



平成 21 年 10 月 30 日

各 位

会 社 名 株式会社山田債権回収管理総合事務所
代表者名 代表取締役社長 山田 晃久
(JASDAQ コード番号 4351)
問合せ先 常務取締役管理本部長 湯澤 邦彦
電話番号 045-325-3911

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 21 年 10 月 30 日開催の取締役会において、当社代表取締役社長である山田晃久（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に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、お知らせいたします。

記

1. 公開買付者の概要

- (1) 氏 名 山田 晃久（当社代表取締役社長）
- (2) 生年月日 昭和 21 年 6 月 8 日
- (3) 本 籍 地 愛知県田原市福江町浜田 7 番地
- (4) 職 歴

昭和 50 年 7 月 個人にて山田晃久司法書士・土地家屋調査士事務所（現司法書士法人山田合同事務所及び土地家屋調査士法人山田合同事務所）開設

昭和 56 年 10 月 山田測量設計株式会社（現株式会社山田債権回収管理総合事務所）設立
代表取締役社長（現任）

平成 11 年 11 月 株式会社船井財産コンサルティング横浜
代表取締役社長（現任）

平成 16 年 7 月 ワイエスインベストメント株式会社
代表取締役社長（現任）

平成 19 年 2 月 株式会社山田知財再生
代表取締役社長（現任）

平成 20 年 9 月 司法書士法人山田合同事務所社員
土地家屋調査士法人山田合同事務所社員

- (5) 破産の有無 該当事項はありません。

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) 意見の内容

当社は、平成 21 年 10 月 30 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の判断に委ねることを決議いたしました。

公開買付者は、当社の代表取締役社長を務めており特別利害関係人に該当するため、利益相反回避の観点から、当社における本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加しておりません。

また、上記取締役会では、公開買付者を除く当社の取締役及び監査役の全員が出席し、出席した取締役の全員一致で決議が行われ、出席した監査役はいずれも当社取締役会が本公開買付けに賛同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。

(2) 意見の根拠及び理由

①本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程

公開買付者は、不動産売買、不良債権処理等に関連するコンサルティング・デューデリジェンス業務から、測量サービス業務、特定人材派遣業務等を営む企業経営の実績とそれらを通じた企業再生への取り組みの経験を有しており、現在、当社の代表取締役社長を務めているほか、司法書士法人山田合同事務所・土地家屋調査士法人山田合同事務所の社員となっております。なお、公開買付者は、本日現在、当社株式 710,201 株（山田債権回収管理総合事務所役員持株会（以下「役員持株会」といいます。）を通じて所有している持分に相当する当社株式 69,801 株（小数点以下切り捨て）を含みます。平成 21 年 6 月 30 日現在の当社の発行済株式総数 4,268,000 株に対する割合（以下「株式所有割合」といいます。）は、約 16.6%）を所有しており、特別関係者である山田由紀子、当社及びその各役員（各役員が役員持株会を通じて所有している持分に相当する当社株式（小数点以下切り捨て）を含みます。）、並びに有限会社ヤマダ及びその各役員の所有株式 1,283,196 株を合わせた所有株式数は 1,993,397 株となり、株式所有割合は、約 46.7%となります。

一方、当社は、メガバンク、外資系・地域金融機関等と適切な距離を保った取引関係を構築し、どの企業グループにも属しない「独立系」サービサーとして、不動産売買、不良債権処理等に関連するコンサルティング・デューデリジェンス業務から、測量サービス業務、特定人材派遣業務まで、様々なサービス業務をワンストップで提供しています。また最近では、中堅・中小企業の事業再生に向けて、出口を見据えた適切な融資、不動産の取得、不動産賃貸、投資等を複合的に組み合わせ、「公正」「中立」な事業再生支援の取り組みを積極的に行っているほか、平成 19 年 1 月に管理型信託業として開業した 100%出資子会社である株式会社日本エスクロー信託を通じて、信託業務への取り組みを強化しています。

そのような事業環境の中、平成 21 年 4 月頃、当社の大株主である株式会社ジャスティス債権回収（以下「ジャスティス債権回収」といいます。）から、当社に対して、企業グループの投資政策の変更に伴い、その保有する当社株式の全部（694,200 株、株式所有割合は約 16.3%。なお、ジャスティス債権回収の提出に係る平成 21 年 4 月 30 日付変更報告書 No. 1 によれば、ジャスティス債権回収と Q and Company 株式会社（以下「Q and Company」といいます。）は、当該株式について担保契約を締結しており、Q and Company が担保権者とされております。）を処分する意向が表明されました。なお、上記ジャスティス債権回収の意向表明は、その後ジャスティス債権回収が保有する当社株式の担保権者となった Q and Company によっても維持されました。

当社は、ジャスティス債権回収及び Q and Company（以下「Q and Company ら」といいます。）からの上記意向表明を受けて、Q and Company らが保有する当社株式（以下「Q and Company ら保有株式」といいます。）の取扱いについて次のような検討を行い、本公開買付けに賛同の意見を表明するに至りました。

まず、当社は、既に平成 19 年 12 月 26 日付当社プレスリリース「当社株券等の大量買付行為に関する対応策（買収防衛策）の導入について」において公表しておりますとおり、当社の事業の方針の決定を支配する者は、当社の企業価値の源泉を理解し、企業価値ひいては株主共同の利益を継続的かつ持続的に確保、向上していくことを可能とする者である必要があると考え、上記のとおり「独立系」サービサーであることを重要な企業価値の源泉として位置付けております。

この点、ジャスティス債権回収はサービサー事業を営んでおり、当社の同業者に該当します。したがって、Q and Company がジャスティス債権回収が保有する当社株式に係る担保権を実行した上で、Q and Company ら保有株式全てを第三者に譲渡することにより、当社は「独立系」サービサーとしての地位を強化し、企業価値を高めることが可能になります。なお、当社は、同業他社が当社株式の相当数を保有している現状につき従来から問題意識を有しており、経営課題の一つと位置付けておりました。

もっとも、仮に Q and Company ら保有株式について市場売却が実行された場合、「独立系」サービサーとしての地位を維持するに適當でない想定外の第三者が株主となり、当社の企業価値が毀損されるおそれがあります。

加えて、当社株式が短期間で大量に市場に流出することにより、株価が急落するなど株価形成に不安定な影響を与え、ひいては株主共同の利益が毀損されることも懸念されます。

以上の理由から、当社は、Q and Company ら保有株式について、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を維持しうる方法によって早期に処分される必要があると考え、具体的な方法について検討を開始いたしました。

