しているところ、本公開買付けに関する意見表明の、かかる指針への適合状況は、以下のとおりです。

当社は、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「(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」に記載のとおり、第三者委員会から本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでない旨の答申書を受領し、独立した第三者算定機関であるブルータス・コンサ

ルティングから本株式価値算定書を取得し、梅ヶ枝中央法律事務所から法的助言を受ける等、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じ、それによって支配株主である公開買付者との関係において当社の自主性・自立性を確保し、ひいては少数株主の保護を図っており、かかる対応はコーポレート・ガバナンス報告書の記載内容に適合していると考えております。

(2) 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に関する事項

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「(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を担保するための措置」をご参照ください。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、平成28年8月2日付けで、第三者委員会より、本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見を入手しております。詳細は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」「(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を担保するための措置」の「④ 当社における第三者委員会の設置」をご参照ください。

以上

(参考)「子会社である株式会社ダルトン普通株式(証券コード7432)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」(別添)



平成 28 年 8 月 3 日

各 位

会 社 名 株式会社イトーキ
代表者名 代表取締役社長 平井 嘉朗
(コード：7972、東証第 1 部)
問合せ先 取締役常務執行役員
企画本部長 牧野 健司
(TEL. 03-5566-7041)

子会社である株式会社ダルトン普通株式（証券コード 7432）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社イトーキ（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 28 年 8 月 3 日開催の取締役会において、株式会社ダルトン（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。） JASDAQ、証券コード 7432、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者普通株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所 JASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ市場」といいます。）に上場している対象者普通株式 7,350,000 株（所有割合（注 1）52.53%）を所有し、対象者を連結子会社としております。

今般、公開買付者は、平成 28 年 8 月 3 日開催の取締役会において、対象者普通株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とする取引（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いたしました。

本公開買付けに際し、公開買付者は、対象者の取締役会長であり第 5 位株主の矢澤英人氏（所有株式数 449,400 株（注 2）、所有割合 3.21%）及び対象者の顧問であり第 7 位株主の矢澤明人氏（所有株式数 334,400 株（注 2）、所有割合 2.39%）（以下総称して「応募予定株主」といいます。）との間で、それぞれが所有する対象者普通株式の全て（合計 783,800 株、所有割合 5.60%）について、本公開買付けに応募する旨の契約（以下「本応募契約」といいます。）を平成 28 年 8 月 3 日に締結しております。また、本取引によって対象者が公開買付者の完全子会社となった後、公開買付者は、応募予定株主に対し、対象者普通株式の一部を譲渡する予定です。当該譲渡を含む本応募契約の概要については、下記「（4）公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

（注 1）「所有割合」とは、対象者が平成 28 年 8 月 3 日に公表した平成 28 年 9 月期第 3 四半期決算短信（以下「平成 28 年 9 月期第 3 四半期決算短信」といいます。）に記載された平成 28 年 6 月 30 日現在の対象者の発行済株式数（14,197,438 株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（204,806 株）を控除した株式数（13,992,632 株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。

(注2) 対象者の役員持株会における持分として、矢澤英人氏は449,400株のほか12,208株(小数点以下切捨て)(所有割合0.09%)、矢澤明人氏は334,400株のほか10,008株(小数点以下切捨て)(所有割合0.07%)に相当する対象者普通株式を間接的に保有しておりますが、本応募契約において本公開買付けに応募する旨を合意している対象者普通株式数には、役員持株会における持分は含まれておりません。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、1,979,000株(所有割合14.14%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限(1,979,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者普通株式の全て(但し、公開買付者が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを目的としており、買付予定数の上限を設定しておりませんので、応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,979,000株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。買付予定数の下限(1,979,000株)は、公開買付者が本公開買付け後に対象者の議決権の3分の2超を所有するべく、平成28年9月期第3四半期決算短信に記載された平成28年6月30日現在の対象者の発行済株式数(14,197,438株)から同日現在の対象者が所有する自己株式(204,806株)を除いた株式数(13,992,632株)にかかる議決権数(13,992個)に3分の2を乗じた数(9,328個)から、本日現在公開買付者が保有する対象者普通株式数(7,350,000株)にかかる議決権数(7,350個)を控除した数(1,978個)に議決権1個を加え、1,000株を乗じた数(1,979,000株)としております。

本公開買付けにより、公開買付者が対象者普通株式の全て(但し、公開買付者が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付けの成立後、下記「(5)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(以下「本完全子会社化手続」といいます。)により、対象者普通株式の全てを取得することを予定しております。

対象者が平成28年8月3日に公表した「支配株主である株式会社イトーキによる当社株式に対する公開買付けに関する賛同及び応募推奨に関する意見表明のお知らせ」(以下「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、平成28年8月3日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

上記対象者取締役会の詳細については、後記「2.買付け等の概要」の「(4)買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(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を担保するための措置)」の「e.対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認」をご参照ください。

(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、オフィス家具の製造・販売を主な事業としております。明治23年12月に伊藤喜商店として大阪で創業後、大正、昭和、平成と続く時代の変遷の中で、日本経済の歴史とともに歩み、日本のオフィスの発展に大きな役割を果たしてきました。昭和36年10月に大阪証券取引所市場第二部、昭和37年9月に東京証券取引所市場第二部に株式上市し、昭和62年6月には東京証券取引所及び大阪証券取引所の市場一部指定を受けております。その間、昭和25年4月には製造部門が株式会社伊藤喜工作所として分離独立するなど時代に合った経営を行い発展してまいりましたが、平成17年6月に製造部門である株式会社イトーキレビオ(旧株式会社伊藤喜工作所)と販売部門である旧株式会社イトーキの統合を行い、存続会社であった株式会社イトーキレビオが株式会社イトーキに商号変更し、半世紀余ぶりにひとつの企業として現在の株式会社イトーキとなりました。

公開買付者は、上記の製販統合時に中期経営計画「2008年ビジョン」を策定以降、これまで計6回の中期経営計画を策定し、経営努力を継続することにより、企業価値向上に取り組んでまいりました。

