

平成 23 年 3 月 4 日

各 位

会 社 名 株式会社ビジネスラスト
 代表者の役職名 代表取締役社長 吉 木 伸 彦
 (コード番号：4289)
 問い合わせ先 取締役マネジ 鬼 形 貴 之
 メント本部長
 電 話 番 号 0 3 - 5 5 7 5 - 6 1 0 0

MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、平成 23 年 3 月 4 日開催の当社取締役会において、以下のとおり、マネジメント・バイアウト (MBO) (※) の一環として行われる株式会社ヨシキホールディングス (以下「公開買付者」といいます。) による当社普通株式に対する公開買付け (以下「本公開買付け」といいます。) に賛同し、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勧める旨を決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続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。

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

記

1. 公開買付者の概要 (平成 23 年 3 月 4 日現在)

(1) 商 号	株式会社ヨシキホールディングス	
(2) 所 在 地	東京都世田谷区代田 5 丁目 17 番 3 号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 吉木伸彦	
(4) 事 業 内 容	有価証券の保有並びに運用業務	
(5) 資本金の額	3,000,000 円	
(6) 設立年月日	平成 10 年 2 月 9 日	
(7) 大株主及び持株比率	吉木伸彦 56.2% 吉木伸子 21.7%	
(8) 上場会社と公開買付者の関係	資本関係	公開買付者は、当社の普通株式 7,250 株 (当社が平成 23 年 1 月 25 日に提出した第 20 期有価証券報告書に記載さ

		れた平成 22 年 10 月 31 日現在の発行済株式総数 28,903 株に対する所有株式の割合 25.08%) を所有している当社の筆頭株主であります。
	人的関係	当社の代表取締役社長である吉木伸彦氏が公開買付者の代表取締役を兼務しております。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	公開買付者は、当社の普通株式 7,250 株（所有割合 25.08%）を所有している当社の筆頭株主でありますので、関連当事者に該当します。

2. 公開買付者が買付け等を行う株券等の種類

普通株式

3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成 23 年 3 月 4 日開催の取締役会において、公開買付者による当社普通株式に対する本公開買付けについて、下記に記載の根拠及び理由に基づき賛同し、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを勧め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「(3) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の中の「③利害関係のない取締役及び監査役全員の承認」に記載された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、本公開買付の概要等につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、当社の代表取締役社長である吉木伸彦氏とその親族が発行済株式の全てを所有する株式会社で、吉木伸彦氏が代表取締役を務めております。公開買付者は、現在、当社普通株式 7,250 株（当社が平成 23 年 1 月 25 日に提出した第 20 期有価証券報告書に記載された平成 22 年 10 月 31 日現在の発行済株式の総数 28,903 株に対する所有株式の割合 25.08%（小数点以下第三位四捨五入、以下「所有割合」といいます。））を所有している当社の筆頭株主であり、有価証券の保有並びに運用業務を主たる事業内容としている株式会社です。

今般、公開買付者は、当社の発行済普通株式の全て（但し、公開買付者が既に所有してい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、当社普通株式を非公開化することを目的として、本公開買付けを実施いたします。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、9,896株（所有割合：34.24%）を買付予定数の下限と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。他方、本公開買付けは、当社の発行済普通株式の全て（但し、公開買付者が既に所有してい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、当社普通株式を非上場化することを目的とするものですので、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限以上の応募があった場合は、応募株券等の全ての買付けを行います。なお、上記の買付予定数の下限につきましては、当社が平成23年1月25日に提出した第20期有価証券報告書に記載された平成22年10月31日現在の発行済普通株式の総数（28,903株）から同日現在所有する自己株式数（3,185株）を除いた株式数（25,718株）の3分の2超に相当する株式数（17,146株）から公開買付者が所有する当社株式の数（7,250株）を控除した株式数となるよう設定しております。

また、公開買付者は、吉木伸彦氏（所有株式数：4,900株、所有割合：16.95%）と吉木伸子氏（所有株式数：1,270株、所有割合：4.39%）から、それぞれが保有する当社普通株式の全部（合計6,170株）について、本公開買付けに応募する旨の同意書を得ております。なお、かかる応募の前提条件は存在しません。

公開買付者は、本公開買付けを、マネジメント・バイアウト（MBO）のための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行うことを企図しております。公開買付者は、本公開買付けの成立を条件として、下記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」記載の一連の手続の実行を当社に要請し、かかる手続を経て当社を完全子会社化する予定です。当社の代表取締役社長である吉木伸彦氏は、当社が置かれている経営環境等のもとでは、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法が当社の中長期的な企業価値の向上にとって最善の手段であると判断し、今般、公開買付者が本公開買付けを実施するものであります。

なお、公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金として、株式会社三井住友銀行から最大478,000,000円の融資を受けることを予定しております。当該融資に係る契約は、今後本公開買付けの決済の開始日までに締結できる見込みです。当該融資については、吉木伸彦氏が公開買付者の連帯保証人となること及び吉木伸彦氏が所有する一定の資産等に担保権が設定されることが予定されています。

② 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

当社は、平成2年11月に公開買付者の代表取締役及び当社の代表取締役社長である吉木伸彦氏により会計関連のサービスの提供を目的に設立され、平成6年より、現在の社名である株式会社ビジネストラストへ商号変更し、会計システムの販売及びコンサルティングを開始いたしました。平成8年には、将来、連結情報中心の開示となることを見据え、現在の主力製品の前身であ

る「連結大王」を発売開始し、平成10年にはキャッシュ・フロー計算書作成ソフト「資金大王」、税効果会計ソフト「税効果大王」をリリースし、連結会計に関連するソフトをシリーズ化しました。平成12年の所謂会計ビックバンが導入された際には、国際会計基準に準拠した会計パッケージの先駆的存在として、当社ソフトは当初より関心を持たれ、多くの上場企業、上場準備企業に導入が進みました。また、連結会計だけでなく、退職給付債務算定システム「退職給付大王」、有価証券管理システム「時価大王」や金融商品時価算定システムも提供し、国際会計基準に準拠した新会計システム業界では確固たる地位を占めるまでに至っております。また、上記のシステム販売に併せて提供した会計コンサルティングによるデューデリジェンスの経験、ノウハウを生かし、M&Aによる事業拡大も積極的に展開いたしました。特に今後の市場拡大が予想されるシニア関連のビジネスにM&Aにより平成18年より参入し、高齢者向けの高機能肌着メーカーから製造卸会社、通販事業会社等を傘下に収め、同事業では川上から川下までの一貫体制を確立しております。

一方、わが国経済を取り巻く環境につきましては、中国をはじめとした新興国では経済は引き続き活発化しておりますが、米国・欧州の景気は低調に推移しております。わが国経済についても、不安定な為替動向や雇用不安の高まり等を受けて個人消費も低迷しております。当社の属する上場企業向けの会計システム分野におきましては、国際財務報告基準（以下「IFRS」といいます。）の導入により新制度に対応したシステム需要は大きく広がる可能性があります。現段階では上場企業各社、先行きの不透明感の中、システム投資には慎重な雰囲気や様子見気分が広がっており、サービス提供者の競争はますます激化しております。また、長期化する株式市場の低迷やJ-SOX対応等による上場維持コストの上昇により、株式公開意欲は低迷し新規上場企業数が大幅に減少していることに加え、グループの事業再編による上場子会社の完全子会社化、事業の再構築を目的としたMBO、民事再生等による上場廃止等により、株式市場より撤退する企業が増加し、当社の顧客対象である上場企業数は年々減少傾向にあります。シニア向け市場の開拓を目指した健康・生活関連事業におきましても、当社がターゲットとする中高齢者層は増加傾向にありますが、所得水準の低下、国内の消費低迷、デフレの長期化等、国内消費市場が縮小する中、競争はさらに激化しており、今後も厳しい状況が継続するものと考えられます。

