

2012年7月27日

各 位

チャイナ・ボーチー・エンバイロメンタル・ソリューションズ・テクノロジー（ホールディング）カンパニー・リミテッド

代表取締役会長、総裁兼 CEO      チャン・リーチェン  
（コード番号：1412）                      （東証1部）

問合せ先（中国語）                      CFO ツァオ・シャオピン

電話番号                                      0086-10-5878-2039

問合せ先（日本語、英語）              アンダーソン・毛利・友常法律事務所  
弁護士 小舘 浩樹／同 青柳 良則／  
同 鈴木 悠子  
〒106-6036 東京都港区六本木一丁目6番1号

泉ガーデンタワー

電話番号                                      03-6888-1000

MB0の実施及びシー・ビー・イー・エス・ホールディングス・リミテッドと  
当社との間の吸収合併の合意に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、シー・ビー・イー・エス・ホールディングス・リミテッド（CBES Holdings Ltd.）（以下「CBES」といいます。）を吸収合併存続会社、当社を吸収合併消滅会社とし、その対価として金銭を交付する吸収合併（効力発生日（予定）：2012年11月15日。以下「本合併」といいます。）に係る合併計画（以下「本合併計画」といいます。）を承認し、当社及びCBESは、本合併を行うことに本日付けで合意いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、本合併は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（※）として行われるものであり、また、本合併により、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行われるものです。

（※）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の全部又は一部が、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等をいいますが、本合併は、当社の経営陣の一部が間接的に出資して設立されたCBESが当社を吸収することにより行われるものです。

記

1. 合併の目的

（1）本合併計画の承認に至る経緯

当社は、2003年12月12日にThe Cayman Islands Companies Law（以下「ケイマン会社法」といいます。）に基づき設立された有限責任の免除会社であり、主に中華人民共和国（以下「中国」といいます。）において各種の環境保護ソリューションを提供する複数の事業会社を傘下におさめる持株会社です。

当社は、石炭火力発電所で用いられている排煙脱硫・脱硝システムの工事請負並びにゴミ処理発電所への投資、建設及び運営を主な事業とする北京博奇を中核に、浙江省において脱硫技術の研究・開発等の事業を行う浙江博奇、内モンゴル自治区においてゴミ処理発電事業を行う包頭博奇、江蘇省において排水処理事業等を行う鎮江博奇、江西省において火力発電所の脱硫施設の建設、運営及びメンテナンスを展開する井岡山博奇をはじめとする中国国内外の法人を直接又は間接の連結子会社としており（当社及び当社の連結子会社を総称して、以下「当社グループ」とい

います。)、持株会社として当社グループの経営方針の決定及び管理を行っており、2007年8月には、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)市場第一部に上場を果たしております。

当社グループは、①排煙脱硫・脱硝事業(炉外脱硫、炉内脱硫及び排煙脱硝)を中心に、②固体廃棄物処理事業(ボタ石発電及びゴミ処理発電)、③石炭の配合・販売事業並びに④その他事業(排水処理、余熱発電)を含め、環境保護システムの設置プロジェクトの受注・管理を行う総合的な環境保護ソリューション企業として発展してまいりました。

当社グループの①排煙脱硫・脱硝事業は、中国における石炭を燃料とする火力発電所の発電量の増加を背景に発展してまいりました。すなわち、近年の中国の経済発展に伴う電力需要の増大に応じて、各地で発電所の建設・改築が進められておりますが、中国においては、石炭調達の容易さ及びその経済性から、石炭を燃料とする火力発電が主要な発電方法となっており、中国の火力発電所の設備総発電容量は、中国経済の発展とともに増大し続け、2011年末時点では中国国内の総発電量の約72.5%を占めるまで拡大してまいりました。その一方で、石炭を用いた火力発電においては、発電の過程で必然的に生じる排煙等に含まれる硫黄酸化物等が、大きな環境負荷を周囲に及ぼすこととなりますが、当社グループは、このような中国における石炭を燃料とする火力発電所の急速な拡大を背景に、主として火力発電所の排煙から硫黄酸化物を除去するための排煙脱硫システム及び窒素酸化物を除去するための排煙脱硝システムの設計、建設、設置及びアフターサービスの提供といった排煙脱硫・脱硝事業を行い、着実にその実績を積み上げてまいりました。具体的には、当社グループは、EPC(Engineering Procurement Construction)方式といわれるプロジェクトの受注方式をビジネスモデルの中心に据え、発電事業の事業主から、環境保護システムに係る工事設計(Engineering)、設備及び資材の調達、検査及び管理(Procurement)並びに設備及び資材の建築及び据付工事(Construction)を総合的に請け負った上で、プロジェクトの工程管理及び環境保護システムの設計の中核部分を自ら行い、他方で、設計の一部及び建築・設置工事の全部を外注し、設備及び資材を中国国内外から外部調達するなどしてプロジェクト工程を完了させ、第三者及び政府環境保護部門による検査の合格を条件に、環境保護システムを事業主に対して引き渡すビジネスモデルを基本に、環境保護システムの受注実績を積み上げてまいりました。

また、②固体廃棄物処理事業においては、当社グループは、炭鉱採掘・洗鉱過程において石炭とともに多量に産出され、中国国内でその処理が問題となってきた、炭素含有量の低い岩石廃棄物であるボタ石の処理・再利用にも着目し、2008年から、ボタ石の洗炭並びにボタ石発電所への投資及び建設を行うとともに(但し、当社グループが手がけている山西寿陽ボタ石発電所プロジェクトは、現在、中国国家発展改革委員会国家能源局からの最終許認可が得られておらず、建設工事を中断中であります。)、中国において、人口増加、産業化及び都市化の進展により、近年、都市生活から発生する大量のゴミの処理が深刻な問題となっていることから、ゴミ処理発電所への投資、建設及び運営に関するゴミ処理発電事業を行っております。

その他、③石炭の配合・販売事業では、質の異なる石炭の科学的な分析及び石炭の混合・マッチングを通じてクリーン燃焼に対する要請に応じるとともに、④その他事業として、発電所廃水、工業廃水及び生活排水等の浄化処理システムの設計、建設、設置及びアフターサービス並びに河川流域に対する浄化プロジェクトに関する排水処理事業、火力発電所や製鉄所等の焼却施設から発生する余熱を利用して企業の生産活動や市民の生活活動で利用可能な電力に変換する発電設備の設計、建設、設置及びアフターサービスに関する余熱発電事業を行っております。

中国経済の急速な発展と中国における環境意識の高まりを背景に、当社グループは、上記のとおり、総合的な環境保護ソリューション企業としてのプレゼンスを順調に高め、排煙脱硫・脱硝事業では、中国における有力企業として、確固たる地位を築き上げるに至ったと認識しております。

そして、中国の経済及び社会を持続的に発展させていくためには、省エネルギー型及び環境重視型社会を構築し、生態系を保護していくことが喫緊の課題となっており、例えば、2012年1月

1日から施行された「火力発電所大気汚染物排出基準」において、火力発電所の排出基準が更に厳格化されたことにより、一部の既存の脱硫設備では改造が必要となり、既存の発電所では脱硝装置の建設が必要となるなど、省エネ・環境保護基準が厳格化されていることなどから、中国の環境保護産業が依然として高い成長性を有しており、今後も排煙脱硝事業の業容拡大が見込まれる状況にあるといえます。

しかしながら、当社グループの成長を支えてきた中国経済も、2008年9月のリーマン・ブラザーズの破綻を契機として発生した世界的金融危機や近時の欧州債務危機の拡大等といった、厳しい世界的な経済情勢に直面するとともに、経済構造調整、インフレの抑制、緊縮財政・金融政策といった中国国内におけるマクロ経済調整の影響も受けたことから、その成長のテンポは鈍化傾向が強まっております。実際、中国国家統計局が2012年1月17日に公表した概算データによると、2011年度における中国の国内総生産（GDP）は、前年度比9.2%増と10%を下回る水準に留まっているなど、これまでのように急速な成長を期待できるかは不透明であり、当社グループの今後の成長性も懸念される状況にあります。

このような中国国内におけるマクロ経済調整による影響に加え、近年では中国国内の環境保護事業での競争相手も急激に増加しています。すなわち、中国における近年の環境保護に対する需要増加、脱硫システム・関連部品等の価格の下落及び法規制をはじめとする参入障壁が著しく高いものではないこと等の事情から、当社よりも優れた財務力、技術力、営業力及び供給源との関係を有している可能性のある環境保護事業について歴史を有する上場会社及び大手電力グループ会社に属する環境保護事業会社や、環境保護事業を専門とする新規参入企業等も目立っており、当社グループは厳しい競争に直面しております。加えて、貿易制限が緩和され、輸入税が引き下げられた結果、中国国外の環境保護業者がその技術及びサービスを中国に輸出等することが容易になるため、市場環境はさらに激化するものと予想されます。

以上のような中国国内における経済成長の鈍化及び多数の競合他社との市場競争の激化等の影響を受け、直近の2011年12月期においては、新規受注高、売上高及び純利益が、いずれも前年度及び年初予測を下回る結果となりました。すなわち、一部の脱硫・脱硝プロジェクトに係る入札予定案件について価格競争が激化したこと等から、脱硫・脱硝プロジェクトの新規契約額が前年度と比べ減少し、売上高及び純利益についても、脱硫・脱硝プロジェクトに係るEPC案件の進捗状況及び新規契約案件の減少の影響を受け、前年度と比べ減少しています。