公開買付者は、過年度の業績状況及び今後の公開買付者を取り巻く経営環境の変化等を踏まえ、公開買付者が創業130周年を迎える平成32年を大きな節目として展望した上で、平成28年から平成30年までの新たな3ヶ年の中期経営計画を策定いたしました。「時代の先端を切り開き、グローバル社会に貢献する高収益企業」の実現を目指して、「お客様活き活きを創出する」、「社員活き活きを向上する」、「地球生き生きに貢献する」、「時代の先端を切り開く」を重点方針とした経営戦略を強力に推し進め、一層の企業価値向上に取り組んでおります。公開買付者は、オフィス空間をはじめ、医療福祉、教育施設など、さまざまな施設市場に事業領域を広げており、研究施設市場については対象者を中心に事業展開しております。

一方、対象者は、理化学用機器及び分析用硝子器具類の製作・販売を目的として昭和14年9月の創業以来、科学研究施設を事業の中心として設備機器・機械装置の製造・販売を行っております。平成7年3月に日本証券業協会に株式を店頭登録し、現在はJASDAQ市場に株式上場しております。

対象者は、全国に販売拠点を配し、業界で唯一メンテナンス会社を有するなど、一気通貫の体制で確固たるブランド力を有しており、お客様からも高い評価を得ております。主力事業である施設機器分野では、平成26年5月に、「多様・可変・統一」の融合により新たなワークスタイルを提案する実験台と「安全・機能・省エネ」を極めた「ドラフトチャンバー」（局所排気処理装置）などで構成される基幹新商品である「ユニエックスラボ」シリーズを市場投入するとともに、対象者が提唱する、研究施設分野とオフィス分野の融合により、未来の社会に寄与する研究成果を生み出す革新的なラボ空間をお客様と共に構築していくための新しいコンセプトである「Lab∞lution（ラボリユーション）」に基づき、提案型ソリューション営業力の強化を図っております。また、機械装置分野では、「DRY&WET」（粉体加工技術と液体処理技術の融合）をテーマに、対象者グループ（対象者及びその連結子会社5社）が今まで培ってきた粉体と液体のノウハウを融合し、お客様の新たな価値創造にお役立てできるソリューションを提供すべく、連結子会社との情報連携を図り、様々な業界への幅広い営業活動を行っております。

また、平成27年12月には、監査・監督機能の強化とコーポレート・ガバナンス体制の一層の充実による経営の透明性の向上及び迅速な意思決定の実現による経営の効率性の向上を目的に監査等委員会設置会社に移行しております。

公開買付者及び対象者は、両社の研究施設機器事業において協力関係を構築することにより、顧客サービスの向上に寄与し、両社の企業価値の向上を実現することを目的として、平成22年3月に資本・業務提携契約を締結しております。本提携に伴い、公開買付者は対象者の第三者割当増資（普通株式3,650,000株、1株当たり95円、平成22年4月12日払込、第三者割当増資後の議決権比率35.27%）を引き受け、対象者は公開買付者の持分法適用関連会社となりました。

平成23年2月には、市場での競争優位を獲得するには、業績責任を共有する連結グループ会社として共同して営業展開することにより市場での競合状態から早く脱却し、営業効率・営業効果を高めるとともに、両社ノウハウや技術力をさらに融合させた差別化商品の開発や徹底した原価低減が必要であるとの判断から、公開買付者は対象者の第三者割当増資（普通株式3,600,000株、1株当たり147円、平成23年4月18日払込、第三者割当増資後の議決権比率51.98%）を引き受け、対象者を連結子会社としました。

さらに、平成24年1月には、公開買付者の研究施設機器事業を対象者に譲渡し、当該事業の一体化と経営資源の機動的な活用を進めてまいりました。その後、公開買付者は、平成26年5月14日に相対取引により対象者普通株式100,000株を1株当たり153円で取得（取引後の議決権比率52.68%）しております。

公開買付者は、対象者を連結子会社とした後も、引き続き対象者普通株式の上場を維持する一方、資本・業務提携及び事業譲渡による効果を早期に実現させるべく、営業・生産・商品開発といったあらゆる側面において対象者との連携を進めております。具体的には、生産・商品開発面では対象者の基幹新商品である「ユニエックスラボ」シリーズの商品デザインの一部を公開買付者の開発部門が担当しており、同

商品の金属製パーツは公開買付者の連結子会社から供給しております。また、公開買付者の病院向け木製家具の生産を対象者の連結子会社に委託しております。営業面では、相互に不足している製品を補完しあうクロスセルを継続・強化するとともに、両社の連携により大型の民間研究施設商談の獲得を進めております。併せて、両社代理店網の相互活用を進めるなど、これらの連携により、対象者の事業基盤は一定程度強化されたものと考えております。さらに、両社の経営陣による定期的な会合を開催するとともに、公開買付者から対象者に取締役を派遣するなど、グループとしての経営の一体化を図っております。

しかしながら、対象者の主力事業分野である施設機器分野においては価格競争が激化しております。また、直近の平成28年9月期業績は、国立大学法人施設整備予算を主とした官公庁需要の低迷を受けて売上が予想を超えて鈍化しており、大変厳しい状況にあります。

こうした対象者の状況を踏まえ、公開買付者はグループとしてのさらなる経営の一体化が必要であると認識し、平成28年2月下旬から対象者を含めた公開買付者グループ（公開買付者及びその子会社27社）の将来的な企業価値の向上に向けた方策について具体的な検討を開始しました。検討開始後の平成28年4月25日付けで対象者は平成28年9月期業績予想数値を大幅に下方修正するに至っておりますが、公開買付者グループが一層の発展を目指していくためには、公開買付者の連結業績への貢献という面で連結子会社の中で最も重要な位置付けである対象者において、施設機器分野ではさらなるシェア拡大を図るとともに、今後成長が見込まれる市場を有する機械装置分野では収益力を強化していくことが必要不可欠であり、対象者に対して、公開買付者が有する経営資源をこれまで以上に投入していく必要があると考えております。そのためには、対象者を完全子会社化（その後に実施予定の下記「（4）公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」に記載の対象者株式の譲渡を含みます。）し、両社の資本関係をより強固にすることにより、公開買付者が有する経営資源について対象者との共有化をさらに進めることなどにより、公開買付者との一体経営を実現するとともに、事業運営におけるさらなる意思決定の迅速化を図ることが必要であるとの判断に至りました。公開買付者は、対象者が完全子会社となることで、公開買付者が有するインフラや人材をはじめとする経営資源を対象者がより積極的に活用することにより、対象者の事業基盤を一層強化できるとともに、対象者が今後検討する設備投資やM&A等の成長戦略に基づく投資も可能になると考えております。また、公開買付者においては、対象者と一体となった大型研究施設や教育施設への取り組みの強化、対象者の連結子会社を活用した木製家具の内製化によるグループとしての収益拡大等が期待できるものと考えております。

