

平成20年10月15日

各位

会社名 株式会社 全 教 研
代表者名 代表取締役社長 中垣 一明
(コード番号 9617 福証)
問合せ先 常務取締役管理本部長
中垣 一史
TEL 092-718-0080

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10月15日開催の取締役会において、当社の代表取締役社長である中垣一明と常務取締役である中垣一史が発行済株式の全てを所有する株式会社ケーエヌ（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、福岡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、所定の手続きを経て、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、公開買付者は、本公開買付けにおいて、有限会社ケイアンドケイインターナショナル（所有株式数：566,500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。）：約13.88%）、有限会社一企画（所有株式数：566,500株、所有割合：約13.88%）、中垣一明（所有株式数：545,499株、所有割合：約13.37%）、中垣一史（所有株式数：478,299株、所有割合：約11.72%）、中垣沙織（所有株式数：104,544株、所有割合：約2.56%）、中垣清子（所有株式数：102,464株、所有割合：約2.51%）、中垣マイケル貴（所有株式数：16,504株、所有割合：約0.40%）（以下上記株主を総称して「創業家一族」といいます。）が所有する当社の株式（合計所有株式数：2,380,310株、合計所有割合：約58.32%）の内、中垣一明の所有株式の一部である40,000株及び中垣一史の所有株式の一部である68,000株については応募し、それら108,000株を除いた株式（2,272,310株、所有割合：約55.68%、以下「創業家一族継続保有株式」といいます。）と併せ当社の発行済株式（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、本公開買付け後に、当社株式を保有する皆様に対し、最終的に当社株式に代えて金銭を交付する手法により、公開買付者及び創業家一族（以下「公開買付者等」といいます。）の所有に係る当社株式数の合計が、当社の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数とな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

(1) 商 号	株式会社ケーエヌ		
(2) 事 業 内 容	① 経営コンサルティング業 ② 有価証券の運用及び売買 ③ 前各号に付帯関連する一切の業務		
(3) 設 立 年 月 日	平成20年9月24日		
(4) 本 店 所 在 地	福岡県福岡市中央区赤坂一丁目15番9号		
(5) 代表者の役職・氏名	代表取締役 中垣 一明		
(6) 資 本 金	100万円		
(7) 大株主及び持株比率	中垣 一明	50.00%	
	中垣 一史	50.00%	

(8) 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	当社の代表取締役社長である中垣一明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. 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、本日開催の取締役会において、中垣一明、中垣一史及び平塚雄一以外の取締役全員の賛成により本公開買付けに賛同することを決議いたしました。したがって、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。

なお、中垣一明は公開買付者の株主兼代表取締役であり、中垣一史は公開買付者の株主であることから、いずれも構造的に当社と利益相反のおそれがあるため、上記取締役会の審議及び決議には参加していません。また、平塚雄一は病気療養のため入院中であり、当社の取締役会に参加しえない状態であるため、その審議及び決議には参加していません。

また、上記取締役会には中垣一明、中垣一史及び平塚雄一以外の当社の取締役及び監査役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われ、出席した当社の監査役は、いずれ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。平塚雄一に関しても、当社より上記賛同決議に対する意見照会を行ったところ、取締役会外ではありますが賛同の意見表明を受けております。

(本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程)

当社は、昭和37年7月に、小学・中学・高等学校を通じて一貫性をもったカリキュラムを作成実践する私的研究会として、全教科研究会を結成しました。その後、昭和44年7月に株式会社全教科研究会などを設立し法人化しましたが、昭和52年3月、経営基盤の確立と経営責任の明確化を図るため、各地区の代表者により、久留米地区には株式会社全教研久留米（現 株式会社全教研）が、福岡地区には株式会社全教研三樹園がそれぞれ設立されました。

その後、昭和53年6月には久留米市に学習指導方法の研究機関として有限会社全教研学習指導協会を設立、昭和60年4月には有限会社全教研ネスにて、新たに英語検定指導、英会話教育を開始、昭和61年10月には株式会社全教研三樹園より営業を譲受け、福岡地区を強化、平成2年10月には経営効率の向上と教務力充実を図るためグループ7社を吸収合併し、商号を株式会社全教研に変更、そして平成6年8月に福岡証券取引所に上場をいたしました。

創業以来、よりよい教育を提供できるよう真摯に取り組み、企業としても業容の拡大を図ってきました。平成20年3月末日現在、福岡県内を中心に55教室を展開し、幼児教育から大学受験まで、また英語教育など、幅広い教育サービスを提供しております。

しかしながら、昨今の教育業界は、少子化という大きな傾向の中で、同業各社の競合も厳しくなり、また、異業種からの大手資本の参入もあり、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、当社は不採算講座の見直し等の業務改善や同業他社との業務提携に着手してきましたが、少子化による学習塾業界の市場規模の縮小が進行する中、抜本的な改善策とはならず、今後も安定的に事業を継続していくことは極めて厳しい状況となっております。