しかも、このような売上高等の減少傾向は、2011年12月期に限って生じた特有の現象ではなく、リーマンショックが発生した2008年12月期以降、継続して見られているところであり、結果的に、2011年12月期の売上高及び純利益は、リーマンショックが生じる前である2007年12月期の売上高及び純利益と比較して、それぞれ約59.2%及び約23.8%の水準にまで落ち込んでいる状況にあります。当社が2012年5月9日に公表した「2012年12月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」においても、2012年12月期の予想売上高、営業利益、経常利益及び純利益が、それぞれ8.5%減、9.7%減、19.2%減及び14.5%減とされるなど、いずれも2011年12月期の実績値を大幅に下回ることが予想されており、上記のような売上高等の減少傾向は、当面は引き続き継続することが予想されます。

このような当社グループの状況を踏まえ、当社の取締役であるチャン・リーチェン氏、ツォン・ジージュン氏及びラン・ウェイ氏（以下「本経営陣」といいます。）は、当社の代表取締役会長であるチャン・リーチェン氏を中心に、実質的に当社の主要株主であり、従前から当社の経営動向に強い関心を示していたトニー・ジェン氏（本経営陣と総称して、以下「本経営陣ら」といいます。）とともに、2012年1月頃より、当社グループが、今後もそのブランド力を更に高め、引き続き中国の排煙脱硫・脱硝業界における有力企業としての確固たる地位を確保しつつ、継続的に事業を発展させ、中長期的に企業価値を向上させていくための方策としてどのような選択肢が考えられるのかを、慎重に検討してきたとのことです。

その結果、本経営陣らは、中国国内外の経済情勢が複雑化し、また、排煙脱硫・脱硝業界をは

じめとする中国国内の環境保護事業における競争が激化するなど、当社グループを取り巻く昨今の経済環境が急激に変化してきており、既存のビジネスモデルを漫然と維持するだけでは、当社グループの成長が頭打ちとなり、当社グループの中長期的な企業価値の向上が望めない状況にまで事態が深刻化してきている状況にあるとの認識で一致し、当社のビジネスモデルを抜本的に改革し、収益構造を根本的に改めることが必要との結論に至ったとのことです。

具体的には、本経営陣らは、①当社グループの主要事業であり、現時点において中国の排煙脱硫・脱硝業界における有力な地位を誇っている排煙脱硫・脱硝事業において、そのプロジェクトの受注方式の軸足を、従来の主流であった EPC 方式から、一旦受注すれば長期的により安定した収益を期待することができる BOT (Building, Operating and Transferring) 方式に移し、安易な価格競争から一線を画したビジネスモデルに抜本的に転換するとともに、②石炭の配合・販売事業等のほか、これまでの排煙脱硫・脱硝事業での経験を生かして、汚泥処理事業、海水淡水化事業等の新規事業に経営資源を振り向け、EPC 方式による排煙脱硫・脱硝事業依存型の経営構造から、異なるリスク構造や収益構造を有する複数の業務を併せ持つ事業構造に変えることが必要であると考えているとのことです。

BOT 方式とは、企業間又は企業と政府の間の協議を通じて、環境保護システムの建設、運営及び移転を取り決めるものです。すなわち、当社グループと事業主が共同で又は当社グループが単独でプロジェクトのための法人（以下「プロジェクト法人」といいます。）を設立し、プロジェクト法人が環境保護システムの保有主体となることが想定されており、当社グループは、プロジェクト遂行のためのプロジェクト法人への出資及び貸付先の確保のほか、プロジェクト法人に資金不足が生じた場合には、事実上、プロジェクト法人への追加的資金供与を求められることとなります。また、当社グループは、プロジェクトの完工及びプロジェクト法人の運営につき一切のリスクを負い、約 2 年程度でプロジェクトの対象である環境保護システムを完成させ、その後は、契約で定めた運営年限（通常 20 年程度）に基づいてプロジェクト法人の運営を受託し、運営期間の満了時（環境保護システムはその後約 10 年程度使用可能）に、プロジェクト法人の株式を事業主に譲渡することが想定されます。

BOT 方式は、単に、プロジェクトの対象となる環境保護システムに係る工事設計、設備及び資材の調達、検査及び管理並びに設備及び資材の建築及び据付工事を総合的に請け負い、完成させて事業主に引き渡すだけの EPC 方式と異なり、当社グループがプロジェクトの対象となる環境保護システムを主体的に建設し、その後の運営も担うものであり、環境保護システムの完成に伴う報酬だけに留まらず、環境保護システムの運営に係る受託費用等を通じて安定的な収益が長期的に得られることとなり、近年の競争激化により収益性が急激に低下しつつある EPC 方式に比して、より長期的かつ安定的な収益を期待することができます。

しかしながら、BOT 方式は、プロジェクト法人への出資や資金提供を通じて当初は現金の流出が先行し、その回収に長期間必要であることから、短期的には当社グループの業績に悪影響を与える可能性が高いこと、プロジェクトの成否が、将来的な市場環境や経済状況、新技術の開発、さらには中国政府の政策等の動向といった、当社グループの経営努力のみではコントロールし難い外部の事象によって左右され得るものであるだけでなく、その成否によっては投資金額の回収が困難となる可能性があること、プロジェクト法人への出資割合によっては、プロジェクト法人が当社の連結子会社又は持分法適用関連会社となり、その財務状況が直接当社グループの財務状況に影響を与える結果となる可能性があること等の特有のリスクも内包しています。

また、石炭の配合・販売事業、汚泥処理事業、海水淡水化事業等の新規事業については、これまでの排煙脱硫・脱硝事業での経験を生かして、必要に応じて中国国内での M&A 等を通しての必要な人材、技術の獲得をしながら、進めていくことを計画していますが、その一方で、新規事業への参入についても、中国国内における環境規制の厳格化の傾向や中国経済の成長に伴う市場の拡大に支えられ、高い成長性を有すると一般的には考えられているものの、当面は研究開発のための投資が先行することとなる他、当社において未だ収益事業化されていない点に鑑みれば、今後の投資に見合った実績をあげられるかは不透明な部分が大きいといわざるを得ません。

このように、BOT方式への変更及び新規事業の拡大による当社グループにおけるビジネスモデルの抜本的な転換は、当社グループの企業価値を中長期的に向上させることにつながる可能性が認められる一方で、中長期的な観点で当社グループの企業価値が向上することを約束するものではなく、結果として、当社の経営に悪影響を与え、株式市場における消極的な評価につながる可能性があり、様々なご考慮の下で当社グループをご支援いただいている当社の一般株主の皆様にご迷惑をおかけしてしまう結果となるリスクが、相当程度認められます。

本経営陣らは、当社グループのビジネスモデルを抜本的に転換することに伴って生じるこのようなリスクを当社の一般株主の皆様にご負担させる結果となることを回避しつつ、かかるビジネスモデルの抜本的な転換を円滑かつ迅速に実施し、当社グループの事業を継続的に発展させ、当社グループの企業価値を中長期的に向上させることを可能にするためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法によって当社の株式を非公開化させ、当社の株主を上記のリスクを受容することが可能な少数の者に限定し、短期的な業績変動に左右されずに統一的な経営方針を貫徹できる体制を構築した上で、本経営陣らのリーダーシップの下、当社の従業員と一丸になってビジネスモデルの抜本的な転換を実現することが、最も有効かつ妥当な手段であるという結論に至ったとのことです。

以上の結論を踏まえ、本経営陣らは、当社に対してマネジメント・バイアウト（MBO）（以下「本MBO」といいます。）を実施する方針を決定した上で、具体的な方法として本合併を行うことを決定し、本経営陣らにおいてCBESを組成した上で、CBESが、当社に対し、2012年4月16日、本MBOに関する提案を行い、さらに、2012年6月11日、本合併の実施に関する提案を行いました。そして、CBESは、当該提案の後、本経営陣を除く当社の取締役との間で、本合併の実施の是非及び条件等について協議・交渉を重ね、最終的に、2012年7月27日に、当社とCBESとの間で、本合併の実施が合意されました。

一方、当社は、本合併がマネジメント・バイアウト（MBO）の手法により行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本合併の対価の公正性の担保、本合併の実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本合併についての取締役会の意見を決定するに際し、下記「3. 合併に係る割当ての内容の算定根拠等（4）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」に記載のとおり措置をとり、その結果、当社の収益力が低下しており、事業構造の抜本的な改革が必要であること等を総合的に考慮すると、CBESからの提案に基づき、可及的速やかに本合併を行い、当社の非公開化を行うことが、当社の企業価値を維持し、これを最大化するために必要不可欠であり、かつ、CBESとの交渉を経て決定された本合併の条件（本合併の対価（以下「本合併対価」といいます。）を含みます。）が妥当であり、本合併は当社の株主の皆様に対して合理的な対価を提供するものであると判断し、2012年7月27日開催の取締役会において、当社の代表取締役会長であるチャン・リーチェン氏、当社の取締役副会長であるツォン・ジージュン氏及び当社の取締役であるラン・ウェイ氏を除く取締役2名全員の一致で、本合併計画を承認することを決議いたしました。

