



平成 20 年 9 月 3 日

各 位

会社名 日本ジャンボ株式会社
代表者名 代表取締役社長 村松 潔
(J A S D A Q ・ コ ー ド : 9 6 7 7)
問合わせ先
役職・氏名 管理本部経理グループ 小林延彦
電話 番 号 0 4 6 5 (6 0) 2 8 5 3

タカハシ計画有限会社による当社株式に対する 公開買付けに関する賛同意見表明のお知らせ

当社は、平成 20 年 9 月 3 日開催の取締役会において、タカハシ計画有限会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について賛同の意見を表明すること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。

なお、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数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果、株式会社ジャスダック証券取引所（以下「ジャスダック証券取引所」といいます。）の株券上場廃止基準に該当した場合、当社の株券は所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。

また、当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は本公開買付け成立後に、下記「2. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由（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いて）」に記載する手続きに従って、当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項を付し、当該普通株式を保有する株主に対して、当該普通株式の取得と引き換えに別個の種類の株式（但し、公開買付者以外の株主に交付される株式は 1 株に満たない端数。）を交付する方法により、公開買付者が、当社の発行済株式総数（自己株式を除きます。）の全てを所有することを企図しておりますので、その結果、当社の株券は上場廃止になる予定です。

記

1. 公開買付者の概要

(平成 20 年 9 月 3 日現在)

(1) 商 号	タカハシ計画有限会社
(2) 主 な 事 業 内 容	広告代理業 投資を目的する不動産の取得、運用ならびに有価証券の運用 前各号に附帯する一切の業務

(3) 設 立 年 月 日	昭和 63 年 12 月 27 日													
(4) 本 店 所 在 地	静岡県熱海市海光町 6 番 25 号													
(5) 代表者の役職・氏名	代表取締役 高橋弘													
(6) 資 本 金 の 額	7 百万円													
(7) 大株主及び持株比率	<table border="0"> <tr> <td>高橋 洋一</td> <td>約 24.93%</td> </tr> <tr> <td>高橋 理</td> <td>約 24.93%</td> </tr> <tr> <td>高橋 眞己</td> <td>約 24.93%</td> </tr> <tr> <td>高橋 剛司</td> <td>約 24.93%</td> </tr> <tr> <td>高橋 弘</td> <td>約 0.27%</td> </tr> <tr> <td>高橋 きよ子</td> <td>約 0.01%</td> </tr> </table>		高橋 洋一	約 24.93%	高橋 理	約 24.93%	高橋 眞己	約 24.93%	高橋 剛司	約 24.93%	高橋 弘	約 0.27%	高橋 きよ子	約 0.01%
高橋 洋一	約 24.93%													
高橋 理	約 24.93%													
高橋 眞己	約 24.93%													
高橋 剛司	約 24.93%													
高橋 弘	約 0.27%													
高橋 きよ子	約 0.01%													
(8) 公開買付者と当社の 関 係 等	資 本 関 係	公開買付者は、当社の発行済株式総数の約 42.60% (3,052,680 株) を保有しております。												
	人 的 関 係	当社の代表取締役会長である高橋弘が公開買付者の代表取締役を兼任しております。												
	取 引 関 係	該当事項はありません。												
	関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	公開買付者は、当社の発行済株式総数の約 42.60% (3,052,680 株) を保有しており、関連当事者に該当します。												

2. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(本公開買付けに関する意見の内容)

当社は、平成 20 年 9 月 3 日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同し、かつ、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧める旨を決議いたしました。さらに、当該取締役会に出席した当社の監査役は、いずれも当社の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の代表取締役会長である高橋弘は公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、当社の取締役である高橋洋一及び高橋理は公開買付者の株主でもあることから、当該決議には参加しておりません。

(本公開買付けに関する意思決定の過程)

当社は、創業者である高橋弘が昭和 32 年に静岡県熱海市において、カメラ及びその付属品の販売並びに写真の現像、焼付け及び撮影等を目的として創業した「アルプス写真」がその前身です。その後、アルプス写真の D P E (現像・焼付け・引き伸ばし) 部門の独立により、当社は昭和 35 年に設立されました。

当社は、一般消費者を対象とするアマチュア写真市場における集配ラボ事業(取次店の店頭で受付けたフィルムを集荷して現像所でこれを大量一括処理する事業)を行うための現像所を全国の主要な拠点に開設し、仕上がりの迅速化とコストダウンの両立に成功しました。当社は、現在、全国に

10ヶ所の現像所を展開しております。

銀塩写真フィルム市場は、フィルムのカラー化や昭和40年代後半までの高度経済成長によるレジャーの多様化、その後のアナログカメラ市場の発展を背景に発展し、これに伴って当社も着実に事業を拡大してまいりました。

しかしながら、平成7年頃にデジタルカメラが発売された後、デジタルカメラの急速な普及とともに銀塩写真フィルム市場は年々縮小を続けております。さらに、銀塩写真フィルム市場は競争性の高い市場であることから、常に消費者から価格低減の圧力を受け、現在では、当社をとりまく事業環境は非常に厳しい状況となっております。

このような状況において、当社は同業他社のM&Aを積極的に推進して事業規模の維持・拡大に努めてまいりましたが、銀塩写真フィルム市場において、ネガフィルムの国内出荷本数はピーク時の年間4億4,612万本(平成9年実績)から年間7,725万本(平成19年実績)、「フォトマーケット2008年度版」より抜粋)とピーク時の約17%程度に減少しており、今後のアマチュア写真市場は、従来のフィルム現像とサービスサイズプリントの提供からデジタル印刷による「フォトブック」の提供をはじめとするデジタルプリントやネットプリント等によるサービスの充実へ大幅な業務内容の変革が求められています。

一方で、当社は事業の多角化を目的として平成9年2月に『日帰り温泉事業』を主たる事業内容とする万葉倶楽部株式会社(以下「万葉倶楽部」といいます。)を設立し、当社グループの事業構造の改革に取り組んでまいりました。万葉倶楽部は、平成9年3月、東京都町田市に「東京・湯河原温泉万葉の湯(町田館)」を開設し、その後も平成13年に小田原館及び博多館、平成14年にふとみ館、平成15年にはだの館及び旭川館、平成16年に沼津館、平成17年には横浜みなとみらい館をそれぞれ開設し、現在では全国に8つの温浴施設を保有する等、近年の消費者の健康志向の高まりを背景に、安定的に事業を成長させ当社グループの事業基盤を強化してまいりました。

しかしながら、万葉倶楽部を中心に営まれている日帰り温泉事業においても、近年、全国的に様々な形態の温泉施設が開業しており、価格競争の激化や燃料価格の高騰、食料品の物価上昇、高付加価値サービスの提供の取組みに伴うコストの増加により利益率が低下する傾向にある等、厳しい事業環境を迎えており、今後は、不採算施設の業態変更や既存施設のリニューアルによる需要の掘り起こし等、抜本的改革を実行することが不可欠となっております。

このように、当社を取り巻く厳しい事業環境のなか、当社の企業価値を向上させるためには、不採算施設の統廃合を含む事業の再構築等の経営改革に株主、経営陣及び従業員が一丸となって取り組む必要があります。このような経営改革の実行には、経営者による責任のもと、当社の経営陣による迅速かつ機動的な意思決定が必要であります。また、事業の再構築、経営改革の実行に伴う先行投資費用や特別損失等の一時的費用が発生することに伴う短期的な業績変動が株式市場からは十分な評価を得られず、これが株価の低迷につながるおそれがあります。こうした状況の中で、当社の代表取締役会長である高橋弘は、当社の一般株主の利益を確保しつつ、今後の当社の持続的成長を可能とする企業体質を構築していくために、マネジメント・バイアウトの手法による本取引(公開買付者が、当社の発行済株式総数から公開買付者が既に所有している当社株式及び当社が所有する自己株式を除いた全株式を取得することにより、当社の株式を非上場化させるための一連の取引をいいます。以下同じ。)を行い、公開買付者が当社の発行済株式総数(自己株式を除きます。)の全てを所有することが最も有効な手段であると考えに至りました。

