

各 位

会 社 名 株式会社シャルレ
代表者名 代表執行役社長 岡本 雅文
(コード番号 9885 大証第二部)
問合せ先 管理本部長 田中 成和
TEL (078) 792-7431

当社株式に対する公開買付けに関する最終的な意見について

当社は、平成20年12月2日開催の取締役会において「当社株式に対する公開買付けに関する最終的な意見について」を決議し、当社株式に対する有限会社サザンイーグルと有限会社オットー（以下「公開買付者ら」といいます。）による当社普通株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について最終的な意見として本公開買付けについて賛同できないとの結論に至りましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 本公開買付けについての最終的な意見として本公開買付けについて賛同できないとの結論に至った経緯

当社は、平成20年9月19日付の「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」のとおり、当社株式に対する公開買付者らによる当社普通株式に対する本公開買付けについて賛同の意見を表明しておりましたが、平成20年10月29日付の「当社株式に対する公開買付けに関する賛同意見表明に至るまでの手続経過等の調査に関する第三者委員会の設置について」のとおり、当社が賛同の意見表明を決議するに至るまでの手続経過等に関して内部通報等がなされたことを踏まえ、平成20年10月26日開催の取締役会において、外部の独立した有識者による第三者委員会を設置し、上記手続経過等の事実関係の調査及びその評価を依頼しておりました。

そして、平成20年10月31日付の「当社株式に対する公開買付けに関する賛同意見表明に至るまでの手続経過等の調査に関する第三者委員会調査結果の報告について」のとおり、第三者委員会より、当社が本公開買付けに賛同することを決定した根拠のひとつとなった株式価値算定を行う際の基礎数値である利益計画の承認に関して、その「意思決定過程における透明性・公正性に問題があり」、「本件取引において本件社外取締役らの利益相反行為があったと断定することはできないが、他方、利益相反行為があったという合理的疑念を払拭することもできない」との調査結果を受けました。

そこで、平成20年11月7日付の「当社株式に対する公開買付けに関する意見の再表明について」のとおり、当社は、かかる調査結果を真摯に受け止め、平成20年11月7日開催の取締役会において、本公開買付けについての賛同の意見を一旦、撤回して、意見の再表明までの間、意見を留保することとし、あらためて、外部の独立した専門家による検証委員会によって、かかる利益計画の再検証を行うこととし、当社は、この結果を踏まえて、本公開買付けについての意見の再表明を行なうこととしておりました。

そして、当社の平成20年9月19日付の本公開買付けに関する賛同意見表明が、株式会社KPMG FAS（以下「KPMG FAS」といいます。）による算定結果を踏まえたものであり、KPMG FASによる算定結果は、当社が提出した平成20年8月31日付計画と平成20年9月13日付計画の2つの計画値を基礎数値としたものであり、また、第三者委員会による調査結果においては、平成20年8月31日付計画の作成プロセスに関する問題点についてのご指摘を受けたことから、検証委員会に対しては、KPMG FASによる算定において基礎数値となった平成20年8月31日付計画及び平成20年9月13日付計画の内容についての検証を依頼しました。

そして、平成20年11月18日、検証委員会より報告書を受領し、「本利益計画は、ダウンケースで

ある8月31日計画、アップケースである9月13日計画のいずれについても、不合理であるとはいえないと判断する」との結論を頂いたことから、平成20年8月31日付計画及び平成20年9月13日付計画を、再度、KPMG FASとは別の外部の独立した第三者算定機関である株式会社コーポレートパートナー（代表取締役加納孝彦・公認会計士）に提出し、再度の株式価値評価を依頼したところ、以下の算定結果を受けました。なお、当社が株式会社コーポレートパートナーを依頼した理由は以下のとおりであります。当社は、上記のとおり、平成20年11月7日開催の取締役会において、本公開買付けについての賛同の意見を一旦、撤回して、意見の再表明までの間、意見を留保することとしましたが、意見留保という状態はできる限り短期間にすることが望ましいとの考えから、平成20年11月19日を目処として本公開買付けについての意見の再表明を行うことといたしました。そこで、かかる短期間での対応が可能な算定機関を選定することとしました。そして、株式会社コーポレートパートナーは、当社が過去に検討し始めていたM&A案件における対象企業の企業価値算定についてのアドバイスを受けたことがあったことから（この案件はデューデリジェンスのステージに至らず終了しております。）、当社と面識があり、また、この程度の取引関係であれば、第三者算定機関としての独立性について問題ないと考え、迅速な対応も可能であるとのことであったため、同社に依頼しました。