当社の代表取締役社長である中垣一明は、このような厳しい状況下において、当社が長期的な視点に立って当社の企業価値を維持・向上させるための方策について検討を重ねました。その結果、不採算教室の閉鎖、低学年向け教育等強化分野のための先行投資、同業他社との企業提携の推進等を基本とした抜本的な改革が必要との結論に至りました。但し、かかる改革を実行する過程では、一時的にせよ企業規模の縮小や業績悪化が見込まれ、短期的な業績の拡大を志向している資本市場において十分に評価されず、株価の低迷につながり、株主の皆様に対して、短期的にマイナスの影響を及ぼす可能性が否定できません。

よって、上記の諸方策を実行するためには、当社を中長期的に支援することができる中核安定株主、経営陣及び従業員が一体となり、経営が中長期的な視点に立って自己責任において柔軟かつ機動的な経営判断を実現できる経営体制を構築することが不可欠と考えられます。

そこで、中垣一明は、当社の一般株主の利益を確保しつつ、今後の当社の継続的成長を可能とする体制を構築していくための手段について、平成20年8月頃からフィナンシャル・アドバイザーであるエンデバー・パートナーズ株式会社に助言を受けるとともに、当社の経営陣と協議を開始いたしました。その結果、当社の株主の皆様はその保有する株式売却の機会を提供することを条件に、マネジメント・バイアウト（注）の手法により当社の株式を非公開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、本公開買付けを行うことが、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の結論に至りました。

また、当社は、上記のとおり平成6年に福岡証券取引所に上場し、資本市場からの資金調達、社会的信用及び知名度の向上、それに伴う優秀な従業員の確保、生徒父兄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、金融商品取引法の新たな内部統制ルールである「J-SOX（日本版SOX法）」を初めとする資本市場に対する規制が強化されていることに伴って、株式上場を維持するための費用（株主管理費用、株主総会開催費用、監査・内部統制費用、開示費用等）が増大しております。かかる費用は今後もさらに増大することが予想されることから、当社の利益圧迫要因になる可能性があります。従って、中垣一明は、当社の企業価値を中長期的に検討した場合、株式上場起因するデメリットがメリットを上回っているものと考えられ、かかる観点からも、本取引が当社の中長期的な企業価値向上にとって最善の手段であると考えに至りました。

以上のような検討を経て、中垣一明は、創業家一族継続保有株式及び当社の自己株式を除く、当社の発行済株式の全てを取得することにより、当社の株式を非公開化させるための一連の取引を行うこととし、その一環として、本公開買付けの実施を決定したものであります。

（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三優監査法人から提出された当社株式に関する株式価値算定に関する報告書を参考にし、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等の価格（以下「買付価格」といいます。）を360円に決定いたしました。なお、買付価格360円は、福岡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10月14日までの当社株式の終値の過去1ヶ月単純平均値250円（小数点以下を四捨五入）、過去3ヶ月単純平均値256円（小数点以下を四捨五入）及び過去6ヶ月単純平均値271円（小数点以下を四捨五入）に対して、それぞれ約44.00%、約40.63%及び約32.84%（小数点以下第三位を四捨五入）のプレミアムを加えた価格です。

一方、当社の取締役会は、当社の代表取締役社長である中垣一明は公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、当社の常務取締役である中垣一史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福岡監査法人を選任し、当社の株式価値算定を依頼しました。

第三者算定機関である福岡監査法人は、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。福岡監査法人は、これらの情報を踏まえて当社の株式価値を算定し、その株価算定報告書を当社の取締役会に提出いたしました。提出された株価算定報告書によれば、福岡監査法人は、市場株価法、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9月30日を基準日として、当社株式の終値の過去1ヶ月出来高加重平均値、過去3

ヶ月出来高加重平均値及び過去6ヶ月出来高加重平均値をもとに1株当たりの株式価値を250円から271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238円から331円とする算定結果が示されております。当社は、平成20年10月15日開催の取締役会において、福岡監査法人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、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) 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弁護士法人マーキュリー・ジェネラルより本公開買付けの諸手続き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ております。当社の取締役会は、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。その結果、上記のとお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について決議するに至ったものであります。

(3) 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、当社の代表取締役社長である中垣一明は公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、当社の常務取締役である中垣一史は公開買付者の株主でもある関係上、いずれも利益相反のおそれがあることから当社の取締役会において、本公開買付けを含む本取引を提案した後は、上記(1)記載の賛同決議を含む本取引に関する全ての当社の取締役会における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10月15日開催の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取締役会には、中垣一明、中垣一史及び平塚雄一を除き、当社取締役の全員が出席し、出席した取締役の全員一致で決議が行われております。平塚雄一に関しても、当社より上記

(1)記載の賛同決議に対する意見照会を行ったところ、取締役会外ではありますが賛同の意見表明を受けております。また、当該取締役会においては、当社監査役の全員が出席し、いずれの監査役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、法令に定められた公開買付けの最短期間が20営業日であるところ、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営業日と設定しております。このように公開買付期間が比較的長期間に設定されることにより、当社の株主に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））