公開買付者は、上記判断を踏まえ、平成28年3月下旬に対象者に対して、本取引の提案を行い、その後平成28年4月中旬に対象者から検討する旨の回答を受け、平成28年4月下旬より具体的な協議を開始し、これまでに複数回の協議を重ねてまいりました。

その結果、対象者と公開買付者は、両社の資本関係を一体化した上で、双方の経営資源をこれまで以上に相互に活用し事業強化を図っていくことが、対象者を含めた公開買付者グループ全体の企業価値の向上に資すると判断いたしました。

そこで、公開買付者は、平成28年8月3日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成28年3月下旬に公開買付者から本取引に関する提案を受けて協議を開始し、平成28年6月中旬に、公開買付者から、公開買付者が対象者普通株式を対象とする本公開買付けを行い、その後一連の手続により対象者を完全子会社化することを企図していること、本公開買付けの公表日として平成28年8月初旬を想定しているとの具体的な提案を受けたことから、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として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。）を、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人梅ヶ枝中央法律事務所（以下「梅ヶ枝中央法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、さらに、当該提案を検討するための対象者の諮問機関として第三者委員会を平成28年6月24日に設置した上で、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、公開買付者及びそのファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証

券」といいます。)との間で複数回に亘る協議・検討を重ねてきたとのことです。本取引のうち、本公開買付けにおける対象者普通株式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。)については、対象者は、平成28年7月上旬に公開買付者から初期的な提案を受けた後、公開買付者及びSMBC日興証券との間で協議・交渉を複数回行いました。その結果、公開買付者より、公開買付者が当初提示した価格(230円)を上回る公開買付価格として、1株当たり240円とする旨の最終提案を受けるに至ったとのことです。

その上で、梅ヶ枝中央法律事務所から受けた法的助言、並びにプルータス・コンサルティングから平成28年8月2日付けで取得した対象者普通株式に係る株式価値算定書(以下「対象者株式価値算定書」といいます。)の内容及び当該内容に関する同社からの説明を踏まえつつ、上記第三者委員会から平成28年8月2日に提出された答申書(以下「本答申書」といいます。)の内容(詳細については、「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「d. 対象者における第三者委員会の設置」に記載のとおりです。)を最大限に尊重しながら、本取引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ったとのことです。

その結果、対象者としては、以下のとおり、本取引は対象者の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至ったとのことです。

主力事業における施設機器分野におきましては、平成22年3月の公開買付者との資本業務提携や、平成24年1月に行われた研究施設機器事業の統合以降、公開買付者との間で営業・生産・商品開発の分野で連携を進めてきており一定の効果を上げつつあるとのことです。もっとも、同分野における主要顧客である国立大学法人の施設整備費予算が年々縮小傾向にあるほか、官需民需ともに競合他社との価格競争並びにシェア争いが激しさを増してきており、こうした市場環境において、対象者は、競争力をより一層強化することが必要であると認識しているとのことです。本取引によって公開買付者の完全子会社となることにより、公開買付者との営業・生産・商品開発の分野における連携が一層強化されるほか、双方が保有する市場データの相互活用や公開買付者の販売網の利用による対象者製品の販売拡大、公開買付者のノウハウの利用による原価低減や業務改善、業績管理の推進、人材交流による業務の活性化など、公開買付者の有する経営資源の活用が可能となり、対象者の競争力強化に資するものと考えられるとのことです。また、対象者の子会社である株式会社ダルトン工芸センターが有する木工加工の分野においても、木工製品群を擁する公開買付者からの受託生産の拡大が見込まれるほか、公開買付者の保有する製品企画ノウハウやデザインノウハウを吸収することにより、他の顧客向けのOEM生産(他社ブランドの製品を製造すること)の受注拡大も期待されるとのことです。加えて、今後さらなる成長のためには最先端技術の獲得や競争力ある新製品の開発が不可欠であり、それには相当規模の投資が必要となるとのことです。本取引によって公開買付者の完全子会社となることにより、かかる投資に際して公開買付者の資金力を活用することも可能となるとのことです。

対象者が成長事業と考えているもうひとつの機械装置分野におきましては、今後も需要の増大が見込まれるジェネリック医薬品市場をはじめとして、グローバル化する技術や市場に対応していくことが重要な課題であり、かかる課題解決策のひとつとして、近い将来、海外展開やM&Aなどを進めることを検討する必要があると認識しているとのことです。本取引により対象者が公開買付者の完全子会社となることで、こうした課題解決策を講じる際に、公開買付者の資金力を活用することも可能となるとのことです。

一方で、上記の公開買付者とのシナジー効果が期待される各施策をより効果的に実施し、より効率的に成果を得るためには営業情報系、基幹業務系の情報インフラの大胆な整備・再構築が喫緊の課題となっていますが、これにも相当規模の投資が必要であるところ、本取引により対象者が公開買付者の完全子会社となることで、こうした課題解決策を講じる際に、公開買付者の資金力を活用することも可能となるとのことです。

上述のとおり、対象者グループがさらに成長飛躍するためには相当規模の投資が必要なところ、これらの投資は、短期的には利益水準に悪影響を及ぼす可能性があり、中長期的に収益向上を実現できない場合には企業価値を下落させる可能性も否定できないと考えているとのことです。対象者が公開買付者の完全

子会社となることにより、こうした株主の皆様へのリスク負担を回避しつつ、これらの成長諸施策を実行することが可能となると考えているとのことです。さらには、事業運営における意思決定の迅速化を図ることが可能となるとともに、上場維持コスト等の軽減も見込まれるとのことです。

以上のとおり、対象者は、本取引により対象者の企業価値の一層の向上が見込まれるとの結論に至り、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することにしたとのことです。

対象者の取締役会の決議の詳細については、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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を担保するための措置)」の「e. 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認」をご参照ください。

