

平成20年9月19日

各位

会社名
株式会社テン・アローズ
代表者名
代表執行役社長 林 勝哉

(コード番号 9885 大証第二部)
問合せ先 IR担当執行役 小田 義高
TEL (078) 792-7431

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19日開催の取締役会において、有限会社サザンイーグル（以下「サザンイーグル」といいます。）と有限会社オットー（以下「オットー」といい、サザンイーグルと総称して又は個別に「公開買付者」といいます。また、これらを総称して「公開買付者ら」ということがあります。）による当社普通株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について、下記のとおり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。

なお、本意見表明に関する決議は、本公開買付けが成立した場合には、その後、公開買付者らが当社を100%子会社化する予定であること及び、その後、当社株式が上場廃止となる予定であることを前提としております。

記

1. 公開買付者の概要

(1) サザンイーグル

(平成20年9月19日現在)

(1) 商号	有限会社サザンイーグル	
(2) 主な事業内容	当社株式その他の資産を保有すること及び本公開買付けにより当社の株式を取得し、保有することを主たる事業の内容としています。	
(3) 設立年月日	昭和63年12月21日	
(4) 本店所在地	兵庫県西宮市鷲林寺南町6番6号	
(5) 代表者の役職・氏名	代表取締役 古庄 秀樹	
(6) 資本金の額	25,102,000円	
(7) 大株主及び持株比率	株式会社Tomorrow 100%	
(8) 公開買付者と当社の関係等	資本関係	サザンイーグルは、当社の発行済株式総数の約18.08%(3,802,432株)を所有しております。
	人的関係	該当事項はありません。

	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	当社の主要株主約18.08%（3,802,432株）であります。

(2) オットー

(平成20年9月19日現在)

(1) 商号	有限会社オットー	
(2) 主な事業内容	当社株式その他の資産を保有すること及び本公開買付けにより当社の株式を取得し、保有することを主たる事業の内容としています。	
(3) 設立年月日	昭和61年8月25日	
(4) 本店所在地	兵庫県西宮市鷺林寺南町6番6号	
(5) 代表者の役職・氏名	代表取締役 古庄 秀樹	
(6) 資本金の額	31,162,000円	
(7) 大株主及び持株比率	株式会社Tomorrow:76.0%、有限会社クレマチス:24.0%(注)	
(8) 公開買付者と当社の関係等	資本関係	オットーは、当社の発行済株式総数の約7.52%(1,581,050株)を所有しております。
	人的関係	該当事項はありません。
	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。

(注) 本日現在、株式会社Tomorrowはクレマチスの発行済株式の49.00%を保有しており、また、株式会社Tomorrowの完全子会社であるサザンイーグルがクレマチスの発行済株式の51.00%を保有しているため、株式会社Tomorrowは実質的にクレマチスの発行済株式の100%を保有しています。

2. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成20年9月19日開催の取締役会において、本公開買付けの実施について、下記(2)に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意を表明する旨を決議いたしました。

なお、当社の取締役兼代表執行役社長である林勝哉は、本公開買付け終了後に、公開買付者らの親会社である株式会社Tomorrow(以下「Tomorrow」といいます。)に間接的出資を行う予定であるため、特別利害関係人として、上記決議には参加しておりません。また、取締役の林宏子は、創業家一族であることに鑑み、疑義を避けるために上記決議には参加しておりません。したがって、上記決議には、この2名を除く取締役3名(いずれも社外取締役)の全員が出席し、決議に参加した当社の取締役全員的一致で決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

本公開買付けにかかる公開買付者らによるプレスリリースによれば、公開買付者らは、いずれもニューヨーク証券取引所上場会社であるMorgan Stanleyを頂点とするモルガン・スタンレーグループのアジア地域におけるプライベート・エクイティ部門であるMorgan Stanley Private Equity Asia（以下「MSPEA」といい、MSPEA並びにMSPEAがファイナンシャル・アドバイザー業務を提供する投資ファンド及び会社等を総称して「MSPEAグループ」といいます。）がファイナンシャル・アドバイザー業務を提供する投資ファンドが直接又は間接に支配し、本公開買付けのために設立されたTomorrowが、本日現在において、直接又は間接に発行済株式の100%を保有する特例有限会社です。Tomorrowは、本公開買付けに先立ち、創業家一族（以下に定義します。）より公開買付者ら及びその株主である有限会社クレマチス（以下「クレマチス」といいます。）の発行済株式を譲り受けた結果、公開買付者らの発行済株式を、直接又は間接に100%保有するに至っています。なお、本日現在、サザンイーグルは、当社の株式を3,802,432株（当社の総議決権に対する議決権の割合：19.63%）を保有しており、また、オットーは、当社の株式を1,581,050株（当社の総議決権に対する議決権の割合：8.16%）を保有しております。なお、クレマチスは、当社の株式を直接には保有していません。

公開買付者らは、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注1）の手法により当社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、その保有する当社株式（合計5,383,482株、当社の総議決権に対する議決権の割合：27.80%）を除いた、当社の発行済普通株式の全て（ただし、当社が保有する自己株式を除きます。）を取得することを目的とした本公開買付けを実施いたします。

当社の取締役兼代表執行役である林勝哉、当社の創業者であり取締役でもある林宏子、当社の創業者である林雅晴氏並びにその親族である林達哉氏及び瀬崎五葉氏（以下、5名を総称して「創業家一族」といいます。）は、それぞれ、以下のとおり当社の株式を保有しており、公開買付者らと創業家一族の間で、その保有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

<u>創業家一族</u>	<u>所有する株式数</u>	<u>総議決権に対する議決権の割合</u>
林勝哉氏	957,100株	4.94%
林宏子氏	1,037,699株	5.36%
林雅晴氏	1,508,925株	7.79%
林達哉氏	954,700株	4.93%
瀬崎五葉氏	954,700株	4.93%

本公開買付けに先立ち、公開買付者らの発行済株式の100%を実質的に保有するTomorrow、Tomorrowの株主でありMSPEAが運用助言を行う投資ファンドの傘下でベルギー法に基づき設立された会社であるMSPE Tanya Holdings BVBA（以下「MSPETH」といいます。）、ハヤテインベストメント株式会社（以下「ハヤテ」といいます。）が運用助言を行うファンドであるK&H L.P.（ジェネラルパートナー：Bianco Capital Ltd.）（以下「ハヤテ・ビークル」といいます。）及び創業家一族は、本取引の諸条件に関して、マネジメント・バイアウト基本契約書（以下「MBO基本契約」といいます。）を締結しております。

当社の取締役兼代表執行役社長である林勝哉を含む創業家一族の一部は、本公開買付けの決済をはじめ、その他MBO基本契約に定められた一定の手続きが完了した場合には、ハヤテが運用助言を行うファンドのハヤテ・ビークルに対して、リミテッド・パートナーとして出資を行い、また、ハヤテ・ビークルは本公開買付けの決済後にTomorrowが行う予定の第三者割当増資を引き受け、創業家一族がハヤテ・ビークルに対して出資した金銭のうち金31億円について、Tomorrowに対して出資を行う予定です。当該第三者割当増資が実行された後においては、MSPETH及びハヤテ・ビークルは、Tomorrowの発行済株式総数のそれぞれ約50.8%及び約49.2%を保有することとなる予定です。

さらに、本公開買付けの決済が完了した場合には、下記（4）に記載の公開買付者らが当社の自己株式を除く発行済株式の全てを保有する手続（以下「本完全子会社化手続」といいます。）を実施し、本完全子会社化手続が完了した場合には、Tomorrow、公開買付者ら及びクレマチスは、合併その他の組織再編の方法により、経営統合を実施することを検討しております。

本取引の実行後、MSPEA グループ及びハヤテには、経営陣との緊密な協業体制を構築することにより、中長期的な視点に立った当社の事業改革を、当社の成長及び競争力強化と企業価値向上に資するパートナーとして、日本国内のみならずグローバルな視点から支援いただく予定です。また、創業家一族のうち本取引後も当社の経営にあたる林勝哉は、本取引を、経営に緊張感を醸成し、企業体質を強くする変革と位置づけて、現在取り組んでいる経営改革をより迅速、確実に進めていく所存であり、同氏からはMSPEA グループ及びハヤテのリソースを最大限活用し、当社の事業改革を断行することにより、当社の企業価値向上に邁進するとの説明を受けております。

② 当該公開買付けに賛同することを決定した根拠

当社グループは、昭和50年の設立以来、「人はみな豊かでなければならない 我々に関係ある人はみな どうしても豊かでなければならない」という基本理念のもと、機能性下着を中心とした良質な商品と人の絆による訪問販売のサービスを展開し、女性の美と健康と女性の社会進出に貢献してまいりました。その成長の過程において、平成2年10月には日本証券業協会に株式を店頭登録し、平成10年11月には大阪証券取引所市場第二部に株式を上場いたしました。その後、平成18年6月には、株式会社シャルレを新設分割して、持株会社体制に移行し、事業の拡大を目指してまいりました（持株会社体制に移行した際、持株会社を株式会社テン・アローズに商号変更して、新設会社であるレディースインナー事業会社の商号をシャルレとしています。なお、平成20年10月には、当社が株式会社シャルレのレディースインナー事業を吸収分割することで、当社がその事業を承継し、商号もシャルレに戻す予定となっております。）。

しかしながら、当社グループの中核事業会社である株式会社シャルレの売上は、昨今の消費者の訪問販売離れや、機能性下着販売の競争激化、代理店の高齢化などにより、11年下降トレンドの状況です。また、持株会社体制に移行して、事業拡大を目指しましたが、グループ内のギフト卸売事業会社は、ギフト慣習の変化と他業種によるギフト需要の取り込みの影響を受け、収益性を大きく悪化させる事態となったことから、平成19年11月に、同業者との統合効果による事業再生を期待し、その事業を譲渡する結果となるなど、事業の展開は進んでおりません。

そのような経営環境を打開するため、現在の経営体制になって以降、レディースインナー事業の再生のための変革と、企業グループの再編による女性の美と健康の事業領域への集中を進めてまいりました。

その変革と再編を進めるなかで、レディースインナー事業の国内においては、新たな購入方法の提供や代理店・特約店の事業環境を改善するため経費が先行的に発生することにより、中期的に利益が減少することや、その実行による成果が計画通り実現しない事業リスクがあります。また、レディースインナー事業の中国現地法人では新展開の投資が発生することで黒字化まで、ある程度の期間を要します。さらに、レディースインナー事業以外の事業においては新たな事業計画を展開するためのマーケティングコストが発生し初期は赤字が予測されます。これらによって短期的に業績がマイナスに振れる可能性があっても、腰を据えた事業改革を行う必要性を認識するとともに、事業改革の成果如何によっては中長期的にマイナスの方向での影響が生じる可能性も否定できない経営状態であると判断しております。そこで、このような経営環境を乗り越え、一貫した経営理念に基づく断固とした事業改革を実行するためには、株主、経営陣及び従業員が一体となって当社の革新に注力するだけにとどまらず、経営者自身にリスクを集中して、その自己責任において、迅速かつ果敢に意思決定ができる経営体制を構築することこそが、中長期的な観点から当社の企業価値の最大化のために必要な施策であると考えられます。