一方で、当社は、公開買付者から、Q and Company ら保有株式について、一定の条件で公開買付けを実施したい旨の要請を受けました。かかる条件には、(i) 買付予定数の下限を Q and Company ら保有株式数である 694,200 株（株式所有割合にして約 16.3%に相当します。）とし、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わないこと、(ii) 買付予定数の上限を、買付後の株式所有割合が特別関係者を含め約 65.0%となる 787,100 株（株式所有割合にして約 18.4%に相当します。）とし、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないこと、(iii) 公開買付者が Q and Company との間で、Q and Company が（ジャスティス債権回収が保有する当社株式に係る担保権を実行することを前提に）Q and Company ら保有株式の全てを、原則として本公開買付けに応募する旨合意すること、(iv) 公開買付者の自己資金で買付けを行うこと等が含まれております。なお、下記のとおり、当該条件で公開買付が成立した場合であっても、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。）の上場廃止基準には抵触せず、当社株式の上場は維持されます。

当社は、公開買付者による提案のほか、当社による自己株式取得などの方策について、前述の企業価値ひいては株主共同の利益の維持、資本政策、当社の経済的負担、当社の財務状況及び株主間の公平性等の観点から慎重に協議・検討を重ねました。その結果、本公開買付けにより Q and Company ら保有株式を処分する方法は、前述の当社の企業価値ひいては株主共同の利益の維持に資するうえ、当社の自己資本を毀損せず資本政策に合致し、当社の経済的負担がないため財務状況に悪影響がなく、株主の皆様に応募機会をご提供する点で株主間の公平性を確保しうることから、本公開買付けに賛同の意見を表明するに至りました。他方で、当社による自己株式取得は、当社の自己資本を毀損するうえ現時点で取得後の自己株式を適切に処分する方法が想定できず資本政策の面から適切でなく、買付資金を要する点で経済的負担が大きく当社の財務状況に悪影響を及ぼすうえ、株主の皆様に応募機会をご提供できないため株主間の公平性を適切に確保できないこと等から、Q and Company ら保有株式の処分方法として不適切であると判断いたしました。

なお、公開買付者は、本公開買付けを通じて、公開買付者及びその共同保有者（有限会社ヤマダ及び山田由紀子）が当社の過半数を超える議決権を保有することにより、メガバンク、外資系・地域金融機関等と適切な距離を保った取引関係を構築しつつ、どの企業グループにも属

しない「独立系」サービサーという当社の地位を強化することが可能となり、ひいては、かかる当社の企業価値を一層強化することを通じて当社の株主共同の利益をより向上させることができるとしております。このため、当社といたしましても、本公開買付けの実施後も当社の事業方針に変更はなく、むしろ「独立系」サービサーとしての地位強化に繋がるものと考えております。

②応募推奨を行わないこと及び公開買付価格について

上記のとおり当社は本公開買付けに賛同いたしますが、本公開買付けは実質的に大株主間の当社株式売買であるため、当社は株主の皆様に応募を推奨する立場にないと考えております。また、本公開買付けにおける買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）である一株当たり 300 円は、公開買付者が Q and Company と交渉の上で当社株式の市場価格を参考に決定したものです。

当社は、これらの理由から、本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の判断に委ねることといたしました。

なお、当社は、株主の皆様の本公開買付価格に関する情報提供を行い、かつ、当社代表取締役社長である公開買付者が Q and Company から保有株式を不当に廉価で取得する取引でないことを検証する目的で、独自に当社株式価値の算定を実施いたしました。具体的には、株式会社エイ・ジー・エス・コンサルティング（以下「エイ・ジー・エス・コンサルティング」といいます。）に当社株式価値の算定を依頼し、平成 21 年 10 月 30 日付で株式価値算定書を取得しております。なお、当社は、エイ・ジー・エス・コンサルティングから買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。また、エイ・ジー・エス・コンサルティングは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

エイ・ジー・エス・コンサルティングは当社から事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて当社株式価値を算定しました。株式価値算定書では、当社が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価法、及びディスカ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、当社の株式価値分析を行いました。エイ・ジー・エス・コンサルティングが各手法に基づき分析した株式価値の算定結果は以下のとおりです。

（一） 市場株価法は、当社の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値評価における客観的な評価手法であると考え、採用しております。市場株価法では、平成21年10月29日を評価基準日とし、直近の値付状況等を鑑みて、当社株式のジャスダック証券取引所における直近 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間の終値平均値を分析した上で、当社の 1 株当たりの株式価値を260円から269円と算定しております。

（二） DCF 法は、企業の将来キャッシュフロー（収益力）に基づく評価手法であるため、継続企業（ゴーイング・コンサーン）の評価を行う上で適した手法であると考え、採用しております。DCF法では、当社の事業計画を基礎として算定した将来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企業価値を評価し、当社の 1 株当たりの株式価値を297円から353円と算定しております。

（3）上場廃止となる見込み及びその事由

本書提出日現在、当社株式は、ジャスダック証券取引所に上場しております。

この点、上記のとおり本公開買付けでは買付予定数に上限が付されております。また、公開買付者は本公開買付け後に追加取得を想定しておらず、成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針です。

したがって、当社株式は、本公開買付け成立後も引き続き上場を維持する予定です。

(4) いわゆる二段階買収に関する事項

該当事項はありません。

(5) 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

公開買付者は、当社の代表取締役社長を務めており特別利害関係人に該当するため、利益相反回避の観点から、当社における本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加しておりません。

また、上記のとおり、当社は、第三者算定機関としてエイ・ジー・エス・コンサルティングに当社株式価値の算定を依頼し、平成 21 年 10 月 30 日付で算定書を取得しました。

なお、本公開買付けは当社代表取締役による買付けであって利益相反関係が生じ得ることから、当社取締役会は本公開買付けに関する判断を慎重に行うことといたしました。

まず、本公開買付けに関する審議及び決議に先だち、後記 6 の買収防衛策に定める独立委員会に対し、買収防衛策の発動要否に加え、本公開買付けが当社にとって必要性・相当性を有するものか否かについて諮問いたしました。その結果、独立委員会から、本公開買付けは当社にとって必要性・相当性を有するものであるとの答申を得ております。

また、当社取締役会は、末吉綜合法律事務所の本公開買付けにおける意思決定方法その他の留意点に関する助言を求めました。末吉綜合法律事務所は、当社取締役会から本公開買付けによって実現することが見込まれる当社の企業価値向上の具体的内容等について説明を受けたほか、助言にあたり一定の情報を受領し、公開買付者側に対し、本公開買付けに関する質疑応答を行っております。当社取締役会は、末吉綜合法律事務所から受けた本公開買付けにおける利益相反関係や Q and Company から保有株式の処分方法を選択する際の判断基準等についての説明、及び取締役会における審議及び決議の方法、第三者機関による当社株式価値の算定、独立委員会への諮問手続に関する助言を踏まえ、上記の各措置を講じました。

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、平成 21 年 10 月 30 日、Q and Company との間で、Q and Company が（ジャスティス債権回収が保有する当社株式に係る担保権を実行することを前提に）保有する当社株式の全てを、原則として本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