なお、下記「3. 合併に係る割当ての内容の算定根拠等（4）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 ④利害関係を有しない当社取締役全員の承認」記載のとおり、当社の代表取締役会長であるチャン・リーチェン氏、当社の取締役副会長であるツォン・ジージュン氏及び当社の取締役であるラン・ウェイ氏は、いずれもCBES出資者（下記（2）で定義されます。）の代表者を務めており、本合併に重大な利害関係を有していることに鑑み、本合併に関して開催された当社の全ての取締役会について、その審議及び決議には、一切参加しておらず、また、当社の取締役の立場においてCBESとの協議及び交渉にも参加しておりません。

(2) CBES の概要

CBES は、本合併における吸収合併存続会社となり、本合併により、吸収合併消滅会社である当社の権利義務の一切を承継することを主たる目的としてケイマン会社法に基づき 2012 年 3 月 29 日に設立された特別目的会社です。CBES の株式は、当社の代表取締役会長であるチャン・リーチェン氏及び当社の取締役副会長であるツォン・ジージュン氏が代表者を務めており、当社の主要株主（2012 年 6 月 30 日現在当社株式 226,834 株所有、所有割合（注）：30.96%）であるイーストアジア・パワー・ホールディング・リミテッド（Eastasia Power Holding Ltd.）、当社の取締役であるラン・ウェイ氏が代表者を務めており、当社の大株主（2012 年 6 月 30 日現在当社株式 45,758 株所有、所有割合：6.24%）であるウェルスランド・インターナショナル・インク（Wealthland International Inc.）、及び当社の主要株主（2012 年 6 月 30 日現在当社株式 92,724 株所有、所有割合：12.65%）で、トニー・ジェン氏が代表者を務める BES インベストメント・リミテッド（BES Investment Ltd.）（以下、イーストアジア・パワー・ホールディング・リミテッド、ウェルスランド・インターナショナル・インク及び BES インベストメント・リミテッドを総称して「CBES 出資者」といいます。）がその全てを所有しています。

（注）所有割合とは、別途の記載がある場合を除き、2012 年 6 月 30 日現在の当社の発行済株式総数（721,976 株（自己株式 4,966 株を含みます。））と 2012 年 6 月 30 日現在の本新株予約権（下記の 2.（4）で定義されます。）の目的である当社普通株式の最大数（10,753 株）の合計（732,729 株）に占める、所有する当社普通株式の割合（小数点以下第三位を四捨五入。なお、本書の比率の計算においては、以後、下記 4 を除き、同様に計算しております。）を意味します。なお、2012 年 7 月 1 日以降、本新株予約権について権利行使はなされておらず、本新株予約権の目的である当社普通株式の最大数（10,753 株）は、2012 年 7 月 1 日から本日までの間に変動しておりません。

なお、CBES 役員職の職歴及び所有株式の数は以下のとおりです。

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
取締役	—	チャン・リー チェン	1965 年 8 月 31 日	1988 年 7 月 北京華券投資諮訊有限公司	—
				1995 年 9 月 北京中興發貿易有限公司 副 総経理	
				2000 年 3 月 深圳伯克利資訊技術有限公司 副総経理	
				2000 年 5 月 比特科技控股股份有限公司 取締役	
				2001 年 3 月 比特科技控股股份有限公司 会長	
				2002 年 6 月 北京比特偉業科技有限公司 会長	
				2005 年 6 月 北京博奇電力科技有限公司 取締役（現任）	
				2005 年 11 月 当社 取締役	
				2007 年 9 月 当社 代表取締役会長 北京博奇電力科技有限公司 代表取締役董事長（現任） 北京聖邑天成環保科技有限公 司 代表取締役（現任） 北京博奇環保科技有限公司	

				代表取締役（現任）	
				2009年12月 当社 代表取締役会長、総裁兼CEO（現任）	
				2010年12月 北京博奇潤邦科技有限公司 法人代表者（現任）	
				2011年1月 浙江博奇電力科技有限公司 法人代表者（現任）	
取締役	—	ツォン・ジー ジュン	1971年 3月26日	1992年3月 IBM 中国有限公司 マーケティングマネージャー	—
				1996年4月 インターナショナル・レクテイファイアー・リミテッド プロジェクトマネージャー	
				2001年9月 メリルリンチ（アジアパシフィック）リミテッド アソシエイト	
				2003年1月 北京華亜和訊科技有限公司 取締役	
				2004年6月 北京博奇電力科技有限公司 取締役副総裁、財務最高責任者（CFO）	
				2005年11月 当社 取締役	
				2007年3月 北京博奇電力科技有限公司 取締役副董事長（現任） 当社 取締役副会長（現任）	
				2009年3月 北京博奇潤邦科技有限公司 法人代表者（現任）	
取締役	—	トニー・ジェ ン	1968年 10月29日	2000年11月 コンパス・ベンチャー・エルエルピー 設立者兼ジェネラルマネージャー	—
				2004年5月 チャイナ・リアル・エステイト・ディベロップメント・キャピタル・パートナーズ・エルエルピー 共同設立者兼インベストメントアドバイザー	
				2008年5月 エム・ティー・ピー・キャピタル・リミテッド CEO（現任）	

### （3）本合併に要する資金

CBESは、本合併対価の交付のために使用することができる資金として、本プレスリリースの添付資料であるCBESの「MBOの実施及び当社とチャイナ・ボーチャー・エンバイロメンタル・ソリューションズ・テクノロジー（ホールディング）カンパニー・リミテッド（China Boqi Environmental Solutions Technology (Holding) Co., Ltd.）との間の吸収合併の合意に関するお知らせ」と題するプレスリリースに添付される中国銀行股份有限公司（以下「中国銀行」といいます。）による融資承諾書に記載されている内容が充足されることを条件として、中国銀行から総額24億円の融資（以下「本合併ローン」といいます。）を受けることを予定しております。なお、本合併のために

要すると見込まれる資金（本合併対価として交付される金額及び本合併に関する諸費用を含みます。）としては、2,112,164,000 円を想定しております。

本合併ローンに係る融資条件の詳細については、別途協議のうえ、本合併ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本合併ローンに係る融資契約では、上記プレスリリースの添付資料である融資承諾書記載の範囲内で、一定の貸出実行条件、確約事項等のこの種の融資契約に通常定められる契約条件が規定される予定です。また、中国銀行から本合併ローンを受けるに際しての条件の一つである江蘇銀行股份有限公司による融資のための保証状の発行に際しては、本合併の効力発生により CBES が承継する当社資産の一部に担保権が設定される予定です。また、本合併ローンの弁済期は貸付実行日から 1 年後であり（期限一括弁済）、利息は全銀協日本円 TIBOR に基づく変動金利にて定められる予定です。

#### （４）本合併後の経営方針

本経営陣らのうち、チャン・リーチェン氏、ツォン・ジージュン氏及びトニー・ジェン氏は、本合併の効力発生日後、特段の事情がない限り、CBES の取締役等として CBES の経営にあたり、当社から承継した事業に係る意思決定及び業務執行を行うことを予定しているとのことです。また、CBES は、本合併後に、当社から承継した事業について、その経営体制を大幅に変更する予定は有しておりませんが、その詳細については、今後本経営陣らが協議しながら決定していく予定であるとのことです。なお、当社の取締役のうちラン・ウェイ氏、ワン・ビン氏及びシエ・グオチョン氏については、現時点で、本合併後の CBES において何らかの役職に就く予定はございません。

## ２．合併の要旨

### （１）合併の日程

取締役会決議日（合併計画の承認）：	2012 年 7 月 27 日
監理銘柄（確認中）指定日：	2012 年 7 月 27 日
株主総会基準日公表日：	2012 年 7 月 27 日
株主総会基準日：	2012 年 8 月 11 日
株主総会開催日（当社）：	2012 年 10 月 16 日（予定）
株主総会開催日（CBES）：	2012 年 10 月 16 日（予定）
整理銘柄指定日：	2012 年 10 月 16 日（予定）
上場廃止日	2012 年 11 月 12 日（予定）
本合併の効力発生日：	2012 年 11 月 15 日（予定）
金銭交付日：	2012 年 12 月下旬（予定）

### （２）合併の方式

本合併は、CBES を吸収合併存続会社、当社を吸収合併消滅会社とする吸収合併方式で行われ、本合併の効力発生日（予定）である 2012 年 11 月 15 日をもって、当社は消滅する予定です。

本合併は、以下に述べる方法で、当社、CBES 出資者及び反対株主様（下記①(iii)で定義される反対株主様をいいます。）であって下記①(iv)で定義される買取請求通知をした方以外の当社の株主に対して合併の対価として金銭を交付する本合併を行うことにより、当社との合併後の CBES の株主を CBES 出資者のみとすることを企図するものです。当社及び CBES はいずれもケイマン会社法に基づき設立された会社であることから、本合併はケイマン会社法に基づき行われます。

すなわち、CBES 及び当社の設立準拠法であるケイマン会社法第 16 章においては、ケイマン会社法に基づき設立された 2 以上の会社同士の合併、又は、ケイマン会社法に基づき設立された 1