このような厳しい経営環境の下、当社は、積極的な営業を展開する一方、全社的なコスト削減を図ってまいりましたが、平成22年10月期において連結売上高2,937百万円（前連結会計年度比24.7%減）、連結営業利益5百万円（同91.8%減）、連結経常損失38百万円、連結当期純損失41百万円と、大変厳しい決算となりました。今後は、会計関連事業については、IFRSに向けての激しい競争に打ち勝つため、顧客ニーズを適切につかんだ高品質のシステム及びコンサルティングサービスを迅速に提供する必要があり、その他事業についても、さらに激変する経済情勢と競争の激化に対応する大幅なビジネスモデルの変革が求められる状況が予想され、そうした事業環境の変化に対応していくために抜本的な構造改革が必要になると考えられます。

上記のような厳しい状況を踏まえて、公開買付者の代表取締役及び当社の代表取締役社長である吉木伸彦氏は、平成22年12月から当社を取り巻く厳しい経営環境において今後更なる企業価値向上を実現するための諸施策について、継続的に検討を重ねてきたとのことであり、その結果、当社が今後更なる成長を遂げるためには、会計関連事業においては、中長期的な視点での高品質

なソフトウェアの開発、高度な会計知識を持つ人材の採用及び育成が不可欠であり、その他事業におきましても、競争力のあるオリジナル商品の開発、高品質なサービスの継続的な提供を行うための人材育成、新規事業開拓等、長期的な視点での抜本的な事業構造の再構築等が不可欠であり、そのためには現在の経営環境を抜本的に見直し、短期的な売上や利益、株価にとらわれず、事業構造を再構築する必要があるとの認識に至りました。

しかし、こうした抜本的な構造改革を実施するにあたっては、研究開発費や人件費の増加、新規事業開拓に伴う一時的な費用の発生等も見込まれ、また当初計画した成果が必ずしも得られないリスクもあることから、当社が上場を維持したままこれらを実行した場合には、当社の株主の皆様にはマイナスの影響を及ぼす可能性があります。さらには、当社が中長期的な企業価値の向上という視点からこうした抜本的な構造改革を機動的に行うためには、短期的な業績の変動に左右されることなく、機動的な経営判断ができる体制が必要と考えております。

また、当社は平成 13 年に大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場（現 J A S D A Q（スタンダード））に株式を上場することにより、エクイティ・ファイナンスによる資本市場からの資金調達、知名度の向上による優れた人材の確保、取引先に対する社会的な信用力の向上等、様々なメリットを享受してまいりました。一方、上場を維持するために必要な様々な実務上の負担（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に係る費用、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続開示に係る費用、監査報酬、J-SOXへの対応）の増加や今後さらに I F R S 適用に向け人件費等の費用の増大が見込まれており、株式の上場を維持することが当社の収益を圧迫するものと考えております。

以上の検討を踏まえ、当社の代表取締役社長である吉木伸彦氏は、今後も上場を維持することによるメリット、デメリットを勘案しつつ、当社の株主の皆様にはマイナスのリスクが及ぶことを回避し、短期的な業績に左右されることなく機動的な意思決定の下、当社の中長期的な企業価値の向上を実現するためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、公開買付者が当社の全株式を取得して非公開化することが最善の手段であると考えてに至りました。

なお、本公開買付けは、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により行われるものであり、現在公開買付者の発行済株式の全ては公開買付者の代表取締役及び当社の代表取締役社長である吉木伸彦氏及びその親族により保有されております。吉木伸彦氏は、本公開買付け終了後も、継続して当社の代表取締役社長として当社の経営にあたる予定ですが、詳細については、今後当社と協議しながら決定していく予定です。

一方、当社は公開買付者から本取引に関する提案を受け、株式会社エスネットワークス（以下「エスネットワークス」といいます。）及び長谷川綜合法律事務所からの助言等を踏まえ、上記のような当社が置かれている状況を総合的に考慮して協議・検討及び交渉を行った結果、本取引により当社普通株式を非公開化したうえで上記改革を行っていくことが当社にとっても、また当社の一般株主の皆様にとっても、最善の選択肢であるとの結論に達するとともに、下記「(3) 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、エスネットワークスによる株式価値評価報告書及び平成 23 年 1 月 25 日付取締役会決議に基づき設置された社外の有識者による諮問機関（以下「特別委員会」といいます。）からの答申の内容等を踏まえ、本取引が当社の中長期的な

企業価値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、合理的な価格による当社普通株式の売却の機会をご提供するものであると判断し、平成23年3月4日開催の当社の取締役会において、吉木伸彦氏以外の全ての取締役の出席の下、出席取締役の全員一致により本公開買付けに賛同し、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しました。なお、公開買付者の代表取締役を兼任している当社の代表取締役社長吉木伸彦氏は、特別の利害関係を有することから、上記取締役会を含む当社の取締役会における全ての本公開買付けに係る議案の審議及び決議に参加しておりません（下記「(3)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③利害関係のない取締役及び監査役全員の承認」参照）。

(3) 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

公開買付者及び当社は、本公開買付けにおける普通株式の買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、以下のように本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置を実施しました。なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

① 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である株式会社ストライク（以下「ストライク」といいます。）に当社普通株式の株式価値の算定を依頼しました。ストライクは、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。）を用いて当社普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はストライクから平成23年3月3日付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を取得しました。なお、公開買付者は、ストライク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。ストライクにより上記各手法において算定された当社普通株式の1株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

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うえ、平成23年3月2日を基準日として、株式会社大阪証券取引所の開設する市場であるJASDAQ市場スタンダード（以下「JASDAQ」といいます。）における当社普通株式の基準日終値23,900円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値23,786円（小数点以下四捨五入、以下同じとします。）、直近3ヶ月間の終値の単純平均値23,844円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値24,249円を基に、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を23,786円から24,249円までと分析しております(注)。次に、DCF法では、公開買付者より提出された当社に係る事業の見通し（上場維持コストの削減や研究開発費の増加等の非公開化及びその施策等の影響を公開買付者が反映させたもの）を検

討の上、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成23年10月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を14,949円から48,321円までと分析しております。

公開買付者は、ストライクによる当社普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、当社との協議・交渉の結果や、当社による本公開買付けへの賛同の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付価格に付されたプレミアムの実例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、最終的に平成23年3月4日に本公開買付価格を35,000円に決定いたしました。なお、本公開買付価格は、本公開買付けの実施についての公表の前営業日である平成23年3月3日のJASDAQにおける当社普通株式の終値23,950円に対しては46.1%（小数点以下第二位四捨五入、以下同じとします。）のプレミアムを、平成23年3月3までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値23,815円に対しては47.0%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値23,873円に対しては46.6%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値24,254円に対しては44.3%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております（注）。

一方、当社の取締役会においては、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いて合理性を確保する目的で、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エスネットワークスに当社の株式価値の算定を依頼し、平成23年3月3日付で株式価値評価報告書を取得しました。

エスネットワークスは、当社の株式価値算定にあたり当社の取締役（本取引について特別の利害関係を有する、公開買付者の代表取締役を兼任している当社代表取締役社長吉木伸彦氏を除きます。）から事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得し説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社の株式価値を算定しました。なお、当社は、エスネットワークス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。エスネットワークスは、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、当社が継続企業であるとの前提の下、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて、当社普通株式の株式価値を算定しています。エスネットワークスが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はそれぞれ以下のとおりです。