また、当社は、平成3年に社団法人日本証券業協会に登録銘柄として株式を登録し、上記のとおり、平成16年にジャスダック証券取引所に株式を上場することにより、資本市場からの資金調達やブランド力の向上、優秀な従業員の確保及び取引先の皆様に対する信用力の向上等、様々な便益を享受してきましたが、当社は長年、事業活動を継続してきていることから、そのブランド力、信用力等も既に充分備わっているものと考えられます。むしろ、近年、企業の内部統制(J-SOX)への対応をはじめ、資本市場に対する各種の規制が強化されたことに伴い、株式の上場を維持するために必要なコストが急速に増加する傾向にあり、この傾向は今後も更に強まることが予想されます。そのため、

株式の上場を維持することが当社の収益を圧迫し、当社の経営改革の実行の障害になる可能性も否定できません。

これらの検討内容に加えて、公開買付者は当社経営陣とともに慎重に協議の上、またフィナンシャルアドバイザーである日興コーディアル証券株式会社（以下「日興コーディアル証券」といいます。）から受けた本取引の実現可能性に関する助言を踏まえて検討した結果、株主の皆様はその所有する株式の売却機会をご提供してマネジメント・パイアウトである本取引を行うことによって、当社の抜本的な経営改革を実現することが当社の更なる企業価値の向上に資するとの結論に至ったことから、本公開買付けの実施を決定いたしました。

一方、当社は、このような経緯のもと、公開買付者とともに慎重に協議の上、当社の中長期的な企業価値の向上を図るためには一時的な業績に左右されることなく、迅速かつ機動的な経営改革の推進を実行する必要があること、また、当社の一般株主の利益を確保する必要があることを踏まえ、本公開買付けの是非、本公開買付けの買付価格その他の条件について検討を行った結果、マネジメント・パイアウトの手法による本取引を通じて非上場化することが当社として最善であると判断し、本公開買付けに賛同することを決定いたしました。

なお、当社は、平成 20 年 9 月 3 日の取締役会において、本公開買付けが成立した場合には、平成 20 年 9 月 30 日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対する剰余金の配当にかかる議案を株主総会に上呈しないことを決議しています。また、本公開買付けが成立した場合には、株主優待制度についても、併せて廃止することを決議しています。

（買付価格の評価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）

公開買付者及び当社は、本公開買付けの公正性を確保するために、主として以下のような事項を考慮いたしました。

（１）独立した第三者算定機関から株式価値算定書を取得

公開買付者は、第三者算定機関である日興コーディアル証券から提出された当社株式に関する株式価値算定書（以下「株式価値算定書」といいます。）を参考にし、最終的に当社との協議を経て本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「買付価格」といいます。）を 1,300 円に決定いたしました。なお、買付価格 1,300 円は、ジャスダック証券取引所における公開買付者が本公開買付けの開始を決議した日の前営業日である平成 20 年 9 月 2 日の当社株式の終値である 581 円、同日までの当社株式の終値の過去 1 ヶ月単純平均値約 599 円、過去 3 ヶ月単純平均値約 633 円及び過去 6 ヶ月単純平均値約 653 円に対して、それぞれ、約 124%、約 117%、約 105%及び約 99%のプレミアムを加えた価格です。

一方、当社の取締役会は、当社の代表取締役会長である高橋弘は公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、当社の取締役である高橋洋一及び高橋理は公開買付者の株主でもあることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の利益を代表すべき当社の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、構造的な利益相反状態が生じることに鑑み、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定において不当に恣意的な判断がなされないよう、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である株式会社サンク・アンド・アソシエイツ（以下「サンク・アンド・アソシエイツ」といいます。）を選任し、当社の株式価値算定を依頼しました。また、当社の取締役会は、リーガルアドバイザーである T M I 総合法律事務所より本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定方法について法的助言を受け、これまで複数回にわたって、本公開買付けに賛同することが当社の中長期的な企業価値の向上に寄与するかどうかについて慎重に審議を重ねました。

第三者算定機関であるサンク・アンド・アソシエイツは、当社の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等について資料を取得して説明を受けました。サンク・アンド・アソシエイツは、これらの情報を踏まえて当社の株式価値を算定し、その株式価値算定書を当社の取締役会に提出いたしました。提出された株式価値算定書

によれば、サンク・アンド・アソシエイツは、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。）を用いて当社の株式価値を算定し、その結果、市場株価法では平成20年8月27日を基準日として、当社株式の終値の過去1ヶ月単純平均値及び過去3ヶ月単純平均値をもとに1株当たりの株式価値を607円から640円と、DCF法では当社の収益予測等の諸要素を前提とし、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き、1株当たりの理論株式価値を968円から1,348円とする算定結果が示されております。当社は、平成20年9月3日開催の取締役会において、サンク・アンド・アソシエイツの上記株式価値算定書を参考に、買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、当社の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に検討した結果、本公開買付けに始まる本取引が当社の経営基盤を強化し、今後の中長期的な企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付けの諸条件は妥当であり、当社の株主の皆様に対して合理的な価格により当社株式の売却機会をご提供するものであると判断し、本公開買付けについて賛同し、かつ、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧めることについて承認可決しました。

（2）取締役及び監査役全員の承認

本取引に関連して開催された当社の取締役会においては、当社の代表取締役会長である高橋弘は公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、当社の取締役である高橋洋一及び高橋理は公開買付者の株主でもあることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の利益を代表すべき当社の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、これらの者が公開買付者と構造的な利益相反状態にあることに鑑みて、上記（1）記載の賛同決議を含む本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。他方、本公開買付けに賛同する旨の決議を行った上記（1）記載の平成20年9月3日開催に係る取締役会を含む本取引に関連する決議の行われた全ての当社の取締役会には、高橋弘、高橋洋一及び高橋理以外の当社の取締役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われております。さらに、当社の監査役は、いずれも当社の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

（3）買付け等の期間を比較的長期間に設定

公開買付者は、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を法令に定められた最低期間が20営業日であるところ30営業日としております。公開買付期間を比較的長期間にすることにより、株主の皆様が本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも買付け等をする機会を確保し、もって買付価格の適正性をも担保しております。また、公開買付者と当社は、当社が公開買付者の対抗者と接触するようなことを禁止するような取引保護条項を含む合意を行っておりません。上記公開買付期間の設定とあわせ、これによっても買付価格の適性は担保されていると考えられます。

（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いて））

本公開買付けが成立した場合、公開買付者は、当社の発行済株式総数（自己株式を除きます。）の3分の2を超える株式を取得することになりますが、本公開買付けにより、当社の発行済株式総数（自己株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、以下の方法により、公開買付者を除く当社の株主に対して当社株式の売却機会を提供しつつ、公開買付者が当社の発行済株式総数（自己株式を除きます。）の全てを所有することになるよう一連の手續（以下「本手續」といいます。）を行うことを企図しております。

