



平成 23 年 7 月 29 日

各 位

会 社 名 マスプロ電工株式会社
代表者名 代表取締役社長 端 山 佳 誠
(コード番号 6749 東証・名証 第一部)
問合せ先 専務取締役企画管理本部長
牧野与志雄
TEL (052) 802-2222

ＭＢＯの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）（注）の一貫として行われる株式会社はしやま（以下「公開買付者」といいます。）による当社の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。）に賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨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、当該取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て当社を完全子会社化することを企図していること、及び当社の普通株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われるものです。

（注）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陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

記

１．公開買付者の概要

(1)	名 称	株式会社はしやま
(2)	所 在 地	名古屋市天白区植田東二丁目 504 番地
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役 端山 佳誠
(4)	事 業 内 容	不動産及び有価証券の保有並びに運用業務等
(5)	資 本 金	1000 万円
(6)	設 立 年 月 日	平成 21 年 8 月 25 日
(7)	大株主及び持株比率	端山 佳誠 37.59%（注 1）（注 2）
(8)	上場会社と公開買付者との関係	
	資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、当社の普通株式 2,744,700 株（所有割合 13.49%）を保有しております。
	人 的 関 係	当社の代表取締役である端山佳誠氏は、公開買付者の代表取締役を兼務しております。
	取 引 関 係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	公開買付者は、本日現在、当社の普通株式 2,744,700 株（所有割合 13.49%）を保有している当社の主要株主であり、また、当社の代表

	取締役である端山佳誠氏が、公開買付者の議決権の100%を所有しておりますので、当社の関連当事者に該当します。
--	--

- (注1)「持株比率」については、公開買付者の全ての発行済株式の数（普通株式 39,802,000 株及びA種種類株式 66,092,516 株の合計 105,894,516 株）に対する所有する株式の数の割合を、小数点以下第三位を四捨五入して記載しております。なお、当社の代表取締役である端山佳誠氏は、公開買付者の議決権の100%を所有しております。
- (注2) 公開買付者は、普通株式 39,802,000 株のほかに、A種種類株式 66,092,516 株を発行しております。公開買付者のA種種類株主は、法令に別段の定めがある場合を除き、株主総会において議決権を行使することができず、また、会社法第322条第3項但書の場合を除き、A種種類株主を構成員とする種類株主総会において議決権を行使することができません。

2. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(3) 買付価格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」の「⑤ 利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、不動産及び有価証券の保有並びに運用業務を主たる業務の内容とした株式会社で、当社の代表取締役社長である端山佳誠氏とその親族が発行済株式の全てを所有し、端山佳誠氏が代表取締役社長を務めております。公開買付者は、本日現在、当社普通株式 2,744,700 株（当社の第56期有価証券報告書（平成23年6月29日提出）に記載された平成23年3月31日現在の発行済普通株式数 20,347,851 株に対する所有株式の割合 13.49%（小数点以下第三位四捨五入、以下「所有割合」といいます。））を所有している当社の筆頭株主です。

今般、公開買付者は、当社の発行済普通株式の全て（但し、公開買付者が既に所有している当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得して当社を完全子会社化して、当社普通株式を非上場化し、その後公開買付者を消滅会社とし当社を存続会社とする吸収合併を行うことを目的として、公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施いたします。公開買付者は、本公開買付けを、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により当社を完全子会社化する一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行うことを企図しております。公開買付者及び当社の代表取締役社長である端山佳誠氏は、当社が置かれている経営環境等のもとで、将来にわたって安定的かつ持続的に当社の企業価値を向上させていくためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法が最善の手段であると判断し、今般、本公開買付けを実施するものであります。なお、公開買付者及び当社の代表取締役社長である端山佳誠氏は、本公開買付け及び本取引後も、特段の事情がない限り、当社の経営にあたる予定ですが、詳細については、今後当社と協議しながら決定していく予定とのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、10,726,400 株（所有割合：52.72%）を買付予定数の下限と設定しており、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、公開買付者が当社の発行済普通株式の全て（但し、

公開買付者が既に所有している当社普通株式及び当社が所有する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ので、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限以上の応募があった場合は、応募株券等の全ての買付けを行います。なお、買付予定数の下限は、当社の第 56 期有価証券報告書(平成 23 年 6 月 29 日提出)に記載された平成 23 年 3 月 31 日現在の発行済普通株式総数(20,347,851 株)から、同日現在当社が所有する自己株式数(1,513,490 株)及び公開買付者が所有する当社普通株式の数(2,744,700 株)を控除した株式数(16,089,661 株)に係る議決権数(160,896 個)の 3 分の 2(107,264 個)に相当する株式数(10,726,400 株)となるよう設定したものであり、これにより、多数の株主の皆様からの応募が得られない場合には、本公開買付けは行われない仕組みを確保し、当社の株主の皆様の意思を尊重しております。

公開買付者は、本公開買付けの成立を条件として、下記「(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について)」記載の一連の手続の実行を当社に要請し、かかる手続を経て当社を完全子会社化する予定です。また、当該完全子会社化後、公開買付者は、公開買付者を消滅会社とし、当社を存続会社とする吸収合併を行うことを予定しております。

また、公開買付者は、本公開買付けの決済のために使用することができる資金として、本公開買付けの成立等を条件として、株式会社三井住友銀行から 20,300,000 千円を上限とした融資(以下「本買収ローン」といいます。)を受けることを予定しております。公開買付者は、本買収ローンの担保として、本公開買付けにより取得する当社の普通株式等の公開買付者の保有する一定の資産に担保権を設定する予定です。また、当社が公開買付者の完全子会社となった後は、当社を公開買付者の連帯保証人とし、かつ、当社の一定の資産を本買収ローンの担保に提供させる予定です。

② 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び本公開買付け後の経営方針

(ア) 本公開買付けの背景等

当社は、商号を昭和電機工業株式会社(昭和 36 年 7 月、現在の社名に変更。)とし、昭和 30 年 9 月にテレビアンテナの製造販売を目的として設立されました。昭和 35 年のカラーテレビの本放送開始以来、昭和 39 年の東京オリンピック開催に伴いカラーテレビの普及が急速に進むなか、当社は世界で初めて塗装したカラーアンテナを発売し大ヒットとなりました。また、昭和 43 年の民放 UHF 局の開局時には、高性能な UHF コンバーターの量産を行い、UHF 放送の普及に大きく貢献するなど、カラーテレビ時代の到来とともに成長発展を続けてまいりました。

その後も、昭和 48 年の本格的な都市型 CATV の開始、昭和 59 年の BS 放送の開始、平成 4 年の CS 放送の開始等、多様化するテレビ放送の新たな形に対応すべく、数々の情報伝送機器を自社で開発・製造してまいりました。当社は、地上デジタル放送受信用 UHF アンテナ、ブースター、BS・CS アンテナの分野においては圧倒的なシェアを占めております。

最近では、平成 23 年 7 月のアナログ放送から地上デジタル放送への完全移行を前に、平成 19 年 12 月から地上デジタル放送中継機器の製造販売を開始しました。当社は、地上波デジタル受信機の普及に向けてあらゆる施設の地上デジタル放送受信機器を取り揃えて急速な需要増加に対応できるサポート体制を整備し、市場対応力の強化に努めた結果、売上高が平成 22 年 3 月期 34,936 百万円(前期比 16.0%増)、平成 23 年 3 月期 44,840 百万円(前期比 28.3%増)と大幅に増加いたしました。この売上高の大幅な増加は、平成 22 年 10 月に発表された家電エコポイント制度の変更によるテレビ受信関連機器の駆け込み需要が顕著に増加したことも後押しとなっております。

なお、当社は、平成 3 年 12 月に名古屋証券取引所市場第二部に上場を果たし、平成 9 年 3 月には東京証券取引所市場第二部に上場、同年 9 月には東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場第一部に指定されております。

しかしながら、当社を取り巻く事業環境に関しては、地上デジタル放送への完全移行、東日本大震災の影響を受けた企業の相次ぐ設備投資の縮小・延期等、先行き不透明な材料が多く、業界の厳しさも増してきております。

このような状況において、端山佳誠氏は、地上デジタル放送移行後の当社の新たな成長展開について、今後大きく変革していく「放送と通信の融合時代」を見据えて平成 23 年 3 月頃より検討を重ねてきたとのこと。そして、当社が中長期的な視点に立って企業価値の向上を目指すためには、アナログ放送終了後のデジタル時代を当社の新ステージととらえ、既存分野の成長のみならず、長年培ってきた高周波技術・アンテナ技術・無線技術を活かし、次世代インフラ整備に向けての積極的な取り組みや海外展開など、今まで以上の事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を積極的に行うことが必要不可欠であるとの結論に至ったとのことであり、以下のような経緯により本公開買付けを実施することを決定したとのこと。

すなわち、事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化の具体策として、新規事業においては、セキュリティ分野及び自動車関連機器分野（ITS）への進出、既存事業においては、放送中継機器分野への取り組みが考えられます。

セキュリティ機器分野においては、ポスト地デジと位置付け、「防犯・安全・安心・診断」をコンセプトとして、当社のコア技術である高周波技術、受信技術を駆使した製品開発・研究を展開し、テレビ受信機器事業とともに大きな事業の柱に育てていく考えです。

セキュリティ分野の第一弾は、ミリ波パッシブ撮像装置です。この事業は、東北大学及び中央電子株式会社との共同で開発を行っており、平成 22 年度文部科学省の「科学技術振興調整費（安全・安心な社会のための犯罪・テロ対策技術等を実用化するプログラム）」に採択された、国内での唯一の事業です。

ミリ波を応用した画像装置は、主に海外で軍事用の用途で研究されてきましたが、本装置は、空港などで使われている金属探知器やX線検査装置に次ぐ、新たなセキュリティ機器として注目されており、平成 23 年度内に空港への採用を目指しています。