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を設定しておりませんが、本公開買付け後、公開買付者と創業家一族の所有する株式と併せて、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となった場合で、公開買付者と創業家一族の所有する株式と併せて、当社の自己株式を除いた全株式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、公開買付者等の所有に係る当社株式数の合計が、当社の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数となるよう一連の手続（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、本公開買付けが成立した後、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います。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のご承認をいただきますと、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を開催すること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ます。

なお、公開買付者は、本公開買付け後、創業家一族と併せて、当社の総議決権の3分の2を超える株式を所有することとなった場合、公開買付者等は、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当社株式が交付されることとなりますが、当社の株主の中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主に対しては、法令の手続に従い、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ることになります。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の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未定ですが、公開買付者は当社に対し、公開買付者等の所有に係る当社株式数の合計が、当社の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数となるよう公開買付者等以外の当社の株主に対し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したがって、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したがって、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おります。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株主が取得できる価格は、本公開買付けの買付価格と異なることがあり得ます。これらの方法による請求又は申立てを行うにあたっては、その必要手続等に関しては株主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①乃至③の方法については、関連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等の株券等所有割合及び公開買付者等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、公開買付者等の所有に係る当社株式数の合計が、当社の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数となるよう、公開買付者等以外の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当社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については、株主各自により税務専門家にご確認下さい。

（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）

前述のとおり、公開買付者は、当社の非公開化（上場廃止）を目的としているため、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おりません。そのため、本公開買付けの結果、福岡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））に記載の手続に従い、公開買付者が当社の発行済株式の全て（創業家一族の所有する当社の株式及び当社の自己株式を除く）を保有することを予定しておりますので、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福岡証券取引所において取引することができなくなり、当該株式を将来売却することが困難になると予想されます。

（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。

以 上

※ 添付資料： 「株式会社全教研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10月15日

各 位

株式会社ケーエヌ
代表取締役 中垣 一明

株式会社全教研株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社ケーエヌ（以下「公開買付者」といいます。）は、平成20年10月15日、株式会社全教研（コード番号：9617 福岡証券取引所、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中垣一明と常務取締役である中垣一史が本書提出日現在、その発行済株式の全てを所有する株式会社です。なお、中垣一明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、いわゆるマネジメント・バイアウト（注）の手法により対象者の株式を非公開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、対象者の発行済株式を対象とした公開買付け（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、有限会社ケイアンドケイインターナショナル（所有株式数：566,500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。）：約13.88%）、有限会社一企画（所有株式数：566,500株、所有割合：約13.88%）、中垣一明（所有株式数：545,499株、所有割合：約13.37%）、中垣一史（所有株式数：478,299株、所有割合：約11.72%）、中垣沙織（所有株式数：104,544株、所有割合：約2.56%）、中垣清子（所有株式数：102,464株、所有割合：約2.51%）、中垣マイケル貴（所有株式数：16,504株、所有割合：約0.40%）（以下上記株主を総称して「創業家一族」といいます。）が所有する対象者の株式（合計所有株式数：2,380,310株、合計所有割合：約58.32%）の内、中垣一明の所有株式の一部である40,000株及び中垣一史の所有株式の一部である68,000株については応募し、それら108,000株を除いた株式（2,272,310株、所有割合：約55.68%、以下「創業家一族継続保有株式」といいます。）と、並びに対象者の自己株式（130,100株）を除く、対象者の発行済株式の全て（1,678,830株）を取得することを企図しております。

なお、公開買付者は、創業家一族との間で、創業家一族継続保有株式については本公開買付けに応募しない旨の合意をしております。また、本公開買付けの成立を条件として、対象者株式の議決権その他の権利について共同して行使することを合意しております。

また、本公開買付けは、対象者の取締役会の賛同のもと、友好的に対象者の株式を取得するために、法に基づき本公開買付けを行うものです。

中垣一明並びに中垣一史は、上記のとおり、公開買付者へ出資を行うとともに、本取引成立後も、特段の事情がない限り引き続き対象者の代表取締役社長並びに常務取締役に留まり、対象者の経営にあたる予定です。また、中垣一明及び中垣一史以外の対象者の現在の取締役も、本取引成立後、特段の事情がない限り引き続き対象者の取締役として経営に参画する予定です。

（公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由並びに意思決定の過程）

対象者は、昭和37年7月に、小学・中学・高等学校を通じて一貫性をもったカリキュラムを作成実践する私的研究会として、全教科研究会を結成しました。その後、昭和44年7月に株式会社全教科研究会などを設

立し法人化しましたが、昭和52年3月、経営基盤の確立と経営責任の明確化を図るため、各地区の代表者により、久留米地区には株式会社全教研久留米（現 株式会社全教研）が、福岡地区には株式会社全教研三樹園がそれぞれ設立されました。