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うえ、平成23年3月2日を基準日として、JASDAQにおける当社普通株式の基準日終値23,900円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値23,786円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値23,844円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値24,249円を基に、各平均値の下限值と上限値をレンジとして採用した上で、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を23,786円から24,249円までと分析しております（注）。次に、DCF法では、当社の事業の現状及び将来の見通し等を基礎として算出した、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を26,467円から39,144円までと分析しております。

（注）大阪証券取引所へラクレス市場は、平成22年10月12日付でJASDAQ市場と統合したため、平成22年10月12日以前における当社普通株式の終値については、大阪証券取引所へ

ラクレス市場における株価に基づいております。

② 独立したリーガル・アドバイザーからの助言

本取引に関する当社の取締役会的意思決定において取締役による恣意的な判断がなされないよう、又はその疑義が生じないよう、意思決定過程における透明性・合理性を確保するため、リーガル・アドバイザーとして公開買付者及び当社から独立した第三者である長谷川綜合法律事務所を指名し、同事務所に対し、本取引における意思決定過程・意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を依頼しました。長谷川綜合法律事務所は、必要に応じ、当社の取締役と協議を行い、公開買付者（その財務アドバイザーであるストライクを含みます。）に対して本取引に関する質疑応答を行うことにより、本取引によって実現することが見込まれる当社の企業価値の向上の具体的内容等について説明を受けたほか、その他法的助言にあたり関連する情報を取得しました。当社は、長谷川綜合法律事務所から本取引における意思決定過程・意思決定方法その他の留意点に関する助言を受け、当該助言を参考に、当社の企業価値向上の観点から本取引につき慎重に協議・検討を行いました。

③ 利害関係のない取締役及び監査役全員の承認

当社の取締役会は、長谷川綜合法律事務所からの本公開買付けにおける意思決定過程・意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を受けつつ、公開買付者との間で本公開買付価格及び企業価値向上策等の諸条件につき協議・交渉を行いました。その結果、当社の取締役会は、平成23年3月4日開催の取締役会において、エスネットワークスから取得した株式価値評価報告書を参考にした上で、特別委員会の答申を最大限に尊重しながら、本公開買付価格及び諸条件について当社の企業価値向上の観点から慎重に審議を行った結果、本公開買付価格及び諸条件は妥当であり、当社の株主に対して合理的な価格により売却機会を提供するものであると判断し、吉木伸彦氏以外の全ての取締役の出席の下、本公開買付けに賛同するとともに、当社の株主に対し本公開買付けへの応募を勧める旨を出席取締役全員一致により決議しました。なお、当社の代表取締役社長である吉木伸彦氏は、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあることに鑑み、本取引に関連して開催された当社の取締役会において、賛同決議を含む本取引に関する全ての審議及び決議に参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。また、上記取締役会には全ての監査役が審議に参加し、監査役全員が、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ました。

④ 特別委員会の設置

当社の取締役会は、本公開買付けの公正性を確保し、取引の透明性及び客観性を高めるために、平成23年1月25日付取締役会決議に基づき、社外有識者からなる諮問機関である特別委員会を設置し、本公開買付けの条件及び手続等の観点から、本公開買付けによる非公開化の是非及び条件の妥当性につき、当社の取締役会に対する答申を行うことを諮問する決議を行いました。当社の取締役会は、特別委員会の委員として、公開買付者及び当社から客観的かつ実質的に独立性を有する、西尾誠志氏（当社の社外監査役）、浅川昭久氏（当社の社外監査役）及び塙祐茂氏（当

社の補欠監査役、公認会計士)の3名を選定しています。なお、当社は、当初からこの3名を特別委員会の委員として選定しており、特別委員会の委員を変更した事実はありません。当社の取締役会は、特別委員会の答申を最大限尊重するとして、本公開買付けに対して当社の取締役会が表明すべき意見の内容を検討する前提として、本公開買付けの買付条件(買付価格を含みます。)の妥当性、本公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明することの是非、本公開買付け後に予定される公開買付者による当社の完全子会社化において少数株主の利益への十分な配慮がなされているか、その他本取引の手續の公正性について、特別委員会に諮問することを決議のうえ、特別委員会に諮問を行いました。

特別委員会は、平成23年1月25日に設置され、計6回にわたり開催される中で、本取引の目的の正当性(本取引による当社の企業価値向上の有無)、本取引に係る交渉過程の公正性、本取引により少数株主に交付される対価の相当性の検討を行うにあたり、公開買付者(その財務アドバイザーであるストライクを含みます。)及び当社取締役に対してヒアリングを行いました。また、特別委員会は、当社の第三者機関であるエスネットワークスから提出された株式価値評価報告書を参考にするとともに、エスネットワークスから株式価値の算定結果について説明を受けました。さらに、特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーである長谷川綜合法律事務所から、本公開買付けに対する当社の取締役会の意思決定の方法及び過程に対する説明を受けました。上記の検討の結果、特別委員会は、本取引は企業価値の向上に資するものであり、本取引に係る交渉過程は公正であると認められ、本取引により少数株主に交付される対価は相当である旨の答申を行うことを委員全員の一致で決議し、平成23年3月4日に当社の取締役会に対して、当該答申を提出しました。

⑤ 比較的長期の公開買付期間の設定

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)について、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である30営業日に設定することにより、当社の株主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価格の適正性を担保することを企図しております。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。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、本公開買付けにより当社の全株式(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することができなかった場合には、本公開買付け成立後、以下に述べる方法により、公開買付者が当社の全株式(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を所有するための手續を実施することを予定しているとのことであり、具体的な手續については以下のように説明

を受けております。

公開買付者は、本公開買付けの成立後、①当社において当社普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款変更を行うことにより、当社を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、②全ての当社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。）を付す旨の定款変更を行うこと及び③当社普通株式の全部（自己株式を除きます。）の取得と引き換えに別個の種類の本社の株式を交付すること（なお、交付する別個の種類の本社の株式について、上場申請は行わない予定です。）、以上①乃至③を付議議案に含む本社の臨時株主総会の開催を、当社に要請する予定です。

また、上記臨時株主総会にて上記①の付議議案に対するご承認をいただき、上記①に係る定款一部変更の効力が生じますと、当社は会社法の規定する種類株式発行会社となりますが、上記②については、会社法第111条第2項第1号に基づき、上記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の決議が必要となるため、公開買付者は、当社に対し、上記②の定款一部変更を付議議案に含む種類株主総会の開催を要請する予定です。

上記の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（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）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の種類の本社株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該当社株式の数が1に満たない端数となる株主に対しては、会社法234条その他関係法令の手続に従い、当該端数の合計数（合計数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該別の種類の本社株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該別の種類の本社株式の売却の結果、当該株主に交付される金銭の額については、特段の事情がない限り、本公開買付価格に当該各株主の皆様が保有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付する当社株式の種類及び数は、現在未定であります。公開買付者は、公開買付者が当社の発行済株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することができるよう、公開買付者以外の当社の株主に交付しなければならない当社株式の数が1に満たない端数となるように決定するよう当社に要請する予定です。

上記②及び③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、(i)上記②の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第116条及び第117条その他関係法令の定めに従って、株主はその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、(ii)上記③の全部取得条項が付された普通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、株主は、裁判所に対し、当該株式の取得の価格の決定の申し立てを行うことができる旨定められております。これらの(i)又は(ii)の方法による1株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付者以外の当社株主の当社普通株式の所有状況又は関係法令についての当局の解釈等の状況等によって

は、それと概ね同等の効果を有する他の方法に変更する可能性があります。但し、上記方法を変更する場合でも、本公開買付けに応募されなかった公開買付者以外の当社の株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当社の各株主に交付されることになる金銭の額についても、特段の事情がない限り、本公開買付価格に当該各株主の皆様が保有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。以上の場合における具体的な手続については、当社と公開買付者で協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