このミリ波パッシブ撮像装置に活用されているミリ波技術は、今後、民生機器への展開として小型化をすすめ、「防犯・安全・安心・診断」のコンセプトで社会に貢献できる製品づくりを展開していきます。

また、セキュリティに関しては、業務用だけではなく、一般家庭で使っていただく製品展開も考えております。たとえば、「お留守番チェッカー」は、宅内に不法な侵入者などが入り込んでも、事前にチェックできるパーソナルセキュリティ機器で、増加する一人暮らしの女性や家庭に安全安心を視野に入れた商品で、平成 23 年の秋前に発売予定ですが、平成 23 年 3 月のセキュリティショーに試作品を出展し好評を得ております。

自動車関連機器分野においては、アナログ放送終了後の空き周波数の再利用として、高度道路交通システム（ITS）分野にも新たに車の安全、歩行者の安全等に高周波無線が応用されます。車と車の通信、見通しの悪い交差点での衝突防止、路側帯から車への安全情報の発信など、車社会の安心・安全に、高周波技術が応用され、平成 25 年度から実施の方向で計画されています。当社は、自動車関連機器メーカーと連携した実証実験に参加しており、市場参入に向けた今後の大きな事業として取り組んでいきます。

放送中継機器分野においては、山間部、離島など何らかの理由で放送の電波が届きにくい場所で放送局の電波を中継する装置 T T L や、電波が届かない場所に無線によって電波を届けるギャップフィラーシステムへ注力していく予定です。これらは数世帯から数百世帯の比較的狭いエリアに対応する装置ですが、今後は都市部においても地下鉄、駐車場、ビル陰などの電波の届きにくい地域で応用することが期待できます。

このように、公開買付者としては、当社が今後発展成長を続けていくためには、上述のような当社の持つ高周波技術と受信技術を融合させたセキュリティ機器、放送中継機器、無線を利用した自動車関連機器等、これらの新技術・新分野への研究開発を強化し積極的に推進するとともに、他社との技術交流を促進し、戦略的業務提携をも視野に入れた事業展開を行っていく必要が

あり、また、デジタル放送化が進む海外においては、新興国をターゲットとした市場開拓をすすめていく必要があると考えているとのことです。

しかしながら、新しい成長展開を軌道に乗せるためには、新規事業につきましては少なくとも三年程度、海外展開に至ってはさらに多くの時間を要するものと予想されるなど、事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を実行に移すには相応の期間及び資金が必要であるとともに、当初計画したとおりに収益に寄与するとは限らずリスクを伴うものであることから、一時的に財務状況等の悪化により企業価値が損なわれる可能性があります。たとえばミリ波パッシブ撮像装置の場合、当社が開発に着手したのは平成19年3月ですがまだ開発途上にあります。また、自動車関連の車々間通信関連についても、研究開発を数年にわたり続けているものの、これから数年先に当社の事業の柱にまで育つ可能性はそう高くないと言わざるを得ません。そして、これらの短期的な犠牲を伴う取り組みを当社が上場会社として行った場合、資本市場から十分な評価を得られず、当社の株主に対して、短期的にマイナスの影響を及ぼす可能性があることは否定できません。また、このような事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化の実行は結果が予想しにくく、経営環境の変化や個々の改革等の成否を踏まえて機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制の構築が必要となります。

以上の検討を踏まえ、端山佳誠氏は、当社が今後も上場を維持することによるメリット、デメリットを勘案しつつ、当社の株主の皆様にはマイナスのリスクが及ぶことを回避し、短期的な業績に左右されることなく当社が中長期的に成長し、持続的な企業価値向上を実現するためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、公開買付者が当社の発行済普通株式の全てを取得して非上場化し、短期的な業績変動に左右されずに機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築した上で、当社の経営陣及び従業員が一丸となって上記の当社の事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を積極的に行うことが最善の手段であると考えに至り、公開買付者として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

また、端山佳誠氏は、本公開買付け終了後も、特段の事情がない限り継続して当社の代表取締役社長として当社の経営にあたる予定ですが、詳細については、今後当社と協議しながら決定していく予定とのことです。

なお、端山佳誠氏以外の当社の取締役は、公開買付者との間で、本公開買付け終了後も継続して当社の取締役として当社の経営に関与することについて、合意をしておりません。

（イ）当社の意思決定の過程

当社は、平成23年6月上旬ころ、公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する提案を受け、本公開買付けを含む本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、その性質上、構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会を公正に実施し、その意思決定過程における恣意性を可及的に排除し、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から本公開買付けを含む本取引につき協議、検討及び交渉することを目的として、公開買付者の役員を兼任しておらず、公開買付者との間で本公開買付け終了後も継続して当社の取締役として当社の経営に関与することを約束していない等、本公開買付けを含む本取引に特別の利害関係を有しない、端山佳誠氏を除く当社の全ての取締役（瀬尾英重氏、牧野与志雄氏、石垣修氏、八木謙悟氏、植村順氏、矢ヶ崎桂治氏、河合清彦氏及び井澤譲氏）を構成員とする本取引に関するプロジェクトチーム（以下「当社プロジェクトチーム」といいます。）を設置することとし、当社プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討し、当社プロジェクトチームは、公開買付者との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

その上で、当社取締役会は、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であり、かつ、関連当事者に該当しないプライスウォーターハウスクーパース株式会社（以下「PwC」とい

ます。)が作成した平成23年7月28日付株式価値算定書(以下「当社株式価値算定書」といいます。)及びPwCから得られた当社の株式価値に係る内容説明、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所(以下「TMI」といいます。)から得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、公開買付者及び当社から独立した外部の有識者3名から構成される第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料及び当社プロジェクトチームでの協議内容等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行った結果、公開買付者から提案のあった事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、当社の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、当社として最善の選択肢であると判断できるとともに、PwCが作成した当社株式価値算定書及びPwCから得られた当社の株式価値に係る内容説明、TMIから得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえれば、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、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、平成23年7月29日に開催された当社の取締役会において、当社の代表取締役社長である端山佳誠氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。

なお、当社の代表取締役社長である端山佳誠氏は、公開買付者の代表取締役社長を兼任し、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、当社の上記取締役会には、当社の全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、当社の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べております(下記「(3)買付価格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」の「⑤ 利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」参照)。

(3) 買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び当社は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであること等を踏まえ、構造的に存在する利益相反を回避し、かつ、可能な限り透明性の高いプロセスを通じて一般株主の皆様の利益を保護することを目的として、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、以下のような措置を実施いたしました。

① 当社のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等

当社は、公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する提案を受け、本公開買付けを含む本取引がマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、その性質上、構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会を公正に実施し、その意思決定過程における恣意性を可及的に排除し、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から本公開買付けを含む本取引につき協議、検討及び交渉することを目的とし

て、当社プロジェクトチームを設置することとし、当社プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討し、当社プロジェクトチームは、公開買付者との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

具体的には、当社プロジェクトチームは、平成 23 年 6 月上旬に公開買付者から本公開買付けを含む本取引についての提案を受領した後、下記「② 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」及び「③ 独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である PwC から当社株式価値算定書を取得し、その内容説明を受けるとともに、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーから助言・意見等を得ながら、当社の企業価値については株主共同の利益の観点から、本公開買付けの買付条件（本公開買付価格を含みます。）の妥当性及び本公開買付けを含む本取引の一連の手の公正性等について慎重に協議及び検討を行い、公開買付者との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

また、併せて、下記「④ 独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立性のある外部有識者 3 名から構成される第三者委員会を設置し、当該第三者委員会から、(a) 本公開買付けを含む本取引は、当社の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b) 本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、(c) 本公開買付けを含む本取引により株主に交付される対価は妥当であり、(d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本公開買付けを含む本取引は少数株主（注）にとって不利益ではないと認められる旨の答申書を取得しました。

（注）少数株主とは、支配株主（東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 2 条第 42 号の 2 及び同施行規則第 3 条の 2 において定義されます。）その他東京証券取引所の定める有価証券上場規程施行規則第 436 条の 3 で定める者以外の株主を意味します。以下、同じとします。なお、本取引においては、本公開買付けの開始時点では支配株主に該当する者は存在していませんが、本公開買付けが成立した後は、公開買付者が当社の支配株主に該当することとなります。

② 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、本公開買付価格の公正性を担保するため、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である S M B C 日興証券株式会社（以下「S M B C 日興証券」といいます。）に当社普通株式の株式価値の算定を依頼したとのものであり、当社は、公開買付者から、以下のとおり説明を受けております。

S M B C 日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、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「D C F 法」といいます。）を用いて当社普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は S M B C 日興証券から平成 23 年 7 月 28 日付で当社普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、S M B C 日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。S M B C 日興証券により上記各手法において算定された当社普通株式の 1 株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法では、最近における当社普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、平成 23 年 7 月 27 日を基準日として、東京証券取引所における当社普通株式の直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 653 円（小数点以下四捨五入、以下同じとします。）及び直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 650 円を基に、普通株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 650 円から 653 円までと分析しております。D C F 法

では、公開買付者より提出された当社に係る事業計画を検討の上、直近までの業績の動向、一般に公開化された情報等の諸要素を考慮した当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を986円から1,137円までと分析しております。

公開買付者は、SMB C日興証券による当社普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、当社との協議・交渉の結果や、当社による本公開買付けへの賛同の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付価格に付されたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、最終的に平成23年7月29日に本公開買付価格を1,070円に決定いたしました。

本公開買付価格は、本公開買付けの実施についての公表の前営業日である平成23年7月28日の東京証券取引所における当社普通株式の終値655円に対して63.4%（小数点以下第二位四捨五入、以下同じとします。）、平成23年7月28日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値655円に対して63.4%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値648円に対して65.1%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値726円に対して47.4%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。