一方、本事業改革を成功裡に遂行するためには、短期的な業績変動等に左右されることなく、一貫した経営理念に基づく断固とした改革を行う必要があります。すなわち、本事業改革の過程においては、当社の事業は事業構造の変革の過渡期に置かれ、一時的な売上規模の縮小や必要な投資の増加による利益及びキャッシュフローの悪化、経営の不確実性の増加等が見込まれ、それらに起因する株価の下落が生じる可能性があります。この場合、近年ますます短期的観点での事業評価の志向を強めている資本市場からは本事業改革が十分な評価を得られない可能性があります。当社の中長期的な企業価値の向上のためには、なお本事業計画を一貫して推進する必要があります。

また、本事業改革には、一定のリスクを伴う危険性があります。例えば、本事業改革においては、ビジネスメンバー活性化のために様々な新たな枠組みの導入を検討しておりますが、それらの導入により一時的に販売現場が混乱し、それに伴うビジネスメンバーの活動低下が当社の売上高の低下につながるおそれがあります。また、本事業改革においては、利便性の高い商品購入方法の導入のために比較的多額の情報システムその他への投資を行う予定ですが、想定通りの成果が達成できない場合、それら投資が利益及びキャッシュフローを圧迫するおそれがあります。

このような中、当社の取締役兼代表執行役である林勝哉は、MSPEA グループ及び、ハヤテとの間で、当社の中長期的な企業価値向上のための経営施策について検討する機会を得、最善の経営施策について継続的に協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、林勝哉は、当社の企業価値を中長期的に向上させるためには本事業改革を推進することが不可欠であることを再確認した上、短期的な業績の変動や株価の変動に左右されずに本事業改革を遂行し、また、本事業改革に伴うリスクを当社の一般株主の皆様へ負って頂くことを回避するために、マネジメント・バイアウト (MBO) の方法により、当社の株式を非公開化した上で、当社を中長期的に支援する中核安定株主の存在を背景として実現される明確なコーポレート・ガバナンスの下で、株主と当社の経営陣及び従業員が一体となって機動的、かつ、迅速に事業を展開する体制を構築すること並びに明確な事業改革の意志を当社の経営陣及び従業員をはじめとするステークホルダーに示し浸透させることが最善であると判断しました。また、MSPEA グループ及びハヤテは、上記の林勝哉との協議・検討において、本事業改革による当社の経営状態の改善及び今後の企業価値の向上の可能性を共有し、それぞれ当社の中長期的な企業価値の向上に努めることといたしました。具体的には、MSPEA グループ及びハヤテは、MSPEA グループ及びハヤテの持つ国内外の幅広いネットワークを活用し、当社の事業運営を補強する経営幹部レベル及び実務者レベルの人材の獲得、業務提携支援、業界のベストプラクティスの導入並びに当社の中国事業の成長戦略支援等を行う予定であり、また、MSPEA グループ及びハヤテの持つ経営及び財務ノウハウを活用し、経営管理基準の導入及びそれに基づいた事業戦略の策定・実行支援等も、積極的に行う旨の説明を受けております。

当社は、このような公開買付者らからの本公開買付けに関する提案を受け、上記のような当社を取り巻く状況を総合的に考慮し、検討いたしました。その結果、当社を公開買付者らの完全子会社とすることによって当社の株式を非公開化する本取引を実行することが、経営者自身の迅速な意思決定を実効的に担保し、当社の企業価値を向上させるために最も有効な手段であるとの結論に至りました。

また、下記 (3) に記載のとおり、本公開買付けの買付価格 (以下「買付価格」といいます。) は、当社の株主の皆様にとって、公正かつ妥当なものであり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、本公開買付けに賛同することといたしました。

なお、当社は、平成20年9月19日の取締役会において、本公開買付けが成立した場合には、平成21年3月31日の最終の株主名簿に記載若しくは記録された株主又は登録株式質権者に対する剰余金の配当にかかる議案を、株主総会に上呈しないことを決議しています。また、本公開買付けが成立した場合には、株主優待制度についても、併せて廃止することを決議しています。詳細につきましては、本日公表いたしました「平成21年3月期期末配当予想の修正

及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。

(注1) マネジメント・バイアウト (MBO) とは、一般に、買収対象会社の経営者が資金を出資し、事業の継続を前提として、買収対象会社の株式を購入する取引をいいます。

(3) 買付け等の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

公開買付者らは、本公開買付けが当社の取締役兼代表執行役社長である林勝哉を中心としたマネジメント・バイアウトである本取引の一環として行われるものである点を踏まえ、以下のように、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保し、利益相反を回避するための配慮を行っております。

① 株主の皆様への十分な情報の開示

公開買付者らは、当社の株主の皆様が本公開買付けに応じるか否かについて、適切な判断が可能となるよう、本公開買付けに係る公開買付届出書において、本公開買付けを実施する背景及び理由並びに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。）の算定の経緯等の情報を具体的に開示しております。

② 独立した第三者算定機関からの算定書を取得

公開買付者らは、第三者算定機関であるアーンストアンドヤング・トランザクション・アドバイザー・サービス株式会社（以下「EYTAS」といいます。）から提出された当社株式に関する株式価値算定書（以下「株式価値算定書」といいます。）を参考にし、最終的に当社との協議を経て買付価格を800円に決定いたしました。

EYTASは、当社の株式価値を算定するに際して、公開買付者らより提出された当社の事業計画等を検証のうえ、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、類似会社比準法 (EBITDA倍率方式) 及び、ディスカウント・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。

I. 市場株価法

EYTASは、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判断する方法であり、公開企業の株式価値評価において最も客観的な評価手法であると考え、市場株価法を採用しています。

当社の評価基準日を、平成20年9月12日として、過去3ヶ月間の終値の最小値と最大値を採用し、一株当たり株式価値を498円～600円と算定しました。

II. 類似会社比準法

EYTASは、類似会社比準法では同業他社の株価及び財務データを使用するため、実証的な株式価値評価を行うことが可能になると考え、類似会社比準法を採用しています。

上場している類似企業のEBITDA倍率を採用し、一株当たり株式価値を599円～855円と算定しました。

III. DCF法

EYTASは、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り、継続企業（ゴーイング・コンサーン）の価値評価を行う上で適した手法であると考え、DCF法を採用しています。

EYTASは、当社提示の財務予想を基礎として、買付者としての視点で実現可能性を斟酌して計算した将来キャッシュフローを、一般に使用されている資本資産評価モデルにより推計した資本コストを使用した割引率で現在価値に割り引くことによって、一株当たり株式価値を646円～908円と算定しました。

公開買付者は、株式価値算定書の一株当たり株式価値の498円から908円という算定結果及び当社株式の過去の売買価格等を参考にし、本公開買付価格を慎重に検討いたしました。また、本公開買付けを含む本取引が成立した結果、当社株式が上場廃止となることが見込まれており、当社の株主の皆様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、本公開買付け成立の見通し及び当社の取締役会との協議・交渉の結果を踏まえたうえで、最終的に本公開買付け価格を決定いたしました。

なお、買付価格は、当社の平成20年9月18日までの大阪証券取引所における当社株式の終値の過去1ヶ月の単純平均値517円、過去3ヶ月の単純平均値531円、過去6ヶ月の単純平均値535円、過去12ヶ月の単純平均値565円に対して、それぞれ約54.8%、50.7%、49.6%、41.7%のプレミアムを加えた価格であります。

一方、当社の取締役会は、公開買付者らから提示された買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するための措置のひとつとして、不当に恣意的な判断がなされないよう、公開買付者ら及び当社から独立した第三者算定機関である、株式会社KPMG FAS（以下「KPMG FAS」といいます。）を選定し、当社の株式価値算定を依頼しました。

KPMG FAS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、当社取締役会から事業の現状及び将来の事業計画（注2）等について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の株式価値を算定し、下記株式価値の算定結果を当社取締役会へ報告いたしました。

I. 株式市価法

当社の株式は、大阪証券取引所市場第二部に上場しており、株式市場における客観的な株価が測定可能であるため、KPMG FASは、株式市価法に基づく評価を実施しました。

KPMG FASは、当社株価の評価基準日を平成20年9月17日として、過去1ヶ月平均株価、過去3ヶ月平均株価、過去6ヶ月平均株価を算定した上で、過去1ヶ月株価終値平均値と過去6ヶ月株価終値平均値をそれぞれ下限値、上限値として株式価値を評価し、1株当たり株主資本価値を518円～535円と算定しました。

II. DCF法

KPMG FASは、DCF法は評価対象企業の将来キャッシュフローを基礎とし、超過収益や事業リスクを考慮した株式の理論価値の算定を行う目的において、合理的な評価方法であると考え、DCF法に基づく評価を実施しました。

当社の提出した事業計画に基づいて、将来獲得することが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企業価値を評価し、1株当たり株主資本価値を681円～1,010円と算定しました。

III. 株価倍率法

KPMG FASは、当社と評価対象企業と事業内容、財政状態、収益状況等が類似している上場類似企業を特定することが可能であると考え、株式市価法と同様に株式市場の客観性を評価に反映することができる株価倍率法に基づく評価を実施しました。

KPMG FASは、株価倍率法においては、上場類似企業のEBITDA倍率、経常利益倍率を採用し、1株当たりの株主資本価値を976円～1,259円と算定しました。

IV. 修正純資産法

KPMG FASは、当社の貸借対照表においては、現預金、有価証券、投資有価証券など、客観的な時価が把握可能で、換金可能性が高い資産の占める割合が比較的高いため、資産・負債の時価に基づく静態的な評価は、客観的・安定的な評価方法と考えられることから、修正純資産法に基づく評価を実施しました。

KPMG FASは、平成20年6月30日現在の連結貸借対照表の簿価純資産額に、資産・負債の時価評価に伴う加減算額を調整して修正純資産額を算出し、1株当たり株主資本価値を929円と算定しました。

当社の取締役会は、KPMG FASによる株主資本価値の算定結果等を参考に、公開買付者らとの協議・交渉の結果を踏まえた上で、買付価格、その他本公開買付けの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、平成20年9月19日開催の取締役会において、買付価格、その他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の株式の売却機会を提供するものであると判断し、本公開買付けについて、賛同の意を表明する旨を全員一致で承認可決いたしました。