その後、昭和53年6月には久留米市に学習指導方法の研究機関として有限会社全教研学習指導協会を設立、昭和60年4月には有限会社全教研ネスにて、新たに英語検定指導、英会話教育を開始、昭和61年10月には株式会社全教研三樹園より営業を譲受け、福岡地区を強化、平成2年10月には経営効率の向上と教務力充実を図るためグループ7社を吸収合併し、商号を株式会社全教研に変更、そして平成6年8月に福岡証券取引所に上場をいたしました。

創業以来、よりよい教育を提供できるよう真摯に取り組み、企業としても業容の拡大を図ってきました。平成20年3月末日現在、福岡県内を中心に55教室を展開し、幼児教育から大学受験まで、また英語教育など、幅広い教育サービスを提供しております。

しかしながら、昨今の教育業界は、少子化という大きな傾向の中で、同業各社の競合も厳しくなり、また、異業種からの大手資本の参入もあり、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、対象者は不採算講座の見直し等の業務改善や同業他社との業務提携に着手してきましたが、少子化による学習塾業界の市場規模の縮小が進行する中、抜本的な改善策とはならず、今後も安定的に事業を継続していくことは極めて厳しい状況となっております。

対象者の代表取締役社長である中垣一明は、このような厳しい状況下において、対象者が長期的な視点に立って対象者の企業価値を維持・向上させるための方策について検討を重ねました。その結果、不採算教室の閉鎖、低学年向け教育等強化分野のための先行投資、同業他社との企業提携の推進等を基本とした抜本的な改革が必要との結論に至りました。但し、かかる改革を実行する過程では、一時的にせよ企業規模の縮小や業績悪化が見込まれ、短期的な業績の拡大を志向している資本市場において十分に評価されず、株価の低迷につながり、株主の皆様に対して、短期的にマイナスの影響を及ぼす可能性が否定できません。

よって、上記の諸方策を実行するためには、対象者を中長期的に支援することができる中核安定株主、経営陣及び従業員が一体となり、経営が中長期的な視点に立って自己責任において柔軟かつ機動的な経営判断を実現できる経営体制を構築することが不可欠と考えられます。

そこで、中垣一明は、対象者の一般株主の利益を確保しつつ、今後の対象者の継続的成長を可能とする体制を構築していくための手段について、平成20年8月頃からフィナンシャル・アドバイザーであるエンデバー・パートナーズ株式会社に助言を受けるとともに、対象者の経営陣と協議を開始いたしました。その結果、対象者の株主の皆様はその保有する株式売却の機会を提供することを条件に、マネジメント・バイアウトを行うことによって、対象者の株式を非公開化することが、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の結論に至りました。

また、対象者は、上記のとおり平成6年に福岡証券取引所に上場し、資本市場からの資金調達、社会的信用及び知名度の向上、それに伴う優秀な従業員の確保、生徒父兄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、金融商品取引法の新たな内部統制ルールである「J-SOX（日本版SOX法）」を初めとする資本市場に対する規制が強化されていることに伴って、株式上場を維持するための費用（株主管理費用、株主総会開催費用、監査・内部統制費用、開示費用等）が増大しております。かかる費用は今後もさらに増大することが予想されることから、対象者の利益圧迫要因になる可能性があります。従って、中垣一明は、対象者の企業価値を中長期的に検討した場合、株式上場に起因するデメリットがメリットを上回っているものと考えられ、かかる観点からも、マネジメント・バイアウトによる本取引が対象者の中長期的な企業価値向上にとって最善の手段であると考えに至りました。

以上のような検討を経て、中垣一明は、創業家一族継続保有株式及び対象者の自己株式を除く、対象者の発行済株式の全てを取得することにより、対象者の株式を非公開化させるための一連の取引を行うこととし、その一環として、本公開買付けの実施を決定したものであります。

（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三優監査法人から提出された対象者株式に関する株式価値算定に関する報告書を参考にし、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等の価格（以下「買付価格」といいます。）を360円に決定いたしました。なお、買付価格360円は、福岡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10月14日までの対象者株式の終値の過去1ヶ月単純平均値250円（小数点以下を四捨五入）、過去3ヶ月単純平均値256円（小数点以下を四捨五入）及び過去6ヶ月単純平均値271円（小数点以下を四捨五入）に対して、それぞれ約44.00%、約40.63%及び約32.84%（小数点以下第三位を四捨五入）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社長である中垣一明は公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、対象者の常務取締役である中垣一史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福岡監査法人を選任し、対象者の株式価値算定を依頼しました。

