



平成 20 年 9 月 17 日

各 位

会 社 名 三 笠 製 薬 株 式 会 社
代 表 者 名 取 締 役 社 長 緒 方 巧
(J A S D A Q ・ コ ー ド : 4 5 4 2)
問 合 わ せ 先
役 職 ・ 氏 名 取 締 役 専 務 執 行 役 員 経 理 部 長
原 耕 一
電 話 番 号 0 3 (3 9 9 2) 0 1 4 1

株式会社ミカサ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 17 日開催の取締役会において、株式会社ミカサ（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、本公開買付けは、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、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を経て上場廃止となる可能性があります。また、下記にあるとおり、本公開買付け成立後に、特別関係者所有分と併せ当社株式（自己株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合にも、公開買付者は当社株式（自己株式を除きます。）を保有する株主の皆様に対し、当社株式に代えて金銭を交付する手法により、当社を完全子会社とすることを予定しており、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 17 日現在)

(1) 商号	株式会社ミカサ	
(2) 主な事業内容	(1) 下記製品・商品の製造、販売および輸出入 1. 医薬品、医薬部外品、動物用医薬品、化粧品、紙薬類、化学工業品 2. 医療用具、衛生材料 3. 体育保健器具 (2) 日用雑貨品、食料品の販売 (3) 有価証券の保有、運用及び管理 (4) 前各号に附帯する一切の業務	
(3) 設立年月日	平成 20 年 8 月 25 日	
(4) 本店所在地	東京都杉並区和泉二丁目 11 番 2 号	
(5) 代表者の役職・氏名	代表取締役 緒方 巧	
(6) 資本金の額	1 百万円	
(7) 大株主及び持株比率	緒方 巧 100%	
(8) 公開買付者と当社の関係等	資本関係	該当事項はありません。
	人的関係	当社の代表取締役である緒方巧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	該当事項はありません。

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 17 日開催の取締役会において、緒方巧氏以外の取締役全員の賛成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こと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、社外監査役を含めたいずれの監査役についても、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。従って、当社は、本公開買付けが実施された場合には、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いたします。

(本公開買付けの背景及び当社にとっての意義)

当社は、昭和 20 年の創業以来、湿布薬「ゼノール」の製造販売をはじめとする外用剤の専門メーカーとして、顧客満足度の向上を目指し、常に患者様をはじめとして医療現場の視点に立った製品開発及び改良に努め、永らく日本の医療に貢献し、創業以来一環した外用剤の製品開発及び改良により培ったその研究

開発ノウハウや開発力は、競合他社からも高く評価されて参りました。このような中で、当社は継続した研究開発力の向上及び営業体制の拡充を通じて業容拡大と企業体質の強化に取り組み、昭和 55 年 9 月には日本証券業協会に株式を店頭登録し、平成 16 年 12 月にはジャスダック証券取引所に株式を上場いたしました。

しかしながら、当社が属する医薬品業界では、近年、医療保険財政再建のための国民医療費抑制策に伴う 2 年毎の薬価基準改定、研究開発投資の増加及び世界的な原材料価格の高騰等の諸要因により収益が圧迫され、経営環境が悪化しております。かかる厳しい状況の中で、当社は製品製造拠点の掛川工場の稼働率の向上など生産の効率化による製造コストの低減に努めておりますが、近年の当社をとりまく収益環境は非常に厳しい状況になっております。

一方で、世界的な医薬品業界の再編・グループ化による企業買収の増加や、これらに伴う同業他社との競争激化により、医薬品業界全体における競争環境の悪化に伴い、経営の不安定性が増大するとともに、株式市場においては、短期的な利益のみを追求する傾向が生じてきております。このような状況下においては、多額の研究開発投資や長期の研究開発期間を通じた長期的な視点に立った企業価値の維持・向上策を図ることが非常に困難となっております。当社においても、現状の主力製品であります経皮吸収型消炎・鎮痛剤「ゼボラス」（フルルビプロフェン貼付剤）、「ゼボラステープ」（フルルビプロフェンテープ剤）、「スミルテープ」（フェルビナクテープ剤）及び「スミルスチック」（フェルビナク固形軟膏）に次ぐ新製品の開発は、他社が市場に高品質な新製品を投入している中で早急に解決すべき課題ではありますが、これらは中長期的に一貫した研究開発の積み上げの成果として解決されるものであると認識しております。

このような厳しい経営環境及び当社の事業状況を認識したうえで、公開買付者及び当社の代表取締役である緒方巧氏は、かかる将来の不確定な要因の多い経営環境において、当社が引き続き良質な医薬品の安定的な供給を通じて企業価値を向上していくためには、一貫した中長期的な経営計画に基づく研究開発や、柔軟かつ機動的な組織・経営体制の構築が必要不可欠であると考えております。