本臨時株主総会及び本種類株主総会の開催につきましては平成 23 年 7 月を目処としておりますが、その具体的な手続及び実施時期等については、当社と公開買付者で協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

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。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

当社普通株式は、現在、JASDAQ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の株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第ではJASDAQの上場廃止基準に従い、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、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付け後に、適用ある法令及び上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の手続に従い、当社の全株式（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しておりますので、その場合にも、当社普通株式は上場廃止となります。上場廃止後は、当社普通株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

(6) その他

当社は、平成 23 年 3 月 4 日開催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 23 年 10 月 31 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を行わないことを決議しております。

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

公開買付者は、吉木伸彦氏（所有株式数：4,900 株、所有割合：16.95%）と吉木伸子氏（所有株式数：1,270 株、所有割合：4.39%）から、それぞれが保有する当社普通株式の全部（合計 6,170 株）について、本公開買付けに応募する旨の同意書を得ております。なお、かかる応募の前提条件は存在しません。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

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

10. 支配株主との取引等に関する事項

公開買付者は、当社の代表取締役社長である吉木伸彦氏とその親族が発行済株式の全てを所有する会社で、間接所有分を合わせますと、当社の議決権の過半数を所有しているため、公開買付者による本取引は、支配株主との取引等に該当します。

当社が、平成23年2月22日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で示している「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」に関する本取引における適合状況は、以下のとおりです。

まず、当社は、「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」に従って、本取引に係る手続の公正性に配慮した上で、本取引の一環として行われる公開買付者による本公開買付けについて、少数株主の保護の観点から取締役会で適正な審議を行った上、本公開買付けに賛同し、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勧める旨を取締役全員の一致で決議いたしました。なお、当社の代表取締役社長である吉木伸彦氏は、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあることに鑑み、本取引に関連して開催された当社の取締役会において、賛同決議を含む本取引に関する全ての審議及び決議に参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。また、上記取締役会には全ての監査役が審議に参加し、監査役全員が、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ました。また、上記「(3) 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、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置を講じており、当社の意思決定における支配株主からの独立性は十分に確保されていると考えております。

さらに、当社は、平成 23 年 3 月 4 日に、支配株主との間で利害関係を有しない特別委員会から、上記「(3) 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」の中の「④特別委員会の設置」に記載した内容の意見書により、本取引は企業価値の向上に資するものであり、本取引に係る交渉過程は公正であると認められ、本取引により少数株主に交付される対価は相当である旨の答申を提出され受領しております。

なお、平成 23 年 2 月 22 日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で示している「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」は以下のとおりです。

「当社代表取締役社長吉木伸彦及び株式会社ヨシキホールディングスは、間接所有分を合わせますと議決権の過半数を有する支配株主に該当致します。当社では、取締役会を業務の遂行に関する意思決定の中核機関として位置付けており、経営に関わる基本方針や事業運営上の重要事項について審議を行っております。当社と支配株主との間に取引が発生する場合は、取引内容および条件の妥当性について、当社取締役会において適正な審議の上決定し、少数株主の保護に努めてまいります。」というものであります。

以上

(参考)

平成 23 年 3 月 4 日付「株式会社ビジネストラスト株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」(別添)

各 位

会 社 名 株式会社ヨシキホールディングス
代 表 者 名 代表取締役 吉 木 伸 彦

株式会社ビジネストラスト株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社ヨシキホールディングス（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 23 年 3 月 4 日、株式会社ビジネストラスト（コード番号：4289、大証 J A S D A Q（スタンダード）、以下「対象者」といいます。）の普通株式を金融商品取引法（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。）による公開買付け（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、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、対象者の代表取締役社長である吉木伸彦氏とその親族が発行済株式の全てを所有する株式会社で、吉木伸彦氏が代表取締役を務めております。公開買付者は、現在、対象者普通株式 7,250 株（対象者が平成 23 年 1 月 25 日に提出した第 20 期有価証券報告書に記載された平成 22 年 10 月 31 日現在の発行済株式の総数 28,903 株に対する所有株式の割合 25.08%（小数点以下第三位四捨五入、以下「所有割合」といいます。)) を所有している対象者の筆頭株主であり、有価証券の保有並びに運用業務を主たる事業内容としている株式会社です。

今般、公開買付者は、対象者の発行済普通株式の全て（但し、公開買付者が既に所有してい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、対象者普通株式を非公開化することを目的として、本公開買付けを実施いたします。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、9,896 株（所有割合：34.24%）を買付予定数の下限と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。他方、本公開買付けは、対象者の発行済普通株式の全て（但し、公開買付者が既に所有してい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、対象者普通株式を非上場化することを目的とするものですので、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限以上の応募があった場合は、応募株券等の全ての買付けを行います。なお、上記の買付予定数の下限につきましては、対象者が平成 23 年 1 月 25 日に提出した第 20 期有価証券報告書に記載された平成 22 年 10 月 31 日現在の発行済普通株式の総数（28,903 株）から同日現在所有する自己株式数（3,185 株）を除いた株式数（25,718 株）の 3 分の 2 超に相当する株式数（17,146 株）から公開買付者が所有する対象者株式の数（7,250 株）を控除した株式数となるよう設定しております。

また、公開買付者は、吉木伸彦氏（所有株式数：4,900 株、所有割合：16.95%）と吉木伸子氏（所有株式数：1,270 株、所有割合：4.39%）から、それぞれが保有する対象者普通株式の全部（合計 6,170 株）について、本公開買付けに応募する旨の同意書を得ております。なお、かかる応募の前提条件は存在しません。

公開買付者は、本公開買付けを、マネジメント・バイアウト（MBO）（注）のための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行うことを企図しております。公開買付者は、本公開買付けの成立を条件として、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」記載の一連の手続の実行を対象者に要請し、かかる手続を経て対象者を完全子会社化する予定です。対象者の代表取締役社長である吉木伸彦氏は、対象者が置かれている経営環境等のもとでは、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法が対象者の中長期的な企業価値の向上にとって最善の手段であると判断し、今般、公開買付者が本公開買付けを実施するものであります。

なお、公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金として、株式会社三井住友銀行から最大 478,000,000 円の融資を受けることを予定しております。当該融資に係る契約は、今後本公開買付けの決済の開始日までに締結できる見込みです。当該融資については、吉木伸彦氏が公開買付者の連帯保証人となること及び吉木伸彦氏が所有する一定の資産等に担保権が設定されることが予定されています。

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

(2) 本公開買付けを実施する背景、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

対象者は、平成2年11月に公開買付け者の代表取締役及び対象者の代表取締役社長である吉木伸彦氏により会計関連のサービスの提供を目的に設立され、平成6年より、現在の社名である株式会社ビジネストラストへ商号変更し、会計システムの販売及びコンサルティングを開始いたしました。平成8年には、将来、連結情報中心の開示となることを見据え、現在の主力製品の前身である「連結大王」を発売開始し、平成10年にはキャッシュ・フロー計算書作成ソフト「資金大王」、税効果会計ソフト「税効果大王」をリリースし、連結会計に関連するソフトをシリーズ化しました。平成12年の所謂会計ビックバンが導入された際には、国際会計基準に準拠した会計パッケージの先駆的存在として、対象者ソフトは当初より関心を持たれ、多くの上場企業、上場準備企業に導入が進みました。また、連結会計だけでなく、退職給付債務算定システム「退職給付大王」、有価証券管理システム「時価大王」や金融商品時価算定システムも提供し、国際会計基準に準拠した新会計システム業界では確固たる地位を占めるまでに至っております。また、上記のシステム販売に併せて提供した会計コンサルティングによるデューデリジェンスの経験、ノウハウを生かし、M&Aによる事業拡大も積極的に展開いたしました。特に今後の市場拡大が予想されるシニア関連のビジネスにM&Aにより平成18年より参入し、高齢者向けの高機能肌着メーカーから製造卸会社、通販事業会社等を傘下に収め、同事業では川上から川下までの一貫体制を確立しております。

