

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成31年1月18日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社BCJ-34
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階
【電話番号】	03-6212-7070
【事務連絡者氏名】	代表取締役 杉本 勇次
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社BCJ-34 (東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社BCJ-34をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社廣済堂をいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、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。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、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。)をいいます。

(注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

(注10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

株式会社廣済堂

2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、Bain Capital Private Equity, LPが投資助言を行う投資ファンドが発行済株式の全てを間接的に所有する株式会社BCJ-33の完全子会社であり、対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）の全てを所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として、平成30年12月に設立された株式会社です。本書提出日現在、公開買付者は、対象者株式を100株所有しております。

Bain Capital Private Equity, LP及びそのグループ（以下、総称して「ベインキャピタル」といいます。）は全世界で約1,050億ドルの運用資産を持つ国際的投資会社であり、日本においては平成18年に東京拠点を開設して以来、約30名のプロフェッショナルにより投資先の企業価値向上に向けた取り組みを進めています。主に事業会社・コンサルティング会社での経験を有するプロフェッショナルを中心に構成されており、一般的な投資会社の提供する資本・財務的支援にとどまらず、事業運営を現場レベルで支援することで着実に成長戦略を実行し、数々の価値向上施策を成功に導いた実績を有しています。日本においては、ジュピターショップチャンネル株式会社、株式会社すかいらーく、株式会社ドミノ・ピザジャパン、株式会社マクロミル、株式会社ベルシステム24、株式会社アサツーディ・ケイ、東芝メモリ株式会社など14社に対して、そしてグローバルでは昭和59年の設立以来450社超に対しての投資実績を有しております。

今般、公開買付者は、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（以下「東証第一部」といいます。）に上場している対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得及び所有することを目的とし、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注1）のための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施いたします。

（注1） マネジメント・バイアウト（MBO）とは、公開買付者が対象者の役員との合意に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者である取引をいいます。

本公開買付けにおいては、公開買付者は、16,609,000株（所有割合（注2）66.67%）を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。他方、上記のとおり、本公開買付けは、公開買付者が対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者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等を行います。買付予定数の下限（16,609,000株）は、対象者が平成30年11月13日に提出した「第55期第2四半期報告書」（以下「本四半期報告書」といいます。）に記載された平成30年9月30日現在の対象者の発行済株式数（24,922,600株）から、対象者が平成30年11月9日に公表した「平成31年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「本四半期決算短信」といいます。）に記載された平成30年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数（9,061株）を控除した株式数（24,913,539株）に係る議決権数（249,135個）に3分の2を乗じた数（166,090個）に100株を乗じた数としております。買付予定数の下限である16,609,000株は、本四半期報告書に記載された平成30年9月30日現在の対象者の発行済株式数（24,922,600株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（9,061株）、澤田ホールディングス株式会社（以下「澤田HD」といいます。）が所有する対象者株式数（3,088,500株）（注3）、及び本書提出日現在、公開買付者が所有する対象者株式数（100株）を控除した株式数（21,824,939株）の過半数（10,912,470株、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の総数の過半数、すなわち、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）に相当する数に当たります。）に澤田HDが所有する対象者株式数（3,088,500株）（注3）を加算した株式数（14,000,970株）を上回るものとなります。

（注2） 本四半期報告書に記載された平成30年9月30日現在の対象者の発行済株式数（24,922,600株）から、本四半期決算短信に記載された平成30年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数（9,061株）を控除した株式数（24,913,539株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下同じとします。

(注3) 公開買付者は、澤田HDより、同社が所有する対象者株式(3,088,500株)(所有割合12.40%)につき、同社の取締役会の承認を条件に本公開買付けに応募する意向を受けております。

本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て(但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、後記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、公開買付者は、対象者に対し、本公開買付け成立後に、公開買付者が対象者株式の全て(但し、公開買付者が所有する対象者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、対象者を公開買付者の完全子会社とするための手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)の実施を要請する予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済等に要する資金及び本公開買付け成立後における対象者の既存借入金金の返済に要する資金に使用するため、株式会社三井住友銀行から総額341.3億円を限度として借入(以下「本買収ローン」といいます。)を行うことを予定しております。本買収ローンに係る融資条件の詳細については、株式会社三井住友銀行と別途協議の上、本買収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、本買収ローンに係る融資契約では、本書の添付書類である融資証明書に記載のとおり、一定の貸出実行条件、財務制限条項等のこの種の融資契約に通常定められる条件が規定される予定です。また、本買収ローンに際しては、公開買付者が所有する対象者株式等について担保権が設定されることが予定されているほか、本スクイーズアウト手続により対象者の株主が公開買付者のみとなった後は、対象者が公開買付者の連帯保証人となり、かつ、対象者の一定の資産等について担保権が設定されることが予定されております。

なお、平成31年1月17日に対象者が公表した「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、対象者は、平成31年1月17日開催の取締役会(以下「対象者意見表明取締役会」といいます。)において、本取引について、()本公開買付けを含む本取引により対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、()対象者株式1株当たりの買付け等の価格(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売却の機会を提供するものであると判断したことから、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨する決議をしたとのことです。詳細については、後記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け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「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

また、対象者は、平成18年5月30日開催の取締役会において、「企業価値向上のための買収防衛策としての情報開示ルール」(以下「本情報開示ルール」といいます。)を導入しておりますが、本公開買付けに関しては、慎重に協議・検討を行った結果、本公開買付けが対象者の企業価値又は株主共同の利益を低下させるものではなく、むしろ対象者の企業価値・株主共同の利益の確保・向上に資するものであると判断したことから、対象者意見表明取締役会において、本公開買付けについては対抗措置を発動しない旨を決議しているとのことです。

(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者から受けた説明及び対象者が公表した情報に基づくものです。

対象者グループは、本書提出日現在、子会社14社、関連会社2社で構成され、社会の発展と人々の豊かな暮らしづくりの担い手として、印刷、IT、人材、出版、葬祭などの各事業を通じて、信頼される企業グループを目指しております。創業以来、対象者グループがさまざまな事業を多角的に経営してきた根底には、企業理念である「廣濟」(広く社会に貢献する)の精神と常に新しいものに挑戦する「進取の精神」があり、その理念に基づき事業展開を進めてまいりました。

公開買付者は、Bain Capital Private Equity, LPが投資助言を行う投資ファンドが発行済株式の全てを間接的に所有する株式会社BCJ-33の完全子会社であり、対象者株式の全てを所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として、平成30年12月に設立された株式会社です。また上記のとおり、ベインキャピタルは全世界で約1,050億ドルの運用資産を持つ国際的投資会社であり、日本においては平成18年に東京拠点を開設して以来、約30名のプロフェッショナルにより投資先の企業価値向上に向けた取り組みを進めています。主に事業会社・コンサルティング会社での経験を有するプロフェッショナルを中心に構成されており、一般的な投資会社の提供する資本・財務的支援にとどまらず、事業運営を現場レベルで支援することで着実に成長戦略を実行し、数々の価値向上施策を成功に導いた実績を有しております。日本においては、ジュピターショップチャンネル株式会社、株式会社すかいらーく、株式会社ドミノ・ピザジャパン、株式会社マクロミル、株式会社ベルシステム24、株式会社アサツーディ・ケイ、東芝メモリ株式会社など14社に対して、そしてグローバルでは昭和59年の設立以来450社超に対する投資実績を有しております。

対象者は、昭和24年1月に東京都中央区に櫻井謄写堂として創業し、印刷事業をスタートさせ、昭和29年7月に法人化して有限会社櫻井広済堂を設立し、昭和37年4月に株式会社櫻井廣済堂（昭和47年7月に廣済堂印刷株式会社、昭和56年4月に株式会社廣済堂、平成6年4月に廣済堂印刷株式会社に社名を変更）に組織を変更し、平成9年8月に東京証券取引所市場第二部に株式を上場いたしました。一方で、昭和37年3月に株式会社関西櫻井廣済堂（昭和47年7月に関西廣済堂印刷株式会社、昭和50年7月に株式会社関西廣済堂に社名を変更）を設立し、タイプオフセット印刷業を開始し、平成4年7月に大阪証券取引所市場第二部に上場いたしました。その後、平成11年10月に廣済堂印刷株式会社と株式会社関西廣済堂が合併、社名を株式会社廣済堂に変更し、平成12年9月に東京証券取引所及び大阪証券取引所市場第一部銘柄に指定されておりますが、平成25年7月の東京証券取引所と大阪証券取引所の統合を経て、現在は東証第一部に上場しております。