具体的には、現状の当社の主力商製品である貼付剤から、当社固有の剤形的特徴を有し今後の市場拡大が見込まれるスチック剤（固形軟膏）を戦略投資分野として、集中的な経営資源の投入を行う計画の実現を想定しております。スチック剤市場において不動の地位を確立していくためには、製造ライン拡充のための設備投資や、研究開発力の強化のための多額の開発投資が必要であると想定しており、これらの実現を通じて、中長期的な期間での経営改革断行を企図しております。

しかしながら、これらを抜本的に行うにあたっては、依然として不透明な原料価格高騰への備えとして内部留保資金を確保しつつ、上記のような一連の企業価値向上のための施策、特に掛川工場を中心とした工場設備の再構築及び研究開発力の更なる強化の実現には、相応の投資金額及び期間が必要となり、その効果を短期的に実現させることは困難であると認識しております。したがって、これらの施策の実行にあたっては、一時的にせよ、コストの大幅な増加及びキャッシュ・フローの減少が想定されます。つまり、上記のような経営改革に基づく積極的な事業展開は、今後も引き続き厳しい経営環境が想定される中で、当社が医薬品業界において引き続き企業価値を向上させていくために必要不可欠ではあるものの、短期的には当社の業績にマイナスの影響を生じることも十分想定されることから、様々な観点を持った投資家が存在する資本市場において十分に評価されない恐れがあり、引き続き上場を維持した上での経営体制の維

持を行った場合、多くの株主の皆様に一時的な経済的不利益を与える可能性が否定できません。

他方、当社は上記のとおり、昭和 55 年に日本証券業協会に登録銘柄として株式を登録し、ブランド力及び知名度の向上、それに伴う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、様々なメリットを享受してきました。しかしながら、近年 J-SOX 法の施行に代表される資本市場に対する各種の規制強化に伴い、株式の上場を維持することに必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に係る費用、有価証券報告書等の継続開示に係る費用等）が増大してきており、この傾向は今後も更に強まることが予想されることから、これらが当社の経営改革推進の足かせになる可能性も否定できません。

上記のような現状認識に基づき、公開買付者は、当社における抜本的な経営改革の実行によって生じるリスクを自らに集中させた上で、当社の経営陣と共に、迅速かつ果敢に当社の経営改革を抜本的に実行していくことが当社の企業価値の維持・向上に照らし最も実効的であると考えに至りました。本公開買付け後における、具体的な経営改革の施策としては、一部前述の通り、当社の専門とする外用鎮痛消炎剤の更なる製品開発力の向上・製品ラインアップの充実や、治療領域を広げた分野における新薬開発への積極的展開、小さな本社組織による迅速かつ効率的な組織体制への移行、これらに伴う得意分野への人材の集中配置や販売費及び一般管理費の削減等が、現在のところ検討されております。

以上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、また本件取引のフィナンシャル・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」という。）から受けた本件取引の実現可能性等に関する助言を踏まえて更なる検討を行った結果、株主の皆様はその所有する株式の売却機会を提供すると共に、マネジメント・バイアウトである本件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とって最も効果的な方法であ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。

（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の株式価値算定書の取得

公開買付者は、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。）の決定にあたり、フィナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として日興コーディアル証券を選定し、同社に対して当社の株式価値算定を依頼いたしました。当該依頼を受けて、日興コーディアル証券は、当社の株式価値を算定するにあたり、公開買付者より提出された当社の事業計画等を検証し、当社が継続企業であるとの前提のもと、多面的に評価することが適切であると考え、当社がジャスダック証券取引所に上場していることに鑑みて、株式市場の評価を算定に反映させる目的から市場株価法を、将来の事業活動において獲得することが見込まれるキャッシュ・フローを算定に反映させる目的からディスカ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算定を行いました。日興コーディアル証券より提出された株式価値算定書の算定結果によれば、市場株価法では、評価基準日を平成 20 年

9月11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543円から573円としております。またDCF法では、当社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725円から828円としております。

公開買付者は、日興コーディアル証券から受領した株式価値算定書（評価基準日：平成20年9月11日）及び当社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、本公開買付けが当社株式の上場廃止を企図しており、上場廃止となった場合には、投下資本の回収の機会を事実上限定するという点において、既存株主への影響が大きいことや、当社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当社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、当社との協議、交渉の結果も踏まえた上で、買付価格を800円に決定いたしました。なお、買付価格800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16日の当社株式の終値である520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538円、過去3ヶ月単純平均値約569円、過去6ヶ月単純平均値約596円に対して、それぞれ、約53.85%、約48.70%、約40.60%及び約34.23%のプレミアムを加えた価格です。