一方、当社の取締役会においては、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する評価を行うにあたり、その意思決定の過程における公正性を担保する目的で、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であり、かつ、関連当事者に該当しないPwCに当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、当社株式価値算定書を取得いたしました。PwCは、当社普通株式の株式価値算定にあたり、当社プロジェクトチームから当社の事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得してその説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提条件の下で、当社の株式価値を算定しております。なお、当社は、PwCから、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

当社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、以下の理由から市場株価基準方式及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式（以下「DCF方式」といいます。）を採用し、当社の株式価値を算定しており、各方式に基づき算定した当社普通株式の1株当たりの株式価値は、それぞれ以下のとおりです。

市場株価基準方式については、当社普通株式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。市場株価基準方式では、評価基準日を平成23年7月27日として、最近の株価及び取引量に鑑み、当社普通株式の東京証券取引所における評価基準日の終値661円、評価基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間における株価終値平均値（1ヶ月間：653円、3ヶ月間：650円、6ヶ月間：727円）並びに出来高加重平均値（1ヶ月間：651円、3ヶ月間：646円、6ヶ月間：749円）を分析した上で、当社普通株式の1株当たりの株式価値を646円から749円と算定しております。

他方で、DCF方式については、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方式では、当社の事業計画等（注）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、当社普通株式の1株当たりの株式価値を1,013円から1,332円と算定しております。

（注）DCF方式に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画等は、(i)平成23年7月の地上波デジタル放送への完全移行に伴う地上波デジタル受信機の急速な需要増加の消滅により見込まれる売上高の急激な落込み、(ii)新規事業としてのセキュリティー分野及び自動車関連機器分野（ITS）（以下「本新規事業」といいます。）への進出並びに既存事業における

放送中継機器分野への取り組みにより期待される売上高の増加を踏まえたものとなっており、具体的には、平成23年3月期の実績が売上高約448億円・経常利益約53億円であったのに対し、当該事業計画等においては、平成24年3月期は売上高約340億円・経常利益約17億円、平成25年3月期は売上高約305億円・経常利益約11億円、平成26年3月期は売上高約305億円・経常利益約12億円、平成27年3月期は売上高約330億円・経常利益約16億円、平成28年3月期は売上高約350億円・経常利益約22億円と予想されております。なお、当該事業計画等では、本新規事業により、平成27年3月期に売上高約30億円・経常利益約6億円が、平成28年3月期に売上高約40億円・経常利益約8億円が、それぞれ発生するものと予想しておりますが、本新規事業は、現時点では商品化されておらず、今後新たに販売を開始するものであり、そのような点に鑑みると、本新規事業に係る上記売上高及び経常利益の予想は、既存事業に係る売上高及び経常利益の予想に比して、その確実性は相対的に低いものとなっております。

③ 独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、TMIを選任し、TMIから、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、法的助言を受けております。

④ 独立した第三者委員会の設置

当社プロジェクトチームは、当社の取締役会にて本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本公開買付けを含む本取引に係る当社の取締役会が公正に実施され、その意思決定過程における恣意性が排除され、よって、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益なものとはいえないことを確認することを目的として、平成23年6月20日、外部の有識者である中澤敏和氏（アビームM&Aコンサルティング株式会社ディレクター、公認会計士）、熊谷均氏（トラスティーズFAS株式会社代表取締役、公認会計士）及び林真穂氏（敬和綜合法律事務所、パートナー弁護士）から構成される独立した第三者委員会を設置し、当該第三者委員会に対し、(a)本公開買付けを含む本取引の目的の正当性、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続きの公正性、(c)本公開買付けを含む本取引により株主に交付される対価の妥当性及び(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益ではないと認められるか否か（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申を当社プロジェクトチームに提出することを委嘱いたしました。

第三者委員会は、平成23年6月24日より同年7月27日まで合計5回開催され、本諮問事項について当社の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、(i)当社プロジェクトチーム並びに当社の第三者算定機関であるPwC及びリーガル・アドバイザーであるTMIから、公開買付者の提案内容並びに本公開買付け及び下記「(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について）」に記載の本公開買付け後に予定される一連の手続きの目的及びこれにより向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、(ii)公開買付者の代表取締役社長であり、当社の代表取締役社長も務める端山佳誠氏から、本公開買付けを含む本取引の意義・目的並びに同氏が当社において必要不可欠と認識している事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化の具体的内容等について聴取し、併せて、(iii)当社保有の不動産等についての实地調査を行いま

した。さらに、第三者委員会は、(iv) P w Cが作成した当社株式価値算定書に基づき、当社普通株式の価値評価に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について当社の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討した結果、平成 23 年 7 月 28 日に、当社プロジェクトチームに対し、(a)本公開買付けを含む本取引は、当社の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、また、(c)本公開買付けを含む本取引により株主に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨を内容とする答申書を提出いたしました。

⑤ 利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社の取締役会は、P w Cが作成した当社株式価値算定書及びP w Cから得られた当社の株式価値に係る内容説明、T M I から得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料及び上記「① 当社のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等」に記載のとりの当社プロジェクトチームでの協議内容等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行った結果、公開買付者から提案のあった事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、当社の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、当社として最善の選択肢であると判断できるとともに、P w Cが作成した当社株式価値算定書及びP w Cから得られた当社の株式価値に係る内容説明、T M I から得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえれば、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、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、平成 23 年 7 月 29 日に開催された当社の取締役会において、当社の代表取締役社長である端山佳誠氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。

なお、当社の代表取締役社長である端山佳誠氏は、公開買付者の代表取締役社長を兼任し、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、当社の上記取締役会には、当社の全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、当社の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べております。

⑥ 比較的長期の公開買付期間の設定

公開買付者は、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。）として法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、本公開買付けの公開買付期間を 31 営業日としております。

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、当社の株主に対して本公開買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

⑦ 買付予定の株券等の数の下限の設定

公開買付者によれば、本公開買付けにおいて買付予定数の下限（10,726,400株）以上の応募があることをその成立の条件としているとのことです。買付予定数の下限（10,726,400株）は、当社の第56期有価証券報告書（平成23年6月29日提出）に記載された平成23年3月31日現在の当社の発行済普通株式総数（20,347,851株）から、当社が同日現在所有する自己株式数（1,513,490株）及び本日現在における公開買付者が所有する当社普通株式数（2,744,700株）を控除した株式数（16,089,661株）に係る議決権数（160,896個）の3分の2（107,264個）に相当する株式数としているとのことです。このように公開買付者は、当社の少数株主の皆様の意思を尊重し、多数の株主の皆様の賛同が得られない場合には、本公開買付け及び本取引を行わないことにしているとのことです。

（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について）

公開買付者によれば、公開買付者は、上記「（2）意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を完全子会社化することを企図しているとのことであり、本公開買付けにより当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付け成立後、公開買付者が当社の発行済株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有するための手続を実施することを予定しているとのことであり、当社は以下のとおり説明を受けております。

すなわち、①本公開買付けが成立した後に、公開買付者は、当社において普通株式とは別個の種類の株式を発行できる旨の定款の一部変更を行うこと、②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。以下同じです。）を付す旨の定款の一部変更を行うこと、及び③当社の当該普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）の取得と引換えに別個の種類の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（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、当社に対して要請する予定です。

また、本臨時株主総会にて上記①のご承認をいただき、上記①に係る定款の一部変更の効力が発生しますと、当社は会社法の規定する種類株式発行会社となることから、上記②に係る定款の一部変更の効力を生じさせるためには、会社法第111条第2項第1号に基づき、上記②の承認に係る決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付される当社普通株式を所有する株主を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となるため、公開買付者は、当社に対し、本臨時株主総会の開催日と同日を開催日とする本種類株主総会の開催を要請する予定です。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、当社普通株式（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）の3分の2以上を所有することとなる予定であり、公開買付者は、本臨時株主総会及び本種類株主総会に上記各議案が上程された場合、公開買付者は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

上記臨時株主総会及び種類株主総会の開催につきましては、平成23年11月を目処としておりますが、具体的な手続及び実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

上記の各手続が実行された場合には、当社普通株式は全て全部取得条項が付されたうえで、その全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）が当社に取得されることとなり、当社の株主には当該普通株式の取得の対価として当社の別個の種類株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該当社の別個の種類株式の数が1株に満たない端数となる株主に対しては、会社法第234条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該当社の別個の種類株式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、公開買付者は、当該端数の合計数に相当する当該当社の別個の種類株式の売却の結果、各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう、当社に対して要請する予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付される当社の別個の種類株式の内容及び数は本日現在未定ですが、かかる株式の数については、公開買付者が当社の発行済株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、公開買付者以外の当社の株主で本公開買付けに応募しなかった株主に対して交付する数が1株に満たない端数となるように決定することを当社に対して要請する予定です。

上記各手続に関連する少数株主の権利保護を目的としたと考えられる会社法上の規定としては、(a) 上記②の当社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、株主は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、(b) 上記③の全部取得条項が付された当社普通株式の全部取得が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、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。これらの(a)又は(b)の方法による1株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、本公開買付けは、上記臨時株主総会及び種類株主総会における当社の株主の賛同を勧誘するものではありません。

また、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付者以外の当社株主の当社普通株式の所有状況又は関係法令についての当局の解釈等の状況によっては、それと同等の効果を有する他の方法を実施し、また実施に時間を要する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者が当社の発行済株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法の採用を予定しており、この場合に、当該当社の株主に交付される金銭の額についても、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定です。以上の場合における具体的な手続及び実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

公開買付者は、上記の各手続の実行後に、平成24年10月1日までに、公開買付者を消滅会社とし、当社を存続会社とする吸収合併を行うことを予定しておりますが、その具体的な日程等の詳細については未定です。

（５）上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は本日現在、東京証券取引所市場第一部及び名古屋証券取引所市場第一部に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定しておらず、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所及び名古屋証券取引所の上場廃止基準に従い、当社普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、その後上記「（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について）」に記載された手続に従って、適用ある法令に従い、公開買付者が当社の発行済株式の全て