対象者グループは、印刷事業を推進する中でデジタル技術の将来性にいち早く着目し、昭和45年9月に日本で初となるコンピューター文字組版システムを導入し、ここで培ったデジタル情報加工技術をベースに、平成に入ってからIT分野へとフィールドを拡大し、インターネットの普及を追い風に、ITを印刷と肩を並べる事業の柱へと育ててまいりました。また、昭和52年7月にはアルバイト情報誌を創刊し人材事業をスタートさせたほか、昭和55年9月には株式会社埼玉アサヒカントリークラブの全株式を取得しゴルフ場経営を開始、また、昭和60年5月には東京都内の葬祭場を運営する東京博善株式会社（以下「東京博善」といいます。）への経営支援を開始し、葬祭事業を開始いたしました。

本書提出日現在、対象者グループのセグメントは、「情報」、「葬祭」及び「その他」の3つとしており、それぞれの分野で独自の技術・ノウハウを生かした事業を展開しております。

情報セグメントは、基幹事業の印刷事業を情報コミュニケーションへ本格転換することを目指しており、印刷やIT、映像、イベントの事業リソースを駆使して、最適な情報ソリューションを提供しているほか、企業の採用活動、社員教育など人材ソリューションのあらゆる課題にワンストップで応える人材事業、初期投資なしでLED照明を導入し、お客さまの省エネ化、コスト削減を支援するLEDエスコ事業、一般図書と教育図書の制作・発行を通して、豊かなライフスタイルの創造に向けて、価値あるコンテンツを提供する出版事業で構成されております。

葬祭セグメントにおいては、東京都内6か所で総合斎場を運営する葬祭事業を行っており、その他セグメントにおいては、ゴルフ場運営事業を行っております。

対象者グループのコア事業が属する印刷業界においては、電子化による紙媒体の需要低下や競争激化に伴う受注価格の下落が続くなど厳しい経営環境が続いており、また、出版事業も縮小傾向にある市場の影響もあり、経営環境は依然として厳しい状況が予想されます。そのような中、対象者グループは、平成29年度を初年度とする第3次中期経営計画「KOSAIDO Re-Innovation」を策定しており、その実現に向けて、「コア事業の競争力強化及び再構築」、「事業ポートフォリオ改編」、「組織再編、制度意識改革」、「経営管理体制の強化」、「財務体質改善、経営指標改善」及び「子会社のガバナンス強化」を重要な経営課題として掲げ、対応する施策を推進しております。具体的には「コア事業の競争力強化及び再構築」については、コア事業である印刷事業の再構築を行うとともに、事業領域の整理を行い各事業領域の成長分野に対する経営資源の再配分及び適正化を、「事業ポートフォリオ改編」については、各事業領域毎に成長分野を設定し、選択と集中の加速による成長分野への積極投資を、「組織再編、制度意識改革」については、業務及び職務の分掌の見直しや次期経営人材の育成のため新たな人材育成制度の体系化、重複業務の集約・多能工化による間接人員削減等を、「経営管理体制の強化」については、開かれた経営や風通しの良い職場環境等を推進するとともに、投資判断基準の再整備及びその厳格な運用による費用対効果への意識向上等を推進しております。また同時に、「財務体質改善、経営指標改善」についても、資産の圧縮や安定した収益による有利子負債返済等を進め、またKPIの設計等経営指標の見直しを行い、「子会社のガバナンス強化」につきましては、加速する事業環境の変化に対する子会社の適応力強化のため、子会社の業務見直しや経営陣刷新等を進めております。

しかしこうした対応を実施する一方、対象者グループを取り巻く経営環境、とりわけ対象者グループのコア事業である印刷事業の経営環境は、コミュニケーションツールの紙媒体から電子媒体への移行等に伴う需要低下や競争激化に伴う更なる受注採算の悪化が想定より急速に進んでおります。また人材事業についても、HRテック（テクノロジーの活用で採用活動等人事領域の業務効率改善を行うソリューションを指す「Human Resources Technology」の略語）の台頭により、今後、従来型の求人媒体に対する需要が減少して行くことも想定され、対象者グループの経営環境は更に厳しくなることが懸念されております。

上記の経営課題に対する施策を実行し、また今後の経営の方向性を検討する過程で、平成30年6月に対象者の代表取締役社長に就任した土井常由氏（以下「土井氏」といいます。）は、平成30年8月上旬、対象者が取り組むべき施策領域が非常に多岐にわたる状況であり、限られた経営資源のもとでかかる施策の全てを実現することは困難であると考えました。そこで、平成30年9月上旬、金融機関を通じて紹介されたベインキャピタルと土井氏との間で話し合いの機会がもたれ、ベインキャピタルは土井氏に対象者の将来的な戦略についてのアドバイスを提供し、土井氏は中長期的な経営を進めていく上での論点について総合的に検討、分析いたしました。

その結果、土井氏及びベインキャピタルは、対象者グループが今後中長期的な更なる成長、企業価値向上を実現するためには、対象者グループのコア事業である印刷事業における事業構造改革及び印刷の上流工程（マーケティ

ングソリューション等)への進出、また人材関連事業についても既存事業の収益力強化に加え、今後成長が期待される領域(人材紹介・人材派遣等)への経営資源の投入が必要であると考えに至りました。また、これら一連の施策を迅速に実行していくためには、社内の経営資源に限定せず、社外からの人材や経営ノウハウを活用し、短期間で着実に実行できる体制を構築することが必要であると考えております。

しかしながら、こうした事業構造改革についての取り組みは、中長期的に見れば大きな成長が見込まれる機会であったとしても、それらの施策がすぐに対象者グループの利益に貢献するものであるとは考えにくく、計画どおりに事業が展開しない事業遂行上の不確定リスクに加え、短期的には収益性が悪化することも懸念されます。この点について、上記のようなリスクを伴う事業構造改革を着実に進めていくため、事業会社・コンサルティング会社での経験を有するプロフェッショナルを中心に構成されており、一般的な投資会社の提供する資本・財務的支援にとどまらず、事業運営を現場レベルで支援することで着実に成長戦略を実行可能であるベインキャピタルが協力することは、対象者グループにおける既存事業の業務改善、事業構造改革に付随するリスクや経営プロセスの適格な評価とスピード感のある意思決定等を実施して行く上で非常に有益であると考えられます。

一方で、上記のような事業構造改革を進めていくことには、短期的には対象者の利益水準やキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があり、上場を維持したままこれらを実施すれば、対象者株価にマイナスの影響を及ぼす可能性は否定できないとし、対象者が上場を維持したままこれらを実施することは難しい、との認識に至りました。

これらの分析の結果、土井氏及びベインキャピタルは、短期的な対象者グループの利益水準やキャッシュ・フローの悪化を恐れ、これらの施策を縮小する、又は先延ばしにすることは、対象者の中長期的な競争力・収益力を弱めることにつながる可能性があると考え、その上で、対象者が短期的な業績変動に動じることなく、機動的に経営課題に対処し、安定した経営体制の下で中長期的に持続的な企業価値向上を実現させていくためには、ベインキャピタルをスポンサーとして、対象者の資本を再構成して非公開化し、また機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする安定した新しい経営体制を構築した上で、対象者従業員が一丸となって対象者の事業構造改革の実行及び事業の積極展開に取り組むことが最善の手段であるとの考えに至りました。

このような考えの下、土井氏及びベインキャピタルは、対象者に対して、対象者株式の非公開化に関し、本公開買付けその他の本取引の諸条件並びに本取引後の経営方針及び資本構成等について、平成30年9月中旬に初期的な打診を行い、対象者と本取引の実施の可能性について協議を重ねた上で、平成30年10月下旬より、本取引の実現可能性の精査のための対象者に対するデュー・ディリジェンスを開始いたしました。また、土井氏及びベインキャピタルは、対象者に対して、平成30年10月30日に本取引に関する正式な初期的提案を行いました。

対象者は、かかる打診・提案を受けて、後記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け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「対象者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」及び「対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、独立した第三者算定機関として山田コンサルティンググループ株式会社(以下「山田コンサル」といいます。)、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所及び祝田法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。また、後記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け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「対象者における独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、本取引の提案についての審議に慎重を期し、審議の公正性・客観性を担保するため、本取引の検討のための対象者の諮問機関として、対象者及び公開買付者から独立した、外部の有識者である笠野さち子氏(弁護士、霞門総合法律事務所)、郡司昌恭氏(公認会計士・税理士、郡司公認会計士事務所代表・あおい税理士法人代表社員・株式会社MAACパートナーズ代表取締役)、及び対象者の社外取締役である千代田有子氏から構成される独立した第三者委員会を設置し、本取引に関する提案を検討する体制を整えたとのことです。

ベインキャピタルは、平成30年11月下旬、デュー・ディリジェンスの途中経過(中間報告)等を踏まえて土井氏と協議の上、本取引の実現可能性が高まったと判断し、平成30年12月5日、本取引を実行するための買収目的会社として公開買付者を設立いたしました。土井氏及びベインキャピタルは、平成30年12月上旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、平成30年12月17日に、本公開買付け価格を1株当たり550円とする旨の提案を行い、その後も対象者との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件、及び本取引成立後の対象者の経営方針について協議・交渉を重ねた上で、平成31年1月17日に本公開買付け価格を610円として、本取引の一環として、公開買付者を通じて本公開買付けを開始することを決定いたしました。