一方、当社の取締役会は、本件取引が当社の代表取締役自らが代表取締役を務める公開買付者によって当社株式の取得が行われる点で、構造的な利益相反状態を内包していることから、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に、日興コーディアル証券とは別に、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株式会社エイ・ジー・エス・コンサルティング（以下「AGS」といいます。）を選定し、同社に対して当社の株式価値算定を依頼いたしました。

第三者算定機関であるAGSは、当社の株式価値の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。これらの情報を踏まえて、AGSは当社の株式価値を算定し、下記の算定結果を当社の取締役会に報告いたしました。

AGSは当社の株式価値を市場株価法及びDCF法により算定しております。具体的には、市場株価法では、評価基準日を平成20年9月11日として、1ヶ月終値平均株価、3ヶ月終値平均株価及び6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543円から598円としております。またDCF法では、当社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756円から804円としております。

当社は、平成20年9月17日開催の取締役会において、AGSの上記株式価値算定結果を参考に、本公開買付けの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、当社において取締役及び監査役も参加した上で本公開買付けに関する協議の機会を設けることにより慎重に検討した結果、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の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、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出席取締役の全

員一致で可決いたしました。

(2) 独立した法律事務所からの助言

当社の取締役会は、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の方法・過程等について法的助言を受けております。当社の取締役会は、かかる助言をもとに、本公開買付けに賛同することが当社の企業価値の向上につながるものであるか、慎重に検討を行って参りました。その結果、上記のとおり、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決議するに至ったものであります。

(3) 取締役会出席の取締役及び監査役出席者全員の承認

本件取引に関連して開催された当社の取締役会においては、当社の代表取締役社長である緒方巧氏は、公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、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を併せ持つことになり、同人は当社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件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17日開催の取締役会を含む本件取引に関連して開催された全ての当社取締役会には、緒方巧氏以外の当社の取締役の全員が出席し、出席取締役の全員一致での決議が行われております。さらに、賛同決議を含めた本件取引にかかる決議の行われた全ての当社取締役会には、当社監査役が出席し、社外監査役を含めた、出席した監査役全員についても当社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。

(4) 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30営業日としております。かかる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提供すると共に、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。

公開買付者と当社は、当社が公開買付者の対抗者との接触を禁止する等の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併せ、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、当社の発行済株式総数（自己株式を除きます。）の3分の2以上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、本公開買付け後本件取引の一環として、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。）を取得し、完全子会社化する一連の手続（以下「本手続」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、①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、②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。）を付すこと、及び③当社の当該株式の全部取得と引換えに別個の種類の当社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①乃至③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①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、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、本臨時株主総会と同日に本種類株主総会の開催を要請する予定です。なお、当社は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開催することを検討しており、本臨時株主総会及び本種類株主総会は、平成 21 年 1 月頃に開催される見込みです。

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 以上の株式を保有することになりますが、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おいて賛成する予定です。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に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当社株式が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当社株式の数が 1 株に満たない端数となる株式の株主に対しては、法令の手続に従って当該端数となる株式の合計数（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ることとなります。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係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、公開買付者以外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組織再編を実施することを計画しております。

なお、上記①乃至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、（ii）上記③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（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して決定することになるため、上記（i）又は（ii）の方法がとられた場合には株主が取得できる金銭の額は、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、その必要手続等については株主の皆様各自において自らの責任において確認され、ご判断いただくことになります。公開買付者は、上記①乃至③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、公開買付者が、当社の発行済株式総数（自己株式を除きます。）を取得することとなるよう、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おります。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よう当社に要請する予定です。

かかる①乃至③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その理由）

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、当社株式にかかる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、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））に記載する手続に従って、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、当社株式に係る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「三笠製薬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

※ 添付資料： 「三笠製薬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」

[添付資料]

平成 20 年 9 月 17 日

各 位

株 式 会 社 ミ カ サ
代 表 取 締 役 緒 方 巧

三笠製薬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

株式会社ミカサ（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 20 年 9 月 17 日開催の取締役会において、三笠製薬株式会社（コード：4542）、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

（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社長である緒方巧氏が本日現在において発行済株式の全てを有する株式会社です。なお、緒方巧氏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、対象者の自己株式を除く、対象者の発行済株式の全部を取得することにより対象者の株式を非上場化す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社長でもある緒方巧氏（所有株式数：2,407,089 株、発行済株式総数に対する所有株式数の割合（以下「所有割合」といいます。）：16.97%）、武部保子氏（所有株式数：950,000 株、所有割合：6.70%）及び緒方興産株式会社（所有株式数：640,000 株、所有割合：4.51%）からその所有する全ての応募可能な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。