株式会社コーポレートパートナーによる算定結果

算定方法	算定結果
株式市価法	509円～535円
DCF法	631円～747円
修正純資産法	709円～802円

なお、平成20年9月19日付の賛同意見表明を行う際に、KPMG FASから受けた算定結果は、以下のとおりであります。

KPMG FASによる算定結果

算定方法	算定結果
株式市価法	518円～535円
DCF法	681円～1010円
株価倍率法	976円～1259円
修正純資産法	929円

しかしながら、他方で、平成20年11月18日から平成20年11月28日までの間に当社が行った社内調査によって、第三者委員会の調査結果において認定された行為のほかにも、以下の事実が判明しました。

すなわち、林勝哉（当社の取締役兼代表執行役社長でしたが、後記のとおり平成20年12月2日付で代表執行役社長を解任されております。）は、創業家アドバイザーであるハヤテのアドバイスを受けて、平成20年8月3日から8月12日にかけて、低い公開買付け価格に賛同した場合の法的リスクなどについて社外取締役に説明すべきであると主張する執行役に対して、リスクを過大に評価した説明をすべきでない旨の指示をしていました。また、社外取締役に対する本公開買付けに関する最初の説明の場にハヤテが同席することについて反対する執行役に対して、7月30日付で受領したKPMG FASによる算定結果の速報値を基に社内の者のみで議論しては、本公開買付けに賛同する方向での議論にならないとしてハヤテを出席させるよう指示していました。さらに、林勝哉は、ハヤテのアドバイスを受けて、平成20年8月21日頃から9月9日にかけて、執行役に対して、DCF法を採用しないこと、株価倍率法で採用する類似企業についてはEY T A Sによる算定結果で採用されている類似企業を採用すること、純資産法を採用しないこと、について、KPMG FASと交渉することを指示しておりました。なお、かかる林勝哉によるKPMG FASとの交渉の指示については、モルガン・

スタンレーグループであるモルガン・スタンレー・キャピタル株式会社（以下「MSC」といいます。）からも、一部、指示の具体的内容についての指摘などを受けておりました。そして、このうち、最終的なKPMG FASによる算定結果においては、株価倍率法で採用する類似企業について、一部、その要望が受け入れられた結果となっております。

なお、当社の社外取締役らは、社内調査の結果、上記の事実を認識するに至りました。

（注）平成20年12月1日付関東財務局提出の「意見表明報告書の訂正報告書（抜粋版）」を添付しますので、ご参照ください。

そこで、当社は、第三者委員会による調査結果や上記の社内調査によって判明した事実を勘案した結果、平成20年12月2日開催の取締役会において、当初の本公開買付けについての当社の意見表明に至るプロセスには重大な利益相反行為が介在しているため、検証委員会による検証結果等を踏まえても、最終的な結論として本公開買付けについて賛同することができないとの結論に至りました。

なお、当社取締役会は、上記の平成20年11月7日開催の取締役会及び上記の平成20年12月2日開催の取締役会の決議に関して三井法律事務所より法的助言を受けております。

取締役の林勝哉は、本公開買付け終了後に、本公開買付けが成立した場合、公開買付者らの親会社である株式会社Tomorrow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、上記の平成20年12月2日開催の取締役会における意見表明に関する審議および決議には参加していません。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の平成20年12月2日開催の取締役会における意見表明に関する審議および決議には参加していません。したがって、上記の平成20年12月2日開催の取締役会における意見表明に関する審議および決議には、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、審議および決議に参加した当社の取締役全員の一致で決議されております。

なお、当社は、以下の経緯により、平成20年12月2日付で、本意見表明決議に先立ち、取締役兼代表執行役社長であった林勝哉の代表執行役社長の職務を解任したため、林勝哉は、取締役となっております。

当社は、上記の第三者委員会による調査結果や上記の社内調査によって判明した事実を踏まえ、平成20年12月1日付で林勝哉の代表執行役社長の職務を一旦、解任しました。そして、本公開買付けについての最終的な意見表明も同日付で行う予定でしたが、時間の関係上、同日付での開示ができない事態となりました。そこで、かかる解任と意見表明の開示については同日付で行うことが適切であるとの判断の下、林勝哉の解任決議について一旦、撤回し、本公開買付けについての最終的な意見表明と同日である平成20年12月2日に、再度、林勝哉の解任を行いました。

なお、代表執行役の後任としては、同日付で執行役であった岡本雅文が代表執行役社長、同じく執行役であった橋本欣也が代表執行役副社長に就任しております。

当社は、上記の第三者委員会による調査結果や上記の社内調査によって判明した事実を踏まえ、取締役である林勝哉及び林宏子に対して辞任を勧告しております。

その他、社外取締役3名についても、速やかに後任候補者を選定し、後任の取締役候補者が株主総会で選任された時点をもって辞任することといたします。

2. 本公開買付けにかかる買付期間について

現在のところ、公開買付者からは、今後、本公開買付けにかかる訂正届出書を提出する予定であるとの連絡を受けており、かかる訂正届出書が提出された場合には、金融商品取引法その他関連法令に従い、買付期間が延長されることとなります。

以 上

(添付資料)