以上の会社及びケイマン法以外の法律に基づき設立された1以上の会社同士の合併に関する規定が設けられており、その中で、ケイマン会社法に基づき設立された2以上の会社同士の合併については、(ア)合併当事会社の取締役会において、(a)各合併当事会社及び存続会社の名称、(b)各合併当事会社の登記上の所在地、(c)各合併当事会社が発行する株式の種類及び数、(d)合併の効力発生日、(e)合併の条件(各合併当事会社の株式の存続会社株式又はその他の財産への転換方法及びその基準を含む。)、(f)存続会社株式の権利及び制約の内容、(g)合併に際して実行される存続会社の定款変更の内容(合併に際して存続会社の定款が変更されない場合にはその旨)、(h)合併に際して合併当事会社又は存続会社の取締役に支払われる報酬等の内容、(i)各合併当事会社の担保権を保有する債権者の名称及び住所並びに保有する担保権の概要、及び(j)存続会社の取締役の氏名及び住所が記載された合併計画(The Plan of Merger)が承認されること、(イ)合併計画について、合併当事会社の株主総会において特別決議(当該株主総会に出席した株主の議決権数の3分の2以上の賛成を直接の投票又は委任状による投票により得ること、又は書面投票により当該会社の全ての株主の賛成を得ることを意味します。)による承認を得ること(但し、ある会社と当該会社が90%以上の議決権を直接保有する他の会社が合併する場合には、合併計画を当該他の会社の各株主に送付することにより(なお、当該株主が同意する場合には送付は不要となります。)、合併計画について株主総会決議による承認を得る必要はなくなります。)、(ウ)合併当事会社の担保権者(fixed security interest holder)又は流動資産担保権者(floating security interest holder)から同意を得ること(但し、裁判所が当該同意を不要とした場合を除きます。)、(エ)前述の承認等の取得手続の完了後、ケイマン会社法所定の添付書面(記載事項についての取締役による宣誓供述書を含みます。)とともに、合併当事会社の取締役により署名された合併計画がケイマン諸島の会社登録機関(以下「本登録機関」といいます。)において登録されること、以上の4要件が満たされる場合に、ケイマン会社法上要求されている手数料が納付され、本登録機関がケイマン会社法に従った諸々の条件を充足していると判断したときには、本登録機関は合併計画を登録し、合併証明書(certificate of merger)を発行しなければならず、さらに、当該登録がなされた日又は当該登録の日から90日を超えない範囲で別途合併計画において指定された日をもって、その効力が発生するものとされています。

当社は、本日開催の取締役会において本合併計画を承認し、本合併計画の承認を付議議案を含む臨時株主総会(以下「本株主総会」といいます。)を2012年10月16日に開催する予定です。なお、CBES出資者は、本株主総会において上記議案に賛成する予定であり、また、CBESにおいても本日開催の取締役会において本合併計画を承認しており、本合併計画の承認を付議議案を含む臨時株主総会を開催いただき、本合併計画の承認に係る議案を上程のうえ、承認いただく予定です。

なお、本合併に際して、本合併対価が交付されることに異議がある当社の株主の皆様につきましては、以下の①「ケイマン会社法に基づく買取請求権」に記載のとおり、ケイマン会社法の規定に従い、当社に対して、株主の皆様が所有する当社普通株式の全部について公正価格(fair value)で買い取るよう請求することができるほか、以下の②「当社との合意に基づく価格決定請求権」に記載の手続を履行し、当社との間で②「当社との合意に基づく価格決定請求権」に記載の株式譲渡契約(以下「価格決定合意」といいます。)を締結することにより、価格決定合意及び日本法に基づき、本合併の効力発生日後のCBESに対して、株主の皆様が所有する当社普通株式と引き換えに公正な価格の支払いを請求することができます。

#### ① ケイマン会社法に基づく買取請求権

本合併に際して交付される金額(当社普通株式1株あたり6,000円)に異議がある当社の株主の皆様は、ケイマン会社法に基づき、以下の手続により、当社に対し、その保有されている当社普通株式の全部について、公正価格(fair value)での買取をご請求いただくことができます。

(i) 本合併に際して交付される金額(当社普通株式1株あたり6,000円)に異議がある株主

様は、本合併計画の承認議案に係る議決権を行使する前に、当該株主様が当社株式を記録されている口座管理機関（当該株主様が当社株式の保有のための口座をお持ちのお取引証券会社等の金融機関）に対し、株主様の当社普通株式の保有を、株式会社証券保管振替機構（以下「保管振替機構」といいます。）の外国株券等保管振替決済制度を通じた保有から、直接保有に変更（名義書換）するための、当社が別途定める様式（当該様式につきましては、当社のホームページ（<http://www.chinaboqi.com/tabid/352/default.aspx>）をご確認ください。）の譲渡証書（Instrument of Transfer）に必要事項をご記載いただいた上、本合併計画承認に係る株主総会の開催日前日までに当該名義書換手続が完了するよう、これを提出してください（当該口座管理機関は、提出された譲渡証書を、保管振替機構を通じて当社の名義書換事務取扱場所に提出し、名義書換がなされますが、当該名義書換手続に要する期間（当該譲渡証書が保管振替機関から日本国外にある株券の保管先における所要の手続を経た上で当社の名義書換事務取扱場所に到達するまで8～10営業日を要しますので、当該期間は8～10営業日を超えることとなります。）については、当該口座管理機関にご確認ください。）。

（ii）本合併に際して交付される金額（当社普通株式1株あたり6,000円）に異議がある株主様は、上記（i）のお手続を行っていただいた後、本合併計画の承認議案に係る議決権を行使する前に、当社に対し、本合併に反対する旨及び当該株主総会において本合併計画が承認された場合にはその所有する当社普通株式の買取を請求する旨を、書面にて通知（以下「反対通知」といいます。）してください。

（iii）当社は、株主総会において本合併計画が承認された場合には、当該承認された日から20日以内に、反対通知を行った株主様（以下、①において「反対株主様」といいます。）に対し、当該承認がされた旨を書面で通知（以下「承認通知」といいます。）します。

（iv）反対株主様は、当社に対し、承認通知が交付されてから20日以内に、(a) 反対株主様の氏名又は名称及び住所又は所在地、(b) 買取請求の対象となる反対株主様が所有する全ての当社株式の種類及び数（ケイマン会社法上、反対株主様は、その所有する一部の当社普通株式についてだけ買取を請求することはできません。）、(c) 当該株式について公正価格（fair value）の支払いを請求する旨を、書面で通知（以下「買取請求通知」といいます。）してください。買取請求通知を行った反対株主様は、公正価格（fair value）を受領する権利その他ケイマン会社法上認められている権利を除き、当社の株主としての権利を行使することはできなくなります。

（v）当社（本合併の効力が発生した後においては、存続会社）（以下「買取会社」といいます。）は、上記（iii）の期間が満了した日又は本合併計画について登録申請がなされた日のいずれか遅い日から7日以内に、各反対株主様に対し、買取会社が決定した公正価格（fair value）をもって各反対株主様の所有する当社普通株式を買い取る旨を、書面で提案（以下「買取提案」といいます。）します。

（vi）買取提案に関し、買取提案がなされた日から30日以内に、反対株主様及び買取会社間で買取価格について合意がなされた場合には、買取会社は、当該反対株主様に対し、当該合意がなされた額の金銭を支払います。

（vii）他方で、買取提案に関し、買取提案がなされた日から30日以内に、反対株主様及び買取会社間で買取価格について合意がなされなかった場合（以下、当該反対株主様のことを「特定反対株主様」といいます。）には、買取会社は、上記期間経過後20日以内に、ケイマン裁判所に対し、公正価格（fair value）の決定を求め、申立てを提起しなければならず、また、特定反対株主様は、かかる期間内にかかる申立てを提起することができ、かかる申立て提起後、その申立書の写しが相手方当事者（当社が申立てを行った場合には全ての特定反対株主様を意味し、いずれかの特定反対株主様が訴えを提起した場合には当社を意味します。）に送付されることとなります。その際、買取会社は、特定反対株主様の氏名又は名称及び住所または所在地の正確なリストを、申立書に添付して（但し、特定反対株主様が申立てを提起した場合には、ケイマン裁判所から申立書を受領してから10日以内に別途）ケイマン裁判所に提出します。特

定反対株主様は、ケイマン裁判所により公正価格 (fair value) が決定されるまで、当該申立てに係る全ての手続に完全に参加することができます。当該申立てにおいて、ケイマン裁判所は、公正価格 (fair value) とともに、必要に応じてこれに付されるべき公正な利息 (以下、公正価格 (fair value) と併せて「公正価格等」といいます。) を決定します。ケイマン裁判所により公正価格等が決定された場合には、買取会社は、特定反対株主様に対し、当該公正価格等を支払います。なお、ケイマン裁判所は、当該訴えに関する費用負担について衡平の見地から決定することができ、特定反対株主様の申立てにより、当該特定反対株主様に生じた費用 (合理的な弁護士費用及び専門家の費用を含みます。) について、その全部又は一部を、当該訴えの対象となっている全ての当社普通株式の価値の割合に応じて買取会社又は他の特定反対株主様に負担するよう命じることができます。