- ① 公開買付者が、本公開買付けを開始した場合、Q and Company は、原則として、その所有する当社株式 694,200 株全部につき、本公開買付けにおいて売付けの申し込みを行い、その他必要な手続きを行うこと。
- ② Q and Company は、公開買付者に対して、本公開買付けにおいてその保有する当社株式について売り付けの申し込みをする時点において、保有当社株式を適法かつ有効に取得・保有しており、その旨が Q and Company の振替口座における保有欄に記載又は記録されており、かつ、保有当社株式について、いかなる先取特権、担保権、売買予約、請求権その他の負担も存在せず、Q and Company による保有当社株式の売付けの申込みを妨げるいかなる事由（法令等、契約等上の制約を含む。）も存しないこと、及び、保有当社株式について、振替の申請により公開買付者の振替口座における保有欄に当該譲渡に係る増加の記載又は記録がなされた時点で、公開買付者は保有当社株式について一切の負担のない完全な権利を取得することについて、真実かつ正確であることを表明し、保証すること。
- ③ Q and Company は、公開買付者以外の第三者との間で、保有当社株式の譲渡、担保提供、公開買付けにおける売付けの申込みその他の処分に関して、申込、勧誘、協議、情報提供、交渉、合意等を一切行わないものとし、また、Q and Company のアドバイザー・代理人その他 Q and Company が実質的に支配権を有する第三者等をしてかかる行為を行わせないものとする。なお、Q and Company は、第三者からかかる行為についての申込等を受領した場合には、公開買付者に対し、当該申込等を受領した事実を直ちに通知するものとする。但し、Q and Company が、第三者から買付価格の

20%以上の価格にて、保有当社株式の譲受の申込みを受けた場合は、この限りではない。

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

当社は、「大量買付行為に関する対応策（買収防衛策）」（平成 20 年 3 月 28 日開催の定時株主総会にて更新しています。）を導入しておりますが、平成 21 年 10 月 30 日開催の取締役会において、本公開買付けを友好的な買付と認め、当該買収防衛策に基づき適用を除外する旨決議しております。

なお、本公開買付けは当社代表取締役による買付けであって利益相反関係が生じ得ることから、当社取締役会は上記判断を慎重に行うことといたしました。具体的には、上記判断に先だち、買収防衛策に定める独立委員会に買収防衛策の発動要否等について諮問し、発動が不要であること等の答申を得ております。

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。

以 上

※ 添付資料「株式会社山田債権回収管理総合事務所株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」
(平成 21 年 10 月 30 日付)

(添付資料)

平成 21 年 10 月 30 日

各 位

神奈川県横浜市港北区篠原台町 2-18
山田 晃久

株式会社山田債権回収管理総合事務所株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

山田晃久（以下「公開買付者」といいます。）は、株式会社山田債権回収管理総合事務所（神奈川県横浜市西区北幸 1 丁目 11 番 15 号、代表取締役社長 山田晃久、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といたしましたので、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、本日現在、対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）710,201 株（山田債権回収管理総合事務所役員持株会（以下「役員持株会」といいます。）を通じて所有している持分に相当する対象者株式 69,801 株（小数点以下切り捨て）を含みます。平成 21 年 6 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数 4,268,000 株に対する割合（以下「株式所有割合」といいます。）は、約 16.6%）を所有しており、特別関係者である山田由紀子、対象者及びその各役員（各役員が役員持株会を通じて所有している持分に相当する対象者株式（小数点以下切り捨て）を含みます。）、並びに有限会社ヤマダ及びその各役員の所有株式 1,283,196 株を合わせた所有株式数は 1,993,397 株となり、株式所有割合は、約 46.7%となります。

今般、公開買付者は、対象者の発行済株式総数のうち、本日現在、対象者の大株主である Q and Company 株式会社（以下「Q and Company」といいます。）が保有する対象者株式（694,200 株、株式所有割合は約 16.3%。なお、株式会社ジャスティス債権回収（以下「ジャスティス債権回収」といいます。）の提出に係る平成 21 年 4 月 30 日付変更報告書 No. 1 によれば、ジャスティス債権回収と Q and Company は、当該普通株式について担保契約を締結しており、Q and Company が担保権者とされております。）を取得することを主な目的として、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、買付予定数の下限を 694,200 株（株式所有割合にして約 16.3%に相当します。）としており、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、買付予定数の上限を 787,100 株（株式所有割合にして約 18.4%に相当します。）としており、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとします。

なお、本公開買付けにあたり、公開買付者は、Q and Company との間で、Q and Company が（ジャスティス債権回収が保有する対象者株式に係る担保権を実行することを前提に）保有する対象者株式の全てを、原則として本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

対象者によれば、対象者は、平成 21 年 10 月 30 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び本公開買付けに応募するか否かは対象者の株主の判断に委ねることを決議をしているとのことです。なお、公開買付者は、対象者の代表取締役社長を務めており特別利害関係者に該当するため、利益相反回避の観点から、対象者における本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加していません。

また、対象者によれば、対象者は「大量買付行為に関する対応策（買収防衛策）」を導入（平成 20 年 3 月 28 日開催の定時株主総会にて更新しているとのことです。）しているとのことです。本公開買付けについては、平成 21 年 10 月 30 日開催の取締役会において、友好的な買付けと認め、当該買収防衛策に基づき適用を除外する旨決議しているとのことです。なお、本公開買付けは、対象者の代表取締役による買付けであって利益相反関係が生じ得ることから、対象者取締役会は上記判断を慎重に行うこととし、具体的には、上記判断に先だち買収防衛策に定める対象者の

独立委員会に買収防衛策の発動要否等について諮問し、発動が不要であること等の答申を得ているとのことです。

(2) 本公開買付けの背景及び本公開買付けを実施するに至った意思決定の過程等

① 本公開買付けの背景

公開買付者は、不動産売買、不良債権処理等に関連するコンサルティング・デューデリジェンス業務から、測量サービス業務、特定人材派遣業務等を営む企業経営の実績とそれらを通じた企業再生への取り組みの経験を有しており、現在、対象者の代表取締役社長を務めているほか、司法書士法人山田合同事務所・土地家屋調査士法人山田合同事務所の社員となっております。

一方、対象者は、メガバンク、外資系・地域金融機関等と適切な距離を保った取引関係を構築し、どの企業グループにも属しない「独立系」サービサーとして、不動産売買、不良債権処理等に関連するコンサルティング・デューデリジェンス業務から、測量サービス業務、特定人材派遣業務まで、様々なサービス業務をワンストップで提供しています。また最近では、中堅・中小企業の事業再生に向けて、出口を見据えた適切な融資、不動産の取得、不動産賃貸、投資等を複合的に組み合わせ、「公正」「中立」な事業再生支援の取り組みを積極的に行っているほか、平成19年1月に管理型信託業として開業した100%出資子会社である株式会社日本エスクロー信託を通じて、信託業務への取り組みを強化しています。

対象者によれば、平成21年4月頃、対象者の大株主であるジャスティス債権回収から、対象者に対して、企業グループの投資政策の変更に伴い、その保有する対象者株式の全部を処分する意向が表明されたとのことです。

なお、上記ジャスティス債権回収の意向表明は、その後ジャスティス債権回収が保有する対象者株式の担保権者となったQ and Companyによっても維持されたとのことです。