(自己株式を除きます。)を所有することを企図しておりますので、その場合にも、当社普通株式は上場廃止になります。なお、当社普通株式が上場廃止となった場合は、当社普通株式を東京証券取引所及び名古屋証券取引所において取引することはできなくなります。

3. 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

該当事項はありません。

4. 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。

5. 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。

6. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

7. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

8. 今後の見通し

上記「2. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び本公開買付け後の経営方針」、「(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について)」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

9. その他

当社は、平成 23 年 7 月 29 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 24 年 3 月期の配当予想を修正し平成 24 年 3 月期の中間配当及び期末配当を行わないことを決議しております。この点に関しましては、平成 23 年 7 月 29 日付けで「平成 24 年 3 月期配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。

(参考) 平成 23 年 7 月 29 日付「マスプロ電工株式会社株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

以 上

平成 23 年 7 月 29 日

各 位

名古屋市天白区植田東二丁目 504 番地
株式会社はしやま
代表取締役 端山佳誠

マスプロ電工株式会社株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社はしやま（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 23 年 7 月 29 日、マスプロ電工株式会社（コード番号：6749、東証第一部・名証第一部、以下「対象者」といいます。）普通株式を金融商品取引法（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。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的

（1）本公開買付けの概要

公開買付者は、不動産及び有価証券の保有並びに運用業務を主たる業務の内容とした株式会社で、対象者の代表取締役社長である端山佳誠氏とその親族が発行済株式の全てを所有し、端山佳誠氏が代表取締役社長を務めております。公開買付者は、本日現在、対象者普通株式 2,744,700 株（対象者の第 56 期有価証券報告書（平成 23 年 6 月 29 日提出）に記載された平成 23 年 3 月 31 日現在の発行済普通株式数 20,347,851 株に対する所有株式の割合 13.49%（小数点以下第三位四捨五入、以下「所有割合」といいます。））を所有している対象者の筆頭株主です。

今般、公開買付者は、対象者の発行済普通株式の全て（但し、公開買付者が既に所有している対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得して対象者を完全子会社化して、対象者普通株式を非上場化し、その後公開買付者を消滅会社とし対象者を存続会社とする吸収合併を行うことを目的として、本公開買付けを実施いたします。公開買付者は、本公開買付けを、マネジメント・バイアウト（MBO）（注）の手法により対象者を完全子会社化する一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行うことを企図しております。公開買付者及び対象者の代表取締役社長である端山佳誠氏は、対象者が置かれている経営環境等のもとで、将来にわたって安定的かつ持続的に対象者の企業価値を向上させていくためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法が最善の手段であると判断し、今般、本公開買付けを実施するものであります。なお、公開買付者及び対象者の代表取締役社長である端山佳誠氏は、本公開買付け及び本取引後も、特段の事情がない限り、対象者の経営にあたる予定ですが、詳細については、今後対象者と協議しながら決定していく予定とのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、10,726,400 株（所有割合：52.72%）を買付予定数の下限と設定しており、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、公開買付者が対象者の発行済普通株式の全て（但し、公開買付者が既に所有している対象者普通株式及び対象者が所有する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ので、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限以上の応募があった場合は、応募株券等の全ての買付けを行います。なお、買付予定数の下限は、対象者の第 56 期有価証券報告書（平成 23 年 6 月 29 日提出）に記載された平成 23 年 3 月 31 日現在の発行済普通株式総数（20,347,851 株）から、同日現在対象者が所有する自己株式数（1,513,490 株）及び公開買付者が所有する対象者普通株式の数（2,744,700 株）を控除した株式数（16,089,661 株）に係る議決権数（160,896 個）の 3 分の 2（107,264 個）に相当する株式数（10,726,400 株）となるよう設定したものであり、これにより、多数の株主の皆様からの応募が得られない場合には、本公開買付けは行われない仕組みを確保し、対象者の株主の皆様の意思を尊重しております。

公開買付者は、本公開買付けの成立を条件として、下記「(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について）」記載の一連の手続の実行を対象者に要請し、かかる手続を経て対象者を完全子会社化する予定です。また、当該完全子会社化後、公開買付者は、公開買付者を消滅会社とし、対象者を存続会社とする吸収合併を行うことを予定しております。

また、公開買付者は、本公開買付けの決済のために使用することができる資金として、本公開買付けの成立等を条件として、株式会社三井住友銀行から 20,300,000 千円を上限とした融資（以下「本買収ローン」といいます。）を受けることを予定しております。公開買付者は、本買収ローンの担保として、本公開買付けにより取得する対象者の普通株式等の公開買付者の保有する一定の資産に担保権を設定する予定です。また、対象者が公開買付者の完全子会社となった後は、対象者を公開買付者の連帯保証人とし、かつ、対象者の一定の資産を本買収ローンの担保に提供させる予定です。

なお、対象者の平成 23 年 7 月 29 日付「MBO の実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者の取締役会は、公開買付者から提案のあった事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者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（判断過程の詳細については、下記「(3) 買付け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」をご参照ください。）し、平成 23 年 7 月 29 日に開催された対象者の取締役会において、対象者の代表取締役社長である端山佳誠氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。

なお、対象者の代表取締役社長である端山佳誠氏は、公開買付者の代表取締役社長を兼任し、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

また、対象者の上記取締役会には、対象者の全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べたとのことです。

（注）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陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

（2）本公開買付けを実施する背景及び理由、意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

対象者は、商号を昭和電機工業株式会社（昭和 36 年 7 月、現在の社名に変更。）とし、昭和 30 年 9 月にテレビアンテナの製造販売を目的として設立されました。昭和 35 年のカラーテレビの本放送開始以来、昭和 39 年の東京オリンピック開催に伴いカラーテレビの普及が急速に進むなか、対象者は世界で初めて塗装したカラーアンテナを発売し大ヒットとなりました。また、昭和 43 年の民放 UHF 局の開局時には、高性能な UHF コンバーターの量産を行い、UHF 放送の普及に大きく貢献するなど、カラーテレビ時代の到来とともに成長発展を続けてまいりました。

その後も、昭和 48 年の本格的な都市型 CATV の開始、昭和 59 年の BS 放送の開始、平成 4 年の CS 放送の開始等、多様化するテレビ放送の新たな形に対応すべく、数々の情報伝送機器を自社で開発・製造してまいりました。対象者は、地上デジタル放送受信用 UHF アンテナ、ブースター、BS・CS アンテナの分野においては圧倒的なシェアを占めております。

最近では、平成 23 年 7 月のアナログ放送から地上デジタル放送への完全移行を前に、平成 19 年 12 月から地上デジタル放送中継機器の製造販売を開始しました。対象者は、地上波デジタル受信機の普及に向けてあらゆる施設の地上デジタル放送受信機器を取り揃えて急速な需要増加に対応できるサポート体制を整備し、市場対

応力の強化に努めた結果、売上高が平成22年3月期34,936百万円(前期比16.0%増)、平成23年3月期44,840百万円(前期比28.3%増)と大幅に増加いたしました。この売上高の大幅な増加は、平成22年10月に発表された家電エコポイント制度の変更によるテレビ受信関連機器の駆け込み需要が顕著に増加したことも後押しとなっております。

なお、対象者は、平成3年12月に名古屋証券取引所市場第二部に上場を果たし、平成9年3月には東京証券取引所市場第二部に上場、同年9月には東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場第一部に指定されております。

しかしながら、対象者を取り巻く事業環境に関しては、地上デジタル放送への完全移行、東日本大震災の影響を受けた企業の相次ぐ設備投資の縮小・延期等、先行き不透明な材料が多く、業界の厳しさも増してきております。このような状況において、対象者の代表取締役社長端山佳誠氏は、地上デジタル放送移行後の対象者の新たな成長展開について、今後大きく変革していく「放送と通信の融合時代」を見据えて平成23年3月頃より検討を重ねてまいりました。対象者が中長期的な視点に立って企業価値の向上を目指すためには、アナログ放送終了後のデジタル時代を対象者の新ステージととらえ、既存分野の成長のみならず、長年培ってきた高周波技術・アンテナ技術・無線技術を活かし、次世代インフラ整備に向けての積極的な取り組みや海外展開など、今まで以上の事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を積極的に行うことが必要不可欠であるとの結論に至りました。

すなわち、事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化の具体策として、新規事業においては、セキュリティ分野及び自動車関連機器分野(ITS)への進出、既存事業においては、放送中継機器分野への取り組みが考えられます。

セキュリティ機器分野においては、ポスト地デジと位置付け、「防犯・安全・安心・診断」をコンセプトとして、対象者のコア技術である高周波技術、受信技術を駆使した製品開発・研究を展開し、テレビ受信機器事業とともに大きな事業の柱に育てていく考えです。

セキュリティ分野の第一弾は、ミリ波パッシブ撮像装置です。この事業は、東北大学及び中央電子株式会社との共同で開発を行っており、平成22年度文部科学省の「科学技術振興調整費(安全・安心な社会のための犯罪・テロ対策技術等を実用化するプログラム)」に採択された、国内での唯一の事業です。

ミリ波を応用した画像装置は、主に海外で軍事用の用途で研究されてきましたが、本装置は、空港などで使われている金属探知器やX線検査装置に次ぐ、新たなセキュリティ機器として注目されており、平成23年度内に空港への採用を目指しています。

このミリ波パッシブ撮像装置に活用されているミリ波技術は、今後、民生機器への展開として小型化をすすめ、「防犯・安全・安心・診断」のコンセプトで社会に貢献できる製品づくりを展開していきます。

また、セキュリティに関しては、業務用だけではなく、一般家庭で使っていただく製品展開も考えております。たとえば、「お留守番チェッカー」は、宅内に不法な侵入者などが入り込んでいても、事前にチェックできるパーソナルセキュリティ機器で、増加する一人暮らしの女性や家庭に安全安心を視野に入れた商品で、平成23年の秋前に発売予定ですが、平成23年3月のセキュリティショーに試作品を出展し好評を得ております。