対象者によれば、対象者は、平成30年9月中旬に、土井氏及びベインキャピタルより、対象者株式の非公開化について打診を受けて以降、土井氏及びベインキャピタルとの間で対象者が取り組むべき経営課題につき複数回の協議を重ね、平成30年10月30日に、土井氏及びベインキャピタルから本取引に関する正式な初期的提案を受領したとのことです。その後、ベインキャピタルによるデュー・ディリジェンスを通して、更に詳細に対象者の経営課題の精査、事業構造改革の必要性についての検討を実施した上で、平成30年12月17日に、土井氏及びベインキャピタルから本公開買付け価格を1株当たり550円とする旨の提案を受けたとのことです。その後、対象者は、ベインキャピタルから提出された当該提案書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、第三者委員会とも協議を行った上で、山田コンサル並

びに西村あさひ法律事務所及び祝田法律事務所の助言を受けながら、土井氏及びベインキャピタルとの間で複数回に亘る協議・検討を重ねてきたとのことです。

また、本公開買付価格については、対象者は、平成30年12月17日に土井氏及びベインキャピタルから本公開買付価格を1株当たり550円とする旨の提案を受けた後、山田コンサルから報告を受けた対象者株式の株式価値に関する試算結果の内容及び第三者委員会での検討を踏まえた上で、平成30年12月26日に、土井氏及びベインキャピタルに対し、本公開買付価格の再検討を要請したとのことです。その後も対象者は、山田コンサルの助言を受けながら、本公開買付価格について、土井氏及びベインキャピタルとの間で、複数回に亘り協議・交渉を行い、その結果、土井氏及びベインキャピタルからは、平成31年1月10日に、本公開買付価格を1株当たり610円とする旨の再提案を受けたとのことです。対象者は、当該再提案について、第三者委員会及び山田コンサルから更に意見を聴取するとともに、平成31年1月16日付で山田コンサルから取得した株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）の内容も踏まえて慎重に検討を行い、その結果、当該価格は、市場価格から見れば相当のプレミアムが付されていると評価でき、また、後記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開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「対象者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」に記載の市場株価法及び類似会社比較法による算定結果の上限値を超え、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。）による算定結果のレンジの範囲内であり合理性を有することから、妥当な価格であると判断したとのことです。このように、対象者は、土井氏及びベインキャピタルとの間で、継続的に本公開買付価格の交渉を行ってきたとのことです。

また、対象者は、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所及び祝田法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の過程及び方法その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、第三者委員会から平成31年1月16日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要及び第三者委員会の具体的な活動内容等については、後記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開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「対象者における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。）。

以上のとおり、対象者は、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所及び祝田法律事務所から受けた法的助言及び対象者株式価値算定書の内容を踏まえ、また、第三者委員会との協議及び同委員会から受領した本答申書の内容を最大限に尊重の上で、本取引により企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付価格その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

対象者によれば、対象者グループの主要マーケットである国内印刷業界では、持続的な人口減少や電子化による紙媒体の需要低下、競争激化に伴う受注価格の継続的な下落など厳しい経営環境が続いており、経営環境は依然として厳しい状況で推移するものと認識しているとのことです。人材関連事業においても、求人媒体発刊（フリーペーパー）による非正規雇用を中心とした求人媒体事業は、企業が直接求人を集めるダイレクトリクルーティングなどの手法やインターネット媒体の技術変化により、収益力を低下させているとのことです。また、葬祭事業においても、東京都の死亡者人口は増加傾向にあるものの、死亡年齢の高齢化による葬祭参加者の減少、ご葬家の小規模葬儀のニーズ拡大から葬儀が簡素化し、葬儀単価が下落傾向にあり、また、簡素化に伴い、斎場設備における高級炉等の利用率も低迷しており、平成28年12月にリニューアルした四ツ木斎場の収益改善など課題も多いとのことです。対象者では、このような環境認識を踏まえ、様々な施策に取り組んできたとのことですが、上記の環境下では、今後、市場規模の大きな伸びは期待できず、対象者としても、現状の延長線上では一段の飛躍は難しいと考えているとのことで、安定的かつ持続的に対象者の企業価値を向上させるためには、上場企業である対象者において求められる短期的な利益確保を重視する既存の戦略を推進するのではなく、中長期的な成長を阻害するあらゆる要因を検証し直し、新たな戦略を採用・推進することが必要であると考えているとのことです。そして、前記のとおり、土井氏及びベインキャピタルは、対象者グループが今後中長期的な更なる成長、企業価値向上を実現するためには、対象者グループのコア事業である印刷事業における事業構造改革及び印刷の上流工程（マーケティングソリューション等）への進出、また人材関連事業についても既存事業の収益力強化に加え、今後成長が期待される領域（人材紹介・人材派遣等）への経営資源の投入、更に葬祭事業についても長年の葬祭場運営により培ったノウハウ、技術の商品・サービス化への取り組みが必要であると考えており、これら一連の施策を迅速に実行していくためには、社内の経営資源に限定せず、社外からの人材や経営ノウハウを活用し、短期間で着実に実行できる体制を構築することが必要であると考えております。これらの土井氏及びベインキャピタルの考えるような抜本的な施策について、対象者においても、中長期的な成長のための戦略として不可欠なものと考えているとのことです。具体的には、印刷事業においては、出版不況に代表される大量に紙に情報を印刷するという需要の低下、成長分野（フレキシ印刷、デジタルサービス）の拡大、One-to-oneマーケティングに代表される情報発信の形態変化による印刷の上流工程（マーケティングソリューション等）への進出の必要性、特定の工程に関しては、設備老朽化により外注比率が高く（全国平均23.5%に対し、対象者は44%程度）、これが利益を圧縮する原因の1つであるため、従前外注していた作業の内製化を進める必要があることに対して、従来の工場設備では適応力が低く、収益力の向上は見込めず、老朽化した設備の刷新と共に、市場ニーズにあった国内外の工場・設備の再編が必要であり、こうした事業構造改革の促進については、それらの実施につき社内の経営資源に依ることに限定せず、事業会社・コンサル

ティング会社での経験を有するプロフェッショナルを中心に構成されており、一般的な投資会社の提供する資本・財務的支援にとどまらず、事業運営を現場レベルで支援することで着実に成長戦略を実行可能であるベインキャピタルの協力の下、社外から人材や経営ノウハウを取り入れて対応することが必要かつ急務であると考えているとのことです。人材関連事業においても、前記のとおり、求人媒体事業が収益力を低下させているため、今後は人材紹介・人材派遣といった分野へのシフトが急務であり、M & A等を含む領域拡大のための施策実行と海外で展開する日本語学校を活かした日本への留学支援の拡大、留学生を含む海外労働者への就業支援などダイナミックな事業ポートフォリオの転換が必要であると考えているとのことです。また、葬祭事業においても、前記のとおり、葬儀の簡素化により葬儀単価が下落傾向にあること、斎場設備における高級炉等の利用率が低迷し四ツ木斎場の収益改善などの課題も多いことを踏まえて、今後は、終活ビジネスに対する取組み強化や海外展開が必要であると考えているとのことです。

しかしながら、対象者によれば、これらの施策にあたっては、工場・設備の再編等に伴い多額の先行投資が必要となり、そのために対象者において、資産の効率性を重視したアセットの再構築として、非稼働資産の売却及び流動化、ノンコア事業のスピアウトを推進するとともに、対象者グループ全体の資金の効率的な管理と活用を通じた投資余力の捻出を実施することを検討しているところ、当該アセットの再構築の内容が現時点で不確定であるため、損失が先行すること等により対象者の業績及び単体純資産へ悪影響を与える可能性があることから、対象者が上場を維持したままでのこれらの施策の実行は困難であると考えているとのことです。対象者においては本書提出日現在で約270億円の有利子負債があり、投資前債務償還年数は13.9年と長期化しており、余剰現金も存在しない状況となっているとのことです。更に、東京博善においても、設備老朽化に伴い、今後4期は毎期10億～15億円程度の更新投資を予定しており、また、後記のとおり対象者及び東京博善の資産の一部に減損の可能性があると、財務体質の改善が必要な状況であり、このような状況下では、対象者の株主の皆様に対して多大な影響を与えることなく、市場から多額の資金調達を行うことも難しい状況となっているとのことです。また対象者が上場したままこれらの施策を実行した場合には、短期的には利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化をもたらし、対象者の株主の皆様に対して多大なる悪影響を与えてしまう可能性を否定できないと考えられ、更に、対象者が上場を維持した状態では、対象者株式の株価への悪影響を回避するために、これまでと同様、短期的な業績や利益確保を重視せざるを得ない状況に置かれ、中長期的な企業価値の向上を十分に追求できないおそれもあると考えているとのことです。