② 本公開買付けを実施するに至った意思決定の過程等

公開買付者は、ジャスティス債権回収及びQ and Company（以下「Q and Company ら」といいます。）からの上記意向表明を受けて、Q and Company らが保有する対象者株式（以下「Q and Company ら保有株式」といいます。）が市場に流出することで対象者株式の株価形成に不安定な影響を与えることを防止する必要があると考えるに至りました。また、対象者は「独立系」サービサーであることを重要な企業価値の源泉と位置づけているところ、公開買付者は、本公開買付けを通じて、公開買付者及びその共同保有者（有限会社ヤマダ及び山田由紀子）が対象者の過半数を超える議決権を保有すれば、メガバンク、外資系・地域金融機関等と適切な距離を保った取引関係を構築しつつ、どの企業グループにも属しない「独立系」サービサーという対象者の地位を強化することが可能となり、ひいては、かかる対象者の企業価値を一層強化することを通じて対象者の株主共同の利益をより向上させることができるものとするに至りました。

以上のような考えのもと、公開買付者は、Q and Company ら保有株式を公開買付者が買い付けることは、公開買付者及び対象者双方の利益になるものと判断し、Q and Company ら保有株式の取得を主な目的として、本公開買付けを実施することといたしました。なお、公開買付者及び対象者による協議の結果、本公開買付けの下限は、Q and Company ら保有株式数である694,200株（株式所有割合にして約16.3%に相当します。）に設定しております。

他方、対象者によれば、対象者は、Q and Company らの意向を受け、Q and Company ら保有株式の取扱いについて次のような検討を行い、本公開買付けに賛同の意見を表明するに至ったとのことです。

まず、対象者は、対象者の事業の方針の決定を支配する者は、対象者の企業価値の源泉を理解し、企業価値ひいては株主共同の利益を継続的かつ持続的に確保、向上していくことを可能とする者である必要があると考え、上記のとおり「独立系」サービサーであることを重要な企業価値の源泉として位置付けております。

この点、ジャスティス債権回収はサービサー事業を営んでいるとのことであり、対象者の同業者に該当します。したがって、Q and Company がジャスティス債権回収が保有する対象者株式に係る担保権を実行した上で、Q and Company ら保有株式全てを第三者に譲渡することにより、対象者は「独立系」サービサーとしての地位を強化し、企業価値を高めることが可能になります。なお、対象者は、同業他社が対象者株式の相当数を保有している現状につき従来から問題意識を有しており、経営課題の一つと位置付けておりました。

もっとも、仮にQ and Company ら保有株式について市場売却が実行された場合、「独立系」サービサーとしての地位を維持するに適当でない想定外の第三者が株主となり、対象者の企業価値が毀損されるおそれがあります。

加えて、対象者株式が短期間で大量に市場に流出することにより、株価が急落するなど株価形成に不安定な影響を与え、ひいては株主共同の利益が毀損されることも懸念されます。

以上の理由から、対象者は、Q and Company ら保有株式について、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益を維

持しうる方法によって早期に処分される必要があると考え、具体的な方法について検討を開始したとのことです。

一方で、対象者は、公開買付者から、Q and Company から保有株式について、一定の条件で公開買付けを実施したい旨の提案を受けていたところ、かかる提案のほか、対象者による自己株式取得などの方策について、企業価値ひいては株主共同の利益の維持、資本政策、対象者の経済的負担、対象者の財務状況及び株主間の公平性等の観点から慎重に協議・検討を重ねた結果、本公開買付けにより Q and Company から保有株式を処分する方法は、前述の対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の維持に資するうえ、対象者の自己資本を毀損せず資本政策に合致し、対象者の経済的負担がないため財務状況に悪影響がなく、株主の皆様に応募機会をご提供する点で株主間の公平性を確保しうることから、本公開買付けに賛同の意見を表明するに至ったとのことです。他方で、対象者による自己株式取得は、対象者の自己資本を毀損するうえ現時点で取得後の自己株式を適切に処分する方法が想定できず資本政策の面から適切でなく、買付資金を要する点で経済的負担が大きく対象者の財務状況に悪影響を及ぼすうえ、株主の皆様に応募機会をご提供できないため株主間の公平性を適切に確保できないこと等から、Q and Company から保有株式の処分方法として不適切であると判断したとのことです。

また、対象者は、平成 21 年 10 月 30 日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同するが、本公開買付けは実質的に大株主間の対象者株式売買であるため、対象者は、対象者株主に対して応募を推奨する立場にないと考えており、また、本公開買付けにおける買付価格（以下「本買付価格」といいます。）である 1 株当たり 300 円は、対象者株式の市場価格を参考に決定したとはいえ、公開買付者が Q and Company と交渉の上で決定したものであることから、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者株主の判断に委ねることとしたとのことです。

（３）買付け等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措置

公開買付者及び対象者は、公開買付者が対象者の代表取締役社長を務めていることから、本買付価格の公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定過程における恣意性を排除し、利益相反を回避する観点から、以下のように本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じています。

公開買付者は、Q and Company との間で本買付価格について交渉し、最終的に本買付価格を決定するに当たって、対象者株式の取引が一般的に金融商品取引所を通じて行われていることを勘案し、対象者株式の市場価格を最優先とし、また、対象者株式の適正な時価を算定するために、本公開買付けの開始直前の株価のみならず、一定期間（１ヶ月間及び３ヶ月間）の株価の推移についても参考に検討しました。

具体的には、公開買付者は、上記検討の結果、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価動向、及び本公開買付けの見通し等を総合的に勘案し、Q and Company と協議・交渉した結果も踏まえ、平成 21 年 10 月 30 日に本公開買付けにおける買付価格を 1 株当たり 300 円と決定いたしました。

なお、本買付価格は、本公開買付けに賛同する旨を決議した対象者取締役会開催日である平成 21 年 10 月 30 日の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。）における対象者株式の株価終値 264 円に対して 13.64%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 261 円（小数点以下四捨五入）に対して 15.16%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを加えた金額になります。

一方、対象者によれば、対象者は、対象者の株主に本買付価格に関する情報提供を行い、かつ、対象者代表取締役社長である公開買付者が Q and Company から保有株式を不当に廉価で取得する取引でないことを検証する目的で、独自に対象者株式価値の算定を実施したとのことです。具体的には、株式会社エイ・ジー・エス・コンサルティング（以下「エイ・ジー・エス・コンサルティング」といいます。）に、対象者株式価値の算定を依頼し、平成 21 年 10 月 30 日付で株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、エイ・ジー・エス・コンサルティングから買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。また、エイ・ジー・エス・コンサルティングは、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係は有していないとのことです。

エイ・ジー・エス・コンサルティングが各手法に基づき分析した株式価値の算定結果によると、市場株価法では平成 21 年 10 月 29 日を評価基準日とし、260 円から 269 円、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法では 297 円から 353 円が、対象者の 1 株当たりの株式価値と算定されているとのことです。