「意見表明報告書の訂正報告書」(抜粋版)

(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

<訂正前>

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・パ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。

(中略)

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。

(中略)

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。

(中略)

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、林勝哉及び林宏子を除く取締役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意思決定過程における透明性・公正性を最大限確保するための方策

上記(2)③記載のとおり、当社は、委員会による調査結果を真摯に受け止め、本公開買付けについての賛同の意見を一旦、撤回して、意見の再表明までの間、意見を留保することとし、あらためて、意思決定過程における透明性・公正性を最大限確保して、株式価値算定を行う際の基礎数値で

ある利益計画の再検証を行うことといたします。具体的には、佐藤明夫（佐藤総合法律事務所・弁護士）を委員長とし、松林光男（ワクコンサルティング株式会社・代表取締役／エグゼクティブコンサルタント）、戸川信義（コンピタント税理士法人・公認会計士／税理士）を委員とする外部の専門家による検証委員会を設置し、検証委員会によって、かかる利益計画の再検証を行うことといたしました。当社は、この結果を踏まえて、本公開買付けについての意見の再表明を行うことといたします。

⑤公開買付期間を比較的長期間に設定し、必要に応じて期間を延長していること

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。また、その後、公開買付届出書の訂正届出書の提出に伴い、必要に応じて公開買付期間の延長を行っております。公開買付期間を比較的長期間にし、また、必要に応じて公開買付期間を延長することにより、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。

<訂正後>

公開買付者らは、本公開買付けが当社の取締役である林勝哉を中心としたマネジメント・バイアウトとして当初提案された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。

（中略）

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。なお、KPMG FASは、大手監査法人系の算定機関の中から、当社の会計監査人の系列や公開買付者側で予定していた算定機関などを除外した結果として、選定いたしました。

（中略）

当社の取締役会は、当初、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。

（中略）

（注2）当社は、平成20年4月15日の取締役会で承認を受けた中期利益計画（以下「4月15日付計画」といいます。）を基に、同年7月22日に事業計画（以下「7月22日付計画」といいます。）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平成20年8月31日開催の

取締役会及び平成20年9月14日開催の取締役会（以下それぞれ「8月31日付計画」、「9月13日付計画」といいます。）で決議しており、これらがKPMG FASによる算定結果及び株式会社コーポレートパートナーによる算定結果の基礎数値となっております。

なお、当社は、上記計画のほか、複数の利益計画を作成しておりますが、これらを作成した経緯等については、以下のとおりであります。

当社は、今後の新規プロジェクト等を含む目標値として4月15日付計画を作成しましたが、その内容についてモルガン・スタンレーグループであるモルガン・スタンレー・キャピタル株式会社（以下「MSC」といいます。）に送付し、MSCから数値の誤り等多数の指摘を受けていました。なお、当社は、これらの数値の誤り等を訂正した計画を作成していましたが、このうち5月28日付の計画については、MSCを通じて、本取引の貸付人候補者に対して提出されておりました。

そして、第一四半期の業績が予想以上に低迷したため、当該業績やプロジェクトの進捗を踏まえた形で従前の計画をアップデートして7月11日付計画を作成しました。

しかしながら、従前の計画から、突然、数値が下振れしたため、当社は、MSCから、何故このように数値が大きく変動しているのかとの指摘や数値の誤りについての指摘を受けたので、それまでもMSCから多数の数値の誤り等の指摘を受けて、誤りを訂正していた経緯もあったことから、林勝哉及び執行役は、再度利益計画について検討し、その数値の下振れの度合いを緩和する形で、7月22日付計画を作成しました。そして、当社は、7月22日付計画をMSCに送付し、7月22日付計画は、MSCを通じて、株式会社三菱東京UFJ銀行に提出されておりました。

なお、上記のとおり、7月11日付計画及び7月22日付計画は、第一四半期の業績が低迷したために単にそれを4月15日付計画に反映させることを目的として作成したものであり、KPMG FASへ提出することを直接の目的として作成したものではありませんが、既にKPMG FASに株価算定の依頼をしていたこともあり、KPMG FASによる株価算定の基礎資料となるということは認識しておりました。そして、この7月11日付計画及び7月22日付計画は、上記のとおり、取締役会の承認を得ておらず、また性質としても、実現可能性を考慮していない目標値にすぎないものでしたが、林勝哉の了承のもと、KPMG FASに提出されました。なお、7月22日付計画は後述するとおり客観的にみて実現可能性についての検討が行われていないものではありませんでしたが、林勝哉は、当時、その点について特に意識しておりませんでした。