(注2) 当社は、平成20年4月の取締役会で承認を受けた中期利益計画を基に、同年7月に事業計画を作成いたしました。当該事業計画は、取締役会の承認を得たものではなかったため、社外取締役が、同年8月、9月に当該事業計画の実現可能性を継続的に検討いたしました。その結果を踏まえて作成した実現可能数値を取締役会で決議しております。

公開買付者らの株式価値算定書

算定方法	算定結果
市場株価法	498 円～600 円
類似会社比準法	599 円～855 円
DCF 法	646 円～908 円

当社の株主資本価値評価報告書

算定方法	算定結果
株式市価法	518 円～535 円
DCF 法	681 円～1,010 円
株価倍率法	976 円～1,259 円
修正純資産法	929 円

③ 出席取締役全員の承認

当社取締役会は、平成20年9月19日開催の取締役会において、上記②の株主資本価値の算定結果を含む上記の情報収集により取得した情報も参考とし、当社の企業価値向上の観点から、本公開買付けについて、慎重に協議を行った結果、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、公正、かつ、妥当な価格により当社の株式の売却機会を提供するものであると判断し、林勝哉氏及び林宏子氏を除く取締役3名の全員が出席し、全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の決議をいたしました。

なお、当社取締役会は、平成20年6月より、本取引に法的論点に関する説明を弁護士法人大江橋法律事務所から受けております。

なお、取締役兼代表執行役である林勝哉は、公開買付者らの発行済株式の100%を実質的に保有するTomorrowに対し、ハヤテ・ビークルを通じて出資を行うことが予定されているため、意思決定の公正性を担保するため、当社の取締役会における本取引に関連する審議及び議決には、特別利害関係人として参加しておりません。また、取締役の林宏子は、創業家一族であることを鑑み、疑義を避けるために本取引に関連する審議及び議決には、参加しておりません。なお、林勝哉及び林宏子を除き、取締役会に出席し、決議に参加した取締役3名は、いずれも社外取締役であります。

④ 公開買付期間を比較的長期間に設定

公開買付者らは、法令に定められた最低期間が20営業日であるところを、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。公開買付期間を比較的長期間にすることにより、株主の皆様の本公開買付けに対する応募に

ついて適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者ら以外にも、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、公開買付者らは本公開買付けについて、当社の自己株式を除く発行済株式総数（19,380,335株）から公開買付者らが保有する株式の数（5,383,482株）及び本公開買付けに応募する旨の合意をしている創業家一族が保有する株式の数（5,413,124株）を控除した数のうちその過半数に相当する数（4,291,865株）の応募がなければ公開買付けが成立しない水準に買付予定の下限を設定することにより、公開買付者ら及び創業家一族以外の過半数の株主の皆様のご賛同が得られない場合には本取引を行わないこととし、当社の株主の皆様のご意思を重視しております。

なお、公開買付者らと当社は、当社が公開買付者らの対抗者と接触するようなことを禁止するような取引保護条項を含む合意を行っておりません。上記の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) 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）

本公開買付けが成立した場合、公開買付者らは当社の自己株式を除く発行済株式総数の約77.85%以上の株式を取得することになりますが、本公開買付けで自己株式を除く発行済株式の全てを公開買付者らが取得できなかった場合には、公開買付者らは、本公開買付け終了後、本取引の一環として、以下の方法により公開買付者らを除く当社の株主の皆様に対して当社の株式売却の機会を提供しつつ、公開買付者らが本完全子会社化手続を実施することを予定しております。

具体的には、本公開買付け成立後、公開買付者らは、①当社の定款の一部変更をして当社を会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じ）の規定する種類株式発行会社とすること、②上記①による変更後の当社の定款の一部変更をして、当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じ。）を付すこと及び③当社の当該株式の全部（自己株式を除きます。）の取得と引換えに別個の種類当社の株式を交付することのそれぞれを付議議案に含む臨時株主総会及び上記②を付議議案に含む普通株主による種類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。当該臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会の開催にあたり、公開買付者らは、上記①乃至③を同一の臨時株主総会に付議し、上記②を普通株主による種類株主総会に付議することを検討・要請し、当社はかかる要請に応じて上記臨時株主総会及び、普通株主による種類株主総会を開催することの検討を開始しております。

公開買付者らは、本公開買付けが成立した場合には、当社の自己株式を除く発行済株式総数の約77.85%以上を保有することになる予定であり、上記各手続を採用することが決定された場合、公開買付者らは、上記臨時株主総会及び普通株主による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、その全て（自己株式を除きます。）を当社が取得することとなり、当社の株主の皆様には当該取得の対価として別個の種類当社の株式が交付されることとなります（注3）が、交付されるべき当該当社株式の数が1株に満たない端数となる株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関係法令の定めに従い、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（及びこの結果株主の皆様へ交付されることとなる金銭の額）については、特段の事情がない限り、本公開買付価格を基準として算定する予定ですが、その算定の時点が異なることから、この金額が本公開買付価格と異なることがあり得ます。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、公開買付者らが当社の自己株式を除く発行済株式の全てを保有することとなるよう、公開買付者ら以外の当社の株主の皆様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予定です。

本完全子会社化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上記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。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株主の皆様が各位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。本完全子会社化手続については、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者らの株式保有状況及び公開買付者ら以外の当社の株主の皆様による当社株式の保有状況等によって、本完全子会社化手続に代えてそれと同等の効果を有する他の方法を実施する可能性があります。ただし、その場合でも公開買付者らが当社の自己株式を除く発行済株式の全てを保有することとなるよう、公開買付者ら以外の当社の株主の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法の採用を予定しております。この場合における当該当社株主の皆様へに交付する金銭の額についても、本公開買付価格を基準として算定する予定ですが、この金額が本公開買付価格と異なることがあり得ます。

本完全子会社化手続の実施の詳細・時期は現時点では未定です。手続の都合により、公開買付者らは、これらの臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会に関する当社における基準日設定公告を本公開買付けの決済に先立ち実施する等の協力を当社に要請しております。議案や手続の実施の詳細については、決定次第、速やかに公表いたします。

なお、本公開買付けは上記臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会における当社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いては、株主の皆様が各位において自らの責任にて、税務専門家にご確認ください。

(注3) 公開買付者らは、当該臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会の開催に先立って、当社がその自己株式を消却することを当社に要請し、当社はかかる要請に応じることの検討を開始しております。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

公開買付者らは、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、大阪証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合、当社株券は、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、公開買付者らは、本公開買付けの終了後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の手続に従い、公開買付者らが当社の自己株式を除く発行済株式の全てを保有することを予定しておりますので、その場合には当社株券は上場廃止になります。上場廃止後は、当社株券を大阪証券取引所において取引することはできません。

なお、当社は、平成20年9月19日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、平成21年3月31日の株主名簿及び実質株主名簿に記載又は記録された株主様に対する期末配当を実施しないことを決議しております。

(6) 公開買付者と当社の株主の皆様との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

本公開買付けを実施するにあたり、公開買付者らは、前述のとおり、当社の大株主である創業家一族の保有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。

(7) 当社の今後の見通し

当社の取締役兼代表執行役社長である林勝哉は、前述のとおり、当社の実質的な親会社にあたるTomorrowに間接的出資を行うとともに、本取引成立後も引き続き当社の取締役兼代表執行役社長にとどまり、当社の経営にあたる予定です。

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

※ 別紙：公開買付者らの「株式会社テン・アローズ株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

●告知方法

- ・報道機関への発表（9月19日）
- ・意見表明報告書の提出（9月22日の予定）
- ・株式会社テン・アローズ ホームページ：<http://www.ten-arrows.com>