具体的には、本公開買付けの成立後速やかに、公開買付者は、定款の一部変更をして当社を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、定款の一部変更をして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。)を付すこと、及び 当社の当該株式の全部取得と引換えに別個の種類の本臨時株主総会に交付することを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請する意向を有しております。当該臨時株主総会の開催にあたり、公開買付者は、上記 乃至 を同一の臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)に付議することを要請する予定です。また、本手続を実行するに際しては、本臨時株主総会において上記 のご承認を頂きますと、当社は会社法の規定する種類株式発行会社となるため、上記 については、会社法第 111 条第 2 項第 1 号に基づき、本臨時株主総会の決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付される当社普通株式を所有する株主を構成員とする種類株主総会(以下「本種類株主総会」といいます。)の決議が必要となります。そのため、公開買付者は、当社に対し、本臨時株主総会の開催日と同日に本種類株主総会の開催を要請することを検討しております。なお、当社は、本公開買付けの終了後、かかる要請に応じて本臨時株主総会及び本種類株主総会を速やかに開催する予定です。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、当社の発行済株式総数(自己株式を除きます。)の 3 分の 2 を超える株式を所有することになり、公開買付者は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。上記各手続が実行された場合には、当社の発行する全ての普通株式は全部取得条項が付された上で、全て当社に取得されることとなり、当社の株主には当該取得の対価として別個の種類の本臨時株主総会に交付されることとなりますが、当社の株主で交付されるべき当該別個の種類の本臨時株主総会株式の数が 1 株に満たない端数となる株主に対しては、法令の手続に従って当該端数の合計数(合計した数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)を売却すること等によって得られる金銭が交付されます。なお、当該端数の合計数の売却価格(及びこの結果株主に交付されることになる金銭の額)については、本公開買付けの買付価格を基準として算定される予定です。また、全部取得条項が付された当社普通株式の取得の対価として交付する当社株式の種類及び数は、本日現在において未定ですが、公開買付者は当社に対し、公開買付者の所有にかかる当社株式数の合計が、当社の発行済株式総数(自己株式を除きます。)となるよう、公開買付け以外の当社の株主に対して交付しなければならない当社株式の数が 1 株に満たない端数となるようこれを決定することを要請する予定です。

また、公開買付者は、これらの手続を行った後、当社を存続会社とし、公開買付者を消滅会社とする吸収合併等のグループ内再編を実施することを計画しております。

なお、上記 乃至 の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、()上記 の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第 116 条及び第 117 条その他の関係法令の定めに従って、株主がその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、()上記 の全部取得条項が付された株式の全部取得が本臨時株主総会において決議された場合には、会社法第 172 条その他の関係法令の定めに従って、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。なお、これらの()又は()の方法による 1 株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断して決定することになるため、上記()又は()の方法がとられた場合に株主に交付される金銭の額は、本公開買付けの買付価格と異なる可能性があります。当該請求又は当該申立てを行うにあたっては、その必要手続等に関して株主の皆様各自において自らの責任にて確認され、ご判断いただくこととなります。公開買付者は、上記 乃至 の方法については、関係法令についての当局の解釈等の状況並びに本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付け以外の当社株主による当社の株式の所有状況等によって、それと同等の効果を有する他の方法を当社に対して要請する可能性があります。但し、その場合でも公開買付者は、公開買付者の所有にかかる当社株式数の合計が、当社の発行済株式総数(自己株式を除きます。)となるよう、また、当社の株主に対して最終的に現金を交付する方法を採用するよう、当社に要請することを予定しています。この場合における当該株主に交付する金銭の額についても、本公開買付けの買付価格を基準として算定される予定です。

かかる 乃至 の議案や手続の実施の詳細につきましては、その決定次第、金融商品取引所等を通じて速やかに公表いたします。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。また、上記の各手続における税務上の取扱いにつきましては、株主の皆様が自らの責任において税務専門家にご確認ください。

(上場廃止となる見込みがある旨及び上場廃止を目的とする理由)

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付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、ジャスダック証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合、当社の株券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、当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は本公開買付けの終了後に、上記(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いて))の手続に従って、公開買付者が、当社の発行済株式総数(自己株式を除きます。)の全てを所有することを企図しておりますので、その場合には、当社の株券は上場廃止になります。

上場廃止後は、当社株券をジャスダック証券取引所において取引することができません。

(注) マネジメント・バイアウトとは、一般に、買収対象会社の業務執行を行う取締役の全部又は一部が、買収対象会社の支配権を取得する取引をいいます。

3．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。

4．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。

5．公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

6．公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

7．公開買付者による当社株式の公開買付け等の概要

公開買付者が本日公表した別紙「日本ジャンボ株式会社株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」をご参照ください。

以 上

別紙： 「日本ジャンボ株式会社株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

各 位

タカハシ計画有限会社
代表取締役 高橋 弘

日本ジャンボ株式会社株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

タカハシ計画有限会社（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 20 年 9 月 3 日、日本ジャンボ株式会社（コード番号：9677 JASDAQ、以下「対象者」といいます。）の普通株式を公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的

（公開買付者による買付けの概要等）

公開買付者は、対象者の代表取締役会長を務める高橋弘、対象者の取締役を務める高橋洋一及び高橋理並びにこれらの親族である高橋きよ子、高橋眞己及び高橋剛司が発行済株式の全てを有する特例有限会社です。なお、高橋弘は公開買付者の代表取締役に就任しております。

公開買付者は、現在、対象者の発行済株式総数（自己株式を除きます。）の約 42.60%を所有しておりますが、今般、対象者の発行済株式総数から公開買付者が既に所有している対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除いた全株式を取得することにより、対象者の株式を非上場化させるための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施いたします。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、公開買付者の代表取締役であり対象者の代表取締役会長でもある高橋弘（対象者の発行済株式総数（自己株式を除きます。）に対する所有株式数の割合（以下「所有割合」といいます。）は約 10.71%）、対象者の取締役を務める高橋洋一（所有割合は約 0.65%）及び高橋理（所有割合は約 0.65%）並びに高橋眞己（所有割合は約 0.65%）及び高橋剛司（所有割合は約 0.65%）（以下、高橋弘、高橋洋一、高橋理、高橋眞己及び高橋剛司を総称して「創業家一族」といいます。創業家一族の所有株式数の合計は 954,380 株、所有割合の合計は約 13.32%となります。）からその所有する全ての対象者株式について本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。

本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト（注）の一環として行われる取引であり、公開買付者は対象者の取締役会の賛同のもと、友好的に対象者株式を取得して支配権を取得するために金融商品取引法に基づき行うものです。対象者の代表取締役会長である高橋弘は、本取引成立後、特段の事情のない限り引き続き対象者の代表取締役に留まり、対象者の経営にあたる予定です。

さらに、高橋弘は、本公開買付け後に公開買付者に再出資することを予定しておりますが、再出資の時期や金額等、その詳細については未定です。

(公開買付者が本公開買付けを実施する背景及び理由並びに意思決定の過程)

対象者は、創業者である高橋弘が昭和 32 年に静岡県熱海市において、カメラ及びその付属品の販売並びに写真の現像、焼付け及び撮影等を目的として創業した「アルプス写真」がその前身です。その後、アルプス写真の D P E (現像・焼付け・引き伸ばし)部門の独立により、対象者は昭和 35 年に設立されました。

対象者は、一般消費者を対象とするアマチュア写真市場における集配ラボ事業(取次店の店頭で受付けたフィルムを集荷して現像所でこれを大量一括処理する事業)を行うための現像所を全国の主要な拠点に開設し、仕上がりの迅速化とコストダウンの両立に成功しました。対象者は、現在、全国に 10ヶ所の現像所を展開しております。

銀塩写真フィルム市場は、フィルムのカラー化や昭和 40 年代後半までの高度経済成長によるレジャーの多様化、その後のアナログカメラ市場の発展を背景に発展し、これに伴って対象者も着実に事業を拡大してまいりました。