自動車関連機器分野においては、アナログ放送終了後の空き周波数の再利用として、高度道路交通システム(ITS)分野にも新たに車の安全、歩行者の安全等に高周波無線が応用されます。車と車の通信、見通しの悪い交差点での衝突防止、路側帯から車への安全情報の発信など、車社会の安心・安全に、高周波技術が応用され、平成25年度から実施の方向で計画されています。対象者は、自動車関連機器メーカーと連携した実証実験に参加しており、市場参入に向けた今後の大きな事業として取り組んでいきます。

放送中継機器分野においては、山間部、離島など何らかの理由で放送の電波が届きにくい場所で放送局の電波を中継する装置TTLや、電波が届かない場所に無線によって電波を届けるギャップフィラーシステムへ注力していく予定です。これらは数世帯から数百世帯の比較的狭いエリアに対応する装置ですが、今後は都市部においても地下鉄、駐車場、ビル陰などの電波の届きにくい地域で応用することが期待できます。

対象者が今後発展成長を続けていくためには、上述のような対象者の持つ高周波技術と受信技術を融合させたセキュリティ機器、放送中継機器、無線を利用した自動車関連機器等、これらの新技術・新分野への研究開発を強化し積極的に推進するとともに、他社との技術交流を促進し、戦略的業務提携をも視野に入れた事業展開を行っていく必要があります。また、デジタル放送化が進む海外においては、新興国をターゲットとした市場開拓をすすめていく必要があると考えております。

しかしながら、新しい成長展開を軌道に乗せるためには、新規事業につきましても少なくとも三年程度、海外展開に至ってはさらに多くの時間を要するものと予想されるなど、事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を実行に移すには相応の期間及び資金が必要であるとともに、当初計画したとおりに収益に寄与するとは限らずリスクを伴うものであることから、一時的に財務状況等の悪化により企業価値が損なわれる可能性があります。たとえばミリ波パッシブ撮像装置の場合、対象者が開発に着手したのは平成19年3月ですがまだ開発途上にあります。また、自動車関連の車々間通信関連についても、研究開発を数年にわたり続けているものの、これから数年先に対象者の事業の柱にまで育つ可能性はそう高くないと言わざるを得ません。そして、これらの短期的な犠牲を伴う取り組みを対象者が上場会社として行った場合、資本市場から十分な評価を得られず、対象者の株主に対して、短期的にマイナスの影響を及ぼす可能性があることは否定できません。また、このような事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化の実行は結果が予想しにくく、経営環境の変化や個々の改革等の成否を踏まえて機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制の構築が必要となります。

以上の検討を踏まえ、対象者及び公開買付者の代表取締役社長である端山佳誠氏は、対象者が今後も上場を維持することによるメリット、デメリットを勘案しつつ、対象者の株主の皆様にはマイナスのリスクが及ぶことを回避し、短期的な業績に左右されることなく対象者が中長期的に成長し、持続的な企業価値向上を実現するためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、公開買付者が対象者の発行済普通株式の全てを取得して非上場化し、短期的な業績変動に左右されずに機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築した上で、対象者の経営陣及び従業員が丸一となって上記の対象者の事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を積極的に行うことが最善の手段であると考えてに至り、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

また、端山佳誠氏は、本公開買付け終了後も、特段の事情がない限り継続して対象者の代表取締役社長として対象者の経営にあたる予定ですが、詳細については、今後対象者と協議しながら決定していく予定です。

なお、端山佳誠氏以外を対象者の取締役は、公開買付者との間で、本公開買付け終了後も継続して対象者の取締役として対象者の経営に関与することについて、合意をしておりません。

（３）買付価格の評価の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであること等を踏まえ、構造的に存在する利益相反を回避し、かつ、可能な限り透明性の高いプロセスを通じて一般株主の皆様の利益を保護することを目的として、本公開買付け価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、以下のような措置を実施いたしました。

① 対象者のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する提案を受け、本公開買付けを含む本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、その性質上、構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本公開買付けを含む本取引に関する対象者の取締役会を公正に実施し、その意思決定過程における恣意性を可及的に排除し、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から本公開買付けを含む本取引につき協議、検討及び交渉することを目的として、公開買付者の役員を兼任しておらず、公開買付者との間で本公開買付け終了後も継続して対象者の取締役として対象者の

経営に関与することを約束していない等、本公開買付けを含む本取引に特別の利害関係を有しない、端山佳誠氏を除く対象者の全ての取締役（瀬尾英重氏、牧野与志雄氏、石垣修氏、八木謙悟氏、植村順氏、矢ヶ崎桂治氏、河合清彦氏及び井澤譲氏）を構成員とする本取引に関するプロジェクトチーム（以下「対象者プロジェクトチーム」といいます。）を設置することとし、対象者プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討したとのことであり、公開買付者は、対象者プロジェクトチームとの間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

具体的には、対象者プロジェクトチームは、平成 23 年 6 月上旬に公開買付者から本公開買付けを含む本取引についての提案を受領した後、下記「② 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」及び「③ 独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である PwC から対象者株式価値算定書を取得し、その内容説明を受けるとともに、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーから助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値については株主共同の利益の観点から、本公開買付けの買付条件（本公開買付価格を含みます。）の妥当性及び本公開買付けを含む本取引の一連の手の公正性等について慎重に協議及び検討を行い、公開買付者との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

また、併せて、下記「④ 独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立性のある外部有識者 3 名から構成される第三者委員会を設置し、当該第三者委員会から、(a) 本公開買付けを含む本取引は、対象者の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b) 本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、(c) 本公開買付けを含む本取引により株主に交付される対価は妥当であり、(d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本公開買付けを含む本取引は少数株主（注）にとって不利益ではないと認められる旨の答申書を取得したとのことです。

（注）少数株主とは、支配株主（東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 2 条第 42 号の 2 及び同施行規則第 3 条の 2 において定義されます。）その他東京証券取引所の定める有価証券上場規程施行規則第 436 条の 3 で定める者以外の株主を意味します。以下、同じとします。なお、本取引においては、本公開買付けの開始時点では支配株主に該当する者は存在していませんが、本公開買付けが成立した後は、公開買付者が対象者の支配株主に該当することとなります。

② 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、本公開買付価格の公正性を担保するため、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である SMBC 日興証券株式会社（以下「SMBC 日興証券」といいます。）に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。SMBC 日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、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。）を用いて対象者普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は SMBC 日興証券から平成 23 年 7 月 28 日付で対象者普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、SMBC 日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。SMBC 日興証券により上記各手法において算定された対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法では、最近における対象者普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、平成 23 年 7 月 27 日を基準日として、東京証券取引所における対象者普通株式の直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 653 円（小数点以下四捨五入、以下同じとします。）及び直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 650 円を基に、普通株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 650 円から 653 円までと分析しております。DCF 法では、公開買付者より提出された対象者に係る事業計画を検討の上、直近までの業績の動向、一般に公開化された情報等の諸要素を考慮した対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、普通株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 986 円から 1,137 円までと分析しております。

公開買付者は、SMBC 日興証券による対象者普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開

買付けの事例において買付価格に付されたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、最終的に平成 23 年 7 月 29 日に本公開買付価格を 1,070 円に決定いたしました。

本公開買付価格は、本公開買付けの実施についての公表の前営業日である平成 23 年 7 月 28 日の東京証券取引所における対象者普通株式の終値 655 円に対して 63.4% (小数点以下第二位四捨五入、以下同じとします。)、平成 23 年 7 月 28 日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 655 円に対して 63.4%、同過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 648 円に対して 65.1%、同過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 726 円に対して 47.4%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会においては、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する評価を行うにあたり、その意思決定の過程における公正性を担保する目的で、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であり、かつ、関連当事者に該当しないプライスウォーターハウス・コープス株式会社 (以下「PwC」といいます。)に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成 23 年 7 月 28 日付で株式価値算定書 (以下「対象者株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。PwCは、対象者普通株式の株式価値算定にあたり、対象者プロジェクトチームから対象者の事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得してその説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提条件の下で、対象者の株式価値を算定したとのことです。なお、対象者は、PwCから、本公開買付価格の公正性に関する意見書 (フェアネス・オピニオン) を取得していないとのことです。

対象者株式価値算定書では、対象者が継続企業であるとの前提の下、以下の理由から市場株価基準方式及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式 (以下「DCF方式」といいます。)を採用し、対象者の株式価値を算定しているとのことであり、各方式に基づき算定した対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価基準方式については、対象者普通株式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、採用しているとのことです。市場株価基準方式では、評価基準日を平成 23 年 7 月 27 日として、最近の株価及び取引量に鑑み、対象者普通株式の東京証券取引所における評価基準日の終値 661 円、評価基準日までの 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間における株価終値平均値 (1 ヶ月間 : 653 円、3 ヶ月間 : 650 円、6 ヶ月間 : 727 円) 並びに出来高加重平均値 (1 ヶ月間 : 651 円、3 ヶ月間 : 646 円、6 ヶ月間 : 749 円) を分析した上で、対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値を 646 円から 749 円と算定しているとのことです。

他方で、DCF方式については、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、採用しているとのことです。DCF方式では、対象者の事業計画等 (注) 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、対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値を 1,013 円から 1,332 円と算定しているとのことです。