(3) 本公開買付け後の経営方針

本公開買付け成立後の対象者の具体的な事業戦略については、今後両社協議の上、決定していく方針ですが、平成 31 年に創業 80 年を迎える対象者は、①主力事業の強化、②成長分野の育成、③経営基盤の強化・企業価値の向上を目指しており、これを実現するために、公開買付者は、対象者と一丸となって取り組んでいく予定です。

なお、現在対象者の役員 9 名のうち、公開買付者の取締役 1 名（牧野健司氏）、公開買付者の元従業員 2 名（安藤隆之氏、坂井邦雄氏）が対象者の取締役として在任しておりますが、本公開買付け成立後の対象者の役員構成及び顧問（矢澤明人氏）につきましても、現時点では具体的な変更の予定はございません。また、従業員の処遇につきましても、現時点では具体的な変更の予定はございません。今後の対象者の経営体制等につきましては、対象者のこれまでの経営方針や理念、社風等を尊重し、上記実現に向けた中で最適な体制の構築を検討していく予定です。

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

公開買付者は、応募予定株主との間で、平成 28 年 8 月 3 日付けで本応募契約を締結しております。

本応募契約において、応募予定株主は、本公開買付け価格が 1 株当たり 240 円を下回らないこと、対象者の取締役会が本公開買付けに対して賛同すること、対象者の取締役会が対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を表明すること、本公開買付けが開始され撤回されていないことを前提として、それぞれが保有する対象者普通株式全部（役員持株会における持分を含みません。）につき本公開買付けに応募すること、及び公開買付者以外の第三者による対象者普通株式を対象とする公開買付けが開始された場合を含め、本公開買付けに対する応募を撤回しないこととされています。

また、本応募契約において、公開買付者は、本取引終了後に応募予定株主に対して、対象者普通株式の一部を譲渡することを合意しており、譲渡価格は本公開買付け価格と実質的に同額とし、譲渡する株式数は、応募予定株主の合計数で対象者の議決権割合にして 2% を上回らない範囲内としております。具体的な譲渡の時期については現時点では未定です。

応募予定株主の概要は以下のとおりです。

氏名	矢澤 英人	
生年月日	昭和 20 年 10 月 17 日	
本籍地	東京都	
職歴	平成 17 年 7 月	(株)ダルトン代表取締役社長
	平成 22 年 6 月	(株)ダルトン取締役会長
	平成 22 年 11 月	(株)ダルトン代表取締役社長
	平成 26 年 12 月	(株)ダルトン取締役会長（現任）
破産手続き開始の決定の有無	なし	
公開買付者との関係	矢澤英人氏が取締役会長を務める対象者は、公開買付者の連結子会社に該当します。	

譲受けの目的	対象者の取締役会長でありかつ創業家としての立場から、経営に関与し、対象者の企業価値の向上に向けた取組みを行うこと。
所有する対象者株券等の数 (平成 28 年 8 月 3 日現在)	461,608 株 (所有割合 3.30%) (注) 対象者の役員持株会における持分 12,208 株 (小数点以下切捨て) を含みます。

氏名	矢澤 明人	
生年月日	昭和 20 年 10 月 17 日	
本籍地	東京都	
職歴	平成 17 年 7 月	(株)ダルトン代表取締役副社長
	平成 22 年 6 月	(株)ダルトン顧問 (現任)
破産手続き開始の決定の有無	なし	
公開買付者との関係	矢澤明人氏が顧問を務める対象者は、公開買付者の連結子会社に該当します。	
譲受けの目的	対象者の顧問でありかつ創業家としての立場から、対象者の企業価値の向上に向けた取組みに協力すること。	
所有する対象者株券等の数 (平成 28 年 8 月 3 日現在)	344,408 株 (所有割合 2.46%) (注) 対象者の役員持株会における持分 10,008 株 (小数点以下切捨て) を含みます。	

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

公開買付者は、本公開買付けにより対象者普通株式の全て (但し、公開買付者が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。) を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下に述べる方法により、公開買付者が対象者普通株式の全てを取得することを予定しております。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの成立後に公開買付者が対象者の総株主の議決権の 90%以上を所有するに至った場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法 (平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じです。) 第 179 条に基づき、対象者の株主 (公開買付者及び対象者を除きます。) の全員に対し、その所有する対象者普通株式の全部を売り渡すことを請求 (以下「株式等売渡請求」といいます。) する予定です。株式等売渡請求においては、対象者普通株式 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対象者の株主 (公開買付者及び対象者を除きます。) に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を、対象者に通知し、対象者に対し株式等売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により当該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、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、当該株式等売渡請求において定めた取得日をもって、対象者の株主 (公開買付者及び対象者を除きます。) の全員からその所有する対象者普通株式の全部を取得します。当該各株主の所有していた対象者普通株式の対価として、公開買付者は、当該各株主に対して、対象者普通株式 1 株当たり本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式等売渡請求がなされた場合には、対象者の取締役会において当該株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

他方で、本公開買付けの成立後に公開買付者が対象者の総株主の議決権の 90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、対象者普通株式の併合を行うこと (以下「株式併合」といいます。) 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の一部変更を行うことを平成 28 年 12 月に開催が予定されている対象者の第 71 期定時株主総会 (以下「本株主総会」といいます。) の付議議案とすることを対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、本株主総会において上記各議案に賛成する予定です。本株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者普通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、交付されるべき株式の数が1株に満たない端数となる株主に対して、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。）に相当する対象者普通株式を対象者又は公開買付者に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。当該端数の合計数に相当する対象者普通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対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該各株主が所有していた対象者普通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対象者に要請する予定です。また、対象者普通株式の併合の割合は、本日において未定ですが、公開買付者が対象者普通株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者普通株式及び対象者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対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者普通株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。なお、本公開買付けは、本株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

上記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その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主は、裁判所に対してその所有する対象者普通株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。また、株式併合がなされる場合であって、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って、対象者の株主は、対象者に対してその所有する対象者普通株式のうち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該対象者普通株式の買取価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、これらの申立てがなされた場合における売買価格及び買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記各手続については、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者以外を対象者普通株式の所有状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）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、本公開買付けに当該各株主が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。なお、本公開買付けは、本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、本公開買付け又は上記各手続による金銭等の受領、及び株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者普通株式は、本日現在、JASDAQ市場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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者普通株式は、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、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、本完全子会社化手続を行うことを予定しておりますので、その場合にも、対象者普通株式は上場廃止になります。なお、対象者普通株式が上場廃止となった場合は、対象者普通株式をJASDAQ市場において取引することができなくなります。