当社は、7月22日付計画をKPMG FASに提出し、7月30日付でKPMG FASによる算定結果の速報値を受領しました。

その後、林勝哉はハヤテのアドバイスを受けて、8月3日から8月12日にかけて、低い公開買付け価格に賛同した場合の法的リスクなどについて社外取締役に説明すべきであると主張する執行役に対して、リスクを過大に評価した説明をすべきでない旨の指示をしたり、社外取締役に對する本件に関する最初の説明の場にハヤテが同席することについて反対する執行役に対して、KPMG FASによる算定結果の速報値を基に社内の者のみで議論しては、本公開買付けに賛同する方向での議論にならないとしてハヤテを出席させるよう指示しました。

そして、平成20年8月12日に、まず、林勝哉、林宏子、社外取締役3名、執行役3名、ハヤテのほかに大江橋法律事務所の弁護士3名が出席した役員ミーティングが行われました。この場では、大江橋法律事務所より、スクイーズアウトにおける株主からの提訴の可能性等MBOに関連する一般的な法的リスクと最近の裁判例の説明が行われました。そして、その会議が終わった後、林勝哉、林宏子、社外取締役3名、執行役3名、MSC、ハヤテが出席して協議が行われ、この席でKPMG FASによる算定結果の速報値が執行役から、買付者側が依頼したEY T A Sによる算定結果の速報値がMSCから、示されましたが、これらの速報値においては、特にDCF法により算定された当社の株式価値の価格範囲において重なりが生じていませんでした。そしてこの理由が、当社の事業の見通しに関する見解の相違によるものであり、客観的な事実として上記KPMG FASによる速報値の算定基礎とされた7月22日付計画は実現可能性を考慮していない目標値にすぎないものであったため、MSCから、当社の過去の業績の推移や利益計画の変遷などに照らして、

7月22日付計画の見通しについて疑問がある旨を買付者側から指摘を受け、社外取締役らからも利益計画の見通しについて疑問が提示されました。

そこで、かかる協議の結果を踏まえた林勝哉の依頼に基づき、執行役が7月22日付計画を修正して複数の利益計画を作成し、その都度、KPMG FASに送付しましたが、これらの利益計画を基礎とした算定結果でも、DCF法により試算された当社の株式価値の価格範囲について、EYTASによる算定結果との間に乖離がみられました。

なお、これらの一連の利益計画のほとんどは、その作成の都度、MSCに送付し、MSCからは、当該利益計画に関して内容の確認や質問などを受けておりました。これらの確認や質問の具体的な内容としては、提出された利益計画の数値の誤りや数値の実現可能性についての指摘でした。また、上記の林勝哉の依頼に基づき、執行役が7月22日付計画を修正して作成した複数の利益計画に関しては、上記8月12日の会議において議論された7月22日付計画の見通しに関わる論点について複数指摘を受けており、これらの指摘は、7月22日付計画について株式価値算定の算定結果を引き下げる内容でした。

その後、8月27日に開催された社外取締役らが参加した会議（出席者：林勝哉、社外取締役2名、執行役3名）において、執行役から、社外取締役らに対して、7月22日付計画を修正した利益計画でもDCF法により試算された当社の株式価値の価格範囲について、EYTASによる算定結果との間に乖離がみられる旨が報告されました。そして、社外取締役らは、8月27日以前は、自らが主体的に、本公開買付けについての意見表明に関する意思決定を行う必要があることを認識していませんでしたが、この会議の席で執行役から社外取締役らが主体的に本公開買付けについての意見表明に関する意思決定を行う必要があることの説明を受け、そのことを認識しました。したがって、8月12日での協議の席における利益計画の見通しについての疑問提示なども社外取締役らの意識の中では、第三者的立場からのコメントのようなものに過ぎないものでした。

上記の執行役の説明を聞き、社外取締役らは、初めて主体的な検討を開始し、KPMG FASに対して提出された利益計画が、いずれも、その作成についても、KPMG FASへの送付についても、社外取締役らが直接、関知しないところで行われていることを問題視し、社外取締役らが他の取締役の関与なく、自ら当社の執行役やプロジェクトメンバーのヒアリングを行い、7月22日付計画の基礎とされた具体的な事業戦略、内容及び実現可能性を見極め、その結果、新たに利益計画を作成するということが決定されました。

なお、上記8月27日の会議の終了後に、MSC、ハヤテと林勝哉、社外取締役2名で協議が行われ、ここでは、買付者側の立場から、当社の作成した利益計画の実現可能性（例えば健康食品の効果や、既存ビジネス（下着、スキンケア）に与える戦略プロジェクト効果等）を低いと考えている旨の見解や過去の公開買付事例における公開買付価格の市場価格からのプレミアムの紹介、公開買付者側が依頼したEYTASの株価算定方法、モルガン・スタンレーグループの支援により得られる付加価値等についての説明が行われました。