対象者としては、短期的には利益水準の低下を招くリスクを認識しながらも、中長期的な視点から新たな戦略を推進するためには、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者の資本を再構成して非公開化し、また機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする安定した新しい経営体制を構築した上で、公開買付者、取締役、従業員が一丸となって各施策に迅速かつ果敢に取り組むことこそが、最も有効な手段であると考えているとのことです。

なお、対象者としては、対象者が株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として対象者が享受してきたブランド力、信用力に影響を及ぼす可能性があると考えているとのことです。しかしながら、対象者の経営環境や財務状況に鑑みると、対象者による大規模な資金調達の引受先もあらず、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の実行は現実的ではなく、また、対象者のブランド力、信用力は創業以来の事業活動により獲得されてきた部分が大きいことから、対象者の取締役会は、株式の非公開化によるデメリットは限定的であり、株式の非公開化によるメリットがこれを上回ると判断したとのことです。

また、(a)本公開買付価格(610円)が、後記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開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「対象者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」に記載されている山田コンサルによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法による算定結果(382円から467円)及び類似会社比較法による算定結果(401円から597円)を上回るものであり、かつ、DCF法による算定結果(545円から736円)のレンジの範囲内であること、(b)本公開買付価格(610円)に対しては、本公開買付けの公表日の前営業日である平成31年1月16日の東証第一部における対象者株式の終値424円に対して43.87%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、平成31年1月16日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値382円(小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。))に対して59.69%、過去3ヶ月間の終値単純平均値424円に対して43.87%、過去6ヶ月間の終値単純平均値467円に対して30.62%のプレミアムが加算されており、相当なプレミアムが付されていると考えられること、(c)後記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開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)」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d)本公開買付価格(610円)は、上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、対象者と土井氏及びベインキャピタルとの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること等を踏まえ、対象者取締役会は、本取引について、()本公開買付けを含む本取引により対象者の企業価値が向上すると見込まれることと

に、()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、合理的な売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

なお、対象者によれば、本公開買付価格は対象者の平成30年9月30日現在の簿価株主資本額から算出された1株当たり株主資本額(1,090円)を下回っているとのことですが、資産売却等の困難性や清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、簿価株主資本額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度毀損することが見込まれることに加え、前記のとおり、設備の収益性低下の問題を抱えていることから、簿価全額の減損とはならない事が想定されるものの、対象者の印刷事業における簿価100億円程度の資産及び東京博善の簿価120億円程度の資産に係る平成31年3月期又は将来における減損の可能性や、工場・設備の再編に伴う除却損失発生や償却費増加による利益低下の可能性があり、これにより簿価株主資本額が減少する可能性があるとのことです。更に、株主資本額は会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である対象者の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えているとのことです。

また、平成30年3月期末時点において対象者の連結純資産466億円のうち、単体純資産は50億円程度となっており、連結純資産の大半は子会社の純資産で構成されている現状で、対象者の印刷事業における前記減損や、除却損失発生や償却費増加による一時的な利益低下が現実化した場合には、工場・設備の再編の対象として考えている資産の簿価が、単体純資産よりも多額であることから、対象者単体で債務超過に陥る可能性も否定できないため、本取引を実行せずに対象者が上場を維持した場合には、今後、株価の下落の可能性や、対象者の株主の皆様への配当財源を確保することが困難となる可能性があるとのことです。このような観点からも、対象者株式の市場株価に対して十分なプレミアムが付された本公開買付価格にて行われる本公開買付けは、対象者の株主の皆様にとって合理的な売却の機会を提供するものであると考えているとのことです。

対象者は、本公開買付価格について、市場株価法及び類似会社比較法に加え、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためのDCF法による分析結果を勘案して検討した結果、妥当であるものと判断しているとのことです。

以上より、対象者は、対象者意見表明取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役(対象者の代表取締役社長である土井氏を除く取締役6名)の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、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決議をしたとのことです。

また、上記取締役会では、対象者の監査役の全員が、対象者取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べたとのことです。

なお、対象者の代表取締役社長である土井氏は、本公開買付け成立後も継続して対象者の経営にあたる予定であり、株式会社BCJ-33への出資又は株式会社BCJ-33の株式取得も検討していることを踏まえ、利益相反を回避する観点から、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ペインキャピタル及び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。

公開買付者は、本取引成立後の対象者の経営方針について、次のとおり考えております。

公開買付者は、対象者が印刷、IT、人材、出版、葬祭という複数の事業ポートフォリオを保有していることに着目し、今後、中長期的に成長するポテンシャルを有すると考えられる事業を精査し、強化していくことで、安定した収益基盤を確立していくことが重要と考えております。

具体的には現状、国内の印刷事業は上流工程、所謂マーケティング領域からの一貫通貫の展開により、付加価値と高収益性を生むものと考えております。その実現のために、ペインキャピタルの保有する既存ポートフォリオの紹介及びそれらと対象者グループの協業を推進し、「インクを紙に落とす」という従来型の印刷(製造部分)の基盤を維持しつつも価格競争ではなく、印刷物(成果物)がもたらす価値を共に共有できるパートナーシップの構築を目指します。また、印刷事業以外の情報セグメント事業(主に人材事業)についても、将来的な海外人材紹介事業の成長を見据えた上で、例えば海外現地企業とのパートナーシップ構築の支援や、M&Aを通じた高成長セグメント事業への進出・拡大を支援します。

これらの一連の施策を着実に実行していくには、事業会社・コンサルティング会社での経験を有するプロフェッショナルを中心に構成されており、一般的な投資会社の提供する資本・財務的支援にとどまらず、事業運営を現場レベルで支援することで着実に成長戦略を実行可能であるペインキャピタルをスポンサーとして、既存事業の業務改善、拡大を進める事業への積極的かつ計画的な取り組み、リスクや経営プロセスの適格な評価とスピード感のある意思決定等が必要となります。すなわち、ペインキャピタルとの連携を行うことで、対象者の今後の事業展開を支えるための人材登用、人材開発、事業への投資などを円滑に実施していけるものと考えております。また、これらの一連の施策の着実な実行のため、印刷事業を含む情報セグメントにおける人件費・外注費・資材費等の適正化、過剰な生産設備の適正化、設備の更新のための施策、葬祭事業における価格設定の適正化、非事業資産の売却、不採算又はノンコア事業を行う子会社の売却等を通じた財務体質の強化の実施についても検討する予定です。加えて、対象者グループ全体における余剰現預金の活用及び再配置を含めた有利子負債の整理、資金調達、財務基盤確立、資本構成の見直しのための施策の実施についても検討する予定です。

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、土井氏は本公開買付け成立後も継続して対象者の経営にあたる予定であり、株式会社BCJ-33への出資又は株式会社BCJ-33の株式取得も検討しておりますが、その具体的な金額や時期については現時点では未定です。また、公開買付者としては、土井氏及びペインキャピタル

ルが指名する取締役を合わせた人数が対象者の取締役の過半数となるように、土井氏及びベインキャピタルが指名する者を対象者の取締役に就任させることを考えておりますが、その具体的な人数、時期及び候補者等については現時点では未定であり、公開買付者と土井氏を除く対象者の取締役及び監査役との間では、本公開買付け後の役員就任について何らの合意も行っておりません。本公開買付け実施後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

なお、本公開買付け後の対象者グループの従業員の雇用に関しては、現時点では、現状どおりの雇用を維持することを予定しております。また今後は、ストックオプション・業績連動型報酬の採用など、企業価値の向上が役職員の処遇の向上に繋がる人事施策の導入を検討していきたいと考えております。

(3) 本公開買付けに関する重要な合意

公開買付者は、澤田HDより、同社が所有する対象者株式(3,088,500株)(所有割合12.40%)につき、同社の取締役会の承認を条件に本公開買付けに応募する意向を受けております。

(4) 本公開買付け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、本公開買付けが本取引の一環として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を踏まえ、本公開買付けの公正性の担保、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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

対象者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
対象者における独立した法律事務所からの助言
対象者における独立した第三者委員会の設置
対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見
他の買付者からの買付機会等を確保するための措置
買付予定数の下限の設定

以上の詳細につきましては、後記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け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。

(5) 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)

公開買付者は、前記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、対象者株式の全て(但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の一連の手続により、公開買付者が対象者株式の全て(但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを予定しております。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、公開買付者が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至った場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第179条に基づき、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の全員に対し、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付け価格と同額の金銭を対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対し株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の全員が所有する対象者株式の全てを取得します。当該各株主の所有していた対象者株式の対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付け価格と同額の金銭を交付する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、対象者の取締役会において当該株式売渡請求を承認する予定とのことです。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、対象者の株主は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