しかしながら、平成 7 年頃にデジタルカメラが発売された後、デジタルカメラの急速な普及とともに銀塩写真フィルム市場は年々縮小を続けております。さらに、銀塩写真フィルム市場は競合性の高い市場であることから、常に消費者から価格低減の圧力を受け、現在では、対象者をとりまく事業環境は非常に厳しい状況となっております。

このような状況において、対象者は同業他社の M & A を積極的に推進して事業規模の維持・拡大に努めてまいりましたが、銀塩写真フィルム市場において、ネガフィルムの国内出荷本数はピーク時の年間 4 億 4,612 万本(平成 9 年実績)から年間 7,725 万本(平成 19 年実績)(「フォトマーケット 2008 年度版」より抜粋)とピーク時の約 17%程度に減少しており、今後のアマチュア写真市場は、従来のフィルム現像とサービスサイズプリントの提供からデジタル印刷による「フォトブック」の提供をはじめとするデジタルプリントやネットプリント等によるサービスの充実へ大幅な業務内容の変革が求められています。

一方で、対象者は事業の多角化を目的として平成 9 年 2 月に『日帰り温泉事業』を主たる事業内容とする万葉倶楽部株式会社(以下「万葉倶楽部」といいます。)を設立し、対象者グループの事業構造の改革に取り組んでまいりました。万葉倶楽部は、平成 9 年 3 月、東京都町田市に「東京・湯河原温泉 万葉の湯(町田館)」を開設し、その後も平成 13 年に小田原館及び博多館、平成 14 年にふとみ館、平成 15 年にはだの館及び旭川館、平成 16 年に沼津館、平成 17 年には横浜みなとみらい館をそれぞれ開設し、現在では全国に 8 つの温浴施設を保有する等、近年の消費者の健康志向の高まりを背景に、安定的に事業を成長させ対象者グループの事業基盤を強化してまいりました。

しかしながら、万葉倶楽部を中心に営まれている日帰り温泉事業においても、近年、全国的に様々な形態の温泉施設が開業しており、価格競争の激化や燃料価格の高騰、食料品の物価上昇、高付加価値サービスの提供の取組みに伴うコストの増加により利益率が低下する傾向にある等、厳しい事業環境を迎えており、今後は、不採算施設の業態変更や既存施設のリニューアルによる需要の掘り起こし等、抜本的改革を実行することが不可欠となっております。

このように、対象者を取り巻く厳しい事業環境のなか、対象者の企業価値を向上させるためには、不採算施設の統廃合を含む事業の再構築等の経営改革に株主、経営陣及び従業員が一丸となって取り組む必要があり、このような経営改革の実行には、経営者による責任のもと、対象者の経営陣による迅速かつ機動的な意思決定が必要であります。また、事業の再構築、経営改革の実行に伴う先行投資費用や特別損失等の一時的費用が発生することに伴う短期的な業績変動が株式市場からは十分な評価を得られず、これが株価の低迷につながるおそれがあります。こうした状況の中で、対象者の代表取締役会長である高橋弘は、対象者の一般株主の利益を確保しつつ、今後の対象者の持続的成長を可能とする企業体質を構築していくために、マネジメント・パイアウトの手法による本取引(公開買付者が、対象者の発行済株式総数から公開買付者が既に所有している対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除いた全株式を取得するこ

とにより、対象者の株式を非上場化させるための一連の取引をいいます。以下同じ。)を行い、公開買付者が対象者の発行済株式総数(自己株式を除きます。)の全てを所有することが最も有効な手段であると考えに至りました。

また、対象者は、平成3年に社団法人日本証券業協会に登録銘柄として株式を登録し、上記のとおり、平成16年に株式会社ジャスダック証券取引所(以下「ジャスダック証券取引所」といいます。)に株式を上場することにより、資本市場からの資金調達やブランド力の向上、優秀な従業員の確保及び取引先の皆様に対する信用力の向上等、様々な便益を享受してきましたが、対象者は長年、事業活動を継続してきていることから、そのブランド力、信用力等も既に充分備わっているものと考えられます。むしろ、近年、企業の内部統制(J-SOX)への対応をはじめ、資本市場に対する各種の規制が強化されたことに伴い、株式の上場を維持するために必要なコストが急速に増加する傾向にあり、この傾向は今後も更に強まることが予想されます。そのため、株式の上場を維持することが対象者の収益を圧迫し、対象者の経営改革の実行の障害になる可能性も否定できません。

これらの検討内容に加えて、公開買付者は対象者経営陣とともに慎重に協議の上、またフィナンシャルアドバイザーである日興コーディアル証券株式会社(以下「日興コーディアル証券」といいます。)から受けた本取引の実現可能性に関する助言を踏まえて検討した結果、株主の皆様はその所有する株式の売却機会をご提供してマネジメント・バイアウトである本取引を行うことによって、対象者の抜本的な経営改革を実現することが対象者の更なる企業価値の向上に資するとの結論に至ったことから、本公開買付けの実施を決定いたしました。

一方、対象者は、このような経緯のもと、公開買付者とともに慎重に協議の上、対象者の中長期的な企業価値の向上を図るためには一時的な業績に左右されることなく、迅速かつ機動的な経営改革の推進を実行する必要があること、また、対象者の一般株主の利益を確保する必要があることを踏まえ、本公開買付けの是非、本公開買付けの買付価格その他の条件について検討を行った結果、マネジメント・バイアウトの手法による本取引を通じて非上場化することが対象者として最善であると判断し、本公開買付けに賛同することを決定いたしました。

なお、対象者は、平成20年9月3日の取締役会において、本公開買付けが成立した場合には、平成20年9月30日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対する剰余金の配当にかかる議案を株主総会に上呈しないことを決議しています。また、本公開買付けが成立した場合には、株主優待制度についても、併せて廃止することを決議しています。

(買付価格の評価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、本公開買付けの公正性を確保するために、主として以下のような事項を考慮いたしました。

(1) 独立した第三者算定機関から株式価値算定書を取得

公開買付者は、第三者算定機関である日興コーディアル証券から提出された対象者株式に関する株式価値算定書(以下「株式価値算定書」といいます。)を参考にし、最終的に対象者との協議を経て本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「買付価格」といいます。)を1,300円に決定いたしました。なお、買付価格1,300円は、ジャスダック証券取引所における公開買付者が本公開買付けの開始を決議した日の前営業日である平成20年9月2日の対象者株式の終値である581円、同日までの対象者株式の終値の過去1ヶ月単純平均値約599円、過去3ヶ月単純平均値約633円及び過去6ヶ月単純平均値約653円に対して、それぞれ、約124%、約117%、約105%及び約99%のプレミアムを加えた価格です。

一方、対象者の取締役会は、対象者の代表取締役会長である高橋弘は公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、対象者の取締役である高橋洋一及び高橋理は公開買付者の株主でもあることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の利益を代表すべき対象者の取締役が、株式の買

付者側の性格も併せ持つことになり、構造的な利益相反状態が生じることに鑑み、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定において不当に恣意的な判断がなされないよう、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である株式会社サンク・アンド・アソシエイツ（以下「サンク・アンド・アソシエイツ」といいます。）を選任し、対象者の株式価値算定を依頼しました。また、対象者の取締役会は、リーガルアドバイザーであるTMI総合法律事務所より本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定方法について法的助言を受け、これまで複数回にわたって、本公開買付けに賛同することが対象者の中長期的な企業価値の向上に寄与するかどうかについて慎重に審議を重ねました。