一方、わが国経済を取り巻く環境につきましては、中国をはじめとした新興国では経済は引き続き活発化しておりますが、米国・欧州の景気は低調に推移しております。わが国経済についても、不安定な為替動向や雇用不安の高まり等を受けて個人消費も低迷しております。対象者の属する上場企業向けの会計システム分野におきましては、国際財務報告基準（以下「IFRS」といいます。）の導入により新制度に対応したシステム需要は大きく広がる可能性がありますが、現段階では上場企業各社、先行きの不透明感の中、システム投資には慎重な雰囲気や様子見気分が広がっており、サービス提供者の競争はますます激化しております。また、長期化する株式市場の低迷やJ-SOX対応等による上場維持コストの上昇により、株式公開意欲は低迷し新規上場企業数が大幅に減少していることに加え、グループの事業再編による上場子会社の完全子会社化、事業の再構築を目的としたMBO、民事再生等による上場廃止等により、株式市場より撤退する企業が増加し、対象者の顧客対象である上場企業数は年々減少傾向にあります。シニア向け市場の開拓を目指した健康・生活関連事業におきましても、対象者がターゲットとする中高齢者層は増加傾向にありますが、所得水準の低下、国内の消費低迷、デフレの長期化等、国内消費市場が縮小する中、競争はさらに激化しており、今後も厳しい状況が継続するものと考えられます。

このような厳しい経営環境の下、対象者は、積極的な営業を展開する一方、全社的なコスト削減を図ってまいりましたが、平成22年10月期において連結売上高2,937百万円（前連結会計年度比24.7%減）、連結営業利益5百万円（同91.8%減）、連結経常損失38百万円、連結当期純損失41百万円と、大変厳しい決算となりました。今後は、会計関連事業については、IFRSに向けての激しい競争に打ち勝つため、顧客ニーズを適切につかんだ高品質のシステム及びコンサルティングサービスを迅速に提供する必要があり、その他事業についても、さらに激変する経済情勢と競争の激化に対応する大幅なビジネスモデルの変革が求められる状況が予想され、そうした事業環境の変化に対応していくために抜本的な構造改革が必要になると考えられます。

上記のような厳しい状況を踏まえて、公開買付け者の代表取締役及び対象者の代表取締役社長である吉木伸彦氏は、平成22年12月から対象者を取り巻く厳しい経営環境において今後更なる企業価値向上を実現するための諸施策について、継続的に検討を重ねてまいりました。その結果、対象者が今後更なる成長を遂げるためには、会計関連事業においては、中長期的な視点での高品質なソフトウェアの開発、高度な会計知識を持つ人材の採用及び育成が不可欠であり、その他事業におきましても、競争力のあるオリジナル商品の開発、高品質なサービスの継続的な提供を行うための人材育成、新規事業開拓等、長期的な視点での抜本的な事業構造の再構築等が不可欠であり、そのためには現在の経営環境を抜本的に見直し、短期的な売上や利益、株価にとらわれず、事業構造を再構築する必要があるとの認識に至りました。

しかし、こうした抜本的な構造改革を実施するにあたっては、研究開発費や人件費の増加、新規事業開拓に伴う一時的な費用の発生等も見込まれ、また当初計画した成果が必ずしも得られないリスクもあることから、対象者が上場を維持したままこれらを実行した場合には、対象者の株主の皆様にはマイナスの影響を及ぼす可能性があります。さらには、

対象者が中長期的な企業価値の向上という視点からこうした抜本的な構造改革を機動的に行うためには、短期的な業績の変動に左右されることなく、機動的な経営判断ができる体制が必要と考えております。

また、対象者は平成13年に大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場（現JASDAQ（スタンダード））に株式を上場することにより、エクイティ・ファイナンスによる資本市場からの資金調達、知名度の向上による優れた人材の確保、取引先に対する社会的な信用力の向上等、様々なメリットを享受してまいりました。一方、上場を維持するために必要な様々な実務上の負担（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に係る費用、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続開示に係る費用、監査報酬、J-SOXへの対応）の増加や今後さらにIFRS適用に向け人件費等の費用の増大が見込まれており、株式の上場を維持することが対象者の収益を圧迫するものと考えております。

以上の検討を踏まえ、対象者の代表取締役社長である吉木伸彦氏は、今後も上場を維持することによるメリット、デメリットを勘案しつつ、対象者の株主の皆様にはマイナスのリスクが及ぶことを回避し、短期的な業績に左右されることなく機動的な意思決定の下、対象者の中長期的な企業価値の向上を実現するためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、公開買付者が対象者の全株式を取得して非公開化することが最善の手段であると考えてに至りました。

なお、本公開買付けは、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により行われるものであり、現在公開買付者の発行済株式の全ては公開買付者の代表取締役及び対象者の代表取締役社長である吉木伸彦氏及びその親族により保有されております。吉木伸彦氏は、本公開買付け終了後も、継続して対象者の代表取締役社長として対象者の経営にあたる予定ですが、詳細については、今後対象者と協議しながら決定していく予定です。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程につきましては以下のとおりとのことです。

対象者は、公開買付者から本取引に関する提案を受け、株式会社エスネットワークス（以下「エスネットワークス」といいます。）及び長谷川綜合法律事務所からの助言等を踏まえ、上記のような対象者が置かれている状況を総合的に考慮して協議・検討及び交渉を行った結果、本取引により対象者普通株式を非公開化した上で上記改革を行っていくことが対象者にとっても、また対象者の一般株主の皆様にとっても、最善の選択肢であるとの結論に達するとともに、下記「(3) 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、エスネットワークスによる株式価値評価報告書及び平成23年1月25日付取締役会決議に基づき設置された社外の有識者による諮問機関（以下「特別委員会」といいます。）からの答申の内容等を踏まえ、本取引が対象者の中長期的な企業価値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、合理的な価格による対象者普通株式の売却の機会をご提供するものであると判断し、平成23年3月4日開催の対象者の取締役会において、吉木伸彦氏以外の全ての取締役の出席の下、出席取締役の全員一致により本公開買付けに賛同し、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を決議したとのことです。なお、公開買付者の代表取締役を兼任している対象者の代表取締役社長吉木伸彦氏は、特別の利害関係を有することから、上記取締役会を含む対象者の取締役会における全ての本公開買付けに係る議案の審議及び決議に参加していないとのことです（下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③利害関係のない取締役及び監査役全員の承認」参照）。

(3) 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、本公開買付けにおける普通株式の買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、以下のように本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置を実施しました。

① 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である株式会社ストライク（以下「ストライク」といいます。）に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。ストライクは、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、公開買付者はストライクから平成23年3月3日付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を取得しました。なお、公開買付者は、ストライク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。ストライクにより上記各手法において算定された対象者普通株式の1株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

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23年3月2日を基準日として、株式会社大阪証券取引所の開設する市場であるJASDAQ（スタンダード）（以下「JASDAQ」といいます。）における対象者普通株式の基準日終値23,900円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値23,786円（小数点以下四捨五入、以下同じとします。）、直近3ヶ月間の終値の単純平均値23,844円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値24,249円を基に、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を23,786円から24,249円までと分析しております（注）。次に、DCF法では、公開買付者より提出された対象者に係る事業の見通し（上場維持コストの削減や研究開発費の増加等の非公開化及びその施策等の影響を公開買付者が反映させたもの）を検討の上、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成23年10月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、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いて企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を14,949円から48,321円までと分析しております。