●お問い合わせ窓口について

株主様フリーダイヤル： 0120-81-4860

受付時間： 9：30～17：30

※フリーダイヤル開設日は、9月19日(金)からとなります。

※土曜・日曜・祝日はお休みさせていただきます。

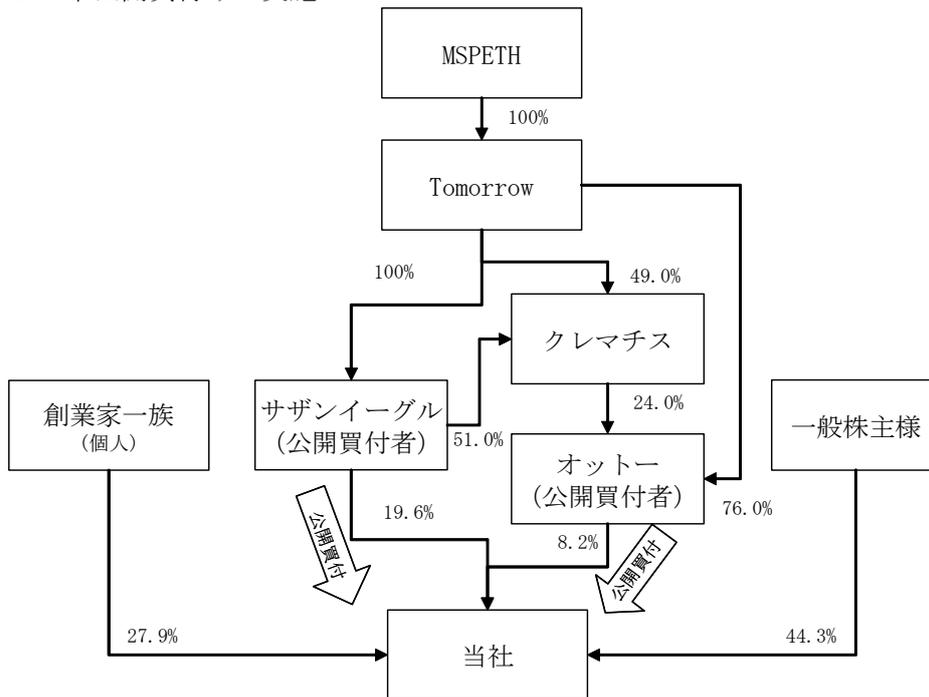
※9月20日(土)、21日(日)、23日(祝)は、受付いたしません。

また、開設期間は、9月19日(金)～11月5日(水)を予定しております。

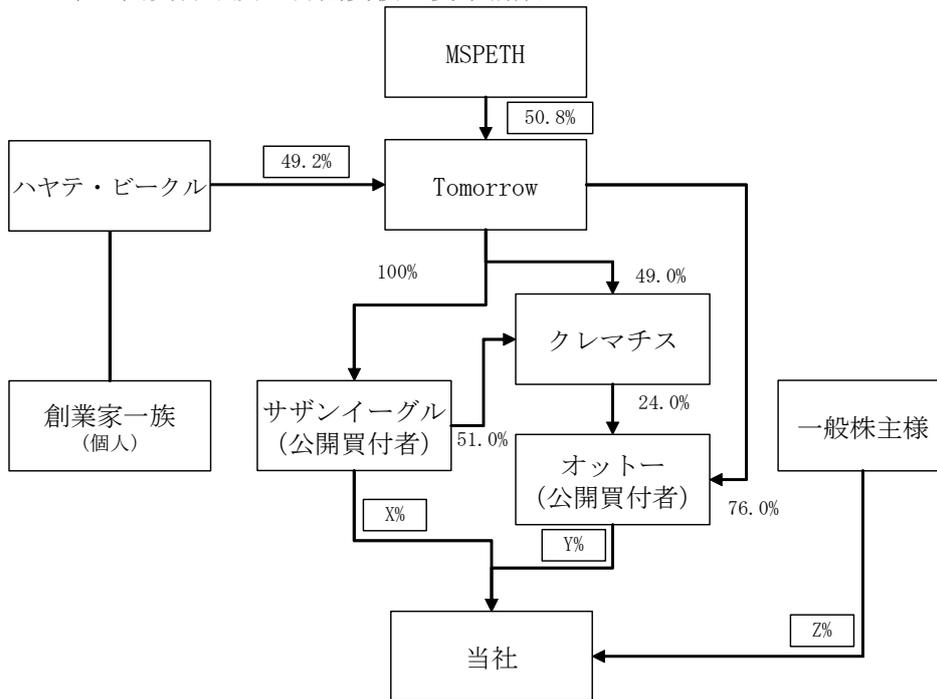
公開買付けに関するご相談、お申し込みに関することは、別紙の公開買付者らの「株式会社テン・アローズ株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」をご確認ください。

<ストラクチャーの概要> (注4)

1. 本公開買付けの実施



2. 本公開買付け及び再出資後の資本構成



(注4) 図中の数値は議決権比率を表しています。

平成20年9月19日

各位

会社名：有限会社 サザンイーグル
代表者名：代表取締役 古庄秀樹

会社名：有限会社 オットー
代表者名：代表取締役 古庄秀樹

株式会社テン・アローズ株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

有限会社サザンイーグル（以下「サザンイーグル」といいます。）及び有限会社オットー（以下「オットー」といい、サザンイーグルと総称して又は個別に「公開買付者」といいます。また、これらを総称して「公開買付者ら」ということがあります。）は、株式会社テン・アローズ（以下「対象者」といいます。）の株式を取得するため、下記のとおり、対象者の株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を開始いたしますので、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的

(1) 公開買付者ら

公開買付者であるサザンイーグル及びオットーは、いずれも、ニューヨーク証券取引所上場会社である Morgan Stanley を頂点とするモルガン・スタンレーグループ（以下「モルガン・スタンレーグループ」といいます。）のアジア地域におけるプライベート・エクイティ部門である Morgan Stanley Private Equity Asia（以下「MSPEA」といいます。）（注1）がファイナンシャル・アドバイザー業務を提供する投資ファンドが直接又は間接に支配し、本公開買付けのために設立された株式会社 Tomorrow（本店所在地：東京都江東区亀戸六丁目 56 番 15 号。以下「Tomorrow」といいます。）が、現在、直接又は間接に発行済株式の 100%を保有する特例有限会社です。Tomorrow は、本公開買付けに先立ち、創業家一族（以下に定義します。）より、公開買付者ら及びその株主である有限会社クレマチス（以下「クレマチス」といいます。）の発行済株式を譲り受けた結果、公開買付者らの発行済株式を、直接又は間接に 100%保有するに至っています（注2）（かかる公開買付者ら及びクレマチスの株式の譲渡については、下記「(4)②創業家等との合意」をご参照ください。）。

なお、現在、サザンイーグルは、対象者の株式を 3,802,432 株（対象者の総議決権に対する議決権の割合：19.63%）保有しており、また、オットーは、対象者の株式を 1,581,050 株（対象者の総議決権に対する議決権の割合：8.16%）保有しております。なお、クレマチスは、対象者

株式を直接には保有しておりません。また、現在、Tomorrow の指名する古庄秀樹氏が、公開買付者ら及びクレマチスの代表取締役役に就任しております。

(注1) MSPEA が 1993 年に業務を開始して以来、MSPEA がファイナンシャル・アドバイザー業務を提供する投資ファンドは、中国及び韓国を中心とするアジア地域において、25 件以上、運用総額 13.5 億米ドル (約 1,250 億円) 以上の投資実績を有しております。MSPEA は、これまでの投資活動により蓄積された経営管理ノウハウと投資先企業の事業に精通した専門家集団の活用、及びモルガン・スタンレーグループのネットワークを利用したビジネス機会の創出により、投資先企業の企業価値向上をサポートしております。なお、現在、MSPEA は香港、韓国、日本及びインドに拠点を持ち、モルガン・スタンレー・キャピタル株式会社のプライベート・エクイティ部門が日本拠点として活動しております。MSPEA 並びに MSPEA がファイナンシャル・アドバイザー業務を提供する投資ファンド及び会社等を総称して「MSPEA グループ」といいます。

(注2) 現在、Tomorrow は、サザンイーグルの発行済株式の全てを保有しております。現在、登記上の発行済株式数を基準とすると、Tomorrow は、オットーの発行済株式の約 76.00%を保有しており、また、クレマチスは、オットーの発行済株式の約 24.00%を保有しています。また、現在、Tomorrow はクレマチスの発行済株式の 49.00%を保有しており、また、Tomorrow の完全子会社であるサザンイーグルがクレマチスの発行済株式の 51.00%を保有しているため、Tomorrow は実質的にクレマチスの発行済株式の 100%を保有しています。従って、Tomorrow は、実質的にオットーの発行済株式の全てを保有しております。

(2) 対象者

現在、対象者は持株会社であり、事業活動は株式会社シャルレ (以下「シャルレ」といいます。) その他の子会社において行われています。

もともと、対象者は、本公開買付けの買付期間中である平成 20 年 10 月 1 日を効力発生日として、①完全子会社であるシャルレとの間で、対象者を吸収分割承継会社とする吸収分割を行い、シャルレの営むレディースインナー等卸売事業に係る権利義務を承継し、また、②本件吸収分割の効力発生を条件として、商号を「株式会社シャルレ」に変更することを予定しております (なお、シャルレは、本件吸収分割の効力発生を条件として、「株式会社 BC」に商号を変更する予定です。) (以下、①及び②を総称して「本件事業会社化」といいます。)。なお、本件事業会社化に係る吸収分割契約及び商号変更に係る定款変更は平成 20 年 6 月 25 日開催の対象者の定時株主総会において承認されております。

(3) 本公開買付けの概要

本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト (MBO) (注3) の手法により対象者株式

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。）の一環として実施されるものであり、公開買付者らは、本公開買付けにおいて、その保有する対象者株式（合計 5,383,482 株、対象者の総議決権に対する議決権の割合：27.80%）を除いた、対象者の発行済株式の全て（但し、自己株式を除きます。）を取得することを企図しております。

対象者の取締役兼代表執行役である林勝哉氏、対象者の創業者であり取締役でもある林宏子氏、対象者の創業者である林雅晴氏、並びにその親族である林達哉氏及び瀬崎五葉氏（以下、上記 5 名を総称して「創業家一族」といいます。）は、それぞれ、以下のとおり対象者の株式を保有しているところ、公開買付者らは、創業家一族との間で、その保有する以下の対象者株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

<u>創業家一族</u>	<u>所有する株式数</u>	<u>総議決権に対する議決権の割合</u>
林勝哉氏	957,100 株	4.94%
林宏子氏	1,037,699 株	5.36%
林雅晴氏	1,508,925 株	7.79%
林達哉氏	954,700 株	4.93%
瀬崎五葉氏	954,700 株	4.93%

また、本公開買付けにおいては、下記「（５）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」に記載のとおり、株主の意思確認を尊重する見地から、本公開買付けに応じて売付け等をした株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数が 9,704,989 株に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わない旨の条件（買付予定数の下限）を付しております。一方、本公開買付けにおいては、応募株券等の数が 9,704,989 株（買付予定数の下限）以上の場合には全ての応募株券等の買付け等を行います。この場合、①買付予定数の下限（9,704,989 株）に満つるまでの数の応募株券等については、サザンイーグルが 3,741,803 株、オットーが 5,963,186 株の買付け等をそれぞれ行うものとし、②買付予定数の下限（9,704,989 株）を超える分の応募株券等については、原則として、サザンイーグル及びオットーがそれぞれ 50%ずつの割合で買付け等を行うものとします。但し、かかる割合で配分した結果生じる 1 株未満の端数については、サザンイーグルが買付け等を行うものとします。

対象者の取締役兼代表執行役である林勝哉氏を含む創業家一族の一部は、買付者等株式譲渡（以下に定義します。）に係る代金決済及び本公開買付けの決済が完了した場合には、下記「（４）②創業家等との合意」に記載のとおり、ハヤテインベストメント株式会社（以下「ハヤテ」といいます。）（注４）が運用助言を行うファンドである K&H L.P.（ジェネラルパートナー：Bianco Capital Ltd.）（以下「ハヤテ・ビークル」といいます。）に対してリミテッド・パートナーとして出資を行い、また、当該出資金のうち金 31 億円について、ハヤテ・ビークルは Tomorrow に対して出資を行う予定です。また、林勝哉氏は、本公開買付け終了後も継続して対象者の経営にあたる予定です。

なお、対象者は、平成 20 年 9 月 19 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同することを決議しております。また、対象者は、その保有する自己株式を本公開買付けに一切応募しない

ことを合意しております。

(注3) マネジメント・バイアウト (MBO) とは、一般的に、対象企業の業務執行を行う取締役の全部又は一部が、金融投資家等と共同して対象企業の株式を取得する取引をいいます。

(注4) ハヤテは、本邦企業の企業価値向上・経営者支援を目的として、2005年に設立された和製投資銀行です。設立以来、上場・未上場を問わず様々な企業及び経営者に対して、資本政策の立案や M&A における財務アドバイスを行うとともに、事業戦略の実行支援などビジネスに対するコンサルティングも行うことで、財務及び実務の両面からクライアントの収益力向上かつ長期的な成長に貢献しております。