(注) DCF方式に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画等は、(i)平成 23 年 7 月の地上波デジタル放送への完全移行に伴う地上波デジタル受信機の急速な需要増加の消滅により見込まれる売上高の急激な落込み、(ii)新規事業としてのセキュリティー分野及び自動車関連機器分野 (ITS) (以下「本新規事業」といいます。)への進出並びに既存事業における放送中継機器分野への取り組みにより期待される売上高の増加を踏まえたものとなっており、具体的には、平成 23 年 3 月期の実績が売上高約 448 億円・経常利益約 53 億円であったのに対し、当該事業計画等においては、平成 24 年 3 月期は売上高約 340 億円・経常利益約 17 億円、平成 25 年 3 月期は売上高約 305 億円・経常利益約 11 億円、平成 26 年 3 月期は売上高約 305 億円・経常利益約 12 億円、平成 27 年 3 月期は売上高約 330 億円・経常利益約 16 億円、平成 28 年 3 月期は売上高約 350 億円・経常利益約 22 億円と予想されております。なお、対象者プレスリリースによれば、当該事業計画等では、本新規事業により、平成 27 年 3 月期に売上高約 30 億円・経常利益約 6 億円が、平成 28 年 3 月期に売上高約 40 億円・経常利益約 8 億円が、それぞれ発生するものと予想しておりますが、本新規事業は、現時点では商品化されておらず、今後新たに販売を開始するものであり、そのような点に鑑みると、本

新規事業に係る上記売上高及び経常利益の予想は、既存事業に係る売上高及び経常利益の予想に比して、その確実性は相対的に低いものとなっているとのことです。

③ 独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所（以下「TMI」といいます。）を選任し、TMIから、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、法的助言を得たとのことです。

④ 独立した第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者プロジェクトチームは、対象者の取締役会にて本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の取締役会が公正に実施され、その意思決定過程における恣意性が排除され、よって、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益なものとはいえないことを確認することを目的として、平成23年6月20日、外部の有識者である中澤敏和氏（アビームM&Aコンサルティング株式会社ディレクター、公認会計士）、熊谷均氏（トラスティーズFAS株式会社代表取締役、公認会計士）及び林真穂氏（敬和総合法律事務所、パートナー弁護士）から構成される独立した第三者委員会を設置し、当該第三者委員会に対し、(a)本公開買付けを含む本取引の目的の正当性、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続きの公正性、(c)本公開買付けを含む本取引により株主に交付される対価の妥当性及び(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益ではないと認められるか否か（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申を対象者プロジェクトチームに提出することを委嘱したとのことです。

第三者委員会は、平成23年6月24日より同年7月27日まで合計5回開催され、本諮問事項について対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、(i)対象者プロジェクトチーム並びに対象者の第三者算定機関であるPwC及びリーガル・アドバイザーであるTMIから、公開買付者の提案内容並びに本公開買付け及び下記「(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について）」に記載の本公開買付け後に予定される一連の手続の目的及びこれにより向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、(ii)公開買付者の代表取締役社長であり、対象者の代表取締役社長も務める端山佳誠氏から、本公開買付けを含む本取引の意義・目的並びに同氏が対象者において必要不可欠と認識している事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化の具体的内容等について聴取し、併せて、(iii)対象者保有の不動産等についての実地調査を行ったとのことです。さらに、第三者委員会は、(iv)PwCが作成した対象者株式価値算定書に基づき、対象者普通株式の価値評価に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行ったとのことです。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討した結果、平成23年7月28日に、対象者プロジェクトチームに対し、(a)本公開買付けを含む本取引は、対象者の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、また、(c)本公開買付けを含む本取引により株主に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨を内容とする答申書を提出したとのことです。

⑤ 利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、PwCが作成した対象者株式価値算定書及びPwCから得られた対象者の株式価値に係る内容説明、TMIから得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料及び上記「① 対象者のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等」に記載のとおりを対象者プロジェクトチームでの協議内容等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行った結果、公開買付者から提案のあった事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不

可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、PwCが作成した対象者株式価値算定書及びPwCから得られた対象者の株式価値に係る内容説明、TMIから得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえれば、本公開買付け及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者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、平成23年7月29日に開催された対象者の取締役会において、対象者の代表取締役社長である端山佳誠氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのこととす。

なお、対象者の代表取締役社長である端山佳誠氏は、公開買付者の代表取締役社長を兼任し、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのこととす。

また、対象者の上記取締役会には、対象者の全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べたとのこととす。

⑥ 比較的長期の公開買付期間の設定

公開買付者は、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。）として法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けの公開買付期間を31営業日としております。

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、対象者の株主に対して本公開買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

⑦ 買付予定の株券等の数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限（10,726,400株）以上の応募があることをその成立の条件としております。買付予定数の下限（10,726,400株）は、対象者の第56期有価証券報告書（平成23年6月29日提出）に記載された平成23年3月31日現在の対象者の発行済普通株式総数（20,347,851株）から、対象者が同日現在所有する自己株式数（1,513,490株）及び本日現在における公開買付者が所有する対象者普通株式数（2,744,700株）を控除した株式数（16,089,661株）に係る議決権数（160,896個）の3分の2（107,264個）に相当する株式数となります。このように公開買付者は、対象者の少数株主の皆様意思を尊重し、多数の株主の皆様の賛同が得られない場合には、本公開買付け及び本取引を行わないこととしております。

（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について）

公開買付者は、上記「（1）本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を完全子会社化することを企図しており、本公開買付けにより対象者の発行済普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付け成立後、以下に述べる方法により、公開買付者が対象者の発行済株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有するための手続を実施することを予定しております。

具体的には、①本公開買付けが成立した後に、公開買付者は、対象者において普通株式とは別個の種類の株式を発行できる旨の定款の一部変更を行うこと、②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。以下同じです。）を付す旨の定款の一部変更を行うこと、及び③対象者の当該普通株式の全て（但し、対象者が所有する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（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、対象者に対して要請する予定です。

また、本臨時株主総会にて上記①のご承認をいただき、上記①に係る定款の一部変更の効力が発生しますと、対象者は会社法の規定する種類株式発行会社となるところ、上記②に係る定款の一部変更の効力を生じさせるためには、会社法第 111 条第 2 項第 1 号に基づき、上記②の承認に係る決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付される対象者普通株式を所有する株主を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となるため、公開買付者は、対象者に対し、本臨時株主総会の開催日と同日を開催日とする本種類株主総会の開催を要請する予定です。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、対象者普通株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の 3 分の 2 以上を所有することとなる予定であり、公開買付者は、本臨時株主総会及び本種類株主総会に上記各議案が上程された場合、公開買付者は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

上記臨時株主総会及び種類株主総会の開催につきましては、平成 23 年 11 月を目処としておりますが、具体的な手続及び実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

上記の各手続が実行された場合には、対象者普通株式は全て全部取得条項が付されたうえで、その全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）が対象者に取得されることとなり、対象者の株主には当該普通株式の取得の対価として対象者の別個の種類の株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該対象者の別個の種類の株式の数が 1 株に満たない端数となる株主に対しては、会社法第 234 条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該対象者の別個の種類の株式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、公開買付者は、当該端数の合計数に相当する当該対象者の別個の種類の株式の売却の結果、各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう、対象者に対して要請する予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付される対象者の別個の種類の株式の内容及び数は本日現在未定ですが、かかる株式の数については、公開買付者が対象者の発行済株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、公開買付者以外の対象者の株主で本公開買付けに応募しなかった株主に対して交付する数が 1 株に満たない端数となるように決定することを対象者に対して要請する予定です。

上記各手続に関連する少数株主の権利保護を目的としたと考えられる会社法上の規定としては、(a) 上記②の対象者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、株主は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、(b) 上記③の全部取得条項が付された対象者普通株式の全部取得が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、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。これらの(a)又は(b)の方法による 1 株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、本公開買付けは、上記臨時株主総会及び種類株主総会における対象者の株主の賛同を勧誘するものではありません。

また、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付者以外の対象者株主の対象者普通株式の所有状況又は関係法令についての当局の解釈等の状況によっては、それと同等の効果を有する他の方法を実施し、また実施に時間を要する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者が対象者の発行済株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法の採用を予定しており、この場合に、当該対象者の株主に交付される金銭の額についても、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定です。以上の場合における具体的な手続及び実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

公開買付者は、上記の各手続の実行後に、平成 24 年 10 月 1 日までに、公開買付者を消滅会社とし、対象者を存続会社とする吸収合併を行うことを予定しておりますが、その具体的な日程等の詳細については未定です。

(5) 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

対象者普通株式は本日現在、東京証券取引所市場第一部及び名古屋証券取引所市場第一部に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定しておらず、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所及び名古屋証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、その後上記「(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について）」に記載された手続に従って、適用ある法令に従い、公開買付者が対象者の発行済株式の全て（自己株式を除きます。）を所有することを企図しておりますので、その場合にも、対象者普通株式は上場廃止になります。なお、対象者普通株式が上場廃止となった場合は、対象者普通株式を東京証券取引所及び名古屋証券取引所において取引することはできなくなります。

(6) 公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 商号	マスプロ電工株式会社	
② 事業内容	テレビ受信関連機器、衛星通信関連機器の製造・販売および電機通信工事の施工	
③ 設立年月日	昭和 30 年 9 月 9 日	
④ 本店所在地	愛知県日進市浅田町上納 80 番地	
⑤ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 端山佳誠	
⑥ 資本金	7,578 百万円	
⑦ 大株主及び持株比率 (平成 23 年 3 月 31 日現在)	株式会社はしやま 13.48% マスプロ電工社員持株会 4.30% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口） 3.50% 富田芳男 3.29% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口） 2.91% 株式会社三菱東京UFJ銀行 1.93% CBNY DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO（常任代理人 シティバンク銀行株式会社） 1.85% マスプロ電工取引先持株会 1.66% 因幡電機産業株式会社 1.42% 大和証券キャピタル・マーケットズ株式会社 1.14%	
⑧ 公開買付者と対象者の関係等	資本関係	公開買付者は、対象者普通株式 2,744,700 株（対象者の第 56 期有価証券報告書（平成 23 年 6 月 29 日提出）に記載された平成 23 年 3 月 31 日現在の発行済普通株式数 20,347,851 株に対する所有株式の割合 13.49%（小数点以下第三位四捨五入））を所有している対象者の筆頭株主です。
	人的関係	公開買付者の代表取締役社長は、対象者の代表取締役社長を兼務しております。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。 なお、公開買付者は、本日現在、対象者普通株式 2,744,700