(7) 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を担保するための措置

公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であることに鑑み、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として、以下の措置を講じております。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおける買付予定数の下限を1,979,000株（所有割合14.14%）としており、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の下限とはしておりませんが、公開買付者としては、下記aからfまでの措置を通じて、対象者の少数株主の利益には十分配慮がなされていると考えております。

- a. 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
- b. 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- c. 対象者における独立した法律事務所からの助言
- d. 対象者における第三者委員会の設置
- e. 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認
- f. 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

以上の詳細については、後記「2. 買付け等の概要」の「（4）買付け等の価格の算定根拠等」の「①算定の基礎」及び同「②算定の経緯」をご参照ください。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社ダルトン	
② 所 在 地	東京都中央区築地五丁目6番10号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 安藤 隆之	
④ 事 業 内 容	科学研究施設・粉体機械等の製造販売	
⑤ 資 本 金	1,387,182千円	
⑥ 設 立 年 月 日	昭和23年7月3日	
⑦ 大株主及び持株比率 (平成28年3月31日現在)	株式会社イトーキ	51.77%
	矢澤 英実	5.68%
	矢澤 としゑ	3.64%
	矢澤 瑞枝	3.18%
	矢澤 英人	3.02%
	榛葉 千津子	2.60%
	矢澤 明人	2.36%
	ゴールドマンサックスインターナショナル (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社)	1.93%
	ダルトン従業員持株会	1.62%
	平間 雅男	1.06%
⑧ 公開買付者と対象者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は対象者株式7,350,000株(所有割合52.53%)を保有しております。	
人 的 関 係	公開買付者の取締役牧野健司氏は、対象者の取締役を兼務しております。 なお、公開買付者の従業員4名が対象者へ出向しており、うち1名は対象者の執行役員に就任しております。	
取 引 関 係	公開買付者および対象者の製品を相互に販売しております。具体的には、公開買付者の販売網を活用し、対象者の研究施設向け製品を販売している一方、対象者の販売網を活用し、公開買付者のオフィス施設向け製品を販売しております。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者は公開買付者の連結子会社であるため、公開買付者の関連当事者に該当します。	

(2) 日程等

① 日程

取 締 役 会 決 議	平成28年8月3日(水曜日)
公 開 買 付 開 始 公 告 日	平成28年8月4日(木曜日)
公 告 掲 載 新 聞 名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	平成28年8月4日(木曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成28年8月4日(木曜日)から平成28年9月15日(木曜日)まで(30営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、240円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、本公開買付価格の公正性を担保するため、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、SMB C日興証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有していません。

SMB C日興証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通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、対象者が継続企業であるとの前提の下、市場株価法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を用いて対象者普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はSMB C日興証券から平成28年8月2日付けで対象者普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得しました。なお、公開買付者は、SMB C日興証券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）を取得していません。

上記各手法において算定された対象者普通株式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す。

市場株価法：153円～165円

DCF法：162円～261円

市場株価法では、最近における対象者普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、平成28年8月2日を基準日として、JASDAQ市場における対象者普通株式の直近1ヶ月間の終値の単純平均値153円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。）、直近3ヶ月間の終値の単純平均値156円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値165円を基に、対象者普通株式1株当たりの株式価値の範囲を153円から165円までと分析しております。

DCF法では、対象者が作成した平成28年9月期から平成31年9月期までの4期の事業計画、対象者へのマネジメント・インタビュー、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が平成28年9月期第3四半期以降、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対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式1株当たりの株式価値の範囲を162円から261円までと分析しております。SMB C日興証券がDCF法の前提とした対象者の事業計画には、平成29年9月期から平成31年9月期において、いずれも施設機器分野におけるコストダウンの推進及び機械装置分野における売上拡大による業績寄与等により、前期対比で大幅な増益となることを見込んでおります。具体的には、売上高は平成29年9月期には16,375百万円、平成30年9月期には18,342百万円、平成31年9月期には20,304百万円、営業利益は平成29年9月期には186百万円、平成30年9月期には362百万円、平成31年9月期には686百万円になることを見込んでおります。なお、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につきましては、考慮していません。

公開買付者は、対象者に初期的な提案を行った後、公開買付者と対象者との間の協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に、SMB C日興証券から取得した本株式価値算定書記載の各手法の算定結果、平成28年6月下旬から7月下旬に実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者が公

表している平成 28 年 9 月期連結業績予想から推測される対象者の平成 28 年 9 月 30 日現在の 1 株当たり純資産額見込み額（229 円）、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの実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、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者普通株式の 6 ヶ月間の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、平成 28 年 8 月 3 日開催の取締役会において、本公開買付け価格を 1 株当たり 240 円とすることを決議いたしました。

なお、本公開買付け価格 240 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 28 年 8 月 2 日の J A S D A Q 市場における対象者普通株式の終値 175 円に対して 37.14%（小数点以下第三位を四捨五入。以下株価に対するプレミアムの比率において同じとします。）、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 153 円に対して 56.86%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 156 円に対して 53.85%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 165 円に対して 45.45%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

公開買付者は、平成 26 年 5 月 14 日に相対取引により対象者普通株式 100,000 株を 1 株当たり 153 円で取得しております。当該取引における取得価格と本公開買付け価格との間には 87 円の差異がありますが、これは当該取得価格が取得日の終値であるのに対し、本公開買付け価格は上記のとおり、平成 28 年 8 月 2 日の終値 175 円に対して 37.14%のプレミアムを付した価格であるためです。

② 算定の経緯

（本公開買付け価格の決定に至る経緯）

公開買付者は、グループとしてのさらなる経営の一体化が必要であると認識し、平成 28 年 2 月下旬から対象者を含めた公開買付けグループの将来的な企業価値の向上に向けた方策について具体的な検討を開始しました。検討開始後の平成 28 年 4 月 25 日付けで対象者は平成 28 年 9 月期業績予想数値を大幅に下方修正するに至っておりますが、公開買付けグループが一層の発展を目指していくためには、連結子会社の中で最も重要な位置付けである対象者において、施設機器分野ではさらなるシェア拡大を図るとともに、今後成長が見込まれる市場を有する機械装置分野では収益力を強化していくことが必要不可欠であると認識しております。そのためには、対象者を完全子会社化し、公開買付けが有する経営資源について対象者との共有化をさらに進めることなどにより、公開買付けとの一体経営を実現するとともに、事業運営における意思決定の迅速化を図ることが必要であるとの判断に至りました。