ケイマン会社法に基づく上記手続のための通知及び申立てには、いずれも上記(i)のお手続により当社の株主名簿に登録された株主の名称が正確かつ完全に記載され、署名されている必要があります。当社普通株式が、保管振替機構の外国株券等保管振替決済制度の下で第三者 (信託の受託者その他の管理者等) の名義により保管されている場合には、まず当該第三者が上記(i)のお手続をとった上で、上記通知又は申立ても当該第三者の名義にて作成され、署名されている必要があります。当社普通株式が二以上の者の共有名義にて株主名簿に記載又は記録されているときには、すべての共有者により上記(i)のお手続をとった上で、上記通知又は申立てはすべての共有者により署名 (正当な代理権のある者による署名を含みます。) されている必要があります。ブローカーや代理人等の第三者名義にて当社普通株式を保有している場合には、株主名簿に記載又は記録されている当該第三者がこれらの手続を速やかに講じるよう留意してください。

各株主様が上記手続を履践しない場合には、ケイマン会社法に基づく買取請求権を行使できず、下記「② 当社との合意に基づく価格決定請求権」に記載の手続を充足しない限り、本合併の手続に拘束されることとなります。

上記ケイマン会社法に基づく買取請求権を行使した場合でも、ケイマン会社法第 238 条により算定される当社普通株式の公正価格 (fair value) が本合併対価である当社普通株式 1 株あたり 6,000 円以上となるとは限りません。

以上の手続は、ケイマン会社法の規定に従った手続であり、最終的には、ケイマン裁判所に訴えが提起され、ケイマン裁判所により公正価格等が決定されることとなります。こちらの手続をご希望される株主様におかれましては、必要に応じてケイマン会社法の詳細について専門家等にご相談の上、お手続いただきますようお願いいたします。

## ② 当社との合意に基づく価格決定請求権

当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場されている株式であり、多くの株主様が日本に在住されているところ、①「ケイマン会社法に基づく買取請求権」に記載の手続は、上記に記載のとおり、ケイマン会社法に基づくケイマン裁判所での手続であり、日本に在住する当社の株主の皆様において上記手続に参加することが事実上困難である可能性もあります。そこで、CBES は、上記のケイマン会社法上の手続に加えて、本合併に際して交付される金額 (当社普通株式 1 株あたり 6,000 円) に異議がある当社の株主様 (以下、②において「反対株主様」といいます。) と当社との間で一定の手続に従って価格決定合意を締結し、株主様が日本法に基づき日本の裁判所に対して公正な価格についての判断を求めることを可能にし、もって、当社の株主様において、本合併の是非について、適切に判断する機会を確保できるよう配慮することといたします。なお、価格決定合意の内容は、本日現在では以下の内容を想定していますが、反対株主様が日本法に基づき日本の裁判所に対して公正な価格についての判断を求めることを可能にするために必要な場合には、事前に反対株主様に通知の上変更する可能性があります。

(I) 当社は、本株主総会の招集通知において、一定の手続を遵守した反対株主様との間で締結予定の、大要以下の内容の価格決定合意の案文を記載いたします。

(ア) (株式譲渡)

当社は、反対株主様の保有する当社普通株式を買い取る。

(イ) (買取価格)

価格決定合意に基づく買取価格は、原則として1株あたり6,000円とする。

(ウ) (価格調整)

本合併の効力発生時点における公正な価格(会社法(2005年7月25日法律第86号。その後の改正を含みます。以下「日本会社法」といいます。))に基づき設立された会社についての、反対株主の株式買取請求に係る同法第785条第1項の「公正な価格」と同様の基準により算定されるものとする。以下「公正な価格」という。)が1株あたり6,000円と異なる場合には、価格決定合意に基づく買取価格は、公正な価格に調整される。反対株主様が本項に基づく価格調整を希望する場合には、反対株主様は本株主総会后20日以内に、株式売買代金支払請求に係る訴えを裁判所に提起するものとし、かかる訴えを提起しない場合には本項に基づく価格調整は行わないものとする。

(エ) (管轄)

価格決定合意に係る紛争は裁判により解決するものとし、その専属的合意管轄裁判所は東京地方裁判所とする。

(オ) (送達場所)

価格決定合意に係る紛争において、当社に対する訴状の送達場所は、当社の日本事務所(住所:〒105-0001 東京都港区虎ノ門2-7-16 ビュロー虎ノ門1005号室)とする。

(Ⅱ) 反対株主様は、(Ⅰ)の案文に記載の条件を遵守の上、別途当社が定める一定の書類を添付することを条件として、本株主総会の開催日までに当社に対して価格決定合意の当事者となることを希望する旨書面にて通知すること(反対通知にてその旨付記する場合を含みます。)により、当社との間で価格決定合意を締結し、価格決定合意の当事者となることができます(価格決定合意の当事者となった株主様を、以下「価格決定合意株主様」といいます。)。上記通知が本株主総会の開催日までに当社に到達しない場合には、当社は反対株主様から価格決定合意に基づいて当社株式を買い取ることはできません。なお、価格決定合意の当事者となるための手続の詳細は、本株主総会の招集通知において価格決定合意の案文とともにお知らせいたします。

(Ⅲ) 価格決定合意株主様は、価格決定合意の規定に従って、所定の期日までに、価格決定合意株主様の所有する当社普通株式について、価格決定合意株主様名義の振替口座から当社の振替口座に振り替える手続(以下「本振替手続」といいます。)を行ってください(当該振替手続が本合併の効力発生日までに完了していない場合であっても、下記の(Ⅳ)以下の手続に従った価格決定合意株主様による買取請求の可否に影響が生じないよう、価格決定合意の規定を工夫させていただき予定ですが、影響が生じてしまう可能性も考えられますので、必ず本振替手続を行っていただきますようお願いいたします。)。なお、本振替手続の詳細についても、株主総会の招集通知において価格決定合意の案文とともにお知らせいたします。

(Ⅳ) 本振替手続を完了された価格決定合意株主様は、当社に対し、本株主総会后20日以内に、価格決定合意に係る売買契約に基づく公正な価格による売買代金の支払いを求めて、東京地方裁判所に売買代金請求訴訟(以下「本訴訟」といいます。)を提起してください。なお、本訴訟の提起にあたっては、当社への訴状送達が迅速に完了するよう、上記(Ⅰ)(オ)の内容の合意に従って、被告である当社が、当社の日本事務所を送達場所にすることに合意している旨を裁判所に明らかにしていただき、かつ、本訴訟提起後すみやかに、当社の日本事務所宛に、

(ア) 当該価格決定合意株主様のお名前及びご連絡先又は当該価格決定合意株主様の訴訟代理人の氏名及び連絡先、(イ) 本訴訟を提起した旨、(ウ) 事件番号並びに(エ) 当該事件を担当することとなった東京地方裁判所の部を書面にてご連絡いただきますようお願いいたします。上記のご対応をしていただけない場合、当該価格決定合意株主様が提起された訴訟については、被告である当社の本店所在地(ケイマン諸島)へ訴状を送達する手続が取られ、訴状の送達の

みに最低でも数ヶ月を要することになる可能性があります。

(V) 本訴訟において、本訴訟を提起された価格決定合意株主様及び当社（本合併の効力が発生した後においてはCBES）との間に和解が成立した場合、又は当社（本合併の効力が発生した後においてはCBES）に対し価格決定合意株主様に一定の金銭の支払いを命じる判決が出され、それが確定した場合には、当社（本合併の効力が発生した後においてはCBES）は、当該和解又は判決の結果に従って、当該価格決定合意株主様に対し、金銭をお支払いいたします。

以上の手続は、日本会社法第786条第2項に基づく価格の決定の申立てとは異なり、日本会社法に根拠規定を有する手続ではありません。こちらの手続をご希望される当社の株主様におかれましては、専門家等にもご相談の上、お手続きいただきますようお願いいたします。

なお、上場廃止の前後における当社株式の売却及び本合併に際しての金銭の交付のそれぞれの場合で、税務申告上の取扱いの違いにより納税額が異なる可能性がありますので、株主の皆様におかれましては、各自で税務の専門家等にご確認いただきますようお願いいたします。

### (3) 合併に係る割当ての内容

CBESは、本合併計画に従い、本合併の効力が発生する時点の直前時における当社株主（但し、当社、CBES出資者及び反対株主様（上記(2)①(iii)で定義される反対株主様をいいます。）であって上記(2)①(iv)で定義される買取請求通知をした方を除きます。）に対し、その保有する当社の普通株式1株につき金6,000円の金銭を割当交付いたします。

なお、当該金額が交付されることに異議がある当社の株主の皆様につきましては、上記「2. 合併の要旨 (2) 合併の方式 ①ケイマン会社法に基づく買取請求権」に記載のとおり、ケイマン会社法の規定に従い、当社に対して、株主の皆様が所有する当社普通株式の全部について公正価格（fair value）で買い取るよう請求することができるほか、上記「2. 合併の要旨 (2) 合併の方式 ②当社との合意に基づく価格決定請求権」に記載の手続を履行し、当社との間で価格決定合意を締結することにより、価格決定合意及び日本法に基づき、当社に対して、株主の皆様が所有する当社普通株式と引き換えに公正な価格の支払いを請求することができます。