(4) 本公開買付けを実施する背景及び実施する理由並びに本公開買付け後の経営方針等

① 本公開買付けを実施する背景及び実施する理由並びに本公開買付け後の経営方針等

対象者（以下、文脈に応じて下記の持株会社化以降は、シャルレを意味します。）は、昭和50年に設立され、以来創業の精神である「お客様第一主義」を貫き、レディースインナー及び化粧品を中心とした消費者のニーズに合った良質な商品を提供することを通じ、女性の美と健康に貢献してまいりました。また、対象者は独立した事業主であるビジネスメンバー（代理店・特約店・ビジネスメイト）を通じて、メイト（消費者会員）及び一般消費者へ「ホームパーティー形式の試着会」により商品を販売しておりますが、ビジネスメンバーの多くは対象者の商品を愛用する一般の主婦であり、対象者はその事業を通じて女性の社会進出にも貢献してきたといえます。このような成長の過程において、平成2年10月には日本証券業協会（現株式会社ジャスダック証券取引所）に株式を店頭登録し、平成10年11月には大阪証券取引所市場第二部に株式を上場いたしました。さらに、対象者は、①平成15年1月にギフト卸売事業を営む株式会社シンワ（平成17年3月に「株式会社エニシル」に商号変更）の発行済株式の過半数を取得し、また、②平成18年6月に、新設分割により新会社（現在のシャルレ）を設立し、当該新会社に対してレディースインナー等卸売事業を承継することにより、持株会社体制に移行するなど（なお、かかる持株会社化に際して、対象者の商号を株式会社シャルレから株式会社テン・アローズに変更しました。）、新規事業への取り組み等、更なる多角化をも視野に入れた事業展開をしてまいりました。

しかしながら、①レディースインナー、特に対象者の中核商品である機能性下着の競争は激化していること、②都市化の進展による地域社会における人間関係の希薄化、③女性、特に一般の主婦の安定収入を求める傾向の高まりや社会進出による在宅率の低下、④広義の訪問販売業界に属する対象者の販売形態に関する規制の強化等により、主婦層を中心とする女性を主要販売チャネルかつ主要ターゲットとし、試着会を通じて販売する対象者にとって、事業を取り巻く環境の厳しさには年々拍車がかかっております。その結果として、対象者の中核事業であるレディースインナー等卸売事業の売上高は11年前から下降トレンドにあります。また、対象者は上記の持株会社体制への移行等により事業拡大を目指しましたが、レディースインナー等卸売事業に次ぐ中核事業であったギフト卸売事業も、ギフト習慣の変化と他業種との競争の

激化により、収益性が悪化しました。

このような経営状態を打破するため、対象者は、平成 19 年 6 月の定時株主総会において、現在の経営体制となり、中核事業であるレディースインナー等卸売事業の再生のための事業改革と、企業グループの再編による「女性の美と健康に貢献する」事業領域への集中を進めてまいりました（以下「本事業改革」と総称します。）。具体的には、シャルレを中心として、シャルレブランドの強化、ブランド力強化による魅力ある商品の開発、ビジネスメンバーの活性化、時代や社会情勢に合った利便性の高い商品購入方法の導入、及び更なるコスト削減等の施策を進めております。さらに、上記の株式会社エニシルが営んでいたギフト卸売事業については、平成 19 年 11 月 30 日付でシャディ株式会社に対して譲渡し（株式会社エニシルが営んでいたギフト卸売事業に係る権利義務を新設分割の方法により設立した会社に承継させた上、当該新設会社の発行済株式をシャディ株式会社に対して譲渡する方法によります。なお、かかる新設分割に伴い、株式会社エニシルは、株式会社 BE に商号変更いたしました。）、また、意思決定の迅速化及び企業管理コストの削減の観点から、持株会社体制をあらため、本事業会社化を実施することを決定致しました。

一方、本事業改革を成功裡に遂行するためには、短期的な業績変動等に左右されることなく、一貫した経営理念に基づく断固とした改革を行う必要があります。すなわち、本事業改革の過程においては、対象者の事業は事業構造の変革の過渡期に置かれ、一時的な売上規模の縮小や必要な投資の増加による利益及びキャッシュフローの悪化、経営の不確実性の増加等が見込まれ、それらに起因する株価の下落が生じる可能性があります。この場合、近年ますます短期的観点での事業評価の志向を強めている資本市場からは本事業改革が十分な評価を得られない可能性があります。対象者の中長期的な企業価値の向上のためには、なお本事業計画を一貫して推進する必要があります。

また、本事業改革には、一定のリスクを伴う危険性があります。例えば、本事業改革においては、ビジネスメンバー活性化のために様々な新たな枠組みの導入を検討しておりますが、それらの導入により一時的に販売現場が混乱し、それに伴うビジネスメンバーの活動低下が対象者の売上高の低下につながるおそれがあります。また、本事業改革においては、利便性の高い商品購入方法の導入のために比較的多額の情報システムその他への投資を行う予定ですが、想定通りの成果が達成できない場合、それら投資が利益及びキャッシュフローを圧迫するおそれがあります。

このような中、対象者の取締役兼代表執行役である林勝哉氏は、MSPEA グループ及びハヤテとの間で、対象者の中長期的な企業価値向上のための経営施策について検討する機会を得、対象者が現在の経営体制となって以降、最善の経営施策について継続的に協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、林勝哉氏は、対象者の企業価値を中長期的に向上させるためには本事業改革を推進することが不可欠であることを再確認した上、短期的な業績の変動や株価の変動に左右されずに本事業改革を遂行し、また、本事業改革に伴うリスクを対象者の一般株主の皆様を負って頂くことを回避するために、マネジメント・バイアウト（MBO）の方法により対象者株式を非公開化した上で、対象者を中長期的に支援する中核安定株主の存在を背景として実現される明確なコーポレート・ガバナンスの下で株主と対象者の経営陣及び従業員が一体となって機動的

かつ迅速に事業を展開する体制を構築すること、並びに明確な事業改革の意志を対象者の経営陣及び従業員をはじめとするステークホルダーに示し浸透させることが最善であると判断しました。また、MSPEA グループ及びハヤテ（以下、Tomorrow と併せて「本ファンド等」といいます。）は、上記の林勝哉氏との協議・検討において、本事業改革による対象者の経営状態の改善及び今後の企業価値の向上の可能性を共有し、それぞれ対象者の中長期的な企業価値の向上に努めることといたしました。具体的には、MSPEA グループ及びハヤテは、MSPEA グループ及びハヤテの持つ国内外の幅広いネットワークを活用し、対象者の事業運営を補強する経営幹部レベル及び実務者レベルの人材の獲得、業務提携支援、業界のベストプラクティスの導入、対象者の中国事業の成長戦略支援等を行う予定です。また、MSPEA グループ及びハヤテの持つ経営及び財務ノウハウを活用し、経営管理基準の導入及びそれに基づいた事業戦略の策定・実行支援等も、積極的に行ってまいります。

なお、本公開買付けに先立ち、下記「②創業家等との合意」に記載のとおり、公開買付者らの発行済株式の100%を実質的に保有する Tomorrow、Tomorrow の株主でありベルギー法に基づき設立された会社である MSPE Tanya Holdings BVBA（以下「MSPETH」といいます。）、ハヤテ・ビークル及び創業家一族は、本取引の実行に関する諸条件等に関して、平成20年9月18日付でマネジメント・バイアウト基本契約書（以下「本MBO基本契約」といいます。）を締結しております。

MSPEA グループ及びハヤテは、本取引の実行後、経営陣との緊密な協業体制を構築することにより、中長期的な視点に立った対象者の事業改革を、対象者の成長及び競争力強化と企業価値向上に資するパートナーとして、日本国内のみならずグローバルな視点から支援してまいります。また、創業家一族のうち本取引後も対象者の経営にあたる林勝哉氏は、本取引を、経営に緊張感を醸成し企業体質を強くする変革と位置づけております。MSPEA グループ及びハヤテのリソースを最大限活用し、対象者の事業改革を断行することにより、対象者の企業価値向上に邁進いたします。

② 創業家等との合意

Tomorrow、MSPETH、ハヤテ・ビークル及び創業家一族は、本MBO基本契約において、本取引の実行に関する諸条件等に関して、以下の点のとおり取り決め、かつ、その一部を実行しております。

まず、創業家一族は、本MBO基本契約に基づき、本公開買付けに先立ち、その保有する公開買付者ら及びクレマチスの株式を Tomorrow に対して譲渡し（以下「買付者等株式譲渡」といいます。）、また、公開買付者ら及びクレマチスの取締役を Tomorrow が別途指定した古庄秀樹氏に変更しております。かかる株式譲渡の譲渡価額の支払いは本公開買付けの決済の直前とすることが予定されており、また、本公開買付けが成立しなかった場合には、かかる株式譲渡は解除されることが合意されております。なお、かかる株式譲渡の譲渡価額の算定においては、各会社が保有する対象者株式の価値は本公開買付けの買付価格よりも低く評価しております。

次に、創業家一族は、公開買付者らとの間で各人が保有する対象者株式（具体的には、上記「（3）本公開買付けの概要」参照）の全てについて本公開買付けに応募する旨合意しております。また、買付者等株式譲渡及び本公開買付けの決済が完了した場合には、①林勝哉氏

を含む創業家一族の一部は、ハヤテ・ビークルに対してリミテッド・パートナーとして出資を行い、また、②ハヤテ・ビークルは本公開買付けの決済後に Tomorrow が行う予定の第三者割当増資を引き受け、創業家一族がハヤテ・ビークルに対して出資した金銭のうち金 31 億円について、Tomorrow に対して出資することを予定しております。当該第三者割当増資が実行された後においては、MSPETH 及びハヤテ・ビークルは、Tomorrow の発行済株式総数のそれぞれ約 50.8%及び約 49.2%を保有することとなる予定です。

さらに、本 MBO 基本契約の当事者は、本公開買付けの決済が完了した場合には、必要に応じて、下記「(6) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の公開買付者らが対象者の発行済株式を 100%取得するための手続（以下「本完全子会社化手続」といいます。）を実施し、本完全子会社化手続が完了した場合には、Tomorrow、公開買付者ら及びクレマチスは、合併その他の組織再編の方法により経営統合（以下「本経営統合」といいます。）を実施することを検討しております。

加えて、Tomorrow は、買付者等株式譲渡及び公開買付者らによる本公開買付けに係る決済に要する資金を調達するため、MSPETH を割当先とする 32 億円の第三者割当増資及び株式会社三菱東京 UFJ 銀行からの最大 116 億円の借入れ（以下「買収ローン」といいます。なお、このうち 31 億円については上記のハヤテ・ビークルから出資された金銭により返済されることが予定されています。）を行った上で、本公開買付けに係る決済に要する資金については、公開買付者らに対して貸し付けることを予定しております。買収ローンに関しては、Tomorrow の発行済株式（本公開買付けに係る公開買付届出書提出日時点において MSPETH が保有する株式、MSPETH が上記の第三者割当増資の引受けにより取得する株式、ハヤテ・ビークルが取得する株式）、公開買付者ら及びクレマチスの発行済株式（Tomorrow が保有するサザンイーグルの株式 25,102 株、オットーの株式 23,684 株及びクレマチスの株式 98 株、並びにサザンイーグルが保有するクレマチス株式 102 株、クレマチスの保有するオットー株式 7,478 株）、公開買付者らが保有し又は本公開買付けにより取得する対象者株式、及びその他の一定の資産に対して、担保権が設定される予定です。また、本完全子会社化手続の完了により、公開買付者らが対象者の発行済株式の全てを保有することになった場合には、公開買付者ら及びクレマチス並びに対象者及びその子会社が買収ローンを連帯保証し、対象者及びその子会社の一定の資産を買収ローンの担保に供する予定です。