他方で、本公開買付けの成立後に、公開買付者が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、平成31年6月に開催予定の対象者の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)において会社法第180条に基づき対象者株式の併合(以下「株式併合」といいます。)及び株式併合の効力

発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含めることを対象者に要請する予定です。公開買付者は、本定時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。本定時株主総会において株式併合の議案についてご承認を頂いた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本定時株主総会においてご承認を頂いた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端株が生じるときは、交付されるべき株式の数が1株に満たない端数となる株主に対して、会社法第235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1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者が対象者株式の全て（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（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。この場合の具体的な手続については、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記株式売渡請求及び株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け成立後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の対象者株式の所有状況等によっては、それと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該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株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。以上の場合における具体的な手続及びその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。

また、本スクイズアウト手続が完了した後、公開買付者は、公開買付者と対象者との間で吸収合併を実施することを予定しております（なお、当該吸収合併の実施時期及び公開買付者と対象者のいずれを存続会社とするかについては、本書提出日現在において未定です。）。

本公開買付けは、本定時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本書提出日現在、東証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買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、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、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者は、本スクイズアウト手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所において取引することはできません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	平成31年1月18日（金曜日）から平成31年3月1日（金曜日）まで（30営業日）
公告日	平成31年1月18日（金曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/ ）

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2)【買付け等の価格】

株券	普通株式1株につき、金610円
新株予約権証券	-
新株予約権付社債券	-
株券等信託受益証券 ()	-
株券等預託証券 ()	-
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、公開買付者は、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である平成31年1月16日の東京証券取引所における対象者株式の終値(424円)並びに過去1ヶ月、過去3ヶ月及び過去6ヶ月の終値単純平均値(382円、424円及び467円)の推移を参考にいたしました。更に、対象者と事業内容、事業規模、収益の状況等において比較的類似する上場会社の市場株価と収益性等を示す財務指標等との比較を通じて対象者の株式価値を分析しました。</p> <p>なお、公開買付者は、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、かつ対象者との協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。</p> <p>本公開買付価格610円は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である平成31年1月16日の東証第一部における対象者株式の終値424円に対して43.87%、過去1ヶ月間(平成30年12月17日から平成31年1月16日まで)の終値単純平均値382円に対して59.69%、過去3ヶ月間(平成30年10月17日から平成31年1月16日まで)の終値単純平均値424円に対して43.87%、過去6ヶ月間(平成30年7月17日から平成31年1月16日まで)の終値単純平均値467円に対して30.62%のプレミアムを加えた価格となります。また、本公開買付価格610円は、本書提出日の前営業日である平成31年1月17日の対象者株式の終値である419円に対して45.58%のプレミアムを加えた価格です。</p> <p>公開買付者は、平成31年1月9日、対象者の代表取締役社長である土井氏との相対売買により、平成31年1月4日の東京証券取引所における対象者株式の終値である379円で対象者株式100株を取得しております。本公開買付価格(1株当たり610円)と当該取得価格(1株当たり379円)との間には、231円の差が生じております。これは、当該株式取得の時点以降の対象者株式の株価の動向に加え、本公開買付価格には上記のとおりプレミアムが付されているためです。</p>
算定の経緯	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>土井氏及びベインキャピタルは、対象者に対して、対象者株式の非公開化に関し、本公開買付けその他の本取引の諸条件並びに本取引後の経営方針及び資本構成等について、平成30年9月中旬に初期的な打診を行い、対象者と本取引の実施の可能性について協議を重ねた上で、平成30年10月下旬より、本取引の実現可能性の精査のための対象者に対するデュー・ディリジェンスを開始いたしました。また、土井氏及びベインキャピタルは、対象者に対して、平成30年10月30日に本取引に関する正式な初期的提案を行いました。</p> <p>土井氏及びベインキャピタルは、対象者との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件、及び本取引成立後の対象者の経営方針について協議・交渉を重ねた上で、平成31年1月17日に本公開買付価格を610円として、本取引の一環として、公開買付者を通じて本公開買付けを開始することを決定いたしました。</p>

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、公開買付者は、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である平成31年1月16日の東京証券取引所における対象者株式の終値（424円）並びに過去1ヶ月、過去3ヶ月及び過去6ヶ月の終値単純平均値（382円、424円及び467円）の推移を参考にいたしました。更に、対象者と事業内容、事業規模、収益の状況等において比較的類似する上場会社の市場株価と収益性等を示す財務指標等との比較を通じて対象者の株式価値を分析しました。

なお、公開買付者は、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、かつ対象者との協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。

（本公開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）

公開買付者及び対象者は、本公開買付けが本取引の一環として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を踏まえ、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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

対象者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

対象者によれば、対象者は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関として、山田コンサルに対象者株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、山田コンサルは対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

山田コンサルは、対象者から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、対象者の株式価値算定を行っているとのことです。山田コンサルは、複数の算定手法の中から対象者株式の株式価値の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、対象者株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者が東証第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、比較可能な類似会社が複数存在し、類似会社比較法による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、対象者業績の内容や予想等を勘案するためDCF法を採用して対象者株式の1株当たりの株式価値の分析を行い、対象者は、平成31年1月16日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、山田コンサルから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法 : 382円～467円

類似会社比較法 : 401円～597円

DCF法 : 545円～736円

市場株価法は、多くの投資家が企業の将来性、収益力、財産価値等の多様な要素を勘案して市場で取引を行うことによって形成される客観性の高い市場株価を基礎として株式価値を算定する手法であり、上場会社の株式価値を表す適切な指標であると考えられることから、山田コンサルは市場株価法を採用することとし、市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である平成31年1月16日を基準日として、東証第一部における対象者株式の基準日終値424円、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値382円、基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値424円及び基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値467円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を382円から467円までと分析しているとのことです。

類似会社比較法は、評価対象会社と事業内容等が類似する上場会社の時価総額等に対する財務数値等の倍率を用いて、評価対象会社の株式価値を評価する手法であり、対象者においては、事業内容等が類似する上場会社が複数選択でき、各社の事業特性を反映した株式価値を算定することが可能であるため、山田コンサルは類似会社比較法を採用することとし、類似会社比較法では、対象者と類似性があると判断される類似上場会社として、共立印刷株式会社、株式会社クレストック、総合商研株式会社等7社を選定し、EV/EBITDA倍率法を用いて、対象者株式1株当たりの価値の範囲を401円から597円までと分析しているとのことです。

DCF法は、企業が将来の一定期間に獲得するであろうフリー・キャッシュ・フローを、リスクを考慮した適切な割引率によって現在価値に還元したものを事業価値とし、これに事業外資産や有利子負債等を考慮することにより企業価値及び株式価値を算定する手法であり、継続企業の評価においては最も理論的であるといわれていることから、山田コンサルはDCF法を採用することとし、DCF法では、対象者が作成した平成31年3月期から平成34年3月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、平成31年3月期第3四半期以降に対象者が創出する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対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を545円から736円までと分析しているとのことです。割引率は、6.92%から7.92%を採用しており、継続価値の算定にあたっては、フリー・キャッシュ・フローの成長率を-0.25%から0.25%として算定しているとのことです。山田コンサルがDCF法の算定の前提とした対象者の事業計画の具体的な数値は以下のとおりとのことです。なお、DCF法による分析に用いた対象者の業績見込みにおいては大幅な増減益を見込んでいないとのことです。また、DCF法による算定の基礎となる事業計画は、本取引の実行を前提としたものではなく、したがって、本取引実行後の各種施策の効果等を考慮していないとのことです。

(単位：百万円)

	平成31年 3月期 (下半期)	平成32年 3月期	平成33年 3月期	平成34年 3月期
売上高	20,579	37,885	38,366	38,786
営業利益	2,009	2,722	2,776	2,916
EBITDA	3,173	5,128	5,204	5,300
フリー・キャッシュ・フロー	482	1,522	1,987	1,716

上記の連結財務予測のうち、平成31年3月期(下半期)の予測値については、平成30年5月15日に公表した平成30年3月期決算説明資料に記載された平成31年3月期(通年)の予想値から平成30年11月9日に公表した本四半期決算短信に記載された平成31年3月期の上半期の実績値を控除した数値(以下「平成30年5月15日現在の平成31年3月期(下半期)予想値」といいます。)と異なり、また、平成32年3月期の予測値については、対象者が平成29年5月15日付で作成した「第3次中期経営計画(2017~2019年度)」「KOSAIDO Re-Innovation」に記載された数値(以下「平成29年5月15日付中期経営計画における平成32年3月期予想値」といいます。)と異なりますが、この理由は以下のとおりです。