なお、本合併にあたり、本新株予約権（下記(4)で定義されます。）を所有されている新株予約権者（当社の取締役、顧問及び当社連結子会社の従業員）に対しては、その対価の割当てを行いません。

### (4) 合併に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

当社は、以下のとおりの新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）を発行しております。当社が発行している本新株予約権は、当社の取締役、顧問及び当社連結子会社の従業員に対してストック・オプションとして発行されたものであり、本新株予約権の行使の条件として、新株予約権者は、行使時において、当社の取締役、顧問及び当社連結子会社の従業員であることを要するものとされていますが、本合併にあたり、当該新株予約権を所有されている新株予約権者に対しては、対価の割当てを行いません。当社は、本合併の効力発生日までに、当該新株予約権者に対し、その所有する新株予約権を放棄するよう求める等、本新株予約権を消滅させるために必要な手続を行う予定です。

- ① 当社の2006年9月19日開催の株主総会決議及び同日開催の取締役会決議に基づき2007年に付与された2007年B種ストック・オプション
- ② 当社の2006年9月19日開催の株主総会決議及び同日開催の取締役会決議に基づき2007年に付与された2007年C種ストック・オプション
- ③ 当社の2008年3月29日開催の株主総会決議及び2008年9月9日開催の取締役会決議に基

- づき 2008 年に付与された 2008 年 A 種ストック・オプション
- ④ 当社の 2008 年 3 月 29 日開催の株主総会決議及び 2008 年 9 月 9 日開催の取締役会決議に基づき 2008 年に付与された 2008 年 B 種ストック・オプション
- ⑤ 当社の 2008 年 3 月 29 日開催の株主総会決議及び 2008 年 9 月 9 日開催の取締役会決議に基づき 2008 年に付与された 2008 年 C 種ストック・オプション

(注) 当社の株主総会決議及び取締役会決議の期日については、当社が平成 24 年 3 月 30 日に提出した第 9 期有価証券報告書（以下「当社第 9 期有価証券報告書」といいます。）に基づき記載しております。

### 3. 合併に係る割当ての内容の算定根拠等

#### (1) 算定の基礎及び経緯

当社は、CBES から提案を受けた本合併対価の公正性を判断するため、CBES 及び当社から独立した第三者機関であり、かつ当社の関連当事者にも該当しない山田 FAS 株式会社（以下「山田 FAS」といいます。）に当社の株式価値の算定を依頼し、2012 年 7 月 26 日、山田 FAS より株式評価報告書を取得いたしました（但し、公正性に関する評価（いわゆるフェアネス・オピニオン）は取得しておりません。）。

山田 FAS が当該株式価値の分析に用いた手法は、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。）であり、各々の手法により算定された当社普通株式の 1 株あたりの価値は、以下のとおりです。

##### (a) 市場株価法：3,005 円～3,909 円

市場株価法では、2012 年 7 月 26 日を基準日として、過去に行われた他のマネジメント・バイアウト (MBO) 等の同種事案の多くと同様に、当社の株式の算定基準日の終値 (3,005 円)、直近 1 ヶ月の終値単純平均 (3,120 円 (小数点以下を四捨五入。以下、株価の計算において同様に計算しております。)) 及び終値出来高加重平均 (3,110 円)、直近 3 ヶ月の終値単純平均 (3,131 円) 及び終値出来高加重平均 (3,140 円) 並びに直近 6 ヶ月の終値単純平均 (3,431 円) 及び終値出来高加重平均 (3,909 円) を基に、当社普通株式の 1 株あたりの価値を、3,005 円～3,909 円と算定しています。

##### (b) DCF 法：3,903 円～5,484 円

DCF 法では、当社に係る事業計画を検討の上、当社へのインタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開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、当社普通株式の 1 株あたりの価値を、3,903 円～5,484 円と算定しています。

また、当社は、CBES より、CBES における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得につき、以下の説明を受けております。

CBES は、本合併対価の妥当性を判断するため、CBES 及び当社の関連当事者には該当せず、本合併に関して記載すべき重要な利害関係を有しない、CBES 及び当社から独立した第三者算定機関である大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、2012 年 7 月 26 日付で大和証券から株式価値算定書を取得したとのことです（なお、CBES は大和証券から本合併対価の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。）。大和証券による当社の株式価値の算定結果は、以下のとおりであるとのことです。

大和証券は、CBES からのかかる依頼に基づき、当社の収益性、資産性、将来性等の様々な要素を反映し、資本市場において形成される市場価格に基づく客観的算定手法である市場株価法及び当社の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、当社が将来生み出すフリーキャッシュフローを基に、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して株式価値を算定する DCF 法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行っており、

CBES は、2012 年 7 月 26 日に大和証券より株式価値の算定結果の報告を受けたとのことです。

大和証券が採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式 1 株あたりの株式価値の範囲は、市場株価法では、2012 年 7 月 25 日を基準日として、東京証券取引所における当社株式の算定基準日の終値 3,030 円、過去 1 ヶ月間の終値平均株価 3,133 円、過去 3 ヶ月間の終値平均株価 3,134 円及び過去 6 ヶ月間の終値平均株価 3,434 円を基に 3,030 円～3,434 円と算定されており、また、DCF 法では、5,059 円～6,434 円と算定されているとのことです。

なお、山田 FAS は当社から、大和証券は CBES から、当社の将来の財務見通しの提供を受け、DCF 法による算定の基礎としております。山田 FAS 及び大和証券が提供を受けた当社の将来の財務見通しにおいては、大幅な利益の変動が生じる事業年度が含まれております。

具体的には、平成 25 年 12 月期においては特別利益の減少に伴う当期純利益の大幅な減少が見込まれております。これは、平成 24 年 12 月期において新株予約権の戻入益の計上に伴い特別利益を見込んでいるものの、平成 25 年 12 月期においては新株予約権の戻入益が見込まれないことにより特別利益が減少し、予想当期純利益が平成 24 年 12 月期の約 35 百万元から平成 25 年 12 月期に約 23 百万元に減少するものです。また、平成 26 年 12 月期においては持分法による投資利益の計上により営業外収益が増加することを見込んでおり、予想経常利益が平成 25 年 12 月期の約 26 百万元から約 34 百万元に、予想当期純利益が平成 25 年 12 月期の約 23 百万元から約 30 百万元に、それぞれ増加することを見込んでおります。

当社は山田 FAS より取得した株式評価報告書の株式価値算定結果を、CBES は大和証券から取得した株式価値算定書の株式価値算定結果をそれぞれ参考にしつつ、本経営陣を除く当社の取締役から委託を受けた当社役員及び CBES の間で、本合併の実施に関する提案後、計 4 回にわたり行われた本合併の実施の是非及び条件等についての協議・交渉の結果、当社の株式の概ね過去 1 年間及び直近の市場価格の推移、過去に行われた同種案件において付与されたプレミアムの実例並びに本合併の見通し等を勘案し、当社及び CBES は最終的に本合併対価を当社普通株式 1 株あたり 6,000 円に決定いたしました。

なお、本合併対価である当社普通株式 1 株あたり 6,000 円は、本日の前営業日である 2012 年 7 月 26 日の当社株式の東京証券取引所における終値 (3,005 円) に約 99.67%のプレミアムを、過去 1 ヶ月間 (2012 年 6 月 27 日から 2012 年 7 月 26 日まで) の終値単純平均 (3,120 円) に約 92.30%のプレミアムを、過去 3 ヶ月間 (2012 年 4 月 27 日から 2012 年 7 月 26 日まで) の終値単純平均 (3,131 円) に約 91.62%のプレミアムを、過去 6 ヶ月間 (2012 年 1 月 27 日から 2012 年 7 月 26 日まで) の終値単純平均 (3,431 円) に約 74.87%のプレミアムを加えた額に相当します。

## (2) 算定機関との関係

当社の第三者算定機関である山田 FAS 及び CBES の第三者算定機関である大和証券は、いずれも、当社及び CBES から独立しており、当社及び CBES の関連当事者には該当せず、重要な利害関係はございません。

## (3) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社の普通株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、本合併に伴い、東京証券取引所の上場廃止基準に該当することとなり、2012 年 10 月 16 日に整理銘柄に指定された後、2012 年 11 月 12 日をもって上場廃止となる予定です。なお、上場廃止後は、当社の普通株式を東京証券取引所において取引することはできなくなります。

## (4) 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

当社及び CBES は、本合併がマネジメント・バイアウト (MBO) の方法により行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本合併対価の公正性の担保、本合併の実施を決定するに至る意思決定の過程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。なお、以下の記載のうち CBES において実施した措置については、CBES から受けた説明に基づくものです。

#### ① 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

上記「(1) 算定の基礎及び経緯」記載のとおり、当社は、CBES より、CBES における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得につき、以下の説明を受けております。

CBES は、本合併対価の妥当性を判断するため、CBES 及び当社の関連当事者には該当せず、本合併に関して記載すべき重要な利害関係を有しない、CBES 及び当社から独立した第三者算定機関である大和証券に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、2012 年 7 月 26 日付で大和証券から株式価値算定書を取得いたしました (なお、CBES は大和証券から本合併対価の公正性に関する意見 (フェアネス・オピニオン) は取得しておりません)。