また、MSPETH 及びハヤテ・ビークルは、Tomorrow の株主間の合意として平成 20 年 9 月 18 日付で株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）を締結し、Tomorrow 又は対象者の一定の重要事項については MSPETH 及びハヤテ・ビークルの双方の同意を要すること、Tomorrow の株式の取り扱いに関する事項並びに Tomorrow 及び対象者の機関構成・役員構成等に関する事項等について、取り決めております。

- (5) 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

公開買付者らは、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）である本取引の一環とし

て行われるものである点を踏まえ、以下のように本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置を講じております。

① 本公開買付けに至る意思決定過程における恣意性の排除

本ファンド等及び林勝哉氏は、上記「(4) ①本公開買付けを実施する背景及び実施する理由並びに本公開買付け後の経営方針等」に記載のとおり、対象者の企業価値向上に向けた協議・検討を開始し、森・濱田松本法律事務所を法務アドバイザーとして選任し、同事務所による法的助言を得ながら、慎重に協議・検討を重ねてまいりました。

また、本ファンド等は、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を決定するにあたり、平成20年6月に第三者算定機関であるアーンストアンドヤング・トランザクション・アドバイザー・サービス株式会社（以下「EYTAS」といいます。）に本公開買付価格の決定の参考にするため対象者株式の価値の評価を依頼し、EYTASによる検討内容を参考に、対象者の取締役会と協議・交渉を行いました。そして、平成20年9月16日に取得した最終的な株式価値算定書（以下「株式価値算定書」といいます。）の内容（なお、株式価値算定書は Tomorrow 宛に提出されており、これを本ファンド等及び公開買付者が参照しております。）を踏まえ、本公開買付価格を800円に決定いたしました。

EYTASは、対象者の株式価値を算定するに際して、本ファンド等より提出された対象者の事業計画等を検証のうえ、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価法、類似会社比準法、及びディスカунテッド・キャッシュフロー法（以下「DCF法」といいます。）を用いて対象者の株式価値を算定いたしました。

株式価値算定書によると、市場株価法では498円から600円、類似会社比準法では599円から855円、DCF法では646円から908円が対象者の一株当たり株式価値の算定結果として示されております。本ファンド等は、株式価値算定書の498円から908円という算定結果及び対象者株式の過去の売買価格等を参考にし、本公開買付価格を慎重に検討いたしました。また、本公開買付けを含む本取引が成立した結果、対象者株式が上場廃止となることを見込まれており、対象者の株主の皆様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、本公開買付け成立の見通し及び対象者の業績推移や財務状況等も総合的に勘案し、対象者の株主の皆様に対して対象者株式の市場株価に十分なプレミアムを付した買付価格を提示することが相当であると判断し、対象者の取締役会との協議・交渉の結果も踏まえたうえで、最終的に本公開買付価格を決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、対象者の平成20年9月18日までの大阪証券取引所における対象者株式の終値の過去1ヶ月単純平均値517円、過去3ヶ月単純平均値531円、過去6ヶ月単純平均値535円、過去12ヶ月単純平均値565円に対してそれぞれ約54.8%、50.7%、49.6%、41.7%のプレミアムを付した価格であります。

一方、対象者の取締役会は、本ファンド等から提示された本公開買付価格に係る意思決定の過程における公正性を担保するための措置のひとつとして、不当に恣意的な判断がなされないよう、本ファンド等及び公開買付者ら並びに対象者から独立した第三者算定機関である株式会社KPMG FAS（以下「KPMG FAS」といいます。）を選定し、対象者の株式価値算定を依頼しました。

KPMG FAS は、対象者の株式価値算定にあたり必要な情報を収集・検討するため、対象者取締役会から事業の現状及び将来の事業計画（注5）等について資料を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定しました。そして、対象者の取締役会は、平成20年9月17日にKPMG FASから対象者の株式価値に関する株主資本価値評価報告書（以下「株主資本価値評価報告書」といいます。）を取得しました。株主資本価値評価報告書では、株式市価法では518円から535円、DCF法では681円から1,010円、株価倍率法では976円から1,259円、修正純資産法では929円が対象者の1株当たり株主資本価値として報告されています。

また、対象者の取締役会は、平成20年6月より、本取引の法的論点に関する説明を弁護士法人大江橋法律事務所（以下「大江橋法律事務所」といいます。）から受けております。

そして、対象者の取締役会は、KPMG FASによる株主資本価値評価報告書の算定結果及び大江橋法律事務所の説明等を参考に、本ファンド等との協議・交渉の結果を踏まえた上で、買付価格、その他本公開買付けの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、平成20年9月19日開催の取締役会において、買付価格、その他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の株式の売却機会を提供するものであると判断し、本公開買付けについて、賛同の意を表明する旨を、林勝哉氏及び林宏子氏を除く取締役全員一致で承認可決いたしました。

なお、対象者の取締役兼代表執行役である林勝哉氏は、公開買付者らの発行済株式の100%を実質的に保有するTomorrowに対しハヤテ・ピークルを通じて出資を行うことが予定されているため、対象者の意思決定の公正性を担保するため、対象者の取締役会における本取引に関連する審議及び議決には、特別利害関係人として参加しておりません。また、林宏子氏についても、創業家一族であることに鑑み、疑義を避けるために本取引に関連する審議及び議決には参加しておりません。なお、本取引に関連する決議の行われた対象者の取締役会には、林勝哉氏及び林宏子氏以外の対象者の取締役が全員出席し、出席取締役の全員一致で本公開買付けに賛同する旨の決議が行われております。

（注5） 対象者は、平成20年4月の取締役会で承認を受けた中期利益計画を基に、同年7月に事業計画を作成いたしました。当該事業計画は、取締役会の承認を得たものではなかったため、社外取締役が、同年8月、9月に当該事業計画の実現可能性を継続的に検討いたしました。その結果を踏まえて作成した事業計画の数字を取締役会で決議しております。

② 価格の適正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者らは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に定められた買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）の最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けにおける公開買付期間を30営業日と設定しております。このように公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様に対して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、公開買付者ら以外にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性の担保とすることを企図しております。また、公開買付者らは本公開買付けについて、対象者の自己株式を除く発行済株式総数（19,380,335株）から公開買付者らが保有する株式の数（5,383,482株）

及び本公開買付けに応募する旨の合意をしている創業家一族が保有する株式の数（5,413,124株）を控除した数のうちその過半数に相当する数（4,291,865株）の応募がなければ公開買付けが成立しない水準に買付予定数の下限を設定することにより、公開買付者ら及び創業家一族以外の過半数の株主の皆様のご賛同が得られない場合には本取引を行わないこととし、対象者の株主の皆様のご意思を重視しております。なお、本ファンド等及び公開買付者らは、対象者との間で、対象者が本ファンド等又は公開買付者らの対抗者と接触することを一切禁止するような合意を行っておりません。

(6) 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）

本公開買付けが成立した場合、公開買付者らは対象者の自己株式を除く発行済株式総数の約77.85%以上の株式を取得することになりますが、本公開買付けで自己株式を除く発行済株式の全てを公開買付者らが取得できなかった場合には、公開買付者らは、本公開買付け終了後、本取引の一環として、以下の方法により公開買付者らを除く対象者の株主の皆様に対して対象者株式売却の機会を提供しつつ、公開買付者らが対象者の自己株式を除く発行済株式の全てを保有する手続を実施することを予定しております。

具体的には、本公開買付け成立後、公開買付者らは、①対象者の定款の一部変更をして対象者を会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じ。）の規定する種類株式発行会社とすること、②上記①による変更後の対象者の定款の一部変更をして、対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じ。）を付すこと、及び③対象者の当該株式の全部（自己株式を除きます。）の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のそれぞれを付議議案に含む臨時株主総会及び上記②を付議議案に含む普通株主による種類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。当該臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会の開催にあたり、公開買付者らは、上記①乃至③を同一の臨時株主総会に付議し、上記②を普通株主による種類株主総会に付議することを検討・要請し、対象者はかかる要請に応じて上記臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会を開催することの検討を開始しております。

公開買付者らは、本公開買付けが成立した場合には、対象者の自己株式を除く発行済株式総数の約77.85%以上を保有することになる予定であり、上記各手続を採用することが決定された場合、公開買付者らは、上記臨時株主総会及び普通株主による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、その全て（自己株式を除きます。）が対象者に取得されることとなり、対象者の株主の皆様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（注6）が、交付されるべき当該対象者株式の数が1株に満たない端数となる株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関係法令の定めに従い、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（及びこの結果株主の皆様へ交付されることとなる金銭の額）については、特段の事情がない限り、本公開買付価格を基準として算定する予定ですが、その算定の時点が異なることから、この金額が本公開買付価格と異なる

ことがあり得ます。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、公開買付者らが対象者の自己株式を除く発行済株式の全てを保有することとなるよう、公開買付者ら以外の対象者の株主の皆様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予定です。

本完全子会社化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上記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。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の皆様が各位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。本完全子会社化手続については、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者らの株式保有状況及び公開買付者ら以外の対象者の株主の皆様による対象者株式の保有状況等によって、本完全子会社化手続に代えてそれと同等の効果を有する他の方法を実施する可能性があります。ただし、その場合でも公開買付者らが対象者の自己株式を除く発行済株式の全てを保有することとなるよう、公開買付者ら以外の対象者の株主の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法の採用を予定しております。この場合における当該対象者株主の皆様へ交付する金銭の額についても、本公開買付け価格を基準として算定する予定ですが、この金額が本公開買付け価格と異なることがあり得ます。

本完全子会社化手続の実施の詳細・時期は現時点では未定です。手続の都合により、公開買付者らは、これらの臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会に関する対象者における基準日設定公告を本公開買付けの決済に先立ち実施する等の協力を対象者に要請しております。議案や手続の実施の詳細については、決定次第、速やかに公表いたします。

なお、本公開買付けは上記臨時株主総会及び普通株主による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いては、株主の皆様が各位において自らの責任にて税務専門家にご確認下さい。