対象者によれば、対象者は、平成 21 年 10 月 30 日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同するが、本公開買付けは実質的に大株主間の対象者株式売買であるため、対象者は、対象者株主に対して応募を推奨する立場にないと考えており、また、本公開買付けにおける買付価格である 1 株当たり 300 円は、対象者株式の市場価格を参考

に決定したとはいえ、公開買付者が Q and Company と交渉の上で決定したものであることから、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者株主の判断に委ねることとしたとのことです。

公開買付者は、対象者の代表取締役社長を務めており特別利害関係人に該当するため、利益相反回避の観点から、対象者における本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加しておりません。

また、上記取締役会では、公開買付者を除く対象者の取締役及び監査役の全員が出席し、出席した取締役の全員一致で決議が行われ、出席した監査役はいずれも対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者によれば、本公開買付けは対象者代表取締役による買付けであって利益相反関係が生じ得ることから対象者取締役会は本公開買付けに関する判断を慎重に行うこととしたとのことです。

まず、本公開買付けに関する審議及び決議に先だち、買収防衛策に定める独立委員会に対し、買収防衛策の発動要否に加え、本公開買付けが対象者にとって必要性・相当性を有するものか否かについて諮問した結果、独立委員会から、本公開買付けは対象者にとって必要性・相当性を有するものであるとの答申を得ているとのことです。

また、対象者取締役会は、末吉綜合法律事務所に本公開買付けにおける意思決定方法その他の留意点に関する助言を求め、末吉綜合法律事務所は、対象者取締役会から本公開買付けによって実現することが見込まれる対象者の企業価値向上の具体的内容等について説明を受けたほか、助言にあたり一定の情報を受領し、公開買付者側に対し、本公開買付けに関する質疑応答を行っているとのことです。対象者取締役会は、末吉綜合法律事務所から受けた本公開買付けにおける利益相反関係や Q and Company から保有株式の処分方法を選択する際の判断基準等についての説明、及び取締役会における審議及び決議の方法、第三者機関による対象者株式価値の算定、独立委員会への諮問手続に関する助言を踏まえ、上記の各措置を講じたとのことです。

(4) 本公開買付けに関する合意等

公開買付者は、平成 21 年 10 月 30 日、Q and Company との間で、Q and Company が（ジャスティス債権回収が保有する対象者株式に係る担保権を実行することを前提に）保有する対象者株式の全てを、原則として本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

- ① 公開買付者が、本公開買付けを開始した場合、Q and Company は、原則として、その所有する対象者株式 694,200 株全部につき、本公開買付けにおいて売付けの申し込みを行い、その他必要な手続きを行うこと。
- ② Q and Company は、公開買付者に対して、本公開買付けにおいてその保有する対象者株式について売り付けの申し込みをする時点において、保有対象者株式を適法かつ有効に取得・保有しており、その旨が Q and Company の振替口座における保有欄に記載又は記録されており、かつ、保有対象者株式について、いかなる先取特権、担保権、売買予約、請求権その他の負担も存在せず、Q and Company による保有対象者株式の売付けの申込みを妨げるいかなる事由（法令等、契約等上の制約を含む。）も存しないこと、及び、保有対象者株式について、振替の申請により公開買付者の振替口座における保有欄に当該譲渡に係る増加の記載又は記録がなされた時点で、公開買付者は保有対象者株式について一切の負担のない完全な権利を取得することについて、真実かつ正確であることを表明し、保証すること。
- ③ Q and Company は、公開買付者以外の第三者との間で、保有対象者株式の譲渡、担保提供、公開買付けにおける売付けの申込みその他の処分に関して、申込、勧誘、協議、情報提供、交渉、合意等を一切行わないものとし、また、Q and Company のアドバイザー・代理人その他 Q and Company が実質的に支配権を有する第三者等をしてかかる行為を行わせないものとする。なお、Q and Company は、第三者からかかる行為についての申込等を受領した場合には、公開買付者に対し、当該申込等を受領した事実を直ちに通知するものとする。但し、Q and Company が、第三者から買付価格の 20%以上の価格にて、保有対象者株式の譲受の申込みを受けた場合は、この限りではない。

(5) 本公開買付け後の上場維持

本公開買付けの後における対象者株式の追加取得につきましては、現段階では予定しておりません。公開買付者は、本公開買付けにおいて買付等を行う株券等の数に上限を設定しており、対象者株式の上場廃止を企図しておりません。

本公開買付け後においても、対象者株式の上場は維持される見込みです。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

①	商 号	株式会社山田債権回収管理総合事務所	
②	事 業 内 容	債権管理回収業	
③	設 立 年 月 日	昭和 56 年 10 月 26 日	
④	本 店 所 在 地	横浜市西区北幸 1 丁目 11 番 15 号	
⑤	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 山田晃久	
⑥	資 本 金	10 億 8450 万円	
⑦	大株主及び持株比率 (平成 21 年 6 月 30 日現在)	有限会社ヤマダ	25.07%
Q and Company 株式会社		16.26%	
山田晃久		15.00%	
株式会社横浜銀行		4.92%	
山田由紀子		4.12%	
株式会社三菱東京 UFJ 銀行		3.04%	
株式会社スルガコーポレーション		2.34%	
株式会社船井財産コンサルタンツ		1.98%	
日本証券金融株式会社		1.57%	
山田債権回収管理総合事務所役員持株会	1.54%		
⑧ 買付者と対象者の関係等	資 本 関 係	山田晃久は、対象者株式 710,201 株（役員持株会を通じて所有している持分に相当する対象者株式 69,801 株（小数点以下切り捨て）を含みます。株式所有割合は、約 16.6%）を所有しております。	
	人 的 関 係	山田晃久は、対象者の代表取締役社長です。	
	取 引 関 係	(注 1)	
	関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	山田晃久は対象者の代表取締役社長でありまた、対象者の主要株主であるため、関連当事者に該当いたします。	

(注 1)

対象者は、公開買付者である山田晃久の経営する山田司法書士・土地家屋調査士総合事務所、司法書士法人山田合同事務所、土地家屋調査士法人山田合同事務所（以下併せて、「同事務所」といいます。）より、平成 21 年 6 月までは登記申請書類及び添付書類のタイプ印書、謄写、印刷を受託しております。最近 3 年間における同事務所に対する売上高については以下のとおりです。

取引の内容	取引金額（千円）		
	平成18年12月期 (第26期)	平成19年12月期 (第27期)	平成20年12月期 (第28期)
山田司法書士・土地家屋調査士 総合事務所	990,699	884,721	495,814
司法書士法人山田合同事務所	—	—	83,629
土地家屋調査士法人山田合同事務所	—	—	115,434

(2) 買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）

① 届出当初の買付け等の期間

平成 21 年 11 月 2 日（月曜日）から平成 21 年 12 月 1 日（火曜日）まで（20 営業日）

② 対象者の請求に基づく延長の可能性

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 10 第 3 項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は 30 営業日、平成 21 年 12 月 15 日（火曜日）までとなります。