なお、公開買付者は、財団法人緒方記念科学振興財団から本公開買付けに応募しない旨の同意を得ておりますが、公開買付者と同財団は、本公開買付けが成立することを条件として、公開買付者が、対象者の自己株式を除く、対象者の発行済株式の全部を取得すること等につき、対象者株式に係る議決権を共同して行使することを合意しております。

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

（以下「本件取引」といいます。）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、法に基づき本公開買付けを行うものです。

対象者の代表取締役社長の緒方巧氏は、上記のとおり、公開買付者へ出資を行うとともに、本件取引成立後も、特段の事情が無い限り引き続き対象者の代表取締役に留まり、対象者の経営の指揮を執る予定です。また、緒方巧氏以外を対象者の現在の取締役についても、本取引成立後、特段の事情が無い限り引き続き対象者の取締役として経営に当たる予定です。さらに、緒方巧氏及び武部保子氏は、本公開買付け後に公開買付者が行う第三者割当増資を引き受けることを予定しております。

（公開買付者が本公開買付の実施を決定するに至った背景及び理由並びに本公開買付け後の経営方針）

対象者は、昭和 20 年の創業以来、湿布薬「ゼノール」の製造販売をはじめとする外用剤の専門メーカーとして、顧客満足度の向上を目指し、常に患者様をはじめとして医療現場の視点に立った製品開発及び改良に努め、永らく日本の医療に貢献し、創業以来一環した外用剤の製品開発及び改良により培ったその研究開発ノウハウや開発力は、競合他社からも高く評価されて参りました。このような中で、対象者は継続した研究開発力の向上及び営業体制の拡充を通じて業容拡大と企業体質の強化に取り組み、昭和 55 年 9 月には日本証券業協会に株式を店頭登録し、平成 16 年 12 月には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。）に株式を上場いたしました。

しかしながら、対象者が属する医薬品業界では、近年、医療保険財政再建のための国民医療費抑制策に伴う 2 年毎の薬価基準改定、研究開発投資の増加及び世界的な原材料価格の高騰等の諸要因により収益が圧迫され、経営環境が悪化しております。かかる厳しい状況の中で、対象者は製品製造拠点の掛川工場の稼働率の向上など生産の効率化による製造コストの低減に努めているにも関わらず、近年の対象者を取り巻く収益環境は非常に厳しい状況になっております。

一方で、世界的な医薬品業界の再編・グループ化による企業買収の増加や、これらに伴う同業他社との競争激化により、医薬品業界全体における競争環境の悪化に伴い、経営的不安定性が増大するとともに、株式市場においては、短期的な利益のみを追求する傾向が生じてきております。このような状況下においては、多額の研究開発投資や長期の研究開発期間を通じた長期的な視点に立った企業価値の維持・向上策を図ることが非常に困難となっております。対象者においても、現状の主力製品であります経皮吸収型消炎・鎮痛剤「ゼポラス」（フルルビプロフェン貼付剤）、「ゼポラステープ」（フルルビプロフェンテープ剤）、「スミルテープ」（フェルビナクテープ剤）及び「スミルスチック」（フェルビナク固形軟膏）に次ぐ新製品の開発は、他社が市場に高品質な新製品を投入している中で早急に解決すべき課題ではありますが、これらは中長期的に一貫した研究開発の積み上げの成

果として解決されるものであると認識しております。

このような厳しい経営環境及び対象者の事業状況を認識したうえで、公開買付者及び対象者の代表取締役である緒方巧氏は、かかる将来の不確定な要因の多い経営環境において、対象者が引き続き良質な医薬品の安定的な供給を通じて企業価値を向上していくためには、一貫した中長期的な経営計画に基づく研究開発や、柔軟かつ機動的な組織・経営体制の構築が必要不可欠であると考えております。

具体的には、現状の対象者の主力商製品である貼付剤から、対象者固有の剤形的特徴を有し今後の市場拡大が見込まれるスチック剤（固形軟膏）を戦略投資分野として、集中的な経営資源の投入を行う計画の実現を想定しております。スチック剤市場において不動の地位を確立していくためには、製造ライン拡充のための設備投資や、研究開発力の強化のための多額の開発投資が必要であると想定しており、これらの実現を通じて、中長期的な期間での経営改革断行を企図しております。