そして、社外取締役らは平成20年8月29日、上記の8月27日の決定に従ってヒアリングを行い、その結果を基に7月22日付計画の分析を行い、当該分析結果を「試算指示書」と題するペーパーにまとめて、当社において買付者側による公開買付けの検討を行っていたプロジェクトメンバーに具体的な計算作業を指示しました。なお、このヒアリングの席には、ハヤテも同席し、質問を行っております。ハヤテが出席した理由については、買付者側としても現場の担当者からプロジェクトの進捗等について直接、話が聞ける貴重な機会であると考えたためとのことであり、社外取締役らもハヤテの同席を問題視しませんでした。

そして、8月31日開催の取締役会において、上記「試算指示書」に基づき作成されたものが8月31日付計画であり、これがKPMG FASに提出されるものとして承認されました。なお、8月31日付計画については、社外取締役らは、かなりコンサバティブに見積もったものとの認識を有しておりました。また、上記「試算指示書」の作成過程には、創業家アドバイザーであるハヤテが関与し、かつ、平成20年8月31日開催の取締役会における議案、及び、当該議案における利益計画の承認に反対する執行役を説得するための社

外取締役らの理論武装に関してもハヤテが具体的なアドバイスをを行い、また、社外取締役らはハヤテによるかかる関与及びアドバイスを受け入れておりました。これら「関与」及び「アドバイス」の具体的な内容は、以下のとおりです。まず、「試算指示書」の作成過程におけるハヤテの関与については、社外取締役らが指示する内容を確定したのが8月30日の深夜であり、明朝までにそれを書面化する作業をハヤテに依頼してしまい、ハヤテがその書面化作業を行ったというものです。また、理論武装等に関するアドバイスについては、ベースとする貸借対照表の基準日をいつにするかという点などについてです。また、当社は認識しておりませんが、かかるハヤテの関与及びアドバイスにあたっては、MSCが、8月29日のヒアリングに参加したハヤテから示された、社外取締役らがヒアリングの結果として策定した試算指示書のベースとなる考え方に基づく株式価値算定結果のシミュレーションをしながら、ハヤテとともに当社の執行役などのプロジェクトメンバーに対する指示の内容及び指示の出し方を検討し、ハヤテが作成した上記「試算指示書」のドラフトをレビューし、コメントした上で、ハヤテにおいて、これを社外取締役に送付したとのことです。

その後の9月4日、林宏子、社外取締役3名、MSC及びハヤテとの間で協議が行われました。ここでは、MSCから、本公開買付け後のモルガン・スタンレーグループの支援により得られる付加価値等についての説明がなされ、MSCが想定している株価レンジも示されました。しかしながら、その時点では、8月31日付計画に基づくKPMG FASの算定結果を受領しておらず、社外取締役らとして、いくらであれば妥当であるという材料を有しておりませんでしたので、MSCが想定している株価レンジ内でなければ本公開買付けが実行されないということではないということの確認をしたに留まりました。なお、この会議は社外取締役が宿泊するホテルの会議室にて行われ、会議が深夜まで及んだため、会議終了後、同ホテルのラウンジにて会議参加者の一部（うち一名は社外取締役）が一時間程、飲食をしております。

その後、KPMG FASから、8月31日付計画と7月22日付計画の数値について極端な数値の変更があるとの理由により正式に算定書を出すことは保留したいとの連絡を受けたため、平成20年9月11日、社外取締役らはKPMG FASと電話会議を行い、社外取締役より、7月22日付計画は、実現可能性を考慮したものではなかったため、ヒアリングを行い実現可能性を見極めた上で8月31日付計画を作成したということを説明したところ、KPMG FASから、理由については理解するが、8月31日付計画は7月22日付計画との乖離が大きいため、8月31日付計画だけでなく、それよりも業績が良好に推移するケースも作成して2つの利益計画をもって株式価値算定の基礎数値とすべきとの示唆を受けたため、社外取締役は、8月31日付計画を見直した新たな利益計画を作成すること、KPMG FASに対して当該利益計画に基づいた株価算定を依頼することを決定しました。なお、上記の決定がなされ、いったん電話会議が終了した後、あらためて社外取締役ら、MSC及びKPMGとの間で電話会議が行われました。これは、MSCが、KPMG FASに挨拶をしたいということで行われたものであり、MSCは、KPMG FASから決定された内容の説明を受けておりました。これに対して、MSCからは、特段の意見はなく、説明を聞いていただけでした。そして、主に社外取締役らとの間で本公開買付けのスケジュールの確認などを行っております。また、MSCによれば、MSCは、上記以外にKPMGに対して以下の接触があるとのことです。すなわち、MSC代表取締役は、KPMG FAS代表取締役3名のうち1名（ただし、担当が異なり、本件には関与していません。）とビジネス上、旧知の関係であり、平成20年8月20日頃、MSC代表取締役は、当該KPMG FAS代表取締役に架電し、一般論としてKPMG FASはドラフトベースでの利益計画に基づいて株価算定を依頼され算定した場合、その後、会社が利益計画を変更した場合には、それに基づく株価算定を行わないのかとの質問を行い、一般論としての回答を得ています。