（3）買付け等の価格 1 株につき、300 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、Q and Company との間で本買付価格について交渉し、最終的に本買付価格を決定するに当たって、対象者株式の取引が一般的に金融商品取引所を通じて行われていることを勘案し、対象者株式の市場価格を最優先とし、また、対象者株式の適正な時価を算定するために、本公開買付けの開始直前の株価のみならず、一定期間（1 ヶ月間及び 3 ヶ月間）の株価の推移についても参考にして検討しました。

具体的には、公開買付者は、上記検討の結果、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価動向、及び本公開買付けの見通し等を総合的に勘案し、Q and Company と協議・交渉した結果も踏まえ、平成 21 年 10 月 30 日に本公開買付けにおける買付価格を 1 株当たり 300 円と決定いたしました。

なお、本買付価格は、本公開買付けに賛同する旨を決議した対象者取締役会開催日である平成 21 年 10 月 30 日のジャスダック証券取引所における対象者株式の株価終値 264 円に対して 13.64%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 261 円（小数点以下四捨五入）に対して 15.16%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを加えた金額になります。

② 算定の経緯

対象者によれば、平成 21 年 4 月頃、対象者の大株主であるジャスティス債権回収から、対象者に対して、企業グループの投資政策の変更に伴い、その保有する対象者株式の全部を処分する意向が表明されたとのことです。

なお、上記ジャスティス債権回収の意向表明は、その後ジャスティス債権回収が保有する対象者株式の担保権者となった Q and Company によっても維持されたとのことです。

公開買付者は、Q and Company からの上記意向表明を受けて、Q and Company が保有株式が市場に流出することで対象者株式の株価形成に不安定な影響を与えることを防止する必要があると考えに至りました。また、対象者は「独立系」サービサーであることを重要な企業価値の源泉と位置づけているところ、公開買付者は、本公開買付けを通じて、公開買付者及びその共同保有者が対象者の過半数を超える議決権を保有すれば、メガバンク、外資系・地域金融機関等と適切な距離を保った取引関係を構築しつつ、どの企業グループにも属しない「独立系」サービサーという対象者の地位を強化することが可能となり、ひいては、かかる対象者の企業価値を一層強化することを通じて対象者の株主共同の利益をより向上させることができるものと考えに至りました。

以上のような考えのもと、公開買付者は、Q and Company が保有株式を公開買付者が買い付けることは、公開買付者及び対象者双方の利益になるものと判断し、Q and Company が保有株式の取得を主な目的として、本公開買付けを実施することといたしました。

公開買付者及び対象者は、公開買付者が対象者の代表取締役社長を務めていることから、本買付価格の公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定過程における恣意性を排除し、利益相反を回避する観点から、以下のように本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じています。

公開買付者は、Q and Company との間で本買付価格について交渉し、最終的に本買付価格を決定するに当たって、対象者株式の取引が一般的に金融商品取引所を通じて行われていることを勘案し、対象者株式の市場価格を最優先とし、また、対象者株式の適正な時価を算定するために、本公開買付けの開始直前の株価のみならず、一定期間（1 ヶ月間及び 3 ヶ月間）の株価の推移についても参考にして検討しました。

具体的には、公開買付者は、上記検討の結果、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者の普通株式の市場株価動向、及び本公開買付けの見通し等を総合的に勘案し、Q and Company と協議・交渉した結果も踏まえ、平成 21 年 10 月 30 日に本公開買付けにおける買付価格を 1 株当たり 300 円と決定いたしました。

なお、本買付価格は、本公開買付けに賛同する旨を決議した対象者取締役会開催日である平成 21 年 10 月 30 日のジャスダック証券取引所における対象者の普通株式の株価終値 264 円に対して 13.64%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 261 円（小数点以下四捨五入）に対して 15.16%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを加えた金額になります。

一方、対象者によれば、対象者は、対象者の株主に本買付価格に関する情報提供を行い、かつ、対象者代表取締役社長である公開買付者が Q and Company が保有株式を不当に廉価で取得する取引でないことを検証する目的で、独自に対象者株式価値の算定を実施したとのことです。具体的には、エイ・ジー・エス・コンサルティングに対象者株式価値の算定を依頼し、平成 21 年 10 月 30 日付で株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、エイ・ジー・エ

ス・コンサルティングから買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。また、エイ・ジー・エス・コンサルティングは、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係は有していないとのことです。

エイ・ジー・エス・コンサルティングが各手法に基づき分析した株式価値の算定結果によると、市場株価法では平成21年10月29日を評価基準日とし、260円から269円、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法では297円から353円が、対象者の1株当たりの株式価値と算定されているとのことです。

対象者によれば、対象者は、平成21年10月30日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同するが、本公開買付けは実質的に大株主間の対象者株式売買であるため、対象者は、対象者株主に対して応募を推奨する立場にないと考えており、また、本公開買付けにおける買付価格である1株当たり300円は、対象者株式の市場価格を参考に決定したとはいえ、公開買付者がQ and Companyと交渉の上で決定したものであることから、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者株主の判断に委ねることとしたとのことです。

公開買付者は、対象者の代表取締役社長を務めており特別利害関係人に該当するため、利益相反回避の観点から、対象者における本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加しておりません。

また、上記取締役会では、公開買付者を除く対象者の取締役及び監査役の全員が出席し、出席した取締役の全員一致で決議が行われ、出席した監査役はいずれも対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べているとのことです。

（５）買付予定の株券等の数

株券等種類	①株式に換算した 買付予定数	②株式に換算した 買付予定の下限	③株式に換算した 買付予定の上限
株 券	787,100 株	694,200 株	787,100 株
新 株 予 約 権 証 券	0 株	0 株	0 株
新 株 予 約 権 付 社 債 券	0 株	0 株	0 株
株 券 等 信 託 受 益 証 券	0 株	0 株	0 株
株 券 等 預 託 証 券	0 株	0 株	0 株
合 計	787,100 株	694,200 株	787,100 株

（注１）応募株券等の総数が買付予定数の下限（694,200 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の上限（787,100 株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び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32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

（注２）単元未満株式についても、買付け等の対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買取することがあります。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を買取ります。

（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。

（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	7,102 個	(買付け等前における株券等所有割合 16.67%)
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	12,716 個	(買付け等前における株券等所有割合 29.85%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	7,871 個	(買付け等後における株券等所有割合 65.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	42,596 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（787,100 株）に係る議決権の数です。

- (注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者（但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が保有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。
- (注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者の平成21年12月期（第29期）第2四半期報告書（平成21年8月14日提出）記載の総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等の対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、同報告書記載の単元未満株式の数（300株）に係る議決権の数（3個）を加えた42,599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) 「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 236,130,000円

(注) 「買付代金」には、買付予定数（787,100株）に1株当たりの買付価格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

② 決済の開始日 平成21年12月7日（月曜日）

なお、法第27条の10第3項の規定により公開買付期間が延長される場合には、平成21年12月21日（月曜日）となります。

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（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付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（送金手数料がかかる場合があります。）。