しかしながら、これらを抜本的に行うにあたっては、依然として不透明な原料価格高騰への備えとして内部留保資金を確保しつつ、上記のような一連の企業価値向上のための施策、特に掛川工場を中心とした工場設備の再構築及び研究開発力の更なる強化の実現には、相応の投資金額及び期間が必要となり、その効果を短期的に実現させることは困難であると認識しております。したがって、これらの施策の実行にあたっては、一時的にせよ、コストの大幅な増加及びキャッシュ・フローの減少が想定されます。つまり、上記のような経営改革に基づく積極的な事業展開は、今後も引き続き厳しい経営環境が想定される中で、対象者が医薬品業界において引き続き企業価値を向上させていくために必要不可欠ではあるものの、短期的には対象者の業績にマイナスの影響を生じることも十分想定されることから、様々な観点を持った投資家が存在する資本市場において十分に評価されない恐れがあり、引き続き上場を維持した上での経営体制の維持を行った場合、多くの株主の皆様に一時的な経済的不利益を与える可能性が否定できません。

他方、対象者は上記のとおり、昭和 55 年に日本証券業協会に登録銘柄として株式を登録し、ブランド力及び知名度の向上、それに伴う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、様々なメリットを享受してきました。しかしながら、近年 J-SOX 法の施行に代表される資本市場に対する各種の規制強化に伴い、株式の上場を維持することに必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に係る費用、有価証券報告書等の継続開示に係る費用等）が増大してきており、この傾向は今後も更に強まることが予想されることから、これらが対象者の経営改革推進の足かせになる可能性も否定できません。

上記のような現状認識に基づき、公開買付者は、対象者における抜本的な経営改革の実行によって生じうるリスクを自らに集中させた上で、対象者の経営陣と共に、迅速かつ果敢に対象者の経営改革を抜本的に実行していくことが対象者の企業価値の維持・向上に照

らし最も実効的であると考えに至りました。本公開買付け後における、具体的な経営改革の施策としては、一部前述の通り、対象者の専門とする外用鎮痛消炎剤の更なる製品開発力の向上・製品ラインアップの充実や、治療領域を拡げた分野における新薬開発への積極的展開、小さな本社組織による迅速かつ効率的な組織体制への移行、これらに伴う得意分野への人材の集中配置や販売費及び一般管理費の削減等が、現在のところ検討されております。

以上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、また本件取引のフィナンシャル・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」という。）から受けた本件取引の実現可能性等に関する助言を踏まえて更なる検討を行った結果、株主の皆様はその所有する株式の売却機会を提供すると共に、マネジメント・バイアウトである本件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とって最も効果的な方法であ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。

（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の株式価値算定書の取得

公開買付者は、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。）の決定にあたり、フィナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として日興コーディアル証券を選定し、同社に対して対象者の株式価値算定を依頼いたしました。当該依頼を受けて、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あたり、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もと、多面的に評価することが適切であると考え、対象者がジャスダック証券取引所に上場していることに鑑みて、株式市場の評価を算定に反映させる目的から市場株価法を、将来の事業活動において獲得することが見込まれるキャッシュ・フローを算定に反映させる目的からディスカ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算定を行いました。日興コーディアル証券より提出された株式価値算定書の算定結果によれば、市場株価法では、評価基準日を平成20年9月11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543円から573円としております。また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725円から828円としております。

公開買付者は、日興コーディアル証券から受領した株式価値算定書（評価基準日：平成

20 年 9 月 11 日)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、本公開買付けが対象者株式の上場廃止を企図しており、上場廃止となった場合には、投下資本の回収の機会を事実上限定するという点において、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 800 円に決定いたしました。なお、買付価格 800 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 16 日の対象者株式の終値である 520 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 538 円、過去 3 ヶ月単純平均値約 569 円、過去 6 ヶ月単純平均値約 596 円に対して、それぞれ、約 53.85%、約 48.70%、約 40.60%及び約 34.23%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、本件取引が対象者の代表取締役自らが代表取締役を務める公開買付者によって対象者株式の取得が行われる点で、構造的な利益相反状態を内包していることから、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に、日興コーディアル証券とは別に、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株式会社エイ・ジー・エス・コンサルティング（以下「AGS」といいます。）を選定し、同社に対して対象者の株式価値算定を依頼いたしました。

第三者算定機関である AGS は、対象者の株式価値の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。これらの情報を踏まえて、AGS は対象者の株式価値を算定し、下記の算定結果を対象者の取締役会に報告いたしました。