公開買付者は、ストライクによる対象者普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付価格に付されたプレミアムの実例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、最終的に平成23年3月4日に本公開買付価格を35,000円に決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、本公開買付けの実施についての公表の前営業日である平成23年3月3日のJASDAQにおける対象者普通株式の終値23,950円に対しては46.1%（小数点以下第二位四捨五入、以下同じとします。）のプレミアムを、平成23年3月3日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値23,815円に対しては47.0%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値23,873円に対しては46.6%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値24,254円に対しては44.3%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております（注）。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会において、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いて合理性を確保する目的で、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるエスネットワークスに対象者の株式価値の算定を依頼し、平成23年3月3日付で株式価値評価報告書を取得したとのことです。

エスネットワークスは、対象者の株式価値算定にあたり対象者の取締役（本取引について特別の利害関係を有する、公開買付者の代表取締役を兼任している対象者代表取締役社長吉木伸彦氏を除きます。）から事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得し説明を受け、それらの情報を踏まえて、対象者の株式価値を算定しているとのことです。なお、対象者は、エスネットワークス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。エスネットワークスは、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、対象者が継続企業であるとの前提の下、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて、対象者普通株式の株式価値を算定しています。エスネットワークスが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23年3月2日を基準日として、JASDAQにおける対象者普通株式の基準日終値23,900円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値23,786円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値23,844円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値24,249円を基に、各平均値の下限値と上限値をレンジとして採用した上で、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を23,786円から24,249円までと分析しております（注）。次に、DCF法では、対象者の事業の現状及び将来の見通し等を基礎として算出した、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いて企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を26,467円から39,144円までと分析しております。

（注）大阪証券取引所ヘラクレス市場は、平成22年10月12日付でJASDAQ市場と統合したため、平成22年10月12日以前における対象者普通株式の終値については、大阪証券取引所ヘラクレス市場における株価に基づいて

おります。

② 独立したリーガル・アドバイザーからの助言

対象者プレスリリースによれば、本取引に関する対象者の取締役会の意思決定において取締役による恣意的な判断がなされないよう、又はその疑義が生じないよう、意思決定過程における透明性・合理性を確保するため、リーガル・アドバイザーとして公開買付者及び対象者から独立した第三者である長谷川綜合法律事務所を指名し、同事務所に対し、本取引における意思決定過程・意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を依頼したとのことです。長谷川綜合法律事務所は、必要に応じ、対象者の取締役と協議を行い、公開買付者（その財務アドバイザーであるストライクを含みます。）に対して本取引に関する質疑応答を行うことにより、本取引によって実現することが見込まれる対象者の企業価値の向上の具体的内容等について説明を受けたほか、その他法的助言にあたり関連する情報を取得したとのことです。対象者は、長谷川綜合法律事務所から本取引における意思決定過程・意思決定方法その他の留意点に関する助言を受け、当該助言を参考に、対象者の企業価値向上の観点から本取引につき慎重に協議・検討を行ったとのことです。

③ 利害関係のない取締役及び監査役全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、長谷川綜合法律事務所からの本公開買付けにおける意思決定過程・意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を受けつつ、公開買付者との間で本公開買付価格及び企業価値向上策等の諸条件につき協議・交渉を行ったとのことです。その結果、対象者の取締役会は、平成23年3月4日開催の取締役会において、エスネットワークスから取得した株式価値評価報告書を参考にした上で、特別委員会の答申を最大限に尊重しながら、本公開買付価格及び諸条件について対象者の企業価値向上の観点から慎重に審議を行った結果、本公開買付価格及び諸条件は妥当であり、対象者の株主に対して合理的な価格により売却機会を提供するものであると判断し、吉木伸彦氏以外の全ての取締役の出席の下、本公開買付けに賛同するとともに、対象者の株主に対し本公開買付けへの応募を勧める旨を出席取締役全員一致により決議したとのことです。なお、対象者の代表取締役社長である吉木伸彦氏は、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあることに鑑み、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、賛同決議を含む本取引に関する全ての審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加していないとのことです。また、上記取締役会には全ての監査役が審議に参加し、監査役全員が、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たとのことです。

④ 特別委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、本公開買付けの公正性を確保し、取引の透明性及び客観性を高めるために、平成23年1月25日付取締役会決議に基づき、社外有識者からなる諮問機関である特別委員会を設置し、本公開買付けの条件及び手続等の観点から、本公開買付けによる非公開化の是非及び条件の妥当性につき、対象者の取締役会に対する答申を行うことを諮問する決議を行ったとのことです。対象者の取締役会は、特別委員会の委員として、公開買付者及び対象者から客観的かつ実質的に独立性を有する、西尾誠志氏（対象者の社外監査役）、浅川昭久氏（対象者の社外監査役）及び塙祐茂氏（対象者の補欠監査役、公認会計士）の3名を選定しています。なお、対象者は、当初からこの3名を特別委員会の委員として選定しており、特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。対象者の取締役会は、特別委員会の答申を最大限尊重するとして、本公開買付けに対して対象者の取締役会が表明すべき意見の内容を検討する前提として、本公開買付けの買付条件（買付価格を含みます。）の妥当性、本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明することの是非、本公開買付け後に予定される公開買付者による対象者の完全子会社化において少数株主の利益への十分な配慮がなされているか、その他本取引の手続の公正性について、特別委員会に諮問することを決議の上、特別委員会に諮問を行ったとのことです。

特別委員会は、平成23年1月25日に設置され、計6回にわたり開催される中で、本取引の目的の正当性（本取引による対象者の企業価値向上の有無）、本取引に係る交渉過程の公正性、本取引により少数株主に交付される対価の相当性の検討を行うにあたり、公開買付者（その財務アドバイザーであるストライクを含みます。）及び対象者取締役に対してヒアリングを行ったとのことです。また、特別委員会は、対象者の第三者機関であるエスネットワークスから提出された株式価値評価報告書を参考にするとともに、エスネットワークスから株式価値の算定結果について説明を受けま

した。さらに、特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーである長谷川綜合法律事務所から、本公開買付けに対する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程に対する説明を受けたとのことです。上記の検討の結果、特別委員会は、本取引は企業価値の向上に資するものであり、本取引に係る交渉過程は公正であると認められ、本取引により少数株主に交付される対価は相当である旨の答申を行うことを委員全員の一致で決議し、平成 23 年 3 月 4 日に対象者の取締役会に対して、当該答申を提出したとのことです。

⑤ 比較的長期の公開買付期間の設定

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、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である 30 営業日に設定することにより、対象者の株主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価格の適正性を担保することを企図しております。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らず、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。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、本公開買付けにより対象者の全株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付け成立後、以下に述べる方法により、公開買付者が対象者の全株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有するための手続を実施することを企図しております。

公開買付者は、本公開買付けの成立後、①対象者において対象者普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款変更を行うことにより、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、②全ての対象者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。）を付す旨の定款変更を行うこと及び③対象者普通株式の全部（自己株式を除きます。）の取得と引き換えに別個の種類の対象者の株式を交付すること（なお、交付する別個の種類の対象者の株式について、上場申請は行わない予定です。）、以上①乃至③を付議議案に含む対象者の臨時株主総会の開催を、対象者に要請する予定です。

また、上記臨時株主総会にて上記①の付議議案に対するご承認をいただき、上記①に係る定款一部変更の効力が生じますと、対象者は会社法の規定する種類株式発行会社となりますが、上記②については、会社法第 111 条第 2 項第 1 号に基づき、上記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の決議が必要となるため、公開買付者は、対象者に対し、上記②の定款一部変更を付議議案に含む種類株主総会の開催を要請する予定です。