④ 株券の返還方法

後記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買付けないこととなった場合には、返還することが必要な株券等を、決済の開始日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後速やかに、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します。

なお、返還することが必要な株券等を公開買付代理人以外の金融商品取引業者へ振替手続される場合は、株券等を管理する口座区分により振替日が異なる場合がございますので、応募の受付をされた公開買付代理人の本店若しくは国内各営業店にご確認ください。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（694,200株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の上限（787,100株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います（各応募株券等の数に1単元未満の部分がある場合、あん分比例の方式により計算される買付株数は各応募株券等の数を上限とします。）。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限に満たない場合は、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切捨てら

れた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき1単元（追加して1単元の買付けを行うと応募株数を超える場合は応募株数までの数）の応募株券等の買付けを行います。但し、切捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付けを行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を上回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付けを行う株主を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限を超える場合は、買付予定数の上限を上回らない数まで、四捨五入の結果切上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を1単元（あん分比例の方式により計算される買付株数に1単元未満の株数の部分がある場合は当該1単元未満の株数）減少させるものとします。但し、切上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を上回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付株数を減少させる株主を決定します。

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号イ乃至リ及びフ乃至ソ、第2号、第3号イ乃至チ、第4号、第5号並びに同条第2項第1号、第2号及び第4号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

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には、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、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うえ、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、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うえ、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）

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。

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、公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

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

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

(10) 公開買付開始公告日 平成 21 年 11 月 2 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

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

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

対象者によれば、対象者は、平成 21 年 10 月 30 日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び本公開買付けに応募するか否かは対象者の株主の判断に委ねることを決議しているとのこと。なお、公開買付者は対象者の代表取締役社長を務めており特別利害関係人に該当するため、利益相反回避の観点から、対象者における本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加しておりません。

また、対象者によれば、対象者は、「大量買付行為に対する対応策（買収防衛策）」を導入（平成 20 年 3 月 28

日開催定時株主総会にて更新しているとのことです。) しているとのことです。本公開買付けについては、平成 21 年 10 月 30 日開催の取締役会において、友好的な公開買付けと認め、当該買収防衛策に基づき適用を除外する旨決議しているとのことです。なお、本公開買付けは、対象者の代表取締役による買付けであって利益相反関係が生じ得ることから、対象者は上記判断を慎重に行うこととし、具体的には、上記判断に先だち買収防衛策に定める対象者の独立委員会に買収防衛策の発動要否等について諮問し、発動が不要であること等の答申を得ているとのことです。

②本公開買付けの背景及び本公開買付けを実施するに至った意思決定の過程等

(i) 本公開買付けの背景

公開買付者は、不動産売買、不良債権処理等に関連するコンサルティング・デューデリジェンス業務から、測量サービス業務、特定人材派遣業務等を営む企業経営の実績とそれらを通じた企業再生への取り組みの経験を有しており、現在、対象者の代表取締役社長を務めているほか、司法書士法人山田合同事務所・土地家屋調査士法人山田合同事務所の社員となっております。

一方、対象者は、メガバンク・外資系・地域金融機関等と適切な距離を保った取引関係を構築し、どの企業グループにも属しない「独立系」サービサーとして、不動産売買、不良債権処理等に関連するコンサルティング・デューデリジェンス業務から、測量サービス業務、特定人材派遣業務まで、様々なサービス業務をワンストップで提供しています。また最近では、中堅・中小企業の事業再生に向けて、出口を見据えた適切な融資、不動産の取得、不動産賃貸、投資等を複合的に組み合わせ、「公正」「中立」な事業再生支援の取り組みを積極的に行っているほか、平成 19 年 1 月に管理型信託業として開業した 100%出資子会社である株式会社日本エスクロー信託を通じて、信託業務への取り組みを強化しています。

対象者によれば、平成 21 年 4 月頃、対象者の大株主であるジャスティス債権回収から、対象者に対して、企業グループの投資政策の変更に伴い、その保有する対象者株式の全部を処分する意向が表明されたとのことです。

なお、上記ジャスティス債権回収の意向表明は、その後ジャスティス債権回収が保有する対象者株式の担保権者となった Q and Company によっても維持されたとのことです。

(ii) 本公開買付けを実施するに至った意思決定の過程等

公開買付者は Q and Company からの上記意向表明を受けて、Q and Company が保有株式が市場に流出することで対象者株式の株価形成に不安定な影響を与えることを防止する必要があると考えるに至りました。また、対象者は「独立系」サービサーであることを重要な企業価値の源泉と位置づけているところ、公開買付者は、本公開買付けを通じて、公開買付者及びその共同保有者が対象者の過半数を超える議決権を保有すれば、メガバンク・外資系・地域金融機関等と適切な距離を保った取引関係を構築しつつ、どの企業グループにも属しない「独立系」サービサーという対象者の地位を強化することが可能となり、ひいては、かかる対象者の企業価値を一層強化することを通じて対象者の株主共同の利益をより向上させることができるものとするに至りました。

以上のような考えのもと、公開買付者は、Q and Company が保有株式を公開買付者が買い付けることは、公開買付者及び対象者双方の利益になるものと判断し、Q and Company が保有株式の取得を主な目的として、本公開買付けを実施することといたしました。なお、公開買付者及び対象者による協議の結果、本公開買付けの下限は、Q and Company が保有株式数である 694,200 株（株式所有割合にして約 16.3%に相当します。）に設定しております。

他方、対象者によれば、対象者は、Q and Company からの意向を受け、Q and Company が保有株式の取扱いについて次のような検討を行い、本公開買付けに賛同の意見を表明するに至ったとのことです。

まず、対象者は、対象者の事業の方針の決定を支配する者は、対象者の企業価値の源泉を理解し、企業価値ひいては株主共同の利益を継続的かつ持続的に確保、向上していくことを可能とする者である必要があると考え、上記のとおり「独立系」サービサーであることを重要な企業価値の源泉として位置付けております。

この点、ジャスティス債権回収はサービサー事業を営んでいるとのことであり、対象者の同業者に該当します。したがって、Q and Company がジャスティス債権回収が保有する対象者株式に係る担保権を実行した上で、Q and Company が保有株式全てを第三者に譲渡することにより、対象者は「独立系」サービサーとしての地位を強化し、企業価値を高めることが可能になります。なお、対象者は、同業他社が対象者株式の相当数を保有している現状につき従来から問題意識を有しており、経営課題の一つと位置付けておりました。

もっとも、仮に Q and Company が保有株式について市場売却が実行された場合、「独立系」サービサーとしての地位を維持するに相当でない想定外の第三者が株主となり、対象者の企業価値が毀損されるおそれがあります。

加えて、対象者株式が短期間で大量に市場に流出することにより、株価が急落するなど株価形成に不安定な影響を与え、ひいては株主共同の利益が毀損されることも懸念されます。