AGS は対象者の株式価値を市場株価法及び DCF 法により算定しております。具体的には、市場株価法では、評価基準日を平成 20 年 9 月 11 日として、1 ヶ月終値平均株価、3 ヶ月終値平均株価及び 6 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 543 円から 598 円としております。また DCF 法では、当社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 756 円から 804 円としております。

対象者は、平成 20 年 9 月 17 日開催の取締役会において、AGS の上記株式価値算定結果を参考に、本公開買付けの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、対象者において取締役及び監査役も参加した上で本公開買付けに関する協議の機会を設けることにより慎重に検討した結果、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の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ことについて出席取締役の全員一致で可決いたしました。

(2) 独立した法律事務所からの助言

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の方法・過程等について法的助言を受けております。対象者の取締役会は、かかる助言をもとに、本公開買付けに賛同することが対象者の企業価値の向上につながるものであるか、慎重に検討を行って参りました。その結果、上記のとおり、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決議するに至ったものであります。

(3) 取締役会出席の取締役及び監査役出席者全員の承認

本件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社長である緒方巧氏は、公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、本来、企業価値の向上を通じて株主の利益を代表するべき対象者の取締役が、株式の買付者側の性格を併せ持つことになり、同人は対象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件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(1)記載の平成20年9月17日開催の取締役会を含む本件取引に関連して開催された全ての対象者取締役会には、緒方巧氏以外の対象者の取締役の全員が出席し、出席取締役の全員一致での決議が行われております。さらに、賛同決議を含めた本件取引にかかる決議の行われた全ての対象者取締役会には、対象者監査役が出席し、社外監査役を含めた、出席した監査役全員についても対象者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無い旨の意見を述べております。

(4) 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30営業日としております。かかる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提供すると共に、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。

公開買付者と対象者は、対象者が公開買付者の対抗者との接触を禁止する等の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併せ、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以上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、本公開買付け後本件取引の一環として、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。）を取得し、完全子会社化する一連の手続（以下「本手続」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、①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、②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。）を付すこと、及び③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①乃至③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①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、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、本臨時株主総会と同日に本種類株主総会の開催を要請する予定です。なお、対象者は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開催することを検討しており、本臨時株主総会及び本種類株主総会は、平成 21 年 1 月頃に開催される見込みです。

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 以上の株式を保有することになりますが、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おいて賛成する予定です。上記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に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式の株主に対しては、法令の手続に従って当該端数となる株式の合計数（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ることとなります。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係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、公開買付者以外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、これらの手続きを行った後、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組織再編を実施することを計画しております。

なお、上記①乃至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、（ii）上記③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（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して決定することになるため、上記（i）又は（ii）の方法がとられた場合には株主が取得できる金銭の額は、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、その必要手続等については株主の皆様各自において自らの責任において確認され、ご判断いただくことになります。公開買付者は、上記①乃至③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、公開買付者が、対象者の発行済株式総数（自己株式を除きます。）を取得することとなるよう、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おります。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よう対象者に要請する予定です。

かかる①乃至③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その理由）

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、対象者株式にかかる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、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））に記載する手続に従って、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、対象者株式に

係る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

① 商 号	三笠製薬株式会社	
② 事 業 内 容	医薬品及び医薬部外品等の製造、販売及び輸出入	
③ 設 立 年 月 日	昭和 23 年 12 月 24 日	
④ 本 店 所 在 地	東京都練馬区豊玉北二丁目 3 番 1 号	
⑤ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 緒方 巧	
⑥ 資 本 金	1,714,760 千円 (平成 20 年 7 月 15 日現在)	
⑦ 大株主及び持株比率 (平成 20 年 3 月 31 日現在)	緒方 巧 16.96% (財) 緒方記念科学振興財団 14.10% 武部 保子 6.70% 緒方興産 (株) 4.51% (株) 三菱東京 UFJ 銀行 4.51% (株) みずほ銀行 (常任代理人 資産管理サービス信託銀行 (株)) 4.51% ユービーエス エージェンシー ロンドン アカ ウント アイビービーセグリゲイテッド クライアント アカウント (常任代理人 シティバンク銀行 (株)) 4.07% ロンバード オーディエ ダリエ ヘンチ アンド シー (常任代理人 (株) 三菱東京 UFJ 銀行) 3.67% 大正製薬 (株) 3.53% 大鵬薬品工業 (株) 3.53%	
⑧ 公 開 買 付 者 と 対 象 者 の 関 係 等	資 本 関 係	該当事項はありません。
	人 的 関 係	対象者の代表取締役社長である緒方巧氏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	該当事項はありません。

(2) 買付等の期間

① 届出当初の買付け等の期間

平成 20 年 9 月 18 日（木曜日）から平成 20 年 10 月 31 日（金曜日）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) 買付等の価格 1 株につき、金 800 円