第三者算定機関であるサンク・アンド・アソシエイツは、対象者の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者の取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等について資料を取得して説明を受けました。サンク・アンド・アソシエイツは、これらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定し、その株式価値算定書を対象者の取締役会に提出いたしました。提出された株式価値算定書によれば、サンク・アンド・アソシエイツは、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。）を用いて対象者の株式価値を算定し、その結果、市場株価法では平成20年8月27日を基準日として、対象者株式の終値の過去1ヶ月単純平均値及び過去3ヶ月単純平均値をもとに1株当たりの株式価値を607円から640円と、DCF法では対象者の収益予測等の諸要素を前提とし、対象者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き、1株当たりの理論株式価値を968円から1,348円とする算定結果が示されております。対象者は、平成20年9月3日開催の取締役会において、サンク・アンド・アソシエイツの上記株式価値算定結果を参考に、買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、対象者の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に検討した結果、本公開買付けに始まる本取引が対象者の経営基盤を強化し、今後の中長期的な企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却機会をご提供するものであると判断し、本公開買付けについて賛同し、かつ、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧めることについて承認可決しました。

（2）取締役及び監査役全員の承認

本取引に関連して開催された対象者の取締役会においては、対象者の代表取締役会長である高橋弘は公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、対象者の取締役である高橋洋一及び高橋理は公開買付者の株主でもあることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の利益を代表すべき対象者の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、これらの者が公開買付者と構造的な利益相反状態にあることに鑑みて、上記（1）記載の賛同決議を含む本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。他方、本公開買付けに賛同する旨の決議を行った上記（1）記載の平成20年9月3日開催に係る取締役会を含む本取引に関連する決議の行われた全ての対象者の取締役会には、高橋弘、高橋洋一及び高橋理以外の対象者の取締役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われております。さらに、対象者の監査役は、いずれも対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

（3）買付け等の期間を比較的長期間に設定

公開買付者は、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を法令に定められた最低期間が20営業日であるところ30営業日としております。公開買付期間を比較的長期間にすることにより、株主の皆様が本公開買付けに対する応募につき適切な判断機

会を確保しつつ、公開買付け以外にも買付け等をする機会を確保し、もって買付価格の適正性をも担保しております。また、公開買付者と対象者は、対象者が公開買付者の対抗者と接触するようなことを禁止するような取引保護条項を含む合意を行っておりません。上記公開買付け期間の設定とあわせ、これによっても買付価格の適正性は担保されていると考えられます。

(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いて))

本公開買付けが成立した場合、公開買付者は、対象者の発行済株式総数(自己株式を除きます。)の3分の2を超える株式を取得することになりますが、本公開買付けにより、対象者の発行済株式総数(自己株式を除きます。)の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、以下の方法により、公開買付者を除く対象者の株主に対して対象者株式の売却機会を提供しつつ、公開買付者が対象者の発行済株式総数(自己株式を除きます。)の全てを所有することになるよう一連の手續(以下「本手續」といいます。)を行うことを企図しております。

具体的には、本公開買付けの成立後速やかに、公開買付者は、定款の一部変更をして対象者を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、定款の一部変更をして対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項(会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じ。)を付すこと、及び対象者の当該株式の全部取得と引換えに別個の種類の対象者株式を交付することを付議議案に含む臨時株主総会の開催を対象者に要請する意向を有しております。当該臨時株主総会の開催にあたり、公開買付者は、上記乃至を同一の臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)に付議することを要請する予定です。また、本手續を実行するに際しては、本臨時株主総会において上記のご承認を頂きますと、対象者は会社法の規定する種類株式発行会社となるため、上記については、会社法第111条第2項第1号に基づき、本臨時株主総会の決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付される対象者普通株式を所有する株主を構成員とする種類株主総会(以下「本種類株主総会」といいます。)の決議が必要となります。そのため、公開買付者は、対象者に対し、本臨時株主総会の開催日と同日に本種類株主総会の開催を要請することを検討しております。なお、対象者は、本公開買付けの終了後、かかる要請に応じて本臨時株主総会及び本種類株主総会を速やかに開催する予定です。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、対象者の発行済株式総数(自己株式を除きます。)の3分の2を超える株式を所有することになり、公開買付者は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。上記各手續が実行された場合には、対象者の発行する全ての普通株式は全部取得条項が付された上で、全て対象者に取得されることとなり、対象者の株主には当該取得の対価として別個の種類の対象者株式が交付されることとなりますが、対象者の株主で交付されるべき当該別個の種類の対象者株式の数が1株に満たない端数となる株主に対しては、法令の手續に従って当該端数の合計数(合計した数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)を売却すること等によって得られる金銭が交付されます。なお、当該端数の合計数の売却価格(及びこの結果株主に交付されることになる金銭の額)については、本公開買付けの買付価格を基準として算定される予定です。また、全部取得条項が付された対象者普通株式の取得の対価として交付する対象者株式の種類及び数は、本日現在において未定ですが、公開買付者は対象者に対し、公開買付者の所有にかかる対象者株式数の合計が、対象者の発行済株式総数(自己株式を除きます。)となるよう、公開買付け以外の対象者の株主に対して交付しなければならない対象者株式の数が1株に満たない端数となるようこれを決定することを要請する予定です。

また、公開買付者は、これらの手續を行った後、対象者を存続会社とし、公開買付者を消滅会社とする吸収合併等のグループ内再編を実施することを計画しております。

なお、上記乃至の手續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、()上記の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第

116 条及び第 117 条その他の関係法令の定めに従って、株主がその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、() 上記 の全部取得条項が付された株式の全部取得が本臨時株主総会において決議された場合には、会社法第 172 条その他の関係法令の定めに従って、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。なお、これらの()又は()の方法による 1 株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断して決定することになるため、上記()又は()の方法がとられた場合に株主に交付される金銭の額は、本公開買付けの買付価格と異なる可能性があります。当該請求又は当該申立てを行うにあたっては、その必要手続等に関して株主の皆様各自において自らの責任にて確認され、ご判断いただくこととなります。公開買付者は、上記乃至の方法については、関係法令についての当局の解釈等の状況並びに本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の対象者株主による対象者の株式の所有状況等によって、それと同等の効果を有する他の方法を対象者に対して要請する可能性があります。但し、その場合でも公開買付者は、公開買付者の所有にかかる対象者株式数の合計が、対象者の発行済株式総数(自己株式を除きます。)となるよう、また、対象者の株主に対して最終的に現金を交付する方法を採用するよう、対象者に要請することを予定しています。この場合における当該株主に交付する金銭の額についても、本公開買付けの買付価格を基準として算定される予定です。

かかる乃至の議案や手続の実施の詳細につきましては、その決定次第、金融商品取引所等を通じて速やかに公表いたします。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における対象者の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。また、上記の各手続における税務上の取扱いにつきましては、株主の皆様が自らの責任において税務専門家にご確認ください。

(上場廃止となる見込みがある旨及び上場廃止を目的とする理由)

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付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、ジャスダック証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合、対象者の株券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、当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は本公開買付けの終了後に、上記(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いて))の手続に従って、公開買付者が、対象者の発行済株式総数(自己株式を除きます。)の全てを所有することを企図しておりますので、その場合には、対象者の株券は上場廃止になります。

上場廃止後は、対象者株券をジャスダック証券取引所において取引することができません。

(注) マネジメント・バイアウトとは、一般に、買収対象会社の業務執行を行う取締役の全部又は一部が、買収対象会社の支配権を取得する取引をいいます。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

商 号	日本ジャンボ株式会社
事 業 内 容	写真の現像、撮影及び販売業務
設 立 年 月 日	昭和 35 年 12 月 3 日
本 店 所 在 地	静岡県熱海市泉山下 27 番 1
代表者の役職・氏名	代表取締役会長 高橋弘