(7) 上場廃止となる見込みがある旨及び上場廃止を目的とする理由

公開買付者らは、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、大阪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、公開買付者らは、本公開買付けの終了後に、上記「(6) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の手続に従い、公開買付者らが対象者の自己株式を除く発行済株式の全て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株券は上場廃止になります。上場廃止後は、対象者株券を大阪証券取引所において取引することはできません。

なお、対象者は、平成20年9月19日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、平成21年3月31日の最終の株主名簿及び実質株主名簿に記載又は記録された株主に対する期末配当及び株主優待品の贈呈を実施しないことを決議しております。

(注6) 公開買付者らは、当該臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会の開催に先立って、対象者がその自己株式を消却することを対象者に要請し、対象者はかかる要請に応じることの検討を開始しております。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 商号	株式会社テン・アローズ																					
② 事業内容	衣料品及び化粧品等の卸売事業並びにインターネット通信販売事業等を営む企業グループの管理運営																					
③ 設立年月日	昭和50年11月19日																					
④ 本店所在地	兵庫県神戸市中央区港島中町七丁目7番1号																					
⑤ 代表者の役職・氏名	取締役兼代表執行役社長 林 勝哉																					
⑥ 資本金 (平成20年3月31日現在)	3,600百万円																					
⑦ 大株主及び 持株比率 (平成20年3月31日現在)	<table border="0"> <tr> <td>(有) サザンイーグル</td> <td>18.08%</td> </tr> <tr> <td>(株) テン・アローズ</td> <td>7.87%</td> </tr> <tr> <td>(有) オットー</td> <td>7.52%</td> </tr> <tr> <td>林 雅晴</td> <td>7.17%</td> </tr> <tr> <td>林 宏子</td> <td>4.93%</td> </tr> <tr> <td>林 勝哉</td> <td>4.55%</td> </tr> <tr> <td>瀬崎 五葉</td> <td>4.54%</td> </tr> <tr> <td>林 達哉</td> <td>4.54%</td> </tr> <tr> <td>林 達三</td> <td>2.40%</td> </tr> <tr> <td>林 トミエ</td> <td>2.25%</td> </tr> </table>		(有) サザンイーグル	18.08%	(株) テン・アローズ	7.87%	(有) オットー	7.52%	林 雅晴	7.17%	林 宏子	4.93%	林 勝哉	4.55%	瀬崎 五葉	4.54%	林 達哉	4.54%	林 達三	2.40%	林 トミエ	2.25%
(有) サザンイーグル	18.08%																					
(株) テン・アローズ	7.87%																					
(有) オットー	7.52%																					
林 雅晴	7.17%																					
林 宏子	4.93%																					
林 勝哉	4.55%																					
瀬崎 五葉	4.54%																					
林 達哉	4.54%																					
林 達三	2.40%																					
林 トミエ	2.25%																					
⑧ 買付者と対象者の 関係等	資本関係	サザンイーグルは、対象者の発行済株式総数の18.08% (3,802,432株) を、オットーは対象者の発行済株式総数の7.52% (1,581,050株) を所有しております。																				
	人的関係	該当事項はありません。																				
	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9月22日（月曜日）から平成20年11月5日（水曜日）まで（30営業日）

②対象者の請求に基づく延長の可能性の有無

該当事項はありません。

(3)買付け等の価格 1株につき、金800円

(4)買付け等の価格の算定根拠等

①算定の基礎

本ファンド等は、本公開買付価格を決定するにあたり、平成20年6月に第三者算定機関であるEYTASに本公開買付価格の決定の参考にするため対象者株式の価値の評価を依頼し、平成20年9月16日にEYTASから株式価値算定書を取得しています（なお、株式価値算定書はTomorrow宛に提出されており、これを本ファンド等及び公開買付者らが参照しております。）。株式価値算定書における各手法による対象者株式の価値算定の結果は以下のとおりです。

(i) 市場株価法

対象者株式の取引の状況を勘案し、平成20年9月16日を基準日とした過去3ヶ月間の対象者の株価終値の最安値及び最高値を下限及び上限とし、一株当たり株式価値の範囲を498円から600円までと算定しました。

(ii) 類似会社比準法

対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価を基にした事業価値の対EBITDA（償却前営業利益）倍率を分析し、類似企業の倍率の水準を対象者に適用することにより、一株当たり株式価値の範囲を599円から855円までと算定しました。

(iii) DCF法

対象者の将来の事業計画及び現在の財務状況等を勘案し、対象者が将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを予測し、それを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより、事業価値及び株式価値を評価し、一株当たり株式価値の範囲を646円から908円までと算定しました。

本ファンド等は、これらの算定結果を基に、各評価手法を比較検討しました。市場株価法に加え、対象者の事業計画すなわち将来に亘る収益力を評価に反映することができるDCF法による評価を考慮するとともに、対象者株式は平均的な上場企業と比較して相対的に出来高が低く、市場株価が必ずしも本来の株式価値を反映していない可能性があるため、類似会社比準法による評価をも併せて考慮すべきと判断しています。そして、本公開買付けを含む本取引が成立した結果、対象者株式が上場廃止となることを見込まれており、対象者の株主の皆様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、本公開買付け成立の見通し及び対象者の業績推移や財務状況等も総合的に勘案し、対象者の株主の皆様に対して対象者株式の市場株価に十分なプレミアムを付した買付価格を提示することが相当であると判断し、対象者の取締役会との協議・交渉の結果も踏まえうえで、最終的に本公開買付価格を決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、対象者の平成20年9月18日までの大阪証券取引所における対象者株式の終値の過去1ヶ月単純平均値517円、過去3ヶ月単純平均値531円、過去6ヶ月単純平均値535円、過去12ヶ月単純平均値565円に対してそれぞれ約54.8%、50.7%、49.6%、41.7%のプレミアムを付した価格であります。

②算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る過程)

対象者が現在の経営体制となって以降、本ファンド等は、林勝哉氏との間で、対象者の中長期的な企業価値向上のための最善の経営施策について慎重に検討を重ねてまいりました。その結果、本ファンド等及び林勝哉氏は、対象者が昨今の厳しい経営環境の中で中長期的な成長を遂げるためには、短期的な業績の変動に左右されずにビジネスモデルの再構築を含めた抜本的な事業改革を行うことが急務であり、そのためにはマネジメント・バイアウト（MBO）である本取引を通じて対象者株式を非公開化することが最善であると合意するに至りました。そして、本ファンド等及び林勝哉氏は平成20年6月に対象者の取締役会に本取引を提案し、以来、本取引について対象者と協議してまいりました。

対象者株式の非公開化の実行を検討するにあたり、本公開買付価格の決定の参考にするため、本ファンド等は、平成20年6月に上記のとおり第三者算定機関であるEYTASに対象者株式の価値の評価を依頼し、平成20年9月16日付でEYTASから株式価値算定書を取得しております（なお、株式価値算定書はTomorrow宛に提出されており、これを本ファンド等及び公開買付者らが参照しております。）。

本ファンド等は、上記算定結果を基に、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否、本公開買付け成立の見通し及び対象者の業績推移や財務状況等も総合的に勘案し、対象者の取締役会との協議・交渉の結果も踏まえたうえで、最終的に本公開買付価格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について)

一方、対象者の取締役会は、本ファンド等から提示された本公開買付価格に係る意思決定の過程における公正性を担保するための措置のひとつとして、不当に恣意的な判断がなされないよう、本ファンド等及び公開買付者ら並びに対象者から独立した第三者算定機関であるKPMG FASを選定し、対象者の株式価値算定を依頼しました。

KPMG FASは、対象者の株式価値算定にあたり必要な情報を収集・検討するため、対象者取締役会から事業の現状及び将来の事業計画（注）等について資料を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定しました。

また、対象者の取締役会は、平成20年6月より、本取引の法的論点に関する説明を大江橋法律事務所から受けております。

そして、対象者の取締役会は、KPMG FASによる株主資本価値評価報告書の算定結果及び

大江橋法律事務所の説明等を参考に、本ファンド等との協議・交渉の結果を踏まえた上で、買付価格、その他本公開買付けの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、平成20年9月19日開催の取締役会において、買付価格、その他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の株式の売却機会を提供するものであると判断し、本公開買付けについて、賛同の意を表明する旨を、林勝哉氏及び林宏子氏を除く取締役全員一致で承認可決いたしました。

なお、対象者の取締役兼代表執行役である林勝哉氏は、公開買付者らの発行済株式の100%を実質的に保有するTomorrowに対しハヤテ・ビークルを通じて出資を行うことが予定されているため、対象者の意思決定の公正性を担保するため、対象者の取締役会における本取引に関連する審議及び議決には、特別利害関係人として参加していません。また、林宏子氏についても、創業家一族であることに鑑み、疑義を避けるために本取引に関連する審議及び議決には参加していません。なお、本取引に関連する決議の行われた対象者の取締役会には、林勝哉氏及び林宏子氏以外の対象者の取締役が全員出席し、出席取締役の全員一致で本公開買付けに賛同する旨の決議が行われております。

(注) 対象者は、平成20年4月の取締役会で承認を受けた中期利益計画を基に、同年7月に事業計画を作成いたしました。当該事業計画は、取締役会の承認を得たものではなかったため、社外取締役が、同年8月、9月に当該事業計画の実現可能性を継続的に検討いたしました。その結果を踏まえて作成した事業計画の数字を取締役会で決議しております。

③算定機関との関係

EYTASは公開買付者らの関係当事者には該当しません。

(5) 買付予定の株券等の数

株券等の種類	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数の下限	③株式に換算した買付予定数の上限
株 券	9,704,989株	9,704,989株	— 株
新株予約権証券	— 株	— 株	— 株
新株予約権付社債券	— 株	— 株	— 株
株券等信託受益証券	— 株	— 株	— 株
株券等預託証券	— 株	— 株	— 株
合 計	9,704,989株	9,704,989株	— 株

(注1) 応募株券等の総数が「株式に換算した買付予定数の下限」(9,704,989株。以下「買付予定数の下限」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の下限(9,704,989株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

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

(注3) 単元未満株式も本公開買付け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(単元未満株式が公開買付代理人又は復代理人(下記「(11) 公開買付代理人」においてそれぞれ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「証券保管振替機構」といいます。))により保管されている場合には、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。この場合、対象者は、法令に従い定められる市場価格で当該買取りを行います。

(注4) 本公開買付けにより公開買付者らが取得する株券等の数の最大の数は、対象者の第33期有価証券報告書(提出日:平成20年6月26日)及び第34期第1四半期報告書(提出日:平成20年8月13日)に記載された数値を基準とすると平成20年6月30日現在の発行済株式総数(21,034,950株。上記四半期報告書による。))から、本公開買付けにおいて取得する予定のない平成20年6月26日現在の対象者の自己株式数(1,654,615株。上記有価証券報告書による。))及び公開買付者らが本届出書提出日現在所有する株式数(5,383,482株)を控除した株式数(13,996,853株)(以下「最大買付株式数」といいます。))です。