上記決定を踏まえ、社外取締役らは、平成20年9月13日開催の取締役会において、かかるケースについて協議をし、業績が良好に推移する計画と、さらにそれよりも良好に推移する計画である9月13日付計画の2つの計画が承認されました。

そして、9月14日開催の取締役会において、業績が良好に推移するケースとしては、9月13日付計画の2つの計画のうち業績がより良好に推移する方の計画（アップケース）を採用することが決議され、これがKPMG FASに提出されています。

したがって、最終的なKPMG FASによる算定結果は、8月31日付計画及び9月13日付計画が基礎とされています。なお、8月31日付計画は、7月22日付計画と比較して、業績予測の最終年度となる平成25年3月期の営業利益の予測について、約96%減となっています。また、9月13日付計画は、7月22日付計画と比較して、平成25年3月期の営業利益の予測について、約70%減となっています。また、9月13日開催の取締役会で承認されたが、算定の基礎とならなかった計画値については、7月22日付計画と比較して、平成25年3月期の営業利益の予測について、約85%減となっています。

また、9月13日に2つの利益計画を承認されておりますが、そのうちの 하나가、KPMG FASによる算定の基礎となっておらず、最終的なKPMG FASによる算定結果は、8月31日付計画及び9月13日付計画が基礎とされていることについての経緯は以下のとおりです。

上記の9月11日の社外取締役らとの電話会議でのKPMG FASによる指摘を受けて社外取締役らは、9月12日にプロジェクトの実現可能性を再評価し、かかる再評価した結果に基づく計画値を一つ翌日の取締役会で承認する旨を執行役に伝えました。

しかしながら、当該執行役は、上記指示に基づく計画値のほか、さらに追加で二つの計画値を作成して、取締役会に提出しました。

そこで、これらの計画値を基に、どのような数値を業績が良好に推移するケースとして承認するかについて9月13日開催の取締役会において議論がなされました。しかしながら、結局、社外取締役らが指示した計画値についても、執行役が作成した二つの計画もそのまま採用されることはありませんでした。

そして、同取締役会での議論は、参加者が別の会議に出る必要があったことなどから時間切れとなり、結局、社外取締役らが指示した計画値も、執行役が作成した二つの計画値も採用しないことと、参加者による議論の結果として、業績が良好に推移するケースとしては、新たな二つのケースが考えられるというところまでしか決まりませんでした。そこで、これらいずれかから、業績が良好に推移するケースを採用するという意味で社外取締役らによって二つの計画が承認されました。

しかしながら、上記執行役は、社外取締役らの了承を得ずに、翌日の9月14日に、これら二つの計画をKPMG FASに提出しました。

そして、そのことを知った社外取締役は、その直後にKPMG FASに連絡をし、8月31日付計画が撤回された事実はないので、それらの計画での算定は待つて欲しい旨を伝えた後に、取締役会を開催し、その場で、KPMG FASに提出する利益計画は、8月31日付計画と9月13日のアップケースとする旨が決議され、それらが算定の基礎資料としてKPMG FASに提出されました。

また、林勝哉は、上記のほか、ハヤテのアドバイスを受けて、8月21日頃から9月9日にかけて、執行役に対して、DCF法を採用しないこと、株価倍率法で採用する類似企業についてはEYTASによる算定結果で採用されている類似企業を採用すること、純資産法を採用しないこと、について、KPMG FASと交渉することを指示しております。なお、かかる林勝哉によるKPMG FASとの交渉の指示については、MSCからも、一部、指示の具体的内容についての指摘などを受けておりました。そして、このうち、最終的なKPMGによる算定結果においては、株価倍率法で採用する類似企業について、一部、要望が受け入れられた結果となっております。

また、上記の期間において、社外取締役一名は、MSCの担当者から、MSCから提案を受けていた当社の企業価値向上施策のひとつである経営幹部の新規採用に関連して、本公開買付け後に採用する経営幹部の候補者の紹介を受けており、当該候補者との質疑応答等の機会を持つために、8月25日に当該社外取締役、当該MSCの担当者、当該候補者、ハ

ヤテの代表者と一緒に夕食をとっており、当該社外取締役は、当該夕食に関連して当該MSCの担当者と連絡を取っております。

その他、当社は、平成20年10月20日頃、以下の経緯で押印済みの平成20年4月15日開催の取締役会議事録及び平成20年9月19日開催の取締役会議事録を補正しております。

社外取締役らは、当初の意見表明以前から、本公開買付け成立後の臨時株主総会における定款変更等に反対の株主からの株式買取価格決定などの裁判の可能性やリスクについて、8月12日の役員ミーティングや8月27日の会議において説明を受けていたことや、1ヶ月以上も経過していたにもかかわらず、特にプレスリリースなどに直接関係のなかった8月31日、9月13日、9月14日開催の取締役会の議事録を作成しておらず、事務局の作成した速記録しかなかったこともあり、平成20年10月中旬頃、本公開買付け成立後の臨時株主総会での質問対応やその後の裁判対応などを見据えて、本公開買付けについての当初の意見表明に至る一連の経緯について整理しました。