第三者算定機関である福岡監査法人は、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。福岡監査法人は、これらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定し、その株価算定報告書を対象者の取締役会に提出いたしました。提出された株価算定報告書によれば、福岡監査法人は、市場株価法、ディスカウンテッド・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9月30日を基準日として、対象者株式の終値の過去1ヶ月出来高加重平均値、過去3ヶ月出来高加重平均値及び過去6ヶ月出来高加重平均値をもとに1株当たりの株式価値を250円から271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238円から331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10月15日開催の取締役会において、福岡監査法人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 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弁護士法人マーキュリー・ジェネラルより本公開買付けの諸手続き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。その結果、上記のとお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社長である中垣一明は公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、対象者の常務取締役である中垣一史は公開買付者の株主でもある関係上、いずれも利益相反のおそれがあることから、対象者の取締役会において本公開買付けを含む本取引を提案した後は、上記①記載の賛同決議を含む本取引に関する全ての対象者の取締役会における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。また、対象者の専務取締役である平塚雄一は、病気療養のため入院中であり、対象者の取締役会に参加しえない状態であるため、上記①記載の賛同決議を含む本取引に関する全ての対象者の取締役会における審議及び決議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10月

15日開催の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取締役会には、中垣一明、中垣一史及び平塚雄一を除き、対象者取締役の全員が出席し、出席した取締役の全員一致で決議が行われております。平塚雄一に関しても、対象者より上記①記載の賛同決議に対する意見照会を行ったところ、取締役会外ではありますが賛同の意見表明を受けております。また、上記取締役会においては、対象者監査役の全員が出席し、いずれの監査役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。

④ 買付け等の期間を比較的長期間に設定

公開買付者は、法令に定められた公開買付けの最短期間が20営業日であるところ、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営業日と設定しております。このように公開買付期間が比較的長期間に設定されることにより、対象者の株主に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））

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を設定しておりませんが、本公開買付け後、公開買付者と創業家一族の所有する株式と併せて、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となった場合で、公開買付者と創業家一族の所有する株式と併せて、対象者の自己株式を除いた全株式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、公開買付者及び創業家一族（以下「公開買付者等」といいます。）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（自己株式を除きます。）の総数となるよう一連の手続（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、本公開買付けが成立した後、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います。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のご承認をいただきますと、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を開催すること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ます。

なお、公開買付者は、本公開買付け後、創業家一族と併せて、対象者の総議決権の3分の2を超える株式を所有することとなった場合、公開買付者等は、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、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、対象者の株主の中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、法令の手続に従い、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の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未定ですが、公開買付者は対象者に対し、公開買付者等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（自己株式を除

きます。)の総数となるよう公開買付者等以外の対象者の株主に対し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したがって、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したがって、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おります。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株主が取得できる価格は、本公開買付けの買付価格と異なることがあり得ます。これらの方法による請求又は申立てを行うにあたっては、その必要手続等に関しては株主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①乃至③の方法については、関連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等の株券等所有割合及び公開買付者等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、公開買付者等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(自己株式を除きます。)の総数となるよう、公開買付者等以外の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対象者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については、株主各自により税務専門家にご確認下さい。

(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)

前述のとおり、公開買付者は、対象者の非公開化(上場廃止)を目的としているため、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おりません。そのため、本公開買付けの結果、福岡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))に記載の手続に従い、公開買付者が対象者の発行済株式の全て(創業家一族継続保有株式及び対象者の自己株式を除く)を保有することを予定しておりますので、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福岡証券取引所において取引することができなくなり、当該株式を将来売却することが困難になると予想されます。

(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	株式会社全教研
② 事 業 内 容	学習塾事業
③ 設 立 年 月 日	昭和52年3月15日
④ 本 店 所 在 地	福岡県福岡市中央区赤坂一丁目15番9号
⑤ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 中垣 一明

⑥ 資 本 金	789,420 千円（平成 20 年 6 月 30 日現在）	
⑦ 大株主及び持株比率 （平成 20 年 3 月 31 日現）	有限会社ケイアンドケイインターナショナル	13.88%
	有限会社一企画	13.88%
	中垣 一明	13.29%
	中垣 一史	11.69%
	株式会社佐賀銀行	4.01%
	株式会社西日本シティ銀行	2.91%
	株式会社福岡銀行	2.64%
	中垣 沙織	2.56%
	中垣 清子	2.51%
	第一生命保険相互会社	1.81%
（注）上記のほか、対象者保有の自己株式が 130 千株（3.18%）あります。		
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	公開買付者の代表取締役である中垣一明は、対象者の代表取締役社長を兼任しています。
	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） 買付け等の期間

① 届出当初の買付け等の期間

平成 20 年 10 月 16 日（木曜日）から平成 20 年 11 月 28 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） 買付け等の価格 1 株につき、360 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、買付価格の決定にあたり、第三者算定機関である三優監査法人より平成20年10月10日に提出された株式価値算定に関する報告書を参考にしました。

三優監査法人は、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、市場株価法、類似上場会社法及び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10月1日として、1ヶ月終値出来高加重平均株価、3ヶ月終値出来高加重平均株価及び6ヶ月終値出来高加重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250円から271円と算定いたしました。

類似上場会社法では、対象者と業務内容、企業規模、収益状況等が類似している上場会社のEBIT倍率、EBITDA倍率を求め、その比較を通じて対象者の株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を126円から243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266円から367円と算定いたしました。