大和証券による当社の株式価値の算定結果は、以下のとおりであるとのことです。

大和証券は、CBES からのかかる依頼に基づき、当社の収益性、資産性、将来性等の様々な要素を反映し、資本市場において形成される市場価格に基づく客観的算定手法である市場株価法及び当社の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、当社が将来生み出すフリーキャッシュフローを基に、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して株式価値を算定する DCF 法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行っており、CBES は、2012 年 7 月 26 日に大和証券より株式価値の算定結果の報告を受けたとのことです。

大和証券が採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式 1 株あたりの株式価値の範囲は、市場株価法では、2012 年 7 月 25 日を基準日として、東京証券取引所における当社株式の算定基準日の終値 3,030 円、過去 1 ヶ月間の終値平均株価 3,133 円、過去 3 ヶ月間の終値平均株価 3,134 円及び過去 6 ヶ月間の終値平均株価 3,434 円を基に 3,030 円～3,434 円と算定されており、また、DCF 法では、5,059 円～6,434 円と算定されているとのことです。

他方、当社は、CBES から提案を受けた本合併対価の公正性を判断するため、CBES 及び当社から独立した第三者機関であり、かつ当社の関連当事者にも該当しない山田 FAS に当社の株式価値の算定を依頼し、2012 年 7 月 26 日、山田 FAS より株式評価報告書を取得いたしました (但し、公正性に関する評価 (いわゆるフェアネス・オピニオン) は取得しておりません)。

山田 FAS が当該株式価値の分析に用いた手法は、市場株価法及び DCF 法であり、各々の手法により算定された当社普通株式の 1 株あたりの価値は、以下のとおりです。

(a) 市場株価法：3,005 円～3,909 円

市場株価法では、2012 年 7 月 26 日を基準日として、当社の株式の算定基準日の終値 (3,005 円)、直近 1 ヶ月の終値単純平均 (3,120 円) 及び終値出来高加重平均 (3,110 円)、直近 3 ヶ月の終値単純平均 (3,131 円) 及び終値出来高加重平均 (3,140 円) 並びに直近 6 ヶ月の終値単純平均 (3,431 円) 及び終値出来高加重平均 (3,909 円) を基に、当社普通株式の 1 株あたりの価値を、3,005 円～3,909 円と算定しています。

(b) DCF 法：3,903 円～5,484 円

DCF 法では、当社に係る事業計画を検討の上、当社へのインタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開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、当社普通株式の 1 株あたりの価値を、3,903 円～5,484 円と算定しています。



なお、山田 FAS は当社から、大和証券は CBES から、当社の将来の財務見通しの提供を受け、DCF 法による算定の基礎としております。山田 FAS 及び大和証券が提供を受けた当社の将来の財務見通しにおいては、大幅な利益の変動が生じる事業年度が含まれております。

具体的には、平成 25 年 12 月期においては特別利益の減少に伴う当期純利益の大幅な減少が見込まれております。これは、平成 24 年 12 月期において新株予約権の戻入益の計上に伴い特別利益を見込んでいるものの、平成 25 年 12 月期においては新株予約権の戻入益が見込まれないことにより特別利益が減少し、予想当期純利益が平成 24 年 12 月期の約 35 百万元から平成 25 年 12 月期には約 23 百万元に減少するものです。また、平成 26 年 12 月期においては持分法による投資利益の計上により営業外収益が増加することを見込んでおり、予想経常利益が平成 25 年 12 月期の約 26 百万元から約 34 百万元に、予想当期純利益が平成 25 年 12 月期の約 23 百万元から約 30 百万元に、それぞれ増加することを見込んでおります。

当社は山田 FAS より取得した株式評価報告書の株式価値算定結果を、CBES は大和証券から取得した株式価値算定書の株式価値算定結果をそれぞれ参考にしつつ、本経営陣を除く当社の取締役から委託を受けた当社役員及び CBES の間で、本合併の実施に関する提案後、計 4 回にわたり行われた本合併の実施の是非及び条件等について協議・交渉の結果、当社の株式の概ね過去 1 年間及び直近の市場価格の推移、過去に行われた同種案件において付与されたプレミアムの実例、本合併の見通し等を勘案し、当社及び CBES は最終的に本合併対価を当社普通株式 1 株あたり 6,000 円に決定いたしました。

なお、本合併対価である当社普通株式 1 株あたり 6,000 円は、本日の前営業日である 2012 年 7 月 26 日の当社株式の東京証券取引所における終値 (3,005 円) に約 99.67%のプレミアムを、過去 1 ヶ月間 (2012 年 6 月 27 日から 2012 年 7 月 26 日まで) の終値単純平均 (3,120 円) に約 92.30%のプレミアムを、過去 3 ヶ月間 (2012 年 4 月 27 日から 2012 年 7 月 26 日まで) の終値単純平均 (3,131 円) に約 91.62%のプレミアムを、過去 6 ヶ月間 (2012 年 1 月 27 日から 2012 年 7 月 26 日まで) の終値単純平均 (3,431 円) に約 74.87%のプレミアムを加えた額に相当します。

## ② 第三者委員会の設置

当社の取締役会は、本合併に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、公正な意思決定過程を確立するため、2012 年 4 月 18 日、当社及び CBES から独立性を有する当社社外取締役であるシェ・グオチョン氏、並びに外部有識者である鳥養雅夫氏 (桃尾・松尾・難波法律事務所、弁護士) 及び小泉正明氏 (双葉監査法人代表社員、公認会計士) の 3 名によって構成される第三者委員会を設置することとし (なお、鳥養雅夫氏及び小泉正明氏は、第三者委員への就任以前に、当社又は CBES との間で一切契約等を締結したことはございません。)、(a)本合併の目的は合理的か (当社の企業価値向上に資するかを含みます。)、(b)本合併の取引条件 (本合併対価を含みます。) の公正性が確保されているか、(c)本合併が公正な手続を通じて当社の株主の利益に十分配慮されているか、ひいては (d)本合併が当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて、第三者委員会に対し諮問いたしました。

これを受け第三者委員会は、2012 年 4 月 19 日から 2012 年 7 月 25 日までに合計 7 回開催され、当社の役職員 (本経営陣は含みません。) との間において質疑を行い、また、本合併に関する検討及び交渉の状況について説明を受ける等して、本合併が当社の企業価値に与える影響及び当社の株主利益に与える影響の観点からの検討を行いました。また、第三者委員会は、当社のリーガルアドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本合併に係る法的観点からの検討事項及びその内容について説明を受け、また、山田 FAS から、株式評価報告書の提出を受けた上で、当社の株式価値の算定結果について説明を受けました。

その結果、第三者委員会は、(a)本合併の目的は当社の属する業界の現状及び合理的な将来の予測に基づいて検討され、また、その内容も当社の企業価値の向上の観点からみて不合理なもので

はないことから、本合併の目的は合理的なものであり、(b)当社普通株式1株あたりの本合併対価は山田 FAS の提出に係る株式評価報告書にて示された株式価値を十分に上回っていること、当社が CBES との間で本合併対価の引き上げを求めるための交渉を継続的に行っていたこと、及び本合併対価その他の本合併の取引条件に関する交渉過程等に公正性を疑うべき事情が認められないこと等を踏まえれば、本合併の取引条件は公正なものであり、(c)本合併に係る交渉過程及び意思決定過程に CBES と特別の利害関係を有する取締役が参加していないこと、第三者算定機関による株式価値の算定を行っていること、独立した法律事務所による法的アドバイスを受けていること、十分な情報開示が行われていること、本合併に反対する株主に対する保護手続が十分に用意されていることに鑑みれば、本合併の手続は公正なものであるといえるとの認識に至り、したがって、(d)本合併は当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断いたしました。

以上のような経緯で、第三者委員会は、2012年7月27日に、(a)本合併の目的は合理的であり、(b)本合併の取引条件（本合併対価を含みます。）の公正性は確保されており、(c)本合併の手続の公正性には特段の疑義はなく、当社の株主の利益に十分配慮されており、したがって(d)本合併は当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断し、当社に対し、その旨の答申書を提出しました。

### ③ 独立した法律事務所からの助言

当社は、リーガルアドバイザーとして、当社及び CBES から独立した第三者である、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、本合併に関する意思決定過程、意思決定方法その他留意点についての日本法の観点からの法的助言を依頼しました。当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から適宜法的助言を受けながら、本合併の是非、本合併対価を含む諸条件等につき慎重に検討を行いました。

### ④ 利害関係を有しない当社取締役全員の承認

当社の取締役会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言及び山田 FAS から取得した株式評価報告書の内容を踏まえつつ、第三者委員会からの答申の内容を最大限に尊重しながら、本合併に関する諸条件について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。そして、その結果、本合併は、当社の企業価値の向上に資するものであり、また、CBES との交渉を経て決定された本合併の買付条件（本合併対価を含みます。）が妥当であり、本合併は、当社の株主の皆様に対して合理的な対価を提供するものであると判断し、2012年7月27日開催の取締役会において、当社の代表取締役会長であるチャン・リーチェン氏、当社の取締役副会長であるツォン・ジージュン氏及び当社の取締役であるラン・ウェイ氏を除く取締役2名全員の一致で、本合併計画を承認することを決議いたしました。