公開買付者は、上記判断を踏まえ、平成 28 年 3 月下旬に対象者に対して、本取引の提案を行い、その後平成 28 年 4 月中旬に対象者から検討する旨の回答を受け、平成 28 年 4 月下旬より具体的な協議を開始し、これまでに複数回の協議を重ねてまいりました。

その結果、対象者と公開買付者は、両社の資本関係を一体化した上で、双方の経営資源をこれまで以上に相互に活用し事業強化を図っていくことが、対象者を含めた公開買付けグループ全体の企業価値の向上に資すると判断いたしました。

公開買付け価格については、対象者に初期的な提案を行った後、公開買付けと対象者との間の協議・交渉の結果等を踏まえ、公開買付けは、最終的に、S M B C 日興証券から取得した本株式価値算定書記載の各手法の算定結果、平成 28 年 6 月下旬から 7 月下旬に実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者が公表している平成 28 年 9 月期連結業績予想から推測される対象者の平成 28 年 9 月 30 日現在の 1 株当たり純資産額見込み額（229 円）、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの実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、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者普通株式の 6 ヶ月間の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、平成 28 年 8 月 3 日開催の取締役会において、本公開買付け価格を 1 株当たり 240 円とすることとし、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

（i）算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、本公開買付価格の公正性を担保するため、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、SMBC日興証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付け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。

SMBC日興証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通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、対象者が継続企業であるとの前提の下、市場株価法及びDCF法を用いて対象者普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はSMBC日興証券から平成28年8月2日付けで対象者普通株式の株式価値の算定結果に関する本株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、SMBC日興証券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。

(ii) 当該意見の概要

SMBC日興証券により上記各手法において算定された対象者普通株式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す。

市場株価法：153円～165円

DCF法：162円～261円

(iii) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、対象者に初期的な提案を行った後、公開買付者と対象者との間の協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に、SMBC日興証券から取得した本株式価値算定書記載の各手法の算定結果、平成28年6月下旬から7月下旬に実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者が公表している平成28年9月期連結業績予想から推測される対象者の平成28年9月30日現在の1株当たり純資産額見込み額（229円）、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの実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、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者普通株式の6ヶ月間の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、平成28年8月3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240円とすることを決定いたしました。

（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）

公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であることに鑑み、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として、以下の措置を講じております。

a. 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、本公開買付価格を決定するに際して、本公開買付価格の公正性を担保するため、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。公開買付者がSMBC日興証券から取得した本株式価値算定書の概要については、上記「① 算定の基礎」をご参照ください。

b. 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、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、対象者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プルータス・コンサルティングに対し、対

象者普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成 28 年 8 月 2 日付けで対象者株式価値算定書を取得したとのことです。プルータス・コンサルティングは、対象者の関連当事者に該当せず、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。

なお、対象者は、プルータス・コンサルティングから、本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。

プルータス・コンサルティングは、対象者からの依頼に基づき、対象者の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受け、さらに対象者へのマネジメント・インタビューを実施した上で、対象者普通株式の株式価値を算定しているとのことです。プルータス・コンサルティングは、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通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、対象者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、対象者が JASDAQ 市場に上場しており、市場株価が存在していることから市場株価法を、また、対象者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 DCF 法を用い算定を行っております。プルータス・コンサルティングが上記各手法に基づき算定した対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法 153 円から 175 円

DCF 法 190 円から 241 円

市場株価法では、対象者株式価値算定書作成日である平成 28 年 8 月 2 日を基準日として、JASDAQ 市場における対象者普通株式の基準日の終値 175 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 153 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 156 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 165 円を基に、対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 153 円から 175 円までと算定しているとのことです。なお、対象者は、平成 28 年 4 月 25 日に「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しておりますが、プルータス・コンサルティングは、当該公表後の市場株価の推移等に鑑み、市場株価に与える影響は軽微であり、市場株価法による算定において特段の考慮を要するものではないと考えているとのことです。

DCF 法では、対象者が作成した平成 28 年 9 月期から平成 31 年 9 月期までの 4 期の事業計画、対象者へのマネジメント・インタビュー、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が平成 28 年 9 月期第 3 四半期以降、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対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 190 円から 241 円までと算定しているとのことです。なお、割引率は 6.848% から 7.495% 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% と算定しているとのことです。

プルータス・コンサルティングが DCF 法の前提とした対象者の事業計画に基づく財務予想は以下のとおりとのことです。DCF 法の算定の基礎となる上記事業計画には、平成 29 年 9 月期から平成 31 年 9 月期において、いずれも施設機器分野におけるコストダウンの推進及び機械装置分野における売上の拡大による業績寄与等により、当該期間において、前期対比で大幅な増益となることを見込んでいるとのことです。

なお、本取引の実行により実現することが期待される上場維持コストの削減については、株式価値の算定の基礎とされた財務予測に加味しておりますが、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につきましては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることは困難であるため反映していないとのことです。

(単位：百万円)

	平成 28 年 9 月期 (6 ヶ月分)	平成 29 年 9 月期	平成 30 年 9 月期	平成 31 年 9 月期
売上高	7,487	16,375	18,342	20,304
営業利益	△342	186	362	686
EBITDA	△143	519	695	1,019