(4) 買付等の算定根拠等

① 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・アドバイザー兼第三者算定機関である日興コーディアル証券より平成 20 年 9 月 12 日に提出された株式価値算定書（評価基準日：平成 20 年 9 月 11 日）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もと、多面的に評価することが適切であると考え、対象者がジャスダック証券取引所に上場していることに鑑みて、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。

その結果、上記株式価値算定書によれば、算定結果は以下のとおりとされております。

- i. 市場株価法では、対象者の評価基準日を平成 20 年 9 月 11 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 543 円から 573 円と算定いたしました。
- ii. 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 725 円から 828 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、本公開買付けが対象者株式の上場廃止を企図しており、上場廃止となった場合には、投下資本の回収の機会を事実上限定するという点において、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 800 円に決定いたしました。なお、買付価格 800 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 16 日の対象者株式の終値である 520 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 538 円、過去 3 ヶ月単純平均値 569 円及び過去 6 ヶ月単純平均値 596 円に対して、それぞれ約 53.85%、約 48.70%、約 40.60%及び約 34.23%のプレミアムを加えた価格であります。

② 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)

公開買付者の代表取締役である緒方巧氏は、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非上場化の検討を始めました。緒方巧氏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第三者算定機関として対象者の株式価値の算定を依頼した結果、平成 20 年 9 月 12 日付で日興コーディアル証券より株式価値算定書（評価基準日：平成 20 年 9 月 11 日）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)

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 543 円から 573 円、DCF 法では 725 円から 828 円が対象者の 1 株当たりの株式価値の算定結果であるとしております。

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、公開買付者は、本公開買付けが対象者株式の上場廃止を企図しており、上場廃止となった場合には、投下資本の回収の機会を事実上限定するという点において、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、平成 20 年 9 月 16 日に買付価格を 800 円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 A G S を選定し、同社に対して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の方法・過程について法的助言を受けております。対象者の取締役会は、かかる助言を基に、本公開買付けに賛同することが対象者の企業価値の向上につながるものであるか、慎重に検討を行って参りました。その結果、上記のとおり、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決議するに至ったものであります。

対象者は、その取締役会において、平成 20 年 9 月 12 日、A G S 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 17 日開催の取締役会において、A G S の上記株式価値算定結果を参考に、本公開買付けの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、対象者において取締役及び監査役も参加した上で本公開買付けに関する協議の機会を設けることにより慎重に検討した結果、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の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ことについて出席取締役の全員一致で決議を行うに至っております。

また、本件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社長である緒方巧氏は、公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、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を併せ持つことになり、同人は対象者と構造的な利益相反状態にあることに鑑みて、上記賛同決議を含む本件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。

他方、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 17 日開催の取締役会を含む本件取引に関連して開催された全ての対象者の取締役会には、緒方巧氏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、賛同決議を含めた本件取引に係る決議の行われた対象者取締役会には、対象者監査役が出席し、社外監査役を含めた、出席した監査役全員についても対象者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 算定機関との関係

日興コーディアル証券は、公開買付者の関連当事者には該当しません。

(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
9,194,000 (株)	9,194,000 (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」(9,194,000 株。以下「買付予定数」といいます。)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。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) 本公開買付けは、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。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株式の買取を行います。

(注3) 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。従って、公開買付者が本公開買付けにより取得する可能性のある対象者の株券等の最大の数は、13,791,886 株になります。これは、対象者の第 61 期第 1 四半期報告書(平成 20 年 8 月 12 日提出)に記載された平成 20 年 8 月 12 日現在の発行済株式総数(14,182,184 株)から同報告書に記載された平成 20 年 3 月 31 日現在の自己株式数(390,298 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	0 個	(買付け等前における株券等所有割合 0%)
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	4,407 個	(買付け等前における株券等所有割合 31.96%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	9,194 個	(買付け等後における株券等所有割合 81.17%)
対象者の総株主等の議決権の数	13,735 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(9,194,000 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のうち緒方巧氏の保有する株券等については買付け等の対象としていることから、「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 4,407 個から緒方巧氏が保有する対象者株式に係る議決権の数（2,407 個）を控除した 2,000 個として計算しております。

（注 3）「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者の第 61 期第 1 四半期報告書（平成 20 年 8 月 12 日提出）記載の平成 20 年 3 月 31 日現在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、同報告書記載の単元未満株式の数 57,184 株から同報告書提出日現在において対象者が保有する単元未満の自己株式 298 株を控除した 56,886 株に係る議決権の数（56 個）を加えた 13,791 個を「対象者の総株主等の議決権の数」として計算しております。