資本金	4,271,727,500円(平成20年6月30日現在)	
大株主及び持株比率 (平成20年6月30日現在)	公開買付者	約42.60%
	高橋 弘	約10.71%
	株式会社静岡銀行	約4.29%
	ステート ストリート バンク アンド トラスト カ ンパニー 常任代理人(株)みずほコーポレート銀行	約3.59%
	株式会社三井住友銀行	約2.18%
	村松 潔	約1.27%
	日本生命保険相互会社	約1.21%
	イエローブリッジ有限公司	約1.16%
	小林 吉宗	約1.03%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社	約1.00%
公開買付者と 対象者の関係等	資本関係	公開買付者は、対象者の発行済株式総数の約42.60%(3,052,680株)を保有しております。
	人的関係	対象者の代表取締役会長である高橋弘が公開買付者の代表取締役を兼任しております。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	公開買付者は、対象者の発行済株式総数の約42.60%(3,052,680株)を保有しており、関連当事者に該当します。

(2) 買付け等の期間

届出当初の買付け等の期間

平成20年9月4日(木曜日)から平成20年10月20日(月曜日)まで(30営業日)

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 1株につき、金1,300円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

算定の基礎

公開買付者は、買付価格の決定にあたり、公開買付者のフィナンシャルアドバイザーで第三者算定機関でもある日興コーディアル証券より平成20年8月28日に提出された株式価値算定書を参考にしました。

日興コーディアル証券は、対象者の株式価値を算定するに際して、公開買付者より提出された対象者の事業計画等を検証し、対象者が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価する

ことが適切であると考え、市場株価法及びDCF法を用いて対象者の株式価値算定を行いました。

市場株価法では、対象者の評価基準日を平成20年8月27日として、1ヶ月終値平均株価及び3ヶ月終値平均株価により株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を607円から640円と算定いたしました。

DCF法では、対象者が将来獲得することを期待されるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことによって株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を1,031円から1,379円と算定いたしました。

公開買付者は、提出された株式価値算定書の算定結果及び対象者株式の過去の売買価格等を参考に買付価格を慎重に検討いたしました。その結果、本公開買付けが上場廃止を企図し既存株主への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否並びに本公開買付けの見通し及び対象者の財務状況等も勘案し、既存株主に対してプレミアムを付加した買付価格を提示することが相当であると判断し、対象者との協議、交渉の結果も踏まえた上で、買付価格を1,300円とすることを決定いたしました。

なお、買付価格1,300円は、ジャスダック証券取引所における公開買付者が本公開買付けの開始を決議した日の前営業日である平成20年9月2日の対象者株式の終値である581円、同日までの対象者株式の終値の過去1ヶ月単純平均値約599円、過去3ヶ月単純平均値約633円及び過去6ヶ月単純平均値約653円に対して、それぞれ約124%、約117%、約105%及び約99%のプレミアムを加えた価格であります。

算定の経緯

(第三者算定機関からの株式価値算定書の取得について)

公開買付者の代表取締役である高橋弘は、平成20年7月頃から、それまでに検討してきた経営改革案を具体的に推進すること、ひいては対象者の中長期的な企業価値の向上を目的とした対象者のマネジメント・バイアウトの検討を始めました。高橋弘は対象者の株式価値の算定を開始するため、平成20年7月にフィナンシャルアドバイザーとして日興コーディアル証券を選任し、フィナンシャルアドバイザーの意見を参考に対象者の株式価値の算定を自ら進めてまいりました。また、公開買付者は日興コーディアル証券に対して対象者の株式価値の算定を依頼した結果、平成20年8月28日付で日興コーディアル証券より株式価値算定書を受領しております。

(株式価値算定書の内容及び買付価格決定の経緯について)

公開買付者は、日興コーディアル証券より提出された株式価値算定書を参考にいたしました。提出された株式価値算定書によれば、日興コーディアル証券は、市場株価法及びDCF法を用いて対象者の株式価値算定を行っており、その結果、市場株価法では607円から640円、DCF法では1,031円から1,379円が対象者の株式価値の算定結果として示されております。

公開買付者は、提出された株式価値算定書の算定結果及び対象者株式の過去の売買価格等を参考に本公開買付けに係る買付価格を慎重に検討いたしました。その結果、本公開買付けが上場廃止を企図し既存株主への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否並びに本公開買付けの見通し及び対象者の財務状況等も勘案し、既存株主に対してプレミアムを付加した買付価格を提示することが相当であると判断し、対象者との協議、交渉の結果も踏まえた上で、公開買付者は平成20年9月3日に1,300円を買付価格とすることを決定いたしました。

(買付価格の公正性を担保し、利益相反を回避するための措置について)

上記公開買付者における買付価格の算定に対して、対象者の取締役会は、平成 20 年 8 月、買付価格を公正に検討するために、第三者算定機関としてサンク・アンド・アソシエイツを選任し、対象者の株式価値算定を依頼しました。また、対象者の取締役会は、リーガルアドバイザーである T M I 総合法律事務所より本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定方法について法的助言を受け、これまで複数回にわたって、本公開買付けに賛同することが対象者の中長期的な企業価値の向上に寄与するかどうかについて慎重に審議を重ねました。

対象者は、その取締役会において、平成 20 年 8 月 28 日、サンク・アンド・アソシエイツより、対象者の株式価値の算定結果を記載した株式価値算定書を取得した上で、公開買付者と協議・交渉を行い、平成 20 年 9 月 3 日開催の取締役会においてサンク・アンド・アソシエイツの上記株式価値算定結果を参考に、本公開買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、対象者の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に検討した結果、本公開買付けに始まる本取引が対象者の経営基盤を強化し、今後の中長期的な企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却機会を提供するものであると判断し、本公開買付けについて賛同し、かつ、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧める旨の決議を行うに至っております。

また、対象者の代表取締役会長である高橋弘は、公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、対象者の取締役を務める高橋洋一及び高橋理は、公開買付者の株主でもあることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の利益を代表すべき対象者の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、これらの者が公開買付者と構造的な利益相反状態にあることに鑑みて、本取引に関連する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議、交渉には参加しておりません。

さらに、本公開買付けに賛同する旨の決議を行った平成 20 年 9 月 3 日開催に係る取締役会を含む本取引に関連する決議の行われた全ての対象者の取締役会には、高橋弘、高橋洋一及び高橋理以外の対象者の取締役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われており、かつ、対象者の監査役は、いずれも対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

算定機関との関係

日興コーディアル証券株式会社は、公開買付者の関連当事者には該当いたしません。

(5) 買付予定の株券等の数

株式に換算した買付予定数	株式に換算した買付予定数の下限	株式に換算した買付予定数の上限
1,724,700 (株)	1,724,700 (株)	- (株)

(注1) 応募株券等の総数が「株式に換算した買付予定数の下限」(1,724,700 株。以下「買付予定数」といいます。)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以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 単元未満株式についても、買付け等の対象としております。但し、応募に際しては株券を提出する必要があります(株券が公開買付代理人(後記「(11)公開買付代理人」において記載されるものをいいます。)を通じて株式会社証券保管振替機構(以下「保管振替機構」といいます。)により保管されている場合は、株券を提出する必要はありません。)。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、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取る必要があります。この場合、対象者は法令及び対象者株式取扱規程に定める価格にて、当該単元未満株式を買い取ります。

(注3) 対象者が保有する自己株式については、本公開買付けを通じて取得する予定はありません。

(注4) 本公開買付けにより公開買付者が取得する株券の数は、最大で 4,113,144 株となります。これは、対象者の第 48 期中半期報告書(平成 20 年 6 月 23 日提出)に記載された同日現在の発行済株式総数(7,203,422 株)から本日現在において対象者が保有する自己株式数(37,598 株)及び本日現在において公開買付者が保有する対象者株式数(3,052,680 株)を控除した数です。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	30,526 個	(買付け等前における株券等所有割合 42.60%)
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	11,344 個	(買付け等前における株券等所有割合 15.83%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	17,247 個	(買付け等後における株券等所有割合 66.67%)
対象者の総株主等の議決権の数	71,587 個	