公開買付者は、本公開買付けに係る買付価格を、株式価値算定に関する報告書の算定結果や対象者株式の過去の売買価格等を参考に慎重に検討いたしました。買付価格の算定手法として、市場株価法及び類似上場会社法はその評価額に客観性を反映できること、DCF法に関しては、対象者の将来におけるキャッシュ

ローを勘案して評価できる手法であること、また、本取引は上場廃止を企図したものであり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及び本公開買付けの見通し並びに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10月15日に、360円を買付価格とすることを決定いたしました。

なお、買付価格360円は、福岡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（平成20年10月14日）までの対象者株式の終値の過去1ヶ月単純平均値約250円、過去3ヶ月単純平均値約256円及び過去6ヶ月単純平均値約271円に対して、それぞれ約44.00%、約40.63%及び約32.84%のプレミアムを加えた価格であります。

② 算定の経緯

（買付価格の決定に至る過程）

公開買付者は、平成20年8月頃から、それまでに検討していた対象者の中長期的な企業価値の向上を目的として、対象者の非公開化の実行の検討を開始いたしました。公開買付者は、当該非公開化を実行するにあたり、平成20年9月に三優監査法人を第三者算定機関として選定し、対象者の株式価値の算定を開始し、平成20年10月10日付で三優監査法人より株式価値算定に関する報告書を受領しております。株式価値算定に関する報告書によれば、対象者の1株当たりの株式価値の範囲は以下の通りです。

- ・市場株価法：250円から271円
- ・類似上場会社法：126円から243円
- ・DCF法：266円から367円

これを基に、本公開買付けに係る買付価格を株式価値算定に関する報告書の算定結果、対象者株式の過去の売買価格等を参考に慎重に検討いたしました。その結果、株式価値算定に関する報告書における算定手法が、客観性及び対象者の将来の収益性を考慮している点、本公開買付けが上場廃止を企図したものであり既存株主への影響が大きい点、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否及び本公開買付けの見通し並びに対象者の財務状況等の点も勘案し、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10月15日に、360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するための措置）

上記公開買付者における買付価格の算定に対して、対象者は、平成20年9月、買付価格の公正を検討するために、第三者算定機関として福岡監査法人を選任し、対象者の株式価値の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弁護士法人マーキュリー・ジェネラルより本公開買付けの諸手続きを含む取締役会の意思決定方法等について法的助言を受け、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、平成20年10月10日に福岡監査法人より株価算定報告書を取得し、公開買付者との間で協議を行い、平成20年10月15日開催の取締役会において、本公開買付けに関する諸条件について上記株価算定報告書を参考にしつつ、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て本公開買付けに賛同し、かつ、対象者の株主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社長である中垣一明は及び常務取締役である中垣一史は、公開買付者の株主でもあり、公開買付者とは構造的に利益相反状態にあることに鑑み、特別利害関係人として、本取引に関連する対象者における全ての決議について、そ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・交渉にも参加しておりません。本公開買付けに対する賛同決議を含めた本取引に関連する決議の行われた全ての対象者取締役会には、特別利害関係人である中垣一明及び中垣一史、並びに病氣療養のため入院中であり、対象者の取締役会に参加しえない状態にある、対象者専務取締役である平塚雄一以外の対象者の取締役及び監査役全員が出席し、出席取締役全員一致で決議が行われております。なお、平塚雄一に関しても賛同決議に対する意見照会を行ったところ、取締役会外ではありますが賛同の意見表明

を受けております。また、社外監査役を含む対象者の監査役は、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 算定機関との関係

三優監査法人は、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, 678, 830 (株)	— (株)	— (株)

- (注1) 本公開買付けでは、株式に換算した買付予定数の上限及び下限を設定しておりません。従って、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、本公開買付けにおける公開買付者が取得する株券等の数の最大数は、対象者の平成20年8月13日提出の第34期第1四半期報告書に記載された平成20年8月13日現在の発行済株式総数(4,081,240株)から、平成20年3月31日現在の対象者の保有する自己株式(130,100株)を控除した株式数(3,951,140株)となります。ただし、創業家一族は、公開買付者との間で108,000株を除き本公開買付けに応募しない旨の同意をしておりますので、創業家一族の所有株式数2,380,310株から108,000株を除いた2,272,310株を控除した1,678,830株を買付予定数としております。
- (注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。ただし、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ことがあります。