すなわち、上記の連結財務予測のうち、平成31年3月期（下半期）の予測値については、平成30年5月15日現在の平成31年3月期（下半期）予想値を上回る予測となっているとのことですが、主に、対象者の完全子会社である株式会社キャリアステーションの業績が平成29年10月の買収時及び平成30年5月時点の見込みよりも好調であることが要因とのことです。また、上記の連結財務予測のうち、平成32年3月期の予測値については、平成29年5月15日付中期経営計画における平成32年3月期予想値を下回る予測となっているとのことですが、対象者を取り巻く厳しい環境により、印刷事業、人材事業及び葬祭事業等対象者の主要事業の収益性は悪化しており、当該中期経営計画と対象者の足元の業績及びその予測には重大なかい離が生じているため、当初の目標値であった中期経営計画よりも、足元の収益環境及び対象者の業績等も踏まえ、より現状に即した予測に基づき、対象者の客観的かつ合理的な企業価値を算定し、本公開買付価格の妥当性を検討することがより適切であると判断したとのことです。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者によれば、対象者は、本公開買付けに係る対象者取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所及び祝田法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。なお、西村あさひ法律事務所及び祝田法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者によれば、対象者は、本公開買付けに関する意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、平成30年10月31日、公開買付者及び対象者から独立した、外部の有識者を含む委員によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、外部の有識者である笠野さち子氏（弁護士、霞門総合法律事務所）及び郡司昌恭氏（公認会計士・税理士、郡司公認会計士事務所代表・あおい税理士法人代表社員・株式会社MAACパートナーズ代表取締役）並びに対象者の独立役員であり社外取締役である千代田有子氏を選定しているとのことです。また、対象者は、当初からこの3氏を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はないとのことです。）を設置したとのことです。

そして、対象者は、第三者委員会に対し、本取引の目的の正当性・合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含みます。）、本公開買付けの買付価格その他の本取引に係る条件の公正性・妥当性、本取引に係る手続（利益相反回避措置を含む。）の公正性、上記乃至の観点から、本公開買付けを含む本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか、上記乃至の観点から、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明すること、及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非（以下「本諮問事項」と総称します。）を諮問し、これらの点についての答申を対象者取締役会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30年10月31日から平成31年1月16日までの間に合計11回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に行ったとのことです。具体的には、対象者から、事業環境、事業計画、経営課題、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、本取引により生じるシナジー効果等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、ペインキャピタルからは、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、本取引によって見込まれるシナジー、本取引後の対象者グループ及び対象者の経営方針、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。更に、山田コンサルから対象者株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受けるほか、西村あさひ法律事務所及び祝田法律事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するために採られている措置及び本取引に関する説明を受け、それぞれ、質疑応答を行うとともに、対象者から本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。これらの内容を踏まえ、第三者委員会は、本諮問事項について慎重に協議・検討を行ったとのことです。

かかる検討の結果、第三者委員会は、平成31年1月16日に、本諮問事項につき、以下を内容とする本答申書を対象者取締役会に対し提出しているとのことです。

(a) ()本取引の目的及び必要性・背景事情としては、(1)印刷事業については業界全般が厳しい環境におかれているところ、経営資源の再配分・適正化を進め、時代のニーズに合わせた提案型の営業体制の強化、成長分野(フレキシ印刷、デジタルサービス)の拡大、工場再編等が必要であること、また設備が古いため、外注を使わざるを得ないところ、外注比率が全国平均23.5%であるのに対し、対象者は44%程度と高く、これが利益を圧縮する原因の1つであるため、設備を刷新した上で、従前外注していた作業の内製化を進める必要があること、(2)人材事業についても、インターネットによる求人が進んだ結果、紙媒体による求人市場は縮小傾向にあり、特定の業種(建築、飲食、小売等)に特化した求人サービスに集中することや、海外での事業展開、また特定の業種に特化した会社を対象としたM&A等を検討する必要があること、(3)他方、葬祭事業については、現時点では、東京博善自体は比較的安定した収益を上げているものの、少子高齢化に伴い葬儀の簡素化が進み、葬儀単価は下落傾向にあるため、将来の成長が大きく期待できるとは言い難く、対象者グループとしては、東京博善の業績が堅調であるうちに、印刷事業を始めとするその他の事業の改善を進める必要があること、(4)以上のとおり、対象者においては、企業価値向上のため、特に印刷事業及び人材事業について大規模な投資が必要となるが、前記「3 買付け等の目的」の「(2)本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」のとおり、多額の有利子負債や対象者及び東京博善の一部の資産の減損可能性を考慮すると、対象者の財務状況では、投資余力がなく、このまま単独で企業価値を向上させる余地は乏しいこと、(5)更に、対象者が上場を維持したままでは、対象者株式の株価への悪影響を回避するために、これまでと同様、短期的な業績や利益確保を重視せざるを得ない状況に置かれ、リスクを伴う抜本的な経営判断を実行することに支障が生ずるおそれがある等の説明を受けており、また、()本公開買付けを経て行われる本取引のメリットの具体的な内容としては、(1)印刷事業について、(ア)ベインキャピタルの投資先との協業により新たな受注が見込まれ、また、対象者のデジタル印刷技術やフレキシ印刷技術を利用した企画提案をベインキャピタルと対象者が共同で実施し、単なる印刷受注に留まらず、より上流工程への参画を検討していること、(イ)人員体制及び拠点体制の見直し等による労務費の最適化、内製化による外注費の削減、集中購買を利用した原材料費の見直しといったコストの最適化が想定されていること、(ウ)加えて、対象者印刷事業の各拠点について、他の印刷会社とのジョイントベンチャーによる拠点の統合も視野に入れていること、(2)人材事業については、人材業界に大手企業が少ない一方、非上場企業が多いため、M&Aによる拡大の余地が大きく、特に人手不足の業種に特化した会社のM&Aを有効な手段として捉えていること、(3)葬祭事業については、いわゆる「終活」ビジネスに対する取組強化や海外展開を考えていること、(4)対象者が経営課題解決のために積極投資を行うことをベインキャピタルとして検討しており、対象者の企業価値向上に資すると考えられる。更に、()対象者を非公開化することの影響については、対象者は創業70年の歴史があり、既に知名度があることから、非公開化により社会的な信用を失うことに関する深刻な影響はないと考えられること、対象者の経営環境や財務状況に鑑みると、対象者による大規模な資金調達の見受けられず、資本市場からの資金調達を行うことは非現実的であり、非公開化によりこれを行えなくなったとしても大きな影響はないと考えられること等から、非公開化が対象者の企業価値向上にとってマイナスとなるとは認められないと考えている。その他、本取引の目的が不当なものであることを推知させる事実もないため、第三者委員会としては、本取引には対象者の企業価値向上に資する可能性が認められ、その目的は正当性・合理性を有すると思料する。

(b) 対象者は、本取引の条件、とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、対象者株式の株式価値の算定を、対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関である山田コンサルへ依頼し、対象者株式価値算定書を取得して、その検討・判断を行う際の参考としている。その上で、()山田コンサルの採用した手法及び算定の過程について特段不合理な点は認められないことから、対象者株式価値算定書の算定結果は妥当であると考えられること、()対象者は、山田コンサルの株式価値算定の結果を踏まえ、土井氏及びベインキャピタルと交渉を重ね、最終的には、土井氏及びベインキャピタルの当初提示額である1株当たり550円から10.9%以上増加した本公開買付価格の提示を受けるに至っており、一定の交渉の成果が認められること、()本公開買付価格は、山田コンサルによる市場株価法及び類似会社比較法による算定結果の上限値を超え、かつDCF法による算定結果のレンジの範囲内であり、また、過去3年間(平成27年12月～平成30年11月)に公表された公開買付事例(マネジメント・パイアウト(MBO)に限る)におけるプレミアム水準と比較しても遜色のない水準のプレミアムが付されていることから、本公開買付価格は、対象者の企業価値を適正に評価して設定されていると評価でき、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の公正性・妥当性は確保されていると史料する。

(c) 本取引の手続の公正性(利益相反回避措置を含む)について、()本取引を実施するに至ったプロセス等について、本取引に至る経緯、山田コンサルによる対象者株式価値算定書の前提及び土井氏がマネジメント・パイアウト(MBO)に関して有する利害関係等に関して充実した開示がなされる予定であること、()前記「3 買付け等の目的」の「(5)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)」のとおり、本取引においては、本スクイーズアウト手続後に対象者の株主の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)に株式買取請求権又は価格決定申立ての権利が確保されており、また、本スクイーズアウト手続において対象者の株主の皆様を支払われる価格は、特段の事情がない限り、本公開買付価格と同一の価格を基準としていること、()「(本公開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)」に記載の措置が採られる予定であることから、経済産業省による平成19年9月4日付「企業価値の向上及び公正な手続確保のための経営者による企業買収(MBO)に関する指針」において示された実務上の具体的対応策が履践されていると評価することができるため、本取引に係る手続は公正であると認められる。

(d) 前記(a)乃至(c)のとおり、本取引の目的は正当性・合理性を有し、本取引の取引条件は公正性・妥当性が確保されており、また本取引に係る手続の公正性も確保されているから、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものとはいえないと史料する。