		株を保有している対象者の筆頭株主であり、また、対象者の代表取締役である端山佳誠氏が、公開買付者の議決権の100%を所有しておりますので、対象者の関連当事者に該当します。
--	--	--

(2) 買付け等の期間

① 届出当初の買付け等の期間

平成23年8月1日（月曜日）から平成23年9月12日（月曜日）まで（31営業日）

② 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格 普通株式1株につき、金1,070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、本公開買付価格を決定するに際して、本公開買付価格の公正性を担保するため、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。SMB C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、市場株価法及びDCF法を用いて対象者普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はSMB C日興証券から平成23年7月28日付で対象者普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、SMB C日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。SMB C日興証券により上記各手法において算定された対象者普通株式の1株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法では、最近における対象者普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、平成23年7月27日を基準日として、東京証券取引所における対象者普通株式の直近1ヶ月間の終値の単純平均値653円（小数点以下四捨五入、以下同じとします。）及び直近3ヶ月間の終値の単純平均値650円を基に、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を650円から653円までと分析しております。DCF法では、公開買付者より提出された対象者に係る事業計画を検討の上、直近までの業績の動向、一般に公開化された情報等の諸要素を考慮した対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を986円から1,137円までと分析しております。

公開買付者は、SMB C日興証券による対象者普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付価格に付されたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、最終的に平成23年7月29日に本公開買付価格を1,070円に決定いたしました。

本公開買付価格は、本公開買付けの実施についての公表の前営業日である平成23年7月28日の東京証券取引所における対象者普通株式の終値655円に対して63.4%（小数点以下第二位四捨五入、以下同じとします。）、平成23年7月28日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値655円に対して63.4%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値648円に対して65.1%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値726円に対して47.4%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。

② 算定の経緯

（買付価格の決定に至る経緯）

対象者を取り巻く事業環境に関しては、地上デジタル放送への完全移行、東日本大震災の影響を受けた企業の相次ぐ設備投資の縮小・延期等、先行き不透明な材料が多く、業界の厳しさも増してきております。このよ

うな状況において、対象者の代表取締役社長端山佳誠氏は、地上デジタル放送移行後の対象者の新たな成長展開について、今後大きく変革していく「放送と通信の融合時代」を見据えて平成23年3月頃より検討を重ねてまいりました。対象者が中長期的な視点に立って企業価値の向上を目指すためには、アナログ放送終了後のデジタル時代を対象者の新ステージととらえ、既存分野の成長のみならず、長年培ってきた高周波技術・アンテナ技術・無線技術を活かし、次世代インフラ整備に向けての積極的な取り組みや海外展開など、今まで以上の事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を積極的に行うことが必要不可欠であるとの結論に至りました。

対象者が今後発展成長を続けていくためには、対象者の持つ高周波技術と受信技術を融合させたセキュリティー機器、放送中継機器、無線を利用した自動車関連機器等、これらの新技術・新分野への研究開発を強化し積極的に推進するとともに、他社との技術交流を促進し、戦略的業務提携をも視野に入れた事業展開を行っていく必要があります。また、デジタル放送化が進む海外においては、新興国をターゲットとした市場開拓をすすめていく必要があると考えております。

しかしながら、新しい成長展開を軌道に乗せるためには、新規事業につきましても少なくとも三年程度、海外展開に至ってはさらに多くの時間を要するものと予想されるなど、事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を実行に移すには相応の期間及び資金が必要であるとともに、当初計画したとおりに収益に寄与するとは限らずリスクを伴うものであることから、一時的に財務状況等の悪化により企業価値が損なわれる可能性があります。そして、これらの短期的な犠牲を伴う取り組みを対象者が上場会社として行った場合、資本市場から十分な評価を得られず、対象者の株主に対して、短期的にマイナスの影響を及ぼす可能性があることは否定できません。また、このような事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化の実行は結果が予想しにくく、経営環境の変化や個々の改革等の成否を踏まえて機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制の構築が必要となります。

以上の検討を踏まえ、対象者及び公開買付者の代表取締役社長である端山佳誠氏は、対象者が今後も上場を維持することによるメリット、デメリットを勘案しつつ、対象者の株主の皆様にはマイナスのリスクが及ぶことを回避し、短期的な業績に左右されることなく対象者が中長期的に成長し、持続的な企業価値向上を実現するためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、公開買付者が対象者の発行済普通株式の全てを取得して非上場化し、短期的な業績変動に左右されずに機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築した上で、対象者の経営陣及び従業員が一丸となって上記の対象者の事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を積極的に行うことが最善の手段であると考えに至り、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

公開買付者は、SMBC日興証券による対象者普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付価格に付されたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、最終的に平成23年7月29日に本公開買付価格を1,070円に決定いたしました。

（本公開買付価格の公正性を担保するための措置）

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであること等を踏まえ、構造的に存在する利益相反を回避し、かつ、可能な限り透明性の高いプロセスを通じて一般株主の皆様様の利益を保護することを目的として、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、以下のような措置を実施いたしました。

a. 対象者のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する提案を受け、本公開買付けを含む本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、その性質上、構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本公開買付けを含む本取引に関する対象者の取締役会を公正に実施し、その意思決定過程における恣意性を可及的に排除し、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から本公開買付けを含む本取引につき協議、検討及び交渉することを目的として、公開買付者の役員を兼任しておらず、公開買付者との間で本公開買付け終了後も継続して対象者の取締役として対象者の

経営に関与することを約束していない等、本公開買付けを含む本取引に特別の利害関係を有しない、端山佳誠氏を除く対象者の全ての取締役（瀬尾英重氏、牧野与志雄氏、石垣修氏、八木謙悟氏、植村順氏、矢ヶ崎桂治氏、河合清彦氏及び井澤譲氏）を構成員とする対象者プロジェクトチームを設置することとし、対象者プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討したとのことであり、公開買付者は、対象者プロジェクトチームとの間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

具体的には、対象者プロジェクトチームは、平成23年6月上旬に公開買付者から本公開買付けを含む本取引についての提案を受領した後、下記「b. 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」及び「c. 独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるPwCから対象者株式価値算定書を取得し、その内容説明を受けるとともに、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーから助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値については株主共同の利益の観点から、本公開買付けの買付条件（本公開買付け価格を含みます。）の妥当性及び本公開買付けを含む本取引の一連の手の公正性等について慎重に協議及び検討を行い、公開買付者との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

また、併せて、下記「d. 独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立性のある外部有識者3名から構成される第三者委員会を設置し、当該第三者委員会から、(a)本公開買付けを含む本取引は、対象者の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、(c)本公開買付けを含む本取引により株主に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本公開買付けを含む本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨の答申書を取得したとのこと。

b. 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付け価格を決定するに際して、本公開買付け価格の公正性を担保するため、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるSMBC日興証券に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。SMBC日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、市場株価法及びDCF法を用いて対象者普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はSMBC日興証券から平成23年7月28日付で対象者普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、SMBC日興証券から本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。SMBC日興証券により上記各手法において算定された対象者普通株式の1株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法では、最近における対象者普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、平成23年7月27日を基準日として、東京証券取引所における対象者普通株式の直近1ヶ月間の終値の単純平均値653円（小数点以下四捨五入、以下同じとします。）及び直近3ヶ月間の終値の単純平均値650円を基に、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を650円から653円までと分析しております。DCF法では、公開買付者より提出された対象者に係る事業計画を検討の上、直近までの業績の動向、一般に公開化された情報等の諸要素を考慮した対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を986円から1,137円までと分析しております。

公開買付者は、SMBC日興証券による対象者普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付価格に付されたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、最終的に平成23年7月29日に本公開買付け価格を1,070円に決定いたしました。

本公開買付け価格は、本公開買付けの実施についての公表の前営業日である平成23年7月28日の東京証券取引所における対象者普通株式の終値655円に対して63.4%（小数点以下第二位四捨五入、以下同じとします。）、平成23年7月28日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値655円に対して63.4%、同過去3ヶ月間の終値の

単純平均値 648 円に対して 65.1%、同過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 726 円に対して 47.4%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会においては、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する評価を行うにあたり、その意思決定の過程における公正性を担保する目的で、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であり、かつ、関連当事者に該当しない PwC に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成 23 年 7 月 28 日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。PwC は、対象者普通株式の株式価値算定にあたり、対象者プロジェクトチームから対象者の事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得してその説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提条件の下で、対象者の株式価値を算定したとのことです。なお、対象者は、PwC から、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

対象者株式価値算定書では、対象者が継続企業であるとの前提の下、以下の理由から市場株価基準方式及び DCF 方式を採用し、対象者の株式価値を算定しているとのことであり、各方式に基づき算定した対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価基準方式については、対象者普通株式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、採用しているとのことです。市場株価基準方式では、評価基準日を平成 23 年 7 月 27 日として、最近の株価及び取引量に鑑み、対象者普通株式の東京証券取引所における評価基準日の終値 661 円、評価基準日までの 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間における株価終値平均値（1 ヶ月間：653 円、3 ヶ月間：650 円、6 ヶ月間：727 円）並びに出来高加重平均値（1 ヶ月間：651 円、3 ヶ月間：646 円、6 ヶ月間：749 円）を分析した上で、対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値を 646 円から 749 円と算定しているとのことです。

他方で、DCF 方式については、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、採用しているとのことです。DCF 方式では、対象者の事業計画等（注）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、対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値を 1,013 円から 1,332 円と算定しているとのことです。