(注5) 本公開買付けにおいて買付け等を行う応募株券等のうち、(1) 買付予定数の下限(9,704,989株)に満つるまでの数の応募株券等については、サザンイーグルが3,741,803株、オットーが5,963,186株の買付け等をそれぞれ行うものとし、(2) 買付予定数の下限(9,704,989株)を超える分の応募株券等については、原則として、サザンイーグル及びオットーがそれぞれ50%ずつの割合で買付け等を行うものとし、かかる割合で配分した結果生じる1株未満の端数については、サザンイーグルが買付け等を行うものとし、

(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	53,834個	(買付け等前における株券等所有割合 27.78%)
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	25,074個	(買付け等前における株券等所有割合 12.94%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	97,049個	(買付け等後における株券等所有割合 77.85%)
対象者の総株主等の議決権の数	193,670個	

(注1) 「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」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数は、サザンイーグル及びオットーが各々所有する株券等に係る議決権の数の合計です。

(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、各特別関係者が所有する株券等(但し、公開買付者であるサザンイーグル及びオットーが所有する株式並びに対象者の所有する自己株式を除きます。)に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、特別関係者の所有株券等(但し、公開買付者であるサザンイーグル及びオットーが所有する株式並びに対象者の所有する自己株式を除きます。)も本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は分子に加算していません。

(注3) 「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、「株式に換算した買付予定数」(9,704,989株)に係る議決権の数を記載しております。

(注4) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者の第34期第1四半期報告書(提出日:平成20年8月13日)に記載された平成20年6月30日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。但し、単元未満株式も本公開買付け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、分母を、上記四半期報告書に記載された平成20年6月30日現在の発行済株式総数(21,034,950株)から、対象者の第33期有価証券報告書(提出日:平成20年6月26日)に記載された平成20年3月31日現在の対象者の自己株式数(1,654,615株)を控除した19,380,335株に係る議決権の数(193,803個)として計算しています。

(注5) 公開買付者らは、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いますので、「買付予定の株券等に係る議決権の数」は最大で100.00%となる可能性があります。

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

(7)買付代金 7,763,991,200円 (予定)

(注) 買付代金は、買付予定数の下限(9,704,989株)に一株当たりの買付価格を乗じた金額です。なお、最大買付株式数(13,996,853株)の買付け等を行った場合の買付代金は11,197,482,400円、買付け等に要する資金等の合計額は11,333,482,400円になります。

(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
大和証券エスエムビーシー株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

②決済の開始日

平成20年11月13日(木曜日)

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、本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方(以下「応募株主等」といいます。)の住所又は所在地(外国の居住者である株主等(法人の株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。))の場合はその常任代理人の住所)宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等(外国人株主等の場合はその常任代理人の住所)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人又は復代理人の応募受付をした各本店又は全国各支店にてお支払いします。

④株券等の返還方法

下記「(9)その他買付け等の条件及び方法」の「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株券等の買付け等を行わ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は、応募株主等の指示により、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以降遅滞なく、下記の方法により返還します。

(イ) 応募に際し公開買付代理人又は復代理人に対して株券等が提出された場合には、買付けられなかった株券等を応募株主等へ交付又は応募株主等の住所(外国人株主等の場合はその常任代理人の住所)へ郵送します。

(ロ) 公開買付代理人若しくは復代理人(又は公開買付代理人若しくは復代理人を通じて証券保管振替機構)により保管されている株券等について応募が行われた場合は、買付けられなかった株券等を応募が行われた時の保管の状態に戻します。

(9)その他買付け等の条件及び方法

①法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（9,704,989株）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の下限（9,704,989株）以上の場合には、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ます。以下「令」といいます。）第14条第1項第1号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第2号、第3号イ乃至チ及び第5号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行いその旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間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、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準に従い買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行いその旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

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、公開買付期間末日の16時までに応募受けをした公開買付代理人（復代理人にて応募受けをした場合には復代理人）の各本店又は全国各支店に解除書面（公開買付応募申込受付票及び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下さい。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時までに到達することを条件とします。

なお、公開買付者ら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を応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者らの負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は手続終了後速やかに前記「(8) 決済の方法」の「④株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者らは法第27条の6第1項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、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。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等を行います。

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

公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に令第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。

(10) 公開買付開始公告日

平成20年9月22日（月曜日）

(11) 公開買付代理人

大和証券エスエムビーシー株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために下記の復代理人を選任しております。

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針については、「1. 買付け等の目的」の（4）本公開買付けを実施する背景及び実施する理由並びに本公開買付け後の経営方針等」をご参照下さい。

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

対象者は、平成20年9月19日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同することを決議しております。また、対象者は、その保有する自己株式を本公開買付けに一切応募しないことを合意しております。

また、「1. 買付け等の目的」の「(4) 本公開買付けを実施する背景及び実施する理由並びに本公開買付け後の経営方針等」の「②創業家等との合意」に記載のとおり、本公開買付けに先立ち、公開買付者らの発行済株式の100%を実質的に保有するTomorrow、Tomorrowの株主でありベルギー法に基づき設立された会社であるMSPE Tanya Holdings BVBA、ハヤテ・ビークル及び創業家一族は、本取引の実行に関する諸条件等に関して、平成20年9月18日付で本MB0基本契約を締結しております。本MB0基本契約において、創業家一族は、その保有する対象者株式全部について本公開買付けに応募することを合意しており、また、林勝哉氏を含む創業家一族の一部は、買付者等株式譲渡の代金決済及び本公開買付けの決済の終了した後、ハヤテ・ビークルを通じてTomorrowに対して出資を行う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、大阪証券取引所において、平成20年8月12日付けで、「特別利益等の発生及び業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該発表に基づく特別利益等の発生並びに業績予想の修正内容及び修正の理由は以下のとおりです。なお、以下の公表の内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者らはその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際にかかる検証を行っておりません。

なお、上記各内容は対象者の株式価値の算定に反映しております。

① 特別利益等の発生及びその内容

(連結業績予想に影響を与える法人税等調整額の発生)

平成20年4月30日付の「会社分割による事業持株会社体制への移行及び商号変更に関するお知らせ」で公表いたしましたとおり、平成20年10月1日付で当社を承継会社とし、当社完全子会社の株式会社シャルレを分割会社とする吸収分割を行い、当社はレディースインナー等卸売事業を承継することで事業持株会社体制に移行いたします。事業持株会社への移行による連結業績への影響を検討いたしました結果、当第3四半期連結会計期間に法人税等調整額△1,156百万円を計上することといたしました。

(個別業績予想に影響を与える特別利益及び法人税等調整額の発生)

前述の事由による個別業績への影響を検討いたしました結果、当第3四半期に抱合株式消滅益1,362百万円、法人税等調整額△1,074百万円を計上することといたしました。

② 平成21年3月期通期連結業績予想数値の修正（平成20年4月1日～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
					円 銭
前回発表予想 (A)	29,460	1,910	2,030	1,440	74.30
今回修正予想 (B)	28,100	1,900	2,030	2,600	134.16
増減額 (B-A)	△1,360	△10	—	1,160	—
増減率	△4.6	△0.5	—	80.6	—
前期（平成20年3月期）実績	46,363	2,548	2,809	△1,971	△101.74

③ 平成21年3月期通期個別業績予想数値の修正（平成20年4月1日～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
					円 銭
前回発表予想 (A)	1,390	660	770	1,020	52.63
今回修正予想 (B)	15,780	1,680	1,750	3,830	197.62
増減額 (B-A)	14,390	1,020	980	2,810	—
増減率	1,035.3	154.5	127.3	275.5	—
前期（平成20年3月期）実績	1,653	802	951	△2,023	△104.39

④ 修正の理由

（連結業績予想の修正の理由）

通 期

最近の業績動向等を踏まえ、売上高については、平成20年5月15日に公表しました予想を28,100百万円に修正いたします。

営業利益、経常利益については、粗利益率の改善と販売費及び一般管理費の減少により、概ね計画どおりとなる見込みです。

当期純利益については、平成20年10月1日付の当社の事業持株会社への移行による連結業績への影響額として法人税等調整額を計上することにより、2,600百万円に修正いたします。

（個別業績予想の修正の理由）

通 期

売上高、営業利益、経常利益については、吸収分割により当第3四半期からレディースインナー等卸売事業を承継することで、売上高15,780百万円、営業利益1,680百万円、経常利益

1,750 百万円にそれぞれ修正いたします。

当期純利益については、レディースインナー等卸売事業の承継と前述の特別利益及び法人税等調整額の計上により 3,830 百万円に修正いたします。

(注記)

上記の業績予想は、現時点で入手可能な情報に基づき作成しております。予想には様々な不確定要素が内在しており、実際の業績はこれらの予想と異なる場合があります。

以 上

<ご注意事項>

- * このプレスリリースは、公開買付者らによる対象者に対する本公開買付けに関する事項を一般に公表するための記者発表文であり、本公開買付けに関する株券等の売付け等の申込みの勧誘又は買付け等の申込みを目的として作成されたものではありません。
- * このプレスリリースには、公開買付者らが対象者株式を取得した場合における、公開買付者らの考え方に基づく、事業展開の見通し等を記載しております。実際の結果は多くの要因によって、これらの見通しから大きく乖離する可能性があります。
- * このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘、購入の申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース（若しくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとしします。
- * 国又は地域によっては、このプレスリリースの発表又は配布に法令上の制限又は制約が課されている場合がありますので、それらの制限又は制約に留意し、当該国又は地域の法令を遵守してください。本公開買付けの実施が違法となる国又は地域においては、このプレスリリース又はその訳文を受領されても、本公開買付けに関する株券等の売付け等の申込みの勧誘又は買付け等の申込みをしたことにならず、情報としての資料配布とみなされるものとしします。
- * 本書面に含まれる情報を閲覧された方は、金融商品取引法第 167 条第 3 項及び同施行令第 30 条の規定により、内部者取引（いわゆるインサイダー取引）規制に関する第一次情報受領者として、本書面の発表（2008 年 9 月 19 日大阪証券取引所の適時開示情報閲覧サービスにおいて掲載された時刻）から 12 時間を経過するまでは、株式会社テン・アローズの株券等の買付け等が禁止される可能性がありますので、十分にご注意ください。万一、当該買付け等を行ったことにより、刑事、民事、行政上の責任を問われることがあっても、当社は一切責任を負いかねますので、予めご了承ください。