なお、当社の代表取締役会長であるチャン・リーチェン氏、当社の取締役副会長であるツォン・ジージュン氏及び当社の取締役であるラン・ウェイ氏は、いずれも CBES 出資者の代表者を務めており、本合併に重大な利害関係を有していることに鑑み、本合併計画の承認に係る決議を含む本合併に関して開催された当社の全ての取締役会について、その審議及び決議には、一切参加しておらず、また、当社の取締役の立場において CBES との協議及び交渉にも参加しておりません。

### ⑤ 本合併対価の公正性を担保する客観的状況の確保

本株主総会は、本日から55営業日後の2012年10月16日に開催される予定です。このように本株主総会までの期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様に対して本合併計画を承認するか否かにつき適正な判断機会を確保しつつ、CBES 以外の者にも対抗的な買収等をする機会を確保し、これをもって本合併対価の適正性を担保することを企図しております。

また、CBES 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、本株主総会までの期間の設定とあわせ、対抗的な買収等の機会が確保されることにより、本合併の公正性の担保に配慮しております。

⑥ 少数株主の半数の反対がないこと

当社及び CBES は、本合併計画において、本合併計画が当社及び CBES の株主総会において特別決議により承認されることに加えて、本合併計画の承認に係る当社の株主総会において、合計で当社普通株式 183,707 株（所有割合 25.07%）以上を保有する株主様から、本合併に反対する旨の議決権行使が行われないことを本合併の成立の条件としております。

すなわち、当社及び CBES は、2012 年 6 月 30 日現在の当社の発行済株式総数（721,976 株）と 2012 年 6 月 30 日現在の本新株予約権の目的である当社普通株式の最大数（10,753 株）の合計（732,729 株）から、CBES 出資者が保有する当社普通株式数（365,316 株）を控除した株式数の 2 分の 1 に相当する株式数（183,707 株）を保有する株主から反対があった場合には本合併を行わないこととし、もって、当社の株主の皆様の意思を尊重しております。

4. 合併の当事会社の概要

	吸収合併存続会社	吸収合併消滅会社
(1) 商号	シー・ビー・イー・エス・ホールディングス・リミテッド (CBES Holdings Ltd.)	チャイナ・ボーチャー・エンバイロメンタル・ソリューションズ・テクノロジー（ホールディング）カンパニー・リミテッド
(2) 本店所在地	ケイマン諸島、KY1-1104、グランド・ケイマン、ウグランド・ハウス、私書箱 309、メイプルズ・コーポレート・サービス・リミテッド (Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands)	英領ケイマン諸島、グランド・ケイマン、ジョージ・タウン、スコシア・センター 4 階 私書箱 2804 (Scotia Centre, 4th Floor, P.O. Box 2804, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands)
(3) 代表者の役職・氏名	取締役 トニー・ジェン	代表取締役会長、総裁兼 CEO チャン・リーチェン
(4) 事業内容	本合併における吸収合併存続会社となり、本合併により、本合併の吸収合併消滅会社である当社の権利義務の一切を承継すること等	持株会社
(5) 資本金の額	50,000 米ドル (3,902,500 円) (注 1)	3,622 千円
(6) 設立年月日	2012 年 3 月 29 日	2003 年 12 月 12 日
(7) 発行済株式数	50,000 株	721,976 株
(8) 決算期	12 月末	12 月末
(9) 従業員数	(単体) 0 名	(連結) 405 名 (2012 年 6 月 30 日現在)

(10) 主要取引先	-	中国国内の火力発電所
(11) 主要取引銀行	-	HSBC 香港支店 Credit Suisse シンガポール支店
(12) 大株主及び持株比率 (注2) (2012年6月30日現在)	イーストアジア・パワー・ホールディング・リミテッド (Eastasia Power Holding Ltd.) 62.5% BES インベストメント・リミテッド (BES Investment Ltd.) 25% ウェルスランド・インターナショナル・インク (Wealthland International Inc.) 12.5%	CREDIT SUISSE AG HONG KONG TRUST A/C CLIENT (常任代理人 BTMU) (注3) 31.6% MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC (常任代理人モルガン・スタンレー MUFG 証券株式会社) (注4) 12.9% BARCLAYS BK PLC SG-CLT-NONJP RES (注5) 6.4%

(注1) 1米ドル=78.05円(2012年7月26日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行における対顧客直物電信売買相場仲値)の換算率により計算しております。以下同じです。

(注2) 持株比率の算定に際し、自己株式を除いております。

(注3) CREDIT SUISSE AG HONG KONG TRUST A/C CLIENTの保有株式には、イーストアジア・パワー・ホールディング・リミテッドの実質保有分226,834株が含まれています。

(注4) MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLCの保有株式には、BES インベストメント・リミテッドの実質保有分92,724株が含まれています。

(注5) BARCLAYS BK PLC SG-CLT-NONJP RESの保有株式には、ウェルスランド・インターナショナル・インクの実質保有分45,758株が含まれています。

(13) 当事会社間の関係等	資本関係	該当事項はありません。
	人的関係	吸収合併存続会社の取締役であるチャン・リーチェン氏及びツォン・ジージュン氏は、それぞれ、吸収合併消滅会社の代表取締役会長及び取締役副会長に就任しております。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態(2011年12月期)

	CBES (吸収合併 存続会社)	当社 (吸収合併消滅会社)			
		一(注6)	2009年12月期	2010年12月期	2011年12月期
連結純資産	千人民元 (千円)	—	1,131,618 (13,950,614) (注7)	1,190,841 (14,680,717)	1,219,455 (15,033,471)
連結総資産	千人民元 (千円)	—	2,802,231 (34,545,971)	2,820,077 (34,765,977)	2,815,810 (34,713,373)
1株あたり 連結純資産	人民元 (円)	—	3,044.13 (37,528)	3,221.11 (39,710)	1,659.21 (20,455)
連結売上高	千人民元	—	1,146,073	1,249,530	1,202,535

	(千円)		(14,128,816)	(15,404,236)	(14,824,880)
連結営業利益	千人民元 (千円)	—	44,059 (543,160)	73,515 (906,295)	40,550 (499,901)
連結経常利益	千人民元 (千円)	—	35,787 (441,183)	69,400 (855,565)	34,764 (428,571)
連結当期純利益	千人民元 (千円)	—	28,353 (349,536)	63,448 (782,188)	40,949 (504,820)
1株あたり連結当期純利益	人民元 (円)	—	79.09 (975)	176.98 (2,182)	57.11 (704)
1株あたり配当金	(円)	—	—	218.00	—

(注6) CBESは、2012年3月29日に設立された会社であり、設立後終了した事業年度はありません。

(注7) 2012年7月26日現在の中国外貨取引センターの対円相場終値 100円=8.1116人民元で換算しております。以下同じです。

(注8) 当社の状況(最近の損益状況等)の詳細については、当社が2011年3月31日に提出した第8期有価証券報告書及び当社第9期有価証券報告書並びに当社が2012年5月15日に提出した第10期第1四半期報告書をご参照下さい。

#### 5. 合併後の状況

	吸収合併存続会社
(1) 商号	シー・ビー・イー・エス・ホールディングス・リミテッド (CBES Holdings Ltd.)
(2) 本店所在地	ケイマン諸島、KY1-1104、グランド・ケイマン、ウグランド・ハウス、私書箱309、メイプルズ・コーポレート・サービス・リミテッド (Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands)
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役会長、総裁兼CEO チャン・リーチェン
(4) 事業内容	持株会社
(5) 資本金の額	50,000米ドル (3,902,500円)
(6) 決算期	12月末
(7) 純資産	現時点では確定していません。
(8) 総資産	現時点では確定していません。

#### 6. 会計処理の概要

CBESとの合併は、企業結合に係る会計基準上、取得に該当し、CBESを取得企業とするパーチェス法による予定です。CBESとの合併により発生するのれんの金額に関しては、現段階では未定です。

#### 7. 今後の見通し

本合併が当社の業績に与える影響につきましては、今後、業績予想修正の必要性及び公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

#### 8. 支配株主との取引等に関する事項

該当事項はありません。

(参考) 当期連結業績予想(2012年5月9日公表分)及び前期実績

		売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株あたり 当期純利益 (人民元 (円))
2011年 12月期	千人民元 (千円)	1,202,535 (14,824,880)	40,550 (499,901)	34,764 (428,571)	40,949 (504,820)	57.11 (704)
2012年 12月期	千人民元 (千円)	1,100,000 (13,560,826)	36,600 (451,206)	28,100 (346,417)	35,000 (431,481)	48.81 (602)

※添付資料：

- ・別紙1 山田FASの2012年7月26日付け「株式評価報告書」
- ・別紙2 CBESの2012年7月27日付け「MBOの実施及び当社とチャイナ・ボーチャー・エンバイロメンタル・ソリューションズ・テクノロジー(ホールディング)カンパニー・リミテッド(China Boqi Environmental Solutions Technology (Holding) Co., Ltd.) との間の吸収合併の合意に関するお知らせ」