フリー・キャッ シュ・フロー	265	226	172	400
-------------------	-----	-----	-----	-----

(注) プルータス・コンサルティングは、株式価値の算定に際して、対象者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いないとのことです。加えて、対象者より提供された財務予測に関する情報については、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いるとのことです。

c. 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、対象者取締役会での本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程における透明性及び客観性を確保するため、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである梅ヶ枝中央法律事務所から、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の留意点について、法的助言を受けているとのことです。なお、梅ヶ枝中央法律事務所は、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、重要な利害関係者を有していないとのことです。

d. 対象者における第三者委員会の設置

対象者は、本公開買付けにおける意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、対象者及び公開買付者から独立性を有する有識者である江嶋孝二氏（弁護士、弁護士法人北浜法律事務所パートナー）、山崎想夫氏（公認会計士、税理士、株式会社 GG パートナーズ代表取締役）、郡司昌恭氏（公認会計士、税理士、郡司公認会計士事務所）の3名から構成される第三者委員会を設置し（なお、第三者委員会の委員は設置当初から変更しておりません。）、第三者委員会に対し、（i）本取引の目的の合理性・正当性、（ii）本取引の条件の妥当性、（iii）本取引の手続の透明性・公正性、（iv）（i）乃至（iii）を踏まえ、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものではないか、を諮問し（以下、（i）乃至（iv）の事項を「本諮問事項」といいます。）、これらの点についての答申書を対象者取締役会に提出することを囑託したとのことです。第三者委員会は、平成28年6月24日から平成28年8月2日までの間に合計6回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に行ったとのことです。具体的には、第三者委員会は、本諮問事項の検討にあたり、まず、対象者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対象者の企業価値の具体的内容、本取引の諸条件等について説明を受けると共に、これらに関する質疑応答を行い、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ったとのことです。

また、第三者委員会は、対象者から、対象者の事業計画について説明を受け、質疑応答を行っていたとのことです。

さらに、第三者委員会は、プルータス・コンサルティングから、同社が対象者に対して提出した対象者株式価値算定書に基づき、対象者普通株式の株式価値の算定に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

第三者委員会は、それぞれの説明や質疑応答の内容を踏まえ、対象者の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねたとのことです。

かかる検討の結果、第三者委員会は、平成28年8月2日に、本諮問事項につき、以下を内容とする本答申書を対象者取締役会に対して提出しているとのことです。

- (a) 現在、対象者を取り巻く業界内では競争が激化しており、これまで主要市場であった官公庁需要の施設機器分野については、今後も厳しい市場環境が予想される中で、対象者が公開買付者と一体となって事業に取り組むことにより、営業秘密やノウハウ、その他のリソースの共有が可能になり、さらに経営の効率化を高めることによってシナジーの実現を図るという判断には合理性が認められ、対象者の企業価値向上に資するものと考えられることから、本取引の目的には合理性・正当性が認められる。

- (b) 本公開買付価格は、①ブルータス・コンサルティングによる中間報告の結果をもとに、対象者が公開買付者との間で複数回にわたる真摯な交渉を行い、当初提示額が引き上げられた結果であること、②ブルータス・コンサルティングによる対象者普通株式の価値算定結果のほぼ上限の金額であること、③直近における対象者普通株式の市場株価に対して加算されたプレミアムは、平成 27 年度及び平成 28 年度に実施された、本取引との類似事例（完全子会社化を目的とする公開買付け事例）におけるプレミアム水準と比較しても、遜色のないプレミアムが付加されたものであることを踏まえると、本取引の条件には合理性があり、妥当性が認められる。
- (c) 対象者が、独立したファイナンシャル・アドバイザーから株式価値算定書を取得し、また、独立した法律事務所からの助言を受けて公開買付者との間で複数回に渡って交渉を行っていること、本取引の検討過程において対象者と利害関係を有する取締役が参加しておらず、意思決定に際しても参加しない予定であることを踏まえれば、本取引の手続については透明性・公正性が認められる。
- (d) 以上の観点を踏まえ、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものではない。

e. 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認

対象者取締役会は、梅ヶ枝中央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ブルータス・コンサルティングから取得した対象者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、本取引により対象者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・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者取締役会は、本取引について、(i) 本公開買付けを含む本取引により対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii) 本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

そこで、平成 28 年 8 月 3 日開催の対象者取締役会において、対象者取締役である矢澤英人氏、安藤隆之氏、坂井邦雄氏、牧野健司氏を除く全ての取締役（5 名（監査等委員 3 名を含みます。））の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行ったとのことです。なお、対象者の取締役のうち、対象者の第 5 位の大株主である矢澤英人氏、公開買付者の元従業員である安藤隆之氏及び坂井邦雄氏、並びに現在公開買付者の取締役を兼務している牧野健司氏は、利益相反のおそれを回避する観点から、対象者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及び決議には一切参加しておらず、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

対象者としては、以下のとおり、本取引は対象者の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至ったとのことです。

主力事業における施設機器分野におきましては、主要顧客である国立大学法人の施設整備費予算が年々縮小傾向にあるほか、官需民需ともに競合他社との価格競争並びにシェア争いが激しさを増してきており、競争力をより一層強化することが必要であると認識しているとのことです。本取引によって公開買付者の完全子会社となることにより、公開買付者との営業・生産・商品開発の分野における連携が一層強化されるほか、公開買付者の有する経営資源の活用が可能となり、対象者の競争力強化に資するものと考えられるとのことです。また、対象者の子会社が有する木工加工の分野においても、木工製品群を擁する公開買付者からの受託生産の拡大が見込まれるほか、公開買付者の保有する製品企画ノウハウやデザインノウハウを吸収することにより、受注拡大も期待されるとのことです。加えて、今後さらなる成長のためには最先端技術の獲得や競争力ある新製品の開発が不可欠であり、それには相当規模の投資が必要となるところ、公開買付者の完全子会社となることにより、かかる投資に際して公開買付者の資金力を活用することも可能となるとのことです。

対象者が成長事業と考えているもうひとつの機械装置分野におきましては、グローバル化する技術や市場に対応していくことが重要な課題であり、近い将来、海外展開やM&Aなどを進めることを検討する必要があると認識しており、公開買付者の完全子会社となることで、こうした課題解決策を講じる際に、公開買付者の資金力を活用することも可能となるとのことです。

一方で、上記の各施策をより効果的に実施し、より効率的に成果を得るためには営業情報系、基幹業務系の情報インフラの大胆な整備・再構築が喫緊の課題となっていますが、これにも相当規模の投資が必要であるところ、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者の資金力を活用することも可能となるとのことです。