（注 4） 応募株券等の数の合計が買付予定数を超えた場合、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」は 81.17%超（最大 100.00%）となる可能性があります。

（注 5） 「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 7,355 百万円

（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

② 決済の開始日
平成 20 年 11 月 7 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（外国人株主の場合はその常任代理人）の住所宛に郵送いたします。

買付けは、現金にて行います。買付けられた応募株券等に係る売却代金は、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（外国人株主の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金いたします。

（9）その他買付け等の条件及び方法

① 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、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「株式に換算した買付予定数の下限」（9,194,000 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「株式に換算し

た買付予定数の下限」(9,194,000 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。

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、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、第 4 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いたします。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、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いたします。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。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。

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(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。)までに、日興コーディアル証券株式会社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、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(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。)までに、日興コーディアル証券株式会社に到達することを条件といたします。

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いたします。

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いたします。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。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いたします。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いたします。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いたします。

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いたします。

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、係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、これらに限られません。）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 20 年 9 月 18 日（木曜日）

(11) 公開買付代理人

日興コーディアル証券株式会社

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 以上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、本公開買付け後本件取引の一環として、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。）を取得し、完全子会社化する一連の本手続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、①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、②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。）を付すこと、及び③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①乃至③を同一の本臨時株主総会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①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、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本種類株主総会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、本臨時株主総会と同日に本種類株主総会の開催を要請する予定です。なお、対象者はかかる要請に応じて本臨時株主総会及び本種

類株主総会を開催することを検討しており、本臨時株主総会及び本種類株主総会は、平成21年1月頃に開催される見込みです。

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以上の株式を保有することになりますが、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おいて賛成する予定です。上記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に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式の株主に対しては、法令の手続に従って当該端数となる株式の合計数（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ることとなります。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係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、公開買付者以外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、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組織再編を実施することを計画しております。

なお、上記①乃至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、（ii）上記③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（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して決定することになるため、上記（i）又は（ii）の方法がとられた場合には株主が取得できる金銭の額は、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、その必要手続等については株主の皆様各自において自らの責任において確認され、ご判断いただくことになります。公開買付者は、上記①乃至③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、

公開買付者が、対象者の発行済株式総数（自己株式を除きます。）を取得することとなるよう、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おります。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よう対象者に要請する予定です。

かかる①乃至③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への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。

（２）上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

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、対象者株式にかかる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、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））に記載する手続に従って、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、対象者株式に係る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。

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

公開買付者及び対象者の代表取締役である緒方巧氏及び対象者の大株主である武部保子氏並びにこれらの者が大株主であり、かつ対象者の大株主でもある緒方興産株式会社は、公開買付者との間で、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

また、公開買付者は、財団法人緒方記念科学振興財団から本公開買付けに応募しない旨の同意を得ており、公開買付者と同財団は、本公開買付けが成立することを停止条件として、公開買付者が、対象者の自己株式を除く、対象者の発行済株式の全部を取得すること等につき、対象者株式に係る議決権を共同して行使することを合意しております。

（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

対象者は平成 20 年 9 月 17 日付で「平成 21 年 3 月期 第 2 四半期累計期間の業績予想の修正並びに平成 21 年 3 月期 通期業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表の概要は以下のとおりです。

・平成 21 年 3 月期第 2 四半期累計期間業績予想数値の修正（平成 20 年 4 月 1 日から平成 20 年 9 月 30 日）

（単位：百万円）

	売上高	営業利益	経常利益	四半期 純利益	1 株当たり 四半期純利益
前回予想（A）	4,500	530	600	360	26.10
今回修正（B）	4,370	400	454	260	18.85
増減額（A－B）	△130	△130	△146	△100	—
増減率（％）	△2.9	△24.5	△24.3	△27.8	—
（ご参考）前期実績 （平成 20 年 3 月期中 間）	4,410	564	649	386	27.88

・平成 21 年 3 月期 通期業績予想数値の修正（平成 20 年 4 月 1 日から平成 21 年 3 月 31 日）

（単位：百万円）

	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
前回予想（A）	8,800	800	930	530	38.43
今回修正（B）	8,409	563	693	380	27.55
増減額（A－B）	△391	△237	△237	△150	—
増減率（％）	△4.4	△29.6	△25.5	△28.3	—
（ご参考）前期実績 （平成 20 年 3 月期）	8,398	779	909	521	37.74

（注）上記の予想は、現時点で入手可能な情報に基づき作成したものですので、実際の業績は今後様々な要因によって、上記予想値と異なる場合があります。