(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	0 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.00%)
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	2, 377 個	(買付け等前における株券等所有割合 60.22%)
買付 予 定 の 株 券 等 に 係 る 議 決 権 の 数	1, 678 個	(買付け等後における株券等所有割合 42.51%)
対象者の総株主等の議決権の数	3, 924 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(1,678,830株)に係る議決権の数を記載しております。
- (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に係る議決権の数の合計を記載しております。ただし、本公開買付けにおいては特別関係者である創業家一族の所有株券等に係る議決権の数の合計(2,377個)のうち議決権108個(108,000株)のみを買付け対象としており残りの2,269個は本公開買付けに応募しない旨の同意をしているため、「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「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」に記載の議決権の数(2,377個)から応募予定の108,000株に係る議決権(108個)を控除した2,269個として、「買付け等前における株券等所有割合」を計算すると57.49%となります。これに、「買付予定の株券等に係る議決権の数」に係る株券等所有割合42.51%を加えると100.00%となります。
- (注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者の平成20年8月31日提出の第34期第1四半期報告書(以下「同報告書」といいます。)に記載された平成20年3月31日現在の総株主等の議決権の個数です。ただし、本公開買付けにおいては、単元未満株式についても本公開買付けの対象としており、また、創業家一族は公開買付者との間で108,000株を除き本公開買付けに応募しない旨の同意をしているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者の上記第34期第1四半期報告書に記載された平成20年8月13日現在の発行済株式総数(4,081,240株)から平成20年3月31日現在の対象者の保有する自己株式(130,100株)及び創業家一族の所有する株式のうち本公開買付けに応募しない単元未

満株式の合計（3,310株）を控除した株式数（3,947,830株）に係る議決権の数3,947個を「対象者の総株主等の議決権の数」として計算しています。

（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。

（7） 買付け等に要する資金 604 百万円

（注）「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数（1,678,830株）に、1株当たりの買付価格を乗じた金額です。

（8） 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地
新光証券株式会社 東京都中央区八重洲二丁目4番1号

② 決済の開始日
平成20年12月5日（金曜日）

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、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）の住所宛に郵送致します。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を応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、応募受付けをした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するか、応募受付けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店にてお支払いします。

（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
該当事項はありません（公開買付者は、応募株券等の全部を買付けます。）。

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号イないしリ及びヲないしソ、第3号イないしチ並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、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。ただし、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を行い、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に法第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項に定める基準により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。ただし、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、公開買付期間中においては、いつでも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時までに、応募受付けをした公開買付代理人の本店又は全国の各支店に公開買付応募申込みの受付票を添付の上、解除書面（公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

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しません。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。

⑤買付条件等の変更をした場合の開示の方法

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更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。ただし、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を行い、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。ただし、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方法により訂正します。

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（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、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できません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求めら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。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、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、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（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、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。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（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10月16日（木曜日）

(1 1) 公開買付代理人

新光証券株式会社

東京都中央区八重洲二丁目4番1号

3. 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

本公開買付けについては対象者の平成20年10月15日開催の取締役会において、賛同することの決議を得ております。

公開買付者は、対象者の代表取締役社長である中垣一明及び対象者の常務取締役である中垣一史との間で中垣一明の所有株式の一部である40,000株及び中垣一史の所有株式の一部である68,000株については本公開買付けに応募し、残りの中垣一明保有株式505,499株及び中垣一史保有株式410,299株については本公開買付けに応募しない旨の同意をしております。また、対象者株式の議決権その他の権利について共同して行使することを合意しております。

(2) 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由並びに意思決定の過程

対象者は、昭和37年7月に、小学・中学・高等学校を通じて一貫性をもったカリキュラムを作成実践する私的研究会として、全教科研究会を結成しました。その後、昭和44年7月に株式会社全教科研究会などを設立し法人化しましたが、昭和52年3月、経営基盤の確立と経営責任の明確化を図るため、各地区の代表者により、久留米地区には株式会社全教研久留米（現 株式会社全教研）が、福岡地区には株式会社全教研三樹園がそれぞれ設立されました。

その後、昭和53年6月には久留米市に学習指導方法の研究機関として有限会社全教研学習指導協会を設立、昭和60年4月には有限会社全教研ネスにて、新たに英語検定指導、英会話教育を開始、昭和61年10月には株式会社全教研三樹園より営業を譲受け、福岡地区を強化、平成2年10月には経営効率の向上と教務力充実を図るためグループ7社を吸収合併し、商号を株式会社全教研に変更、そして平成6年8月に福岡証券取引所に上場をいたしました。

創業以来、よりよい教育を提供できるよう真摯に取り組み、企業としても業容の拡大を図ってきました。平成20年3月末日現在、福岡県内を中心に55教室を展開し、幼児教育から大学受験まで、また英語教育など、幅広い教育サービスを提供しております。

しかしながら、昨今の教育業界は、少子化という大きな傾向の中で、同業各社の競争も厳しくなり、また、異業種からの大手資本の参入もあり、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、対象者は不採算講座の見直し等の業務改善や同業他社との業務提携に着手してきましたが、少子化による学習塾業界の市場規模の縮小が進行する中、抜本的な改善策とはならず、今後も安定的に事業を継続していくことは極めて厳しい状況となっております。