(e) 前記(a)乃至(d)から、本取引は対象者の企業価値向上に資すると考えられることから、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明することは妥当であり、また本取引の取引条件は公正性・妥当性が確保されており、本取引に係る手続の公正性も確保されているから、対象者の取締役会が対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することも妥当と史料する。

対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者によれば、対象者は、山田コンサルより取得した対象者株式価値算定書、西村あさひ法律事務所及び祝田法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、第三者委員会(当該第三者委員会の構成及び具体的な活動内容については、前記「対象者における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。)から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討したとのことで

その結果、前記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、対象者取締役会は、本取引について、()本公開買付けを含む本取引により対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、()本公開買付け価格及び本公開買付けの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売却の機会を提供するものであると判断し、対象者意見表明取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（対象者の代表取締役社長である土井氏を除く取締役6名）の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、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決議をしたとのことです。

また、上記対象者取締役会では、審議に参加した対象者の監査役全員が、対象者取締役会が上記決議をすることについて異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者の代表取締役社長である土井氏は、本公開買付け成立後も継続して対象者の経営にあたる予定であり、株式会社BCJ-33への出資又は株式会社BCJ-33の株式取得も検討していることを踏まえ、利益相反を回避する観点から、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ベインキャピタル及び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、対象者は、平成18年5月30日開催の取締役会において、本情報開示ルールを導入しておりますが、本公開買付けに関しては、慎重に協議・検討を行った結果、本公開買付けが対象者の企業価値又は株主共同の利益を低下させるものではなく、むしろ対象者の企業価値・株主共同の利益の確保・向上に資するものであると判断したことから、対象者意見表明取締役会において、本公開買付けについては対抗措置を発動しない旨を決議しているとのことです。

他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（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30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に設定することにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けの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公正性を担保しております。

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。

	<p>買付予定数の下限の設定</p> <p>本公開買付けにおいては、公開買付者は、16,609,000株（所有割合66.67%）を買付予定数の下限と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。他方、上記のとおり、本公開買付けは、公開買付者が対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者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等を行います。買付予定数の下限（16,609,000株）は、本四半期報告書に記載された平成30年9月30日現在の対象者の発行済株式数（24,922,600株）から、本四半期決算短信に記載された平成30年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数（9,061株）を控除した株式数（24,913,539株）に係る議決権数（249,135個）に3分の2を乗じた数（166,090個）に100株を乗じた数としております。買付予定数の下限である16,609,000株は、本四半期報告書に記載された平成30年9月30日現在の対象者の発行済株式数（24,922,600株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（9,061株）、澤田HDが所有する対象者株式数（3,088,500株）、及び本書提出日現在、公開買付者が所有する対象者株式数（100株）を控除した株式数（21,824,939株）の過半数（10,912,470株、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の総数の過半数、すなわち、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）に相当する数に当たります。）に澤田HDが所有する対象者株式数（3,088,500株）を加算した株式数（14,000,970株）を上回るものとなります。このように、公開買付者は、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主の皆様から過半数の賛同が得られない場合には本公開買付けを含む本取引を行わないこととし、対象者の株主の皆様の意思を重視した買付予定数の下限の設定を行っております。</p>
--	---

（3）【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
24,913,439（株）	16,609,000（株）	-（株）

- （注1） 応募株券等の総数が買付予定数の下限（16,609,000株）に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（16,609,000株）以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行います。
- （注2） 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より公開買付者が取得する対象者株式の最大数（24,913,439株）に記載しております。当該最大数は、本四半期報告書に記載された平成30年9月30日現在の発行済株式数（24,922,600株）から、本四半期決算短信に記載された平成30年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数（9,061株）及び本書提出日現在公開買付者が所有する対象者株式数（100株）を控除した株式数（24,913,439株）です。
- （注3） 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、対象者は法令の手續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。
- （注4） 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。

5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	249,134
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	-
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(平成31年1月18日現在)(個)(d)	1
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成31年1月18日現在)(個)(g)	-
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(平成30年9月30日現在)(個)(j)	248,900
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 ((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i))×100)(%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(24,913,439株)に係る議決権の数です。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数(平成30年9月30日現在)(個)(j)」は、本四半期報告書に記載された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等の対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、本四半期報告書に記載された平成30年9月30日現在の発行済株式数(24,922,600株)から、本四半期決算短信に記載された平成30年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数(9,061株)を控除した株式数(24,913,539株)に係る議決権数(249,135個)を「対象者の総株主等の議決権の数(平成30年9月30日現在)(個)(j)」として計算しております。

(注3) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った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。

6【株券等の取得に関する許可等】

(1)【株券等の種類】

普通株式

(2)【根拠法令】

公開買付者は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。)第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対し、本公開買付けによる株式取得(以下「本株式取得」といいます。)の前に、本株式取得に関する計画をあらかじめ届け出なければならない(以下当該届出を「事前届出」といいます。)、同条第8項により事前届出が受理された日から原則30日(短縮される場合もあります。)を経過する日までは本株式取得をすることができません(以下、本株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。)

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができ(同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。)。公正取引委員会は、排除措置命令を発令しようとするときは、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならない(同法第49条)、かかる意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません(同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。)、事前届出に係る株式取得に関する計画に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間(上記事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。)内に行うこととされております(同法第10条第9項)。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知(以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。)をするものとされてお

ます（独占禁止法第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則（昭和28年公正取引委員会規則第1号。その後の改正を含みます。）第9条）。

公開買付者は、平成31年1月11日に公正取引委員会に対して事前届出を行い、同日付で受理されております。したがって、本株式取得に関しては、原則として、平成31年2月10日の経過をもって、取得禁止期間は満了する予定です。また、公開買付者は、公正取引委員会から平成31年1月16日付で排除措置命令を行わない旨の通知を受領したため、同日をもって措置期間が満了しております。

なお、公開買付期間中に取得禁止期間が満了した場合であっても、本書に係る訂正届出書は提出いたしません。

（3）【許可等の日付及び番号】

許可等の日付 平成31年1月16日（排除措置命令を行わない旨の通知を受けたことによる）

許可等の番号 公経企第36号（排除措置命令を行わない旨の通知書の番号）

7【応募及び契約の解除の方法】

（1）【応募の方法】

公開買付代理人

S M B C 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

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをされる方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は国内各営業店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください（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。）。なお、応募の際にはご印鑑をご用意ください。

オンライントレード（<https://trade.smbcnikko.co.jp/>）（以下「日興イーजीトレード」といいます。）による応募株主等は、日興イーजीトレードログイン後、画面より「日興イーजीトレード 公開買付け取引規程」を確認のうえ所要事項を入力し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください。なお、日興イーजीトレードによる応募の受付には、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座（以下「応募株主口座」といいます。）における日興イーजीトレードのご利用申し込みが必要です。

応募に際しては、応募株主口座に、応募株券等が記録されている必要があります。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を通じた応募の受付は行われません。

公開買付代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります。口座を開設される場合には、本人確認書類の提出及び個人番号（マイナンバー）又は法人番号の告知（注1）を行っていただく必要があります。

外国の居住者である株主等（法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人（以下「常任代理人」といいます。）を通じて応募してください。また、本人確認書類（注1）をご提出いただく必要があります。なお、日興イーजीトレードにおいては、外国人株主等からの応募の受付を行いません。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税（注2）の適用対象となります。

公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている株券等（対象者の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている株券等を含みます。）については、当該応募株券等につき公開買付代理人の応募株主口座への振替手続を行う必要があります。公開買付代理人が、当該応募株券等につき、公開買付代理人の応募株主口座への振替手続が完了して公開買付代理人の応募株主口座に記録されていることを確認してからの受付となります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。また、一度特別口座から振替られた応募株券等については再度特別口座へ記録することはできません。

- （注1） 本人確認書類の提出及び個人番号（マイナンバー）又は法人番号の告知について
公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、又は外国人株主等が新規に口座を開設し常任代理人を通じて応募される場合には、次の本人確認書類及び番号確認書類等が必要になります。有効期限の定めのあるものはその期限内のものを、定めのないもの（通知カードは除く。）は6ヶ月以内に作成されたものをご用意ください。本人確認書類及び番号確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

<個人>

A. 番号確認書類 (いずれか1点)	個人番号カード(両面)(1)	
	通知カード	
	住民票の写し(個人番号あり)(2)	
B. 本人確認書類 (写真あり1点又は写真なし2点)	写真あり	運転免許証(運転経歴証明書)
		在留カード
		特別永住者証明書
		パスポート(3)
		各種福祉手帳
	写真なし	各種健康保険証(4)
		公務員共済組合の組合員証(4)
		国民年金手帳
		印鑑証明書
		住民票の写し(2)