以上の理由から、対象者は、Q and Company ら保有株式について、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益を維持しうる方法によって早期に処分される必要があると考え、具体的な方法について検討を開始したとのことです。

一方で、対象者は、公開買付者から、Q and Company ら保有株式について、一定の条件で公開買付けを実施したい旨の提案を受けていたところ、かかる提案のほか、対象者による自己株式取得などの方策について、企業価値ひいては株主共同の利益の維持、資本政策、対象者の経済的負担、対象者の財務状況及び株主間の公平性等の観点から慎重に協議・検討を重ねた結果、本公開買付けにより Q and Company ら保有株式を処分する方法は、前述の対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の維持に資するうえ、対象者の自己資本を毀損せず資本政策に合致し、対象者の経済的負担がないため財務状況に悪影響がなく、株主の皆様に応募機会をご提供する点で株主間の公平性を確保しうることから、本公開買付けに賛同の意見を表明するに至ったとのことです。他方で、対象者による自己株式取得は、対象者の自己資本を毀損するうえ現時点で取得後の自己株式を適切に処分する方法が想定できず資本政策の面から適切でなく、買付資金を要する点で経済的負担が大きく対象者の財務状況に悪影響を及ぼすうえ、株主の皆様に応募機会をご提供できないため株主間の公平性を適切に確保できないこと等から、Q and Company ら保有株式の処分方法として不適切であると判断したとのことです。

また、対象者は、平成 21 年 10 月 30 日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同するが、本公開買付けは実質的に大株主間の対象者株式売買であるため、対象者は、対象者株主に対して応募を推奨する立場にないと考えており、また、本買付価格である 1 株当たり 300 円は、対象者株式の市場価格を参考に決定したとはいえ、公開買付者が Q and Company と交渉の上で決定したものであることから、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者株主の判断に委ねることとしたとのことです。

③買付け等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措置

公開買付者及び対象者は、公開買付者が対象者の代表取締役社長を務めていることから、本買付価格の公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定過程における恣意性を排除し、利益相反を回避する観点から、以下のように本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じています。

公開買付者は、Q and Company との間で本買付価格について交渉し、最終的に本買付価格を決定するに当たって、対象者株式の取引が一般的に金融商品取引所を通じて行われていることを勘案し、対象者株式の市場価格を最優先とし、また、対象者株式の適正な時価を算定するために、本公開買付けの開始直前の株価のみならず、一定期間（1ヶ月間及び3ヶ月間）の株価の推移についても参考にして検討しました。

具体的には、公開買付者は、上記検討の結果、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価動向、及び本公開買付けの見通し等を総合的に勘案し、Q and Company と協議・交渉した結果も踏まえ、最終的に本公開買付けにおける買付価格を 1 株当たり 300 円と決定いたしました。

なお、本買付価格は、本公開買付けに賛同する旨を決議した対象者取締役会開催日である平成 21 年 10 月 30 日のジャスダック証券取引所における対象者株式の株価終値 264 円に対して 13.64%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 261 円（小数点以下四捨五入）に対して 15.16%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを加えた金額になります。

一方、対象者によれば、対象者は、対象者の株主に本買付価格に関する情報提供を行い、かつ、対象者代表取締役社長である公開買付者が Q and Company ら保有株式を不当に廉価で取得する取引でないことを検証する目的で、独自に対象者株式価値の算定を実施したとのことです。具体的には、エイ・ジー・エス・コンサルティングに対象者株式価値の算定を依頼し、平成 21 年 10 月 30 日付で株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、エイ・ジー・エス・コンサルティングから買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。また、エイ・ジー・エス・コンサルティングは、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係は有していないとのことです。

エイ・ジー・エス・コンサルティングが各手法に基づき分析した株式価値の算定結果によると、市場株価法では平成 21 年 10 月 29 日を評価基準日とし、260 円から 269 円、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法では 297 円から 353 円が、対象者の 1 株当たりの株式価値と算定されているとのことです。

対象者によれば、対象者は、平成 21 年 10 月 30 日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同するが、本公開買付けは実質的に大株主間の対象者株式売買であるため、対象者は、対象者株主に対して応募を推奨する立

場がないと考えており、また、本公開買付けにおける買付価格である1株当たり300円は、対象者株式の市場価格を参考に決定したとはいえ、公開買付者がQ and Companyと交渉の上で決定したものであることから、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者株主の判断に委ねることとしたとのことです。

公開買付者は、対象者の代表取締役社長を務めており特別利害関係人に該当するため、利益相反回避の観点から、対象者における本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加していません。

また、上記取締役会では、公開買付者を除く対象者の取締役及び監査役の全員が出席し、出席した取締役の全員一致で決議が行われ、出席した監査役はいずれも対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者によれば、本公開買付けは対象者代表取締役による買付けであって利益相反関係が生じ得ることから対象者取締役会は本公開買付けに関する判断を慎重に行うこととしたとのことです。

まず、本公開買付けに関する審議及び決議に先だち、買収防衛策に定める独立委員会に対し、買収防衛策の発動要否に加え、本公開買付けが対象者にとって必要性・相当性を有するものか否かについて諮問した結果、独立委員会から、本公開買付けは対象者にとって必要性・相当性を有するものであるとの答申を得ているとのことです。

また、対象者取締役会は、末吉綜合法律事務所に本公開買付けにおける意思決定方法その他の留意点に関する助言を求め、末吉綜合法律事務所は、対象者取締役会から本公開買付けによって実現することが見込まれる対象者の企業価値向上の具体的内容等について説明を受けたほか、助言にあたり一定の情報を受領し、公開買付者側に対し、本公開買付けに関する質疑応答を行っているとのことです。

④役員持株会

公開買付者は、対象者の役員持株会に入会しており、対象者の役員との間で、当該役員持株会に係る組合契約を相互に締結しております。当該役員持株会は、規約の定めるところに従い、定期的に対象者株式を購入しておりますが、公開買付期間中は、当該役員持株会による対象者株式の購入を停止いたします。

なお、役員持株会の概要は以下のとおりです。

- ① 役員持株会の会員は、対象者及びその子会社の取締役及び監査役等役員に準じる者に限られる。
- ② 役員持株会は、民法667条第1項に基づく組合として組織され、その出資は、会員の報酬から拠出される月例拠出、会員の賞与から拠出される賞与拠出、役員持株会が受領した対象者株式に対する配当金等を原資とする。
- ③ 対象者株式の購入は、拠出金等の限度で購入できる株数について、月例拠出金から購入する場合は原則として毎月1日に、賞与拠出金又は配当金から購入する場合は拠出日の翌取引日に、所定の証券会社に委託して、証券市場にて行うものとする。
- ④ 役員持株会は、その保有に係る対象者株式について、拠出金の額等に応じた対象者株式数を各会員の持分として算出し、会員別持分明細表に登録するものとする。
- ⑤ 会員は、登録された対象者株式の持分株数が一定以上となった場合又は役員持株会を退会する場合には、所定の手続を経て、原則として持分株数に応じた対象者株式の交付を受けることができるものとする。

以 上