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数(1,724,700 株)に係る議決権の数です。

(注2) 「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(対象者を除きます。)が所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。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者の第 48 期中半期報告書(平成 20 年 6 月 23 日提出)記載の総株主等の議決権の数です。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、同報告書に記載された単元未満株式 7,222 株から、本日現在において対象者が保有する単元未満の自己株式 98 株を控除した 7,124 株に係る議決権の数(71 個)を加え、「対象者の総株主等の議決権の数」を 71,658 個として計算しております。

(注4) 本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等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」を加算しておりません。

(注5) 応募株券等の数の合計が買付予定数(1,724,700 株)を超えた場合でも、応募株券等の全部の買付け等を行いますので、「買付け等後における株券等所有割合」が 66.67%以上(最大 100.00%)となる可能性があります。なお、本公開買付けにより買付け等を行った後において公開買付者が所有する株券等に係る議決権の最大の数は、対象者の第 48 期中半期報告書(平成 20 年 6 月 23 日提出)に記載された同日現在の発行済株式総数(7,203,422 株)から、本日現在において対象者が所有する自己株式数(37,598 株)を控除した 7,165,824 株に係る議決権の数 71,658 個となります。

(注6) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 2,242,110 千円

(注)「買付代金」には、買付予定数(1,724,700株)に1株当たりの買付価格を乗じた金額を記載しています。なお、応募株券等の数の合計が買付予定数以上のときは、応募株券等の全部の買付け等を行いますので、対象者の第48期中半期報告書(平成20年6月23日提出)に記載された同日現在の発行済株式総数から本日現在において対象者が所有する自己株式数(37,598株)及び本日現在において公開買付者が所有する対象者株式数(3,052,680株)を控除した株式数(4,113,144株)を買付けた場合の買付代金は最大で5,347,087,200円となります。

(8) 決済の方法

買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地
日興コーディアル証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

決済の開始日

平成20年10月24日(金曜日)

決済の方法

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

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

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。)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以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

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2号、第3号イ乃至チ、第5号並びに同条第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。

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、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の条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

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

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行いその旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合には、府令第20条に

規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

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

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、保管し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。

買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

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

訂正届出書を提出した場合の開示の方法

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

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。

その他

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

また、本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け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け応募申込書の署名ないし交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び、他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）

(10) 公開買付け開始公告日

平成 20 年 9 月 4 日（木曜日）

(11) 公開買付け代理人

日興コーディアル証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

3. その他

(1) 公開買付け者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

公開買付け者は、対象者の代表取締役である高橋弘（所有割合は約 10.71%）並びに対象者の取締役である高橋洋一（所有割合は約 0.65%）及び高橋理（所有割合は約 0.65%）からこれらの者が所有する対象者株式（これらの者が所有する所有株式数の合計は 860,900 株、所有割合の合計は約 12.01%であります。）について、本公開買付けに応募することの同意を得ております。

さらに、高橋弘は、本公開買付け後に公開買付け者に再出資することを予定しておりますが、再出資の時期や金額等、その詳細については未定です。

(2) 公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程

対象者は、創業者である高橋弘が昭和 32 年に静岡県熱海市において、カメラ及びその付属品の販売並びに写真の現像、焼付け及び撮影等を目的として創業した「アルプス写真」がその前身です。その後、アルプス写真の D P E（現像・焼付け・引き伸ばし）部門の独立により、対象者は昭和 35 年に設立されました。

対象者は、一般消費者を対象とするアマチュア写真市場における集配ラボ事業（取次店の店頭で受付けたフィルムを集荷して現像所でこれを大量一括処理する事業）を行うための現像所を全国の主要な拠点に開設し、仕上がりの迅速化とコストダウンの両立に成功しました。対象者は、現在、全国に 10 ヶ所の現像所を展開しております。

銀塩写真フィルム市場は、フィルムのカラー化や昭和 40 年代後半までの高度経済成長によるレジャーの多様化、その後のアナログカメラ市場の発展を背景に発展し、これに伴って対象者も着実に事業を拡大してまいりました。

しかしながら、平成 7 年頃にデジタルカメラが発売された後、デジタルカメラの急速な普及とともに銀塩写真フィルム市場は年々縮小を続けております。さらに、銀塩写真フィルム市場は競争性の高い市場であることから、常に消費者から価格低減の圧力を受け、現在では、対象者をとりまく事業環境は非常に厳しい状況となっております。

このような状況において、対象者は同業他社のM & Aを積極的に推進して事業規模の維持・拡大に努めてまいりましたが、銀塩写真フィルム市場において、ネガフィルムの国内出荷本数はピーク時の年間 4 億 4,612 万本（平成 9 年実績）から年間 7,725 万本（平成 19 年実績）（「フォトマーケット 2008 年度版」より抜粋）とピーク時の約 17%程度に減少しており、今後のアマチュア写真市場は、従来のフィルム現像とサービスサイズプリントの提供からデジタル印刷による「フォトブック」の提供をはじめとするデジタルプリントやネットプリント等によるサービスの充実へ大幅な業務内容の変革が求められています。

一方で、対象者は事業の多角化を目的として平成 9 年 2 月に『日帰り温泉事業』を主たる事業内容とする万葉倶楽部を設立し、対象者グループの事業構造の改革に取り組んでまいりました。万葉倶楽部は、平成 9 年 3 月、東京都町田市に「東京・湯河原温泉 万葉の湯（町田館）」を開設し、その後も平成 13 年に小田原館及び博多館、平成 14 年にふとみ館、平成 15 年にはだの館及び旭川館、平成 16 年に沼津館、平成 17 年には横浜みなとみらい館をそれぞれ開設し、現在では全国に 8 つの温浴施設を保有する等、近年の消費者の健康志向の高まりを背景に、安定的に事業を成長させ対象者グループの事業基盤を強化してまいりました。

しかしながら、万葉倶楽部を中心に営まれている日帰り温泉事業においても、近年、全国的に様々な形態の温泉施設が開業しており、価格競争の激化や燃料価格の高騰、食料品の物価上昇、高付加価値サービスの提供の取組みに伴うコストの増加により利益率が低下する傾向にある等、厳しい事業環境を迎えており、今後は、不採算施設の業態変更や既存施設のリニューアルによる需要の掘り起こし等、抜本的改革を実行することが不可欠となっております。

このように、対象者を取り巻く厳しい事業環境のなか、対象者の企業価値を向上させるためには、不採算施設の統廃合を含む事業の再構築等の経営改革に株主、経営陣及び従業員が一丸となって取り組む必要があり、このような経営改革の実行には、経営者による責任のもと、対象者の経営陣による迅速かつ機動的な意思決定が必要であります。また、事業の再構築、経営改革の実行に伴う先行投資費用や特別損失等の一時的費用が発生することに伴う短期的な業績変動が株式市場からは十分な評価を得られず、これが株価の低迷につながるおそれがあります。こうした状況の中で、対象者の代表取締役会長である高橋弘は、対象者の一般株主の利益を確保しつつ、今後の対象者の持続的成長を可能とする企業体質を構築していくために、マネジメント・バイアウトの手法による本取引（公開買付者が、対象者の発行済株式総数から公開買付者が既に所有している対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除いた全株式を取得することにより、対象者の株式を非上場化させるための一連の取引をいいます。以下同じ。）を行い、公開買付者が対象者の発行済株式総数（自己株式を除きます。）の全てを所有することが最も有効な手段であると考えに至りました。