その中で、4月15日付計画を承認した平成20年4月15日開催の取締役会議事録について、同計画は、事実として、実現可能性を考慮していない目標値として承認されましたが、議事録上、その旨が明確になっていない部分があったため、同取締役会に出席した林勝哉、林宏子にも確認の上、この点について補正しました。

また、当初の本公開買付けについての賛同表明決議を行った平成20年9月19日開催の取締役会議事録については、株価倍率法による算定結果を指標ととらえる理由の記載について、実際に検討した理由が明記されていなかったため、その旨を明記いたしました。なお、上記議事録の補正についての買付者側の関与は、4月15日付計画の補正内容について林勝哉、林宏子の確認を取ったほかは、創業家、ハヤテ、MSCらのいずれについてもありません。

(中略)

③当初の賛同意見表明についての出席取締役全員の承認

当初の賛同意見表明について当社取締役会は、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、林勝哉及び林宏子を除く取締役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月から同年10月末頃まで、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（注3）から受けておりました。

なお、林勝哉は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付け終了後に、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、意思決定の公正性を担保するため、平成20年9月19日開催の取締役会の議決には、特別利害関係人として参加していません。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平成20年9月19日開催の取締役会の議決には、参加していません。しかしながら、林勝哉及び林宏子は、決議の前までオブザーバーとして取締役会に出席し、その後退席しております。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。

（注3）当社は、平成20年9月5日、大江橋法律事務所から、要旨「8月31日付計画は、KPMG FASの算定価格を低くする目的で作成されたものであると判断される可能性が十分あり、社外取締役らが善管注意義務違反に問われる可能性も十分に存在する。」という内容の法律意見書のドラフトを受領しました。そして、社外取締役らが、大江橋法律事務所はその趣旨を確認したところ、7月22日付計画の位置づけ、すなわち、同計画が実現可能性を考慮していない目標値にすぎないものであるという点についての見解の相違が原因であり、その点について十分な理解が得られなかったため、法律意見書の正本は不要である旨を回答しました。

④意思決定過程における透明性・公正性を最大限確保するための方策と最終的な意見としての本公開買付けについての不賛同

上記(2)③記載のとおり、当社は、第三者委員会による調査結果を真摯に受け止め、本公開買付けについての賛同の意見を一旦、撤回して、意見の再表明までの間、意見を留保することとし、あらためて、意思決定過程における透明性・公正性を最大限確保して、株式価値算定を行う際の基礎数値である利益計画の再検証を行うことといたしました。具体的には、佐藤明夫（佐藤総合法律事務所・弁護士）を委員長とし、松林光男（ワクコンサルティング株式会社・代表取締役／エグゼクティブコンサルタント）、戸川信義（コンピタント税理士法人・公認会計士／税理士）を委員とする外部の専門家による検証委員会を設置し、検証委員会によって、かかる利益計画の再検証を行うことといたしました。当社は、この結果を踏まえて、本公開買付けについての意見の再表明を行うことといたしました。

そして、当社の平成20年9月19日付の本公開買付けに関する賛同意見表明が、KPMG FASによる算定結果を踏まえたものであり、KPMG FASによる算定結果は、当社が提出した8月31日付計画と9月13日付計画の2つの計画値を基礎数値としたものであり、また、第三者委員会による調査結果においては、8月31日付計画の作成プロセスに関する問題点についてのご指摘を受けたことから、検証委員会に対しては、KPMG FASによる算定において基礎数値となった8月31日付計画及び9月13日付計画の内容についての検証を依頼しました。

そして、平成20年11月18日、検証委員会より報告書を受領し、「本利益計画は、ダウンケースである8月31日計画、アップケースである9月13日計画のいずれについても、不合理であるとはいえないと判断する」との結論を頂いたことから、8月31日付計画及び9月13日付計画を、再度、KPMG FASとは別の外部の独立した第三者算定機関である株式会社コーポレートパートナー（代表取締役加納孝彦・公認会計士）に提出し、再度の株式価値評価を依頼したところ、以下の算定結果を受けました。

株式会社コーポレートパートナーによる算定結果

算定方法	算定結果
株式市価法	509円～535円
DCF法	631円～747円
修正純資産法	709円～802円

他方で、平成20年11月18日から平成20年11月28日までの間に当社が行った社内調査によって、第三者委員会の調査結果において認定された行為のほかに、以下の事実が判明しました。