上記の各手続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（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）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の種類の対象者株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該対象者株式の数が 1 に満たない端数となる株主に対しては、会社法第 234 条その他関係法令の手続に従い、当該端数の合計数（合計数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該別の種類の対象者株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該別の種類の対象者株式の売却の結果、当該株主に交付される金銭の額については、特段の事情がない限り、本公開買付価格に当該各株主の皆様が保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される予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付する対象者株式の種類及び数は、現在未定であります。公開買付者は、公開買付者が対象者の発行済株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することができるよう、公開買付者以外の対象者の株主に交付しなければならない対象者株式の数が 1 に満たない端数となるように決定するよう対象者に要請する予定であります。

上記②及び③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、(i) 上記②の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第 116 条及び第 117 条その他関係法令の定めに従って、株主はその有する株式の買収請求を行うことができる旨が定められており、また、(ii) 上記③の全部取得条項が付された普通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、

株主は、裁判所に対し、当該株式の取得の価格の決定の申し立てを行うことができる旨定められております。これらの(i)又は(ii)の方法による1株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付者以外の対象者株主の対象者普通株式の所有状況又は関係法令についての当局の解釈等の状況等によっては、それと概ね同等の効果を有する他の方法に変更する可能性があります。但し、上記方法を変更する場合でも、本公開買付けに応募されなかった公開買付者以外の対象者の株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に対象者の各株主に交付されることになる金銭の額についても、特段の事情がない限り、本公開買付け価格に当該各株主の皆様が保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される予定です。以上の場合における具体的な手続については、対象者と公開買付者で協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

本臨時株主総会及び本種類株主総会の開催につきましては平成23年7月を目処としておりますが、その具体的な手続及び実施時期等については、対象者と公開買付者で協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

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賛同を勧誘するものではありません。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及び上場廃止を目的とする理由

対象者普通株式は、現在、JASDAQ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の株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第ではJASDAQの上場廃止基準に従い、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、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付け後に、適用ある法令及び上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」に記載の手続に従い、対象者の全株式（但し、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となります。上場廃止後は、対象者普通株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

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

公開買付者は、吉木伸彦氏（所有株式数：4,900株、所有割合：16.95%）と吉木伸子氏（所有株式数：1,270株、所有割合：4.39%）から、それぞれが保有する対象者普通株式の全部（合計6,170株）について、本公開買付けに応募する旨の同意書を得ております。なお、かかる応募の前提条件は存在しません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 商号	株式会社ビジネストラスト	
② 本店所在地	東京都港区赤坂二丁目17番22号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 吉木伸彦	
④ 事業内容	会計システムの開発・販売及びコンサルティング	
⑤ 資本金の額	586,085千円	
⑥ 設立年月日	平成2年11月2日	
⑦ 大株主及び持株比率 (平成22年10月31日現在)	株式会社ヨシキホールディングス	25.08%
	吉木伸彦	16.95%
	株式会社ビジネストラスト	11.02%
	吉木伸子	4.39%
	株式会社オービック	3.67%
	蒲池真澄	1.41%
	田中薫	1.18%
	吉木睦夫	0.86%
	吉木京子	0.86%

	株式会社オービックビジネスコンサルタント	0.81%
⑧ 公開買付者と対象者の関係等	資本関係	公開買付者は、対象者の普通株式7,250株（対象者が平成23年1月25日に提出した第20期有価証券報告書に記載された平成22年10月31日現在の発行済株式総数28,903株に対する所有株式の割合25.08%）を所有している対象者の筆頭株主であります。
	人的関係	対象者の代表取締役社長である吉木伸彦氏が公開買付者の代表取締役を兼務しております。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	公開買付者は、対象者の普通株式7,250株（所有割合25.08%）を所有している対象者の筆頭株主でありますので、関連当事者に該当します。

(注) 上表のうち⑦大株主及び持株比率については、対象者が平成23年1月25日に提出した第20期有価証券報告書に基づいて作成しております。

(2) 買付け等の期間

① 届出当初の買付け等の期間

平成23年3月7日（月曜日）から平成23年4月18日（月曜日）まで（30営業日）

② 対象者の請求に基づく延長の可能性

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、金35,000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であるストライクに対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。ストライクは、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、公開買付者はストライクから平成23年3月3日付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を取得しました。なお、公開買付者は、ストライク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。ストライクにより上記各手法において算定された対象者普通株式の1株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

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23年3月2日を基準日として、JASDAQにおける対象者普通株式の基準日終値23,900円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値23,786円（小数点以下四捨五入、以下同じとします。）、直近3ヶ月間の終値の単純平均値23,844円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値24,249円を基に、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を23,786円から24,249円までと分析しております（注）。次に、DCF法では、公開買付者より提出された対象者に係る事業の見通し（上場維持コストの削減や研究開発費の増加等の非公開化及びその施策等の影響を公開買付者が反映させたもの）を検討の上、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成23年10月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、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いて企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を14,949円から48,321円までと分析しております。

公開買付者は、ストライクによる対象者普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結

果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付価格に付されたプレミアムの実例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、最終的に平成 23 年 3 月 4 日に本公開買付価格を 35,000 円に決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、本公開買付けの実施についての公表の前営業日である平成 23 年 3 月 3 日の J A S D A Q における対象者普通株式の終値 23,950 円に対しては 46.1%（小数点以下第二位四捨五入、以下同じとします。）のプレミアムを、平成 23 年 3 月 3 日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 23,815 円に対しては 47.0%、同過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 23,873 円に対しては 46.6%、同過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 24,254 円に対しては 44.3% のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております（注）。

（注）大阪証券取引所ヘラクレス市場は、平成 22 年 10 月 12 日付で J A S D A Q 市場と統合したため、平成 22 年 10 月 12 日以前における対象者普通株式の終値については、大阪証券取引所ヘラクレス市場における株価に基づいております。

② 算定の経緯

（買付価格の決定に至る経緯）

対象者は厳しい経営環境の下、積極的な営業を展開する一方、全社的なコスト削減を図ってまいりましたが、平成 22 年 10 月期において連結売上高 2,937 百万円（前連結会計年度比 24.7%減）、連結営業利益 5 百万円（同 91.8%減）、連結経常損失 38 百万円、連結当期純損失 41 百万円と、大変厳しい決算となりました。今後は、会計関連事業については、I F R S に向けての激しい競争に打ち勝つため、顧客ニーズを適切につかんだ高品質のシステム及びコンサルティングサービスを迅速に提供する必要がある、その他事業についても、さらに激変する経済情勢と競争の激化に対応する大幅なビジネスモデルの変革が求められる状況が予想され、そうした事業環境の変化に対応していくために抜本的な構造改革が必要になると考えられます。

上記のような厳しい状況を踏まえて、公開買付者の代表取締役及び対象者の代表取締役社長である吉木伸彦氏は、平成 22 年 12 月から対象者を取り巻く厳しい経営環境において今後更なる企業価値向上を実現するための諸施策について継続的に検討を重ねてまいりました。その結果、対象者が今後更なる成長を遂げるためには、会計関連事業においては、中長期的な視点での高品質なソフトウェアの開発、高度な会計知識を持つ人材の採用及び育成が不可欠であり、その他事業におきましても、競争力のあるオリジナル商品の開発、高品質なサービスの継続的な提供を行うための人材育成、新規事業開拓等、長期的な視点での抜本的な事業構造の再構築等が不可欠であり、そのためには現在の経営環境を抜本的に見直し、短期的な売上や利益、株価にとらわれず、事業構造を再構築する必要があるとの認識に至りました。

しかし、こうした抜本的な構造改革を実施するにあたっては、研究開発費や人件費の増加、新規事業開拓に伴う一時的な費用の発生等も見込まれ、また当初計画した成果が必ずしも得られないリスクもあることから、対象者が上場を維持したままこれらを実行した場合には、対象者の株主の皆様にはマイナスの影響を及ぼす可能性があります。さらには、対象者が中長期的な企業価値の向上という視点からこうした抜本的な構造改革を機動的に行うためには、短期的な業績の変動に左右されることなく、機動的な経営判断ができる体制が必要と考えております。