上述のとおり、対象者グループがさらに成長飛躍するためには相当規模の投資が必要なところ、これらの投資は、短期的には利益水準に悪影響を及ぼす可能性があり、中長期的に収益向上を実現できない場合には企業価値を下落させる可能性も否定できないと考えているとのことです。対象者が公開買付者の完全子会社となることにより、こうした株主の皆様へのリスク負担を回避しつつ、これらの成長諸施策を実行することが可能となると考えているとのことです。さらには、事業運営における意思決定の迅速化を図ることが可能となるとともに、上場維持コスト等の軽減も見込まれるとのことです。

以上のとおり、対象者は、本取引により対象者の企業価値の一層の向上が見込まれるとの結論に至り、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することにしたとのことです。

また、本公開買付価格が、上記「b. 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているブルータス・コンサルティングによる対象者普通株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定の結果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範囲内であること、(ii) 本公開買付け公表日の前営業日である平成 28 年 8 月 2 日の JASDAQ 市場における対象者普通株式の終値 175 円に対して 37.14%、平成 28 年 8 月 2 日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 153 円に対して 56.86%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 156 円に対して 53.85%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 165 円に対して 45.45%のプレミアムが加算されており、妥当なプレミアムが付されていると考えられること、(iii) 利益相反を解消するための措置が採られており、少数株主への配慮がなされていると認められること、(iv) 利益相反を解消するための措置が採られた上で、対象者と公開買付者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を踏まえ、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して妥当なプレミアムを付した価格での売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。なお、対象者は、平成 28 年 4 月 25 日に、平成 28 年 9 月期第 2 四半期（累計）連結業績予想値及び平成 28 年 9 月期通期連結業績予想値の下方修正を内容とする「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しておりますが、施設機器分野における国立大学法人施設整備費予算を主とした官公庁需要の低迷を受けて売上が予想を超えて鈍化したことを理由として、東京証券取引所の適時開示基準に従ったものであり、本取引に関連して、又は本取引を意図して行われたものではないとのことです。また、本公開買付価格（240 円）は、当該下方修正の影響を受けていない当該下方修正の開示日の前々営業日である、平成 28 年 4 月 21 日の終値である 175 円を大きく上回るものであることから、当該下方修正に鑑みても、本公開買付価格は不合理ではないと判断したとのことです。

f. 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、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。）として法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、本公開買付けの公開買付期間を 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設定することにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保しております。

また、公開買付者と対象者は、対象者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対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っており、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

③ 算定機関との関係

公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー（算定機関）であるSMB C日興証券は、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重要な利害関係を有しません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
6,642,632 株	1,979,000 株	一株

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,979,000 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,979,000 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 買付予定数は、本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数です。当該最大数は、対象者が平成28年8月3日に公表した平成28年9月期第3四半期決算短信に記載された平成28年6月30日現在の対象者の発行済株式数（14,197,438株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（204,806株）及び公開買付者が本日現在所有する対象者普通株式数（7,350,000株）を控除した株式数（6,642,632株）となります。

(注3) 単元未満株式についても、本公開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、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。

(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	7,350 個	(買付け等前における株券等所有割合 52.53%)
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	805 個	(買付け等前における株券等所有割合 5.75%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	13,992 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等後における株券等所有割合 一%)
対象者の総株主の議決権の数	13,954 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者（但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が保有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者の保有する株券等（対象者が保有する自己株式を除きます。）についても買付け等の対象としているため、「買付け等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」を分子に加算しておりません。

(注2) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者が平成28年5月13日に提出した第71期第2四半期報告書記載の平成28年3月31日現在の総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等の対象としているため、「買付け等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、対象者が平成28年8月3日に公表した平成28年9月期第2四半期決算短信に記載された平成28年6月30日現在の発行済株式数(14,197,438株)から、同日現在対象者が所有する自己株式数(204,806株)を控除した株式数(13,992,632株)に係る議決権の数(13,992個)を分母として計算しております。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 1,594,231,680円

(注) 買付代金は、本公開買付けにおける買付予定数(6,642,632株)に、1株当たりの本公開買付け価格(240円)を乗じた金額です。

(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
SMB C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

② 決済の開始日
平成28年9月23日(金曜日)

③ 決済の方法

公開買付け期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イーजीトレードからの応募については、電磁的方法により交付します。

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(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付け代理人から応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」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の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付け代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付け期間の末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)に、公開買付け代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態(応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,979,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,979,000株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。)第14条第1項第1号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃

至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

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

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

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、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。）。

なお、日興イーリートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーリートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

SMB C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

（その他のSMB C日興証券株式会社国内各営業店）

公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

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項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

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

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第 27 条の 8 第 11 項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

⑧ その他

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

また、本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いたしません。

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

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

平成 28 年 8 月 4 日（木曜日）

(11) 公開買付代理人

SMBC 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、前記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び同「(3) 本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

(2) 今後の業績への見通し

本公開買付けによる公開買付者への業績については、現在精査中であり、今後、業績予想の修正及び公表

すべき事実が生じた場合には、速やかに公表いたします。

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 本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成 28 年 8 月 3 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのこと。詳細については、前記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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を担保するための措置)」の「e. 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認」をご参照ください。

② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

前記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けを実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び同「(3) 本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

③ 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を担保するための措置

前記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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を担保するための措置)」をご参照ください。

④ 公開買付者と対象者の役員との間の合意

公開買付者は、平成 28 年 8 月 3 日に、対象者の取締役会長である矢澤英人氏（所有株式数 449,400 株、所有割合 3.21%）との間で、本応募契約を締結しております。

本応募契約の概要については、前記「1. 買付け等の目的等」の「(4) 公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(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 「平成 28 年 9 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、平成 28 年 8 月 3 日に「平成 28 年 9 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該公表に基づく、同期の対象者の損益状況は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第 193 条の 2 第 1 項の規定に基づく監査法人のレビューを受けておりません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

(i) 損益の状況

会計期間	平成 28 年 9 月期第 3 四半期連結累計期間
売上高	10,771,725 千円
売上原価	6,974,765 千円
販売費及び一般管理費	3,942,014 千円
営業外収益	26,469 千円
営業外費用	63,970 千円

親会社株主に帰属する四半期純利益	△361,768 千円
------------------	-------------

(ii) 1株当たりの状況

会計期間	平成 28 年 9 月期第 3 四半期連結累計期間
1株当たり四半期純利益	△25.85 円
1株当たり配当額	－円

以 上