（注）DCF 方式に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画等は、(i)平成 23 年 7 月の地上波デジタル放送への完全移行に伴う地上波デジタル受信機の急速な需要増加の消滅により見込まれる売上高の急激な落込み、(ii)新規事業としてのセキュリティ分野及び自動車関連機器分野（ITS）への進出並びに既存事業における放送中継機器分野への取り組みにより期待される売上高の増加を踏まえたものとなっており、具体的には、平成 23 年 3 月期の実績が売上高約 448 億円・経常利益約 53 億円であったのに対し、当該事業計画等においては、平成 24 年 3 月期は売上高約 340 億円・経常利益約 17 億円、平成 25 年 3 月期は売上高約 305 億円・経常利益約 11 億円、平成 26 年 3 月期は売上高約 305 億円・経常利益約 12 億円、平成 27 年 3 月期は売上高約 330 億円・経常利益約 16 億円、平成 28 年 3 月期は売上高約 350 億円・経常利益約 22 億円と予想されております。なお、対象者プレスリリースによれば、当該事業計画等では、本新規事業により、平成 27 年 3 月期に売上高約 30 億円・経常利益約 6 億円が、平成 28 年 3 月期に売上高約 40 億円・経常利益約 8 億円が、それぞれ発生するものと予想しておりますが、本新規事業は、現時点では商品化されておらず、今後新たに販売を開始するものであり、そのような点に鑑みると、本新規事業に係る上記売上高及び経常利益の予想は、既存事業に係る売上高及び経常利益の予想に比して、その確実性は相対的に低いものとなっているとのことです。

c. 独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである TMI を選任し、TMI から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、法的助言を得たとのことです。

d. 独立した第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者プロジェクトチームは、対象者の取締役会にて本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の取締役会が公正に実施され、その意思決定過程における恣意性が排除され、よって、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益なものとはいえないことを確認することを目的として、平成 23 年 6 月 20 日、外部の有識者である中澤敏和氏（アビームM&Aコンサルティング株式会社ディレクター、公認会計士）、熊谷均氏（トラスティーズFAS株式会社代表取締役、公認会計士）及び林真徳氏（敬和綜合法律事務所、パートナー弁護士）から構成される独立した第三者委員会を設置し、当該第三者委員会に対し、(a)本公開買付けを含む本取引の目的の正当性、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続きの公正性、(c)本公開買付けを含む本取引により株主に交付される対価の妥当性及び(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益ではないと認められるか否かの本諮問事項について諮問し、これらの点についての答申を対象者プロジェクトチームに提出することを委嘱したとのことです。

第三者委員会は、平成 23 年 6 月 24 日より同年 7 月 27 日まで合計 5 回開催され、本諮問事項について対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、(i)対象者プロジェクトチーム並びに対象者の第三者算定機関であるPwC及びリーガル・アドバイザーであるTMIから、公開買付者の提案内容並びに本公開買付け及び上記「1. 買付け等の目的」の「(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について）」に記載の本公開買付け後に予定される一連の手続の目的及びこれにより向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、(ii)公開買付者の代表取締役社長であり、対象者の代表取締役社長も務める端山佳誠氏から、本公開買付けを含む本取引の意義・目的並びに同氏が対象者において必要不可欠と認識している事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化の具体的内容等について聴取し、併せて、(iii)対象者保有の不動産等についての実地調査を行ったとのことです。さらに、第三者委員会は、(iv)PwCが作成した対象者株式価値算定書に基づき、対象者普通株式の価値評価に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行ったとのことです。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討した結果、平成 23 年 7 月 28 日に、対象者プロジェクトチームに対し、(a)本公開買付けを含む本取引は、対象者の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、また、(c)本公開買付けを含む本取引により株主に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨を内容とする答申書を提出したとのことです。

e. 利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、PwCが作成した対象者株式価値算定書及びPwCから得られた対象者の株式価値に係る内容説明、TMIから得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料及び上記「a. 対象者のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等」に記載のとおり対象者プロジェクトチームでの協議内容等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行った結果、公開買付者から提案のあった事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、PwCが作成した対象者株式価値算定書及びPwCから得られた対象者の株式価値に係る内容説明、TMIから得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえれば、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者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、平成 23 年 7 月 29 日に開催された対象者の取締役会において、対象者の代表取締役社長である端山佳誠氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。

なお、対象者の代表取締役社長である端山佳誠氏は、公開買付者の代表取締役社長を兼任し、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

また、対象者の上記取締役会には、対象者の全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べたとのことです。

f. 比較的長期の公開買付期間の設定

公開買付者は、公開買付期間として法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、本公開買付けの公開買付期間を 31 営業日としております。

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、対象者の株主に対して本公開買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

g. 買付予定の株券等の数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限（10,726,400 株）以上の応募があることをその成立の条件としております。買付予定数の下限（10,726,400 株）は、対象者の第 56 期有価証券報告書（平成 23 年 6 月 29 日提出）に記載された平成 23 年 3 月 31 日現在の対象者の発行済普通株式総数（20,347,851 株）から、対象者が同日現在所有する自己株式数（1,513,490 株）及び本日現在における公開買付者が所有する対象者普通株式数（2,744,700 株）を控除した株式数（16,089,661 株）に係る議決権数（160,896 個）の 3 分の 2（107,264 個）に相当する株式数となります。このように公開買付者は、対象者の少数株主の皆様の意思を尊重し、多数の株主の皆様の賛同が得られない場合には、本公開買付け及び本取引を行わないこととしております。

③ 算定機関との関係

公開買付者の第三者算定機関である S M B C 日興証券は、公開買付者の関連当事者には該当せず、その他本公開買付けに関して重要な利害関係を有しません。

（５）買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
16,089,661（株）	10,726,400（株）	—（株）

（注１）応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（10,726,400 株）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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（10,726,400 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

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

（注３）本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数である 16,089,661 株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者の第 56 期有価証券報告書（平成 23 年 6 月 29 日提出）に記載された平成 23 年 3 月 31 日現在の対象者普通株式の発行済株式総数（20,347,851 株）から、同日現在対象者が所有する自己株式数（1,513,490 株）及び公開買付者が所有する対象者普通株式の数（2,744,700 株）を控除した株式数となります。

（注４）単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株

式を買取ることがあります。この場合、対象者は法令及び対象者株式取扱規程に定める価格にて当該株式を買取ります。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の 所有株券等に係る議決権の数	27,447 個	(買付け等前における株券等所有割合 14.57%)
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	一個	(買付け等前における株券等所有割合 ー%)
買付け等後における公開買付者の 所有株券等に係る議決権の数	188,343 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の 所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等後における株券等所有割合 ー%)
対象者の総株主等の議決権の数	187,978 個	

(注1)「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者の第56期有価証券報告書(平成23年6月29日提出)記載の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け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、対象者の第56期有価証券報告書(平成23年6月29日提出)に記載された平成23年3月31日現在の発行済株式総数(20,347,851株)から、同日現在対象者が所有する自己株式数(1,513,490株)を控除した株式数(18,834,361株)に係る議決権の数(188,343個)を分母として計算しております。

(注2)「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 17,215,937,270 円

※「買付代金」には、本公開買付けにおける買付予定数(16,089,661株)に、1株当たりの買付価格(1,070円)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

SMBC日興証券株式会社 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23年9月20日(火曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合はその常任代理人)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はその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

(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

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(10,729,400株)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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(10,729,400株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付けを行います。

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、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、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第 20 条に規定する方法により公表し、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

対象者が公開買付け期間中に、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、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付け期間中、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、公開買付け期間の末日の 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け期間の末日の 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

SMBC 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

（その他の SMBC 日興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、公開買付け期間中、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、公開買付け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、公開買付け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、直ちに公開買付け説明書を訂正し、かつ、既に公開買付け説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付け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、公開買付け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、本公開買付けに係る公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、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 23 年 8 月 1 日（月曜日）

(11) 公開買付代理人 SMB C 日興証券株式会社

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、「1. 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施する背景及び理由、意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」、「(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について）」及び「(5) 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」をご参照ください。

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

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

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、PwCが作成した対象者株式価値算定書及びPwCから得られた対象者の株式価値に係る内容説明、TMIから得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料及び対象者プロジェクトチームでの協議内容等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行った結果、公開買付者から提案のあった事業構造の抜本的な改革及び取り組みの強化を、一般株主の皆様リスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、PwCが作成した対象者株式価値算定書及びPwCから得られた対象者の株式価値に係る内容説明、TMIから得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえれば、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者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、平成 23 年 7 月 29 日に開催された対象者の取締役会において、対象者の代表取締役社長である端山

佳誠氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。

なお、対象者の代表取締役社長である端山佳誠氏は、公開買付けの代表取締役社長を兼任し、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付けとの協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

また、対象者の上記取締役会には、対象者の全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べたとのことです。

② 本公開買付けを実施する背景及び理由、意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

前記「1. 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施する背景及び理由、意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

③ 買付価格の評価の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置

前記「1. 買付け等の目的」の「(3) 買付価格の評価の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。

(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

① 平成24年3月期（第57期）第1四半期決算短信の公表

対象者は、平成23年7月29日に以下の内容の平成24年3月期第1四半期決算短信を公表しております。当該公表に基づく、当該第1四半期の対象者の連結損益状況等は以下のとおりです。なお、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付け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。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照下さい。

損益の状況

決算年月	平成24年3月期 (第57期第1四半期)
売上高（百万円）	12,037
売上原価（百万円）	8,190
販売費及び一般管理費（百万円）	2,633
営業外収益（百万円）	84
営業外費用（百万円）	14
四半期純利益（百万円）	775

1株当たりの状況

決算年月	平成24年3月期 (第57期第1四半期)
1株当たり四半期純利益	41円16銭
1株当たり配当額	—

②平成24年3月期（第57期）配当予想修正

対象者は、平成 23 年 7 月 29 日に「平成 24 年 3 月期配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表によれば、対象者は、平成 23 年 7 月 29 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 24 年 3 月期の配当予想を修正し平成 24 年 3 月期の中間配当及び期末配当を行わないことを決議しているとのことです。

以 上