また、対象者は平成 13 年に大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場（現 J A S D A Q（スタンダード））に株式を上場することにより、エクイティ・ファイナンスによる資本市場からの資金調達、知名度の向上による優れた人材の確保、取引先に対する社会的な信用力の向上等、様々なメリットを享受してまいりました。一方、上場を維持するために必要な様々な実務上の負担（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に係る費用、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続開示に係る費用、監査報酬、J - S O X への対応）の増加や今後さらに I F R S 適用に向け人件費等の費用の増大が見込まれており、株式の上場を維持することが対象者の収益を圧迫するものと考えております。

以上の検討を踏まえ、平成 23 年 1 月に対象者の代表取締役社長である吉木伸彦氏は、今後も上場を維持することによるメリット、デメリットを勘案しつつ、対象者の株主の皆様にはマイナスのリスクが及ぶことを回避し、短期的な業績に左右されることなく機動的な意思決定の下、対象者の中長期的な企業価値の向上を実現するためには、マネジメント・バイアウト（M B O）の手法により、公開買付者が対象者の全株式を取得して非公開化することが最善の手段であると考えてに至りました。

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であるストライクに対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。ストライクは、

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、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、市場株価法及びDCF法を用いて対象者普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はストライクから平成23年3月3日付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を取得しました。

公開買付者は、ストライクによる対象者普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付価格に付されたプレミアムの実例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、最終的に平成23年3月4日に本公開買付価格を35,000円に決定いたしました。

(本公開買付価格の公正性を担保するための措置)

「1. 買付け等の目的」の「(3) 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」をご参照ください。

③ 算定機関との関係

公開買付者の算定機関であるストライクは、公開買付者の関連当事者には該当せず、その他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
18,468 (株)	9,896 (株)	— (株)

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(9,896株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全部の買付けを行います。

(注2) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注3) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、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(18,468株)を記載しております。なお、当該最大数は、対象者が平成23年1月25日に提出した第20期有価証券報告書に記載された平成22年10月31日現在の発行済普通株式の総数(28,903株)から、同報告書に記載された同日現在所有する自己株式数(3,185株)及び公開買付者が所有する対象者普通株式の数(7,250株)を控除した株式数としております。

(注4) 買付予定数の下限は、平成22年10月31日現在の発行済普通株式の総数(28,903株)から同日現在所有する自己株式数(3,185株)を除いた株式数(25,718株)の3分の2超に相当する株式数(17,146株)から公開買付者が所有する対象者普通株式の数(7,250株)を控除した株式数としております。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	7,250個	(買付け等前における株券等所有割合28.19%)
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	7,538個	(買付け等前における株券等所有割合29.31%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	18,468個	(買付け等後における株券等所有割合100.00%)
対象者の総株主の議決権の数	25,718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(18,468株)に係る議決権の数を記載しています。

(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、各特別関係者が所有する株券等(但し、対象者が保有する自己株式を除きます。)に係る議決権の数の合計を記載しています。

(注3)「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者が平成23年1月25日に提出した第20期有価証券報告書に記載された平成22年10月31日現在の総株主の議決権の数です。

(注4)「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」は、小数点以下第三位を四捨五入しています。

(注5) 本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等（但し、特別関係者である対象者が所有する自己株式を除きます。）についても買付けの対象としており、「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、「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。

(7) 買付代金 646,380,000円

(注) 買付代金は、買付予定数(18,468株)に本公開買付価格(35,000円)を乗じた金額を記載しております。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

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

(注) なお、本日現在における商号は「日興コーディアル証券株式会社」ですが、公開買付期間中である平成23年4月1日に、その商号を「SMBC日興証券株式会社」に変更いたします。

② 決済の開始日

平成23年4月22日(金曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(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。

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

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(9,896株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(9,896株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付けを行います。

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号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第3号イ乃至チ及びヌ、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。なお、令第14条第1項第3号ヌについては、同号イ乃至リに掲げる事実と準じる事実として、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、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。

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

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上、お手続きください。）。

解除書面を受領する権限を有する者

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

（その他の日興コーディアル証券株式会社国内各営業店）

（注）なお、本日現在における商号は「日興コーディアル証券株式会社」ですが、公開買付期間中である平成 23 年 4 月 1 日に、その商号を「SMB C 日興証券株式会社」に変更いたします。

公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券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 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、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、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。

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、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。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことが要求されることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募株主等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(その写しを含みます。)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、買付け等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等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 23 年 3 月 7 日(月曜日)

(11) 公開買付代理人

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

(注) なお、本日現在における商号は「日興コーディアル証券株式会社」ですが、公開買付期間中である平成 23 年 4 月 1 日に、その商号を「SMB C 日興証券株式会社」に変更いたします。

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 公開買付け後の方針等については、「1. 買付け等の目的」をご参照ください。

(2) 今後の業績への影響の見通し

本公開買付けによる今期業績予想に与える影響は現在精査中であり、今後、業績予想の修正の必要性及び公表すべき事項が生じた場合にはすみやかに開示いたします。

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 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成 23 年 3 月 4 日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けの諸条件について対象者の企業価値向上の観点から慎重に検討を行った結果、本取引が対象者の中長期的な企業価値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、合理的な価格による対象者普通株式の売却の機会をご提供するものであると判断し、吉木伸彦氏以外の全ての取締役の出席の下、出席取締役の全員一致により本公開買付けに賛同し、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を決議したとのことです。

公開買付者は、対象者の代表取締役社長である吉木伸彦氏(所有株式数: 4,900 株、所有割合: 16.95%)から、保有する対象者普通株式の全部について、本公開買付けに応募する旨の同意書を得ております。なお、かかる応募の前提条件は存在しません。

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

「1. 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施する背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経

當方針」をご参照ください。

③ 利益相反を回避するための措置

「1. 買付け等の目的」の「(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」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23年10月期第1四半期決算短信」の公表

対象者は、平成23年3月4日に「平成23年10月期第1四半期決算短信」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。以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検討しうる立場になく、また実際にかかる検証を行っておりません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。なお、対象者によれば、対象者は、公開買付け期間中、法第24条の4の7第1項及び令第4条の2の10第3項の規定に基づき平成23年1月末日経過後45日以内に、平成23年10月期（第21期）第1四半期（自平成22年11月1日至平成23年1月31日）に係る四半期報告書を提出する予定とのことです。

(i) 損益の状況（連結）

決算年月	平成23年10月期 (第21期) 第1四半期連結会計期間
売上高（千円）	787,605
売上原価（千円）	464,094
販売費及び一般管理費（千円）	242,708
営業外収益（千円）	45,460
営業外費用（千円）	41,998
四半期純利益（千円）	52,153

(ii) 1株当たりの状況（連結）

決算年月	平成23年10月期 (第21期) 第1四半期連結会計期間
1株当たり四半期純損益（円）	2,027.90
1株当たり配当額（円）	—
1株当たり純資産額（円）	38,270.43

② 「平成23年10月期の配当予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者が平成23年3月4日に公表した「平成23年10月期の配当予想の修正に関するお知らせ」によれば、対象者は、平成23年3月4日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成23年10月期の期末配当を行わないことを決議し、平成23年10月期期末配当予想を修正しているとのことです。

③ 「営業外損益の発生に関するお知らせ」の公表

対象者は、平成23年3月4日に「営業外損益の発生に関するお知らせ」を公表しております。当該公表に基づき、平成23年10月期第2四半期におきまして、デリバティブ評価益が約19百万円、為替差損が約48百万円発生する見込みとのことです。

以上