対象者の代表取締役社長である中垣一明は、このような厳しい状況下において、対象者が中長期的な視点に立って対象者の企業価値を維持・向上させるための方策について検討を重ねました。その結果、不採算教室の閉鎖、低学年向け教育等強化分野のための先行投資、同業他社との企業提携の推進等を基本とした抜本的な改革が必要との結論に至りました。ただし、かかる改革を実行する過程では、一時的にせよ企業規模の縮小や業績悪化が見込まれ、短期的な業績の拡大を志向している資本市場において十分に評価されず、株価の低迷につながり、株主の皆様に対して、短期的にマイナスの影響を及ぼす可能性が否定できません。

よって、上記の諸方策を実行するためには、対象者を中長期的に支援することができる中核安定株主、経営陣及び従業員が一体となり、経営が中長期的な視点に立って自己責任において柔軟かつ機動的な経営判断を実現できる経営体制を構築することが不可欠と考えられます。

そこで、中垣一明は、対象者の一般株主の利益を確保しつつ、今後の対象者の継続的成長を可能とする体制を構築していくための手段について、平成20年8月頃からフィナンシャル・アドバイザーであるエンデバー・パートナーズ株式会社に助言を受けるとともに、対象者の経営陣と協議を開始いたしました。その結果、対象者の株主の皆様はその保有する株式売却の機会を提供することを条件に、マネジメント・バイアウトを行うことによって、対象者の株式を非公開化することが、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の結論に至りました。

また、対象者は、上記のとおり平成6年に福岡証券取引所に上場し、資本市場からの資金調達、社会的信用及び知名度の向上、それに伴う優秀な従業員の確保、生徒父兄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、金融商品取引法の新たな内部統

制ルールである「J-SOX（日本版SOX法）」を初めとする資本市場に対する規制が強化されていることに伴って、株式上場を維持するための費用（株主管理費用、株主総会開催費用、監査・内部統制費用、開示費用等）が増大しております。かかる費用は今後もさらに増大することが予想されることから、対象者の利益圧迫要因になる可能性があります。従って、中垣一明は、対象者の企業価値を中長期的に検討した場合、株式上場に起因するデメリットがメリットを上回っているものと考えられ、かかる観点からも、マネジメント・バイアウトによる本取引が対象者の中長期的な企業価値向上にとって最善の手段であると考えに至りました。

以上のような検討を経て、中垣一明は、創業家一族継続保有株式及び対象者の自己株式を除く、対象者の発行済株式の全てを取得することにより、対象者の株式を非公開化させるための一連の取引を行うこととし、その一環として、本公開買付けの実施を決定したものであります。

（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。

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三優監査法人から提出された対象者株式に関する株式価値算定に関する報告書を参考にし、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等の価格（以下「買付価格」といいます。）を360円に決定いたしました。なお、買付価格360円は、福岡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10月14日までの対象者株式の終値の過去1ヶ月単純平均値250円（小数点以下を四捨五入）、過去3ヶ月単純平均値256円（小数点以下を四捨五入）及び過去6ヶ月単純平均値271円（小数点以下を四捨五入）に対して、それぞれ約44.00%、約40.63%及び約32.84%（小数点以下第三位を四捨五入）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社長である中垣一明は公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、対象者の常務取締役である中垣一史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福岡監査法人を選任し、対象者の株式価値算定を依頼しました。

第三者算定機関である福岡監査法人は、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。福岡監査法人は、これらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定し、その株価算定報告書を対象者の取締役会に提出いたしました。提出された株価算定報告書によれば、福岡監査法人は、市場株価法、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9月30日を基準日として、対象者株式の終値の過去1ヶ月出来高加重平均値、過去3ヶ月出来高加重平均値及び過去6ヶ月出来高加重平均値をもとに1株当たりの株式価値を250円から271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238円から331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10月15日開催の取締役会において、福岡監査法人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 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弁護士法人マーキュリー・ジェネラルより本公開買付けの諸手続き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。その結果、上記のとお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社長である中垣一明は公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、対象者の常務取締役である中垣一史は公開買付者の株主でもある関係上、いずれも利益相反のおそれがあることから、対象者の取締役会において本公開買付けを含む本取引を提案した後は、上記①記載の賛同決議を含む本取引に関する全ての対象者の取締役会における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。また、対象者の専務取締役である平塚雄一は、病気療養のため入院中であり、対象者の取締役会に参加しえない状態であるため、上記①記載の賛同決議を含む本取引に関する全ての対象者の取締役会における審議及び決議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10月15日開催の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取締役会には、中垣一明、中垣一史及び平塚雄一を除き、対象者取締役の全員が出席し、出席した取締役の全員一致で決議が行われております。平塚雄一に関しても、対象者より上記①記載の賛同決議に対する意見照会を行ったところ、取締役会外ではありますが賛同の意見表明を受けております。また、上記取締役会においては、対象者監査役の全員が出席し、いずれの監査役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。

④ 買付け等の期間を比較的長期間に設定

公開買付者は、法令に定められた公開買付けの最短期間が20営業日であるところ、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営業日と設定しております。このように公開買付期間が比較的長期間に設定されることにより、対象者の株主に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。

（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

該当事項はありません。

以 上