すなわち、林勝哉はハヤテのアドバイスを受けて、平成20年8月3日から8月12日にかけて、低い公開買付け価格に賛同した場合の法的リスクなどについて社外取締役の説明すべきであると主張する執行役に対して、リスクを過大に評価した説明をすべきでない旨の指示をしていました。また、社外取締役に対する本公開買付けに関する最初の説明の場にハヤテが同席することについて反対する執行役に対して、7月30日付で受領したKPMG FASによる算定結果の速報値を基に社内の者のみで議論しては、本公開買付けに賛同する方向での議論にならないとしてハヤテを出席させるよう指示していました。さらに、林勝哉は、ハヤテのアドバイスを受けて、平成20年8月21日頃から9月9日にかけて、執行役に対して、DCF法を採用しないこと、株価倍率法で採用する類似企業についてはEY T A Sによる算定結果で採用されている類似企業を採用すること、純資産法を採用しないこと、について、KPMG FASと交渉することを指示しておりました。なお、かかる林勝哉によるKPMG FASとの交渉の指示については、MSCからも、一部、指示の具体的内容についての指摘などを受けておりました。そして、このうち、最終的なKPMG FASによる算定結果においては、株価倍率法で採用する類似企業について、一部、その要望が受け入れられた結果となっております。

なお、当社の社外取締役らは、社内調査の結果、上記の事実を認識するに至りました。

そこで、当社は、第三者委員会による調査結果や上記の社内調査によって判明した事実を勘案した結果、平成20年12月2日開催の取締役会において、当初の本公開買付けについての当社の意見表明に至るプロセスには重大な利益相反行為が介在しているため、検証委員会による検証結果等を踏まえても、最終的な結論として本公開買付けについて賛同することができないとの結論に至りました。

なお、当社取締役会は、上記(2)③記載の平成20年11月7日開催の取締役会及び上記の平成20年12月2日開催の取締役会の決議に関して三井法律事務所より法的助言を受けております。

また、林勝哉は、本公開買付けが成立した場合、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、上記の平成20年12月2日開催における意見表明に関する取締役会の審議及び決議には参加しておりません。また、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の平成20年12月2日開催における意見表明に関する取締役会の審議及び決議には参加しておりません。したがって、上記の平成20年12月2日開催の取締役会における意見表明に関する審議及び決議には、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、審議及び決議に参加した当社の取締役全員の一致で決議されております。

⑤公開買付期間を比較的長期間に設定し、必要に応じて期間を延長していること

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した。また、その後、公開買付届出書の訂正届出書の提出に伴い、必要に応じて公開買付期間の延長を行っております。公開買付期間を比較的長期間にし、また、必要に応じて公開買付期間を延長することにより、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いるとのことです。

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。

(4) 公開買付けに関する意見の内容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）

<訂正前>

（前略）

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が交付されることになる金銭の額）については、特段の事情がない限り、本公開買付け価格を基準として算定する予定です。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け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。

(中略)

(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。

<訂正後>

(前略)

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あります。

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される予定ですが、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される予定です。

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が予定されております。この場合における当該当社株

主の皆様へ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される予定ですが、この金額が本公開買付価格と異なることがあります。

(中略)

(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した。

(7) 当社の今後の見通し

<訂正前>

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。

<訂正後>

当社の取締役兼代表執行役社長であつた林勝哉は、前述のとおり、本公開買付けが成立した場合、本公開買付け終了後に、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した。

しかしながら、林勝哉は、以下の経緯により、平成20年12月2日付で代表執行役社長を解任されており、取締役となっております。当社は、上記の第三者委員会による調査結果や上記の社内調査によって判明した事実を踏まえ、平成20年12月1日付で林勝哉の代表執行役社長の職務を一旦、解任しました。そして、本公開買付けについての最終的な意見表明も同日付で行う予定でしたが、時間の関係上、同日付での開示ができない事態となりました。そこで、かかる解任と意見表明の開示については同日付で行うことが適切であるとの判断の下、林勝哉の解任決議について一旦、撤回し、本公開買付けについての最終的な意見表明と同日である平成20年12月2日に、再度、林勝哉の解任を行いました。なお、代表執行役の後任としては、同日付で執行役であつた岡本雅文が代表執行役社長、同じく執行役であつた橋本欣也が代表執行役副社長に就任しております。

当社は、上記の第三者委員会による調査結果や上記の社内調査によって判明した事実を踏まえ、取締役である林勝哉及び林宏子に対して辞任を勧告しております。

その他、社外取締役3名についても、速やかに後任候補者を選定し、後任の取締役候補者が株主総会で選任された時点をもって辞任することといたします。

4 役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数

<訂正前>

(前略)

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権数は、本報告書提出日現在のものです。

<訂正後>

(前略)

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権数は、平成20年9月19日現在のものです。なお、林勝哉は、平成20年12月2日付で代表執行役社長を解任されており、取締役となっております。また、岡本雅文は、同日付で代表執行役社長に就任しております。また、橋本欣也は、同日付で代表執行役副社長に就任しております。