また、対象者は、平成 3 年に社団法人日本証券業協会に登録銘柄として株式を登録し、上記のとおり、平成 16 年にジャスダック証券取引所に株式を上場することにより、資本市場からの資金調達やブランド力の向上、優秀な従業員の確保及び取引先の皆様に対する信用力の向上等、様々な便益を享受してきましたが、対象者は長年、事業活動を継続してきていることから、そのブランド力、信用力等も既に充分備わっているものと考えられます。むしろ、近年、企業の内部統制（J-SOX）への対応をはじめ、資本市場に対する各種の規制が強化されたことに伴い、株式の上場を維持するために必要なコストが急速に増加する傾向にあり、この傾向は今後も更に強まることが予想されます。そのため、株式の上場を維持することが対象者の収益を圧迫し、対象者の経営改革の実行の障害になる可能性も否定できません。

これらの検討内容に加えて、公開買付者は対象者経営陣とともに慎重に協議の上、またフィナンシャルアドバイザーである日興コーディアル証券から受けた本取引の実現可能性に関する助言を踏まえて検討した結果、株主の皆様はその所有する株式の売却機会をご提供してマネジメント・バイアウトである本取引を行うことによって、対象者の抜本的な経営改革を実現することが対象者の更なる企業価値の向上に資するとの結論に至ったことから、本公開買付けの実

施を決定いたしました。

一方、対象者は、このような経緯のもと、公開買付者とともに慎重に協議の上、対象者の中長期的な企業価値の向上を図るためには一時的な業績に左右されることなく、迅速かつ機動的な経営改革の推進を実行する必要があること、また、対象者の一般株主の利益を確保する必要があることを踏まえ、本公開買付けの是非、本公開買付けの買付価格その他の条件について検討を行った結果、マネジメント・バイアウトの手法による本取引を通じて非上場化することが対象者として最善であると判断し、本公開買付けに賛同することを決定いたしました。

なお、対象者は、平成 20 年 9 月 3 日の取締役会において、本公開買付けが成立した場合には、平成 20 年 9 月 30 日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対する剰余金の配当にかかる議案を株主総会に上呈しないことを決議しています。また、本公開買付けが成立した場合には、株主優待制度についても、併せて廃止することを決議しています。

(3) 買付価格の評価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、本公開買付けの公正性を確保するために、主として以下のような事項を考慮いたしました。

独立した第三者算定機関から株式価値算定書を取得

公開買付者は、第三者算定機関である日興コーディアル証券から提出された株式価値算定書を参考にし、最終的に対象者との協議を経て買付価格を 1,300 円に決定いたしました。なお、買付価格 1,300 円は、ジャスダック証券取引所における公開買付者が本公開買付けの開始を決議した日の前営業日である平成 20 年 9 月 2 日の対象者株式の終値である 581 円、同日までの対象者株式の終値の過去 1 ヶ月単純平均値約 599 円、過去 3 ヶ月単純平均値約 633 円及び過去 6 ヶ月単純平均値約 653 円に対して、それぞれ、約 124%、約 117%、約 105%及び約 99%のプレミアムを加えた価格です。

一方、対象者の取締役会は、対象者の代表取締役会長である高橋弘は公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、対象者の取締役である高橋洋一及び高橋理は公開買付者の株主でもあることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の利益を代表すべき対象者の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、構造的な利益相反状態が生じることに鑑み、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定において不当に恣意的な判断がなされないよう、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるサンク・アンド・アソシエイツを選任し、対象者の株式価値算定を依頼しました。

また、対象者の取締役会は、リーガルアドバイザーである T M I 総合法律事務所より本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定方法について法的助言を受け、これまで複数回にわたって、本公開買付けに賛同することが対象者の中長期的な企業価値の向上に寄与するかどうかについて慎重に審議を重ねました。

第三者算定機関であるサンク・アンド・アソシエイツは、対象者の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者の取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等について資料を取得して説明を受けました。サンク・アンド・アソシエイツは、これらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定し、その株式価値算定書を対象者の取締役会に提出いたしました。提出された株式価値算定書によれば、サンク・アンド・アソシエイツは、市場株価法及び D C F 法を用いて対象者の株式価値を算定し、その結果、市場株価法では平成 20 年 8 月 27 日を基準日として、対象者株式の終値の過去 1 ヶ月単純平均値及び過去 3 ヶ月単純平均値をもとに 1 株当たりの株式価値を 607 円から 640 円と、D C F 法では対象者の収益予測等の諸要素を前提とし、対象者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き、1 株当たりの理論株式価値を 968 円から 1,348 円とする算定結果が示されており、対象者は、平成 20 年 9 月 3 日開催の取締役会において、サンク・アンド・ア

ソシエイツの上記株式価値算定結果を参考に、買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、対象者の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に検討した結果、本公開買付けに始まる本取引が対象者の経営基盤を強化し、今後の中長期的な企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却機会をご提供するものであると判断し、本公開買付けについて賛同し、かつ、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧めることについて承認可決しました。

取締役及び監査役全員の承認

本取引に関連して開催された対象者の取締役会においては、対象者の代表取締役会長である高橋弘は公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、対象者の取締役である高橋洋一及び高橋理は公開買付者の株主でもあることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の利益を代表すべき対象者の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、これらの者が公開買付者と構造的な利益相反状態にあることに鑑みて、上記記載の賛同決議を含む本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加していません。他方、本公開買付けに賛同する旨の決議を行った上記記載の平成20年9月3日開催に係る取締役会を含む本取引に関連する決議の行われた全ての対象者の取締役会には、高橋弘、高橋洋一及び高橋理以外の対象者の取締役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われております。さらに、対象者の監査役は、いずれも対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

買付け等の期間を比較的長期間に設定

公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最低期間が20営業日であるところ30営業日としております。公開買付期間を比較的長期間にすることにより、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確保しつつ、公開買付者以外にも買付け等をする機会を確保し、もって買付価格の適正性をも担保しております。また、公開買付者と対象者は、対象者が公開買付者の対抗者と接触するようなことを禁止するような取引保護条項を含む合意を行っておりません。上記公開買付期間の設定とあわせ、これによっても買付価格の適正性は担保されていると考えられます。

(4) 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

対象者は、平成20年8月11日付で「平成20年9月期 第3四半期財務・業績の概況」を公表しております。当該公表の概要（一部抜粋）は、以下のとおりです。

- 平成20年9月期第3四半期の連結業績（平成19年10月1日～平成20年6月30日）
連結経営成績

	売上高	営業利益	経常利益	四半期（当期） 純利益
20年9月期第3四半期	16,002百万円	1,742百万円	1,546百万円	707百万円

	1株当たり四半期 （当期）純利益
20年9月期第3四半期	98円80銭

連結財政状態

	総資産	純資産	自己資本比率	1株当たり 純資産
20年9月期第3四半期	33,966百万円	17,334百万円	49.5%	2,344円59銭

・平成20年9月期の連結業績予想（平成19年10月1日～平成20年9月30日）

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株当たり 当期純利益
通期	20,430百万円	1,906百万円	1,992百万円	996百万円	139円03銭

（注）上記に記載した予想数値は、公表日現在において入手可能な情報に基づいて作成された見通しであり、実際の業績は公表日後の様々な要因によって上記予想数値と異なる場合があります。

対象者は、平成20年9月3日の取締役会において、本公開買付けが成立した場合には、平成20年9月30日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対する剰余金の配当にかかる議案を株主総会に上呈しないことを決議しています。また、本公開買付けが成立した場合には、株主優待制度についても、併せて廃止することを決議しています。