<法人>

A. 本人確認書類 (いずれか1点)	履歴事項全部証明書
	現在事項全部証明書
B. 番号確認書類 (いずれか1点)	法人番号指定通知書
	法人番号情報(5)
C. 口座開設取引担当者(代表者等)個人の本人確認書類 (いずれか1点)	運転免許証
	個人番号カード(表)
	各種健康保険証(4)
	公務員共済組合の組合員証(4)
	パスポート(3)

- (1) 番号確認書類として個人番号カードをご用意いただく場合、別途本人確認書類のご用意は不要です。
(2) 住民票の写しなどは、発行者の印、発行日が記載されているページまで必要となります。
(3) パスポート公印(外務大臣印)が記載されているページまで必要となります。
(4) ご住所の記入漏れがないようご確認ください。
(5) 法人番号情報は、国税庁HPの「法人番号公表サイト」より法人番号が表示される画面を印刷してください。

< 外国人株主等 >

常任代理人に係る上記書類に加えて、常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書（当該外国人株主等の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の所在地の記載のあるものに限ります。）の写し、並びに常任代理人が金融機関以外の場合には日本国政府が承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの

- (注2) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について（日本の居住者である個人株主の場合）個人株主の方につきましては、株式等の譲渡は原則として申告分離課税の適用対象となります。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間が異なります。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。）。

なお、日興イーリートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーリートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

S M B C 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S M B C 日興証券株式会社国内各営業店）

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が前記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除をした場合には、解除手続終了後速やかに、後記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

S M B C 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

8【買付け等に要する資金】

(1)【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	15,197,197,790
金銭以外の対価の種類	-
金銭以外の対価の総額	-
買付手数料(b)	400,000,000
その他(c)	7,000,000
合計(a) + (b) + (c)	15,604,197,790

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数(24,913,439株)に、本公開買付価格(610円)を乗じた金額です。

(注2) 「買付手数料(円)(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。

(注3) 「その他(円)(c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。

(注4) 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け成立後まで未定です。

(2)【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
-	-
計(a)	-

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	-	-	-	-
	計			-

ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
	-	-	-	-
	-	-	-	-
	計			-

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	銀行	株式会社三井住友銀行 (東京都千代田区丸の内一丁目1番2号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) (1)タームローンA 借入期間:7年 (分割返済) 金利:全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保:対象者株式等 (2)タームローンB 借入期間:7年 (期日一括返済) 金利:全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保:対象者株式等 (3)タームローンC 借入期間:3年 (期日一括返済) 金利:全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保:対象者株式等	(1)タームローンA 6,750,000 (2)タームローンB 15,750,000 (3)タームローンC 11,630,000
計(b)				34,130,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社三井住友銀行から34,130,000千円を上限として融資を行う旨の証明書を取得しています。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
-	-	-	-
-	-	-	-
計(c)			-

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
株式会社BCJ-33による出資	9,246,000
計(d)	9,246,000

(注1) 公開買付者は、資金金額の出資の裏付けとして、株式会社BCJ-33より、公開買付者に対して9,246,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しています。株式会社BCJ-33は、BCPE Keyline Cayman, L.P.より、株式会社BCJ-33に対して9,246,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しています。BCPE Keyline Cayman, L.P.は、()BCPE Keyline Holdings Cayman, L.P.より、BCPE Keyline Cayman, L.P.に対して4,548,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を、()KFT投資事業組合より、BCPE Keyline Cayman, L.P.に対して4,802,000千円を限度として融資(以下「本メザニン融資」といいます。)を行う用意がある旨の証明書を、それぞれ取得しています。BCPE Keyline Holdings Cayman, L.P.は、Bain Capital Asia Fund III, L.P.(以下「BC Asia IIIファンド」といいます。)より、BCPE Keyline Holdings Cayman, L.P.に対して4,548,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しています。BC Asia IIIファンドは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。BC Asia IIIファンドに対する出資コミットメントは、主として国際的な金融機関、公的年金基金、財団、ファンド・オブ・ファンズ及び政府系投資機関等の機関投資家で

あるBC Asia IIIファンドのリミテッド・パートナー（以下「BC Asia IIIファンドLP」といいます。）によって行われています。BC Asia IIIファンドLPは、それぞれBC Asia IIIファンドに対し一定額（以下「コミットメント金額」といいます。）の金銭出資を行うことを約束しています。BC Asia IIIファンドの投資期間内に、BC Asia IIIファンドのジェネラル・パートナーであるBain Capital Partners Asia III, L.P.（以下「BC Asia IIIファンドGP」といいます。）が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、各BC Asia IIIファンドLPは、出資を行うことが適用法令又は投資方針に違反する場合等の限定された場合を除き、それぞれのコミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のコミットメント金額の範囲内で、BC Asia IIIファンドに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。

なお、一部のBC Asia IIIファンドLPが出資義務を履行しない場合であっても、他のBC Asia IIIファンドLPはその出資義務を免れるものではなく、BC Asia IIIファンドGPは、BC Asia IIIファンドがBC Asia IIIファンド出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のBC Asia IIIファンドLPがそれぞれコミットメント金額の割合に応じた額を追加出資するよう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。

（注2） 公開買付者は、KFT投資事業組合より、以下の説明を受けております。

KFT投資事業組合は、民法に基づき設立された投資事業組合です。KFT投資事業組合は、本メザニン融資を実行するにあたって、KFT投資事業組合の各組員であるトラスト・キャピタル・メザニン2016投資事業組合（以下「TCファンド」といいます。）及びファイブスター・メザニン1号投資事業有限責任組合（以下「FSMファンド」といいます。）から必要な資金の出資を受ける予定とのことです。KFT投資事業組合は、()その組員であるTCファンドより、KFT投資事業組合に対し、2,401,000千円を限度として金銭出資（以下「TCファンド出資」といいます。）を行う旨の証明書を、()その組員であるFSMファンドより、KFT投資事業組合に対し、2,401,000千円を限度として金銭出資（以下「FSMファンド出資」といいます。）を行う旨の証明書を、それぞれ取得しているとのことです。

TCファンドは、メザニン投資を行うことを主たる目的として、民法に基づき設立された投資事業組合であり、TCファンド出資を実行するにあたって、TCファンドの各組員から必要な資金の出資を受ける予定とのことです。TCファンドは、業務執行組員であるトラスト・キャピタル株式会社の他、一般組員である銀行、信託銀行（自己勘定）、信用金庫、保険会社、適格機関投資家である登録貸金業者、登録金融機関、並びに信託銀行（信用金庫及び年金基金を委託者とする特定金銭信託勘定）を組員としているとのことです。TCファンドは、その一般組員である銀行、信託銀行（自己勘定）、信用金庫、保険会社、適格機関投資家である登録貸金業者及び登録金融機関について、いずれも直近の貸借対照表その他の財務資料を確認する方法によりその資力を確認しているほか、投資家属性等に鑑みても、TCファンドの一般組員としての義務を履行することに懸念はないものと判断しているとのことです。また、TCファンドの一般組員である信託銀行（信用金庫及び年金基金を委託者とする特定金銭信託勘定）についても、その委託者（実質的投資家）について、直近の貸借対照表その他の財務資料を確認する方法によりその資力を確認しているほか、その投資家属性等に鑑みても、TCファンドの一般組員としての義務を履行することに懸念はないものと判断しているとのことです。したがって、TCファンドの一般組員の資力及び出資義務の履行能力にはいずれも懸念はなく、TCファンドはTCファンド出資について組員から出資を受けられることが確実であると判断しているとのことです。

FSMファンドは、メザニン投資を行うことを主たる目的として、投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づき設立された投資事業有限責任組合であり、FSMファンド出資を実行するにあたって、FSMファンドの各組員から必要な資金の出資を受ける予定とのことです。FSMファンドは、無限責任組員であるFSM GP1有限責任事業組合及びFSM GP Sub-1合同会社の他、有限責任組員である銀行、信用金庫、適格機関投資家である事業会社及び信託銀行（年金信託勘定）を組員としているとのことです。FSMファンドは、その有限責任組員のうち、銀行、信用金庫及び適格機関投資家である事業会社については、直近の貸借対照表その他の財務資料を確認する方法によりその資力を確認しているとのことです。また、有限責任組員のうち、信託銀行（年金信託勘定）については、運用資産残高又は年金資産金額を確認する方法によりその資力を確認しているとのことです。したがって、FSMファンドの有限責任組員の資力及び出資義務の履行能力にはいずれも懸念はなく、FSMファンドはFSMファンド出資について組員から出資を受けられることが確実であると判断しているとのことです。

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

43,376,000千円（(a) + (b) + (c) + (d)）

- (3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】
該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【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】

S M B C 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31年3月8日(金曜日)

- (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にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イーリートレードからの応募については、電磁的方法により交付します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

- (4) 【株券等の返還方法】

後記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全てを買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態(応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。

11 【その他買付け等の条件及び方法】

- (1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(16,609,000株)に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(16,609,000株)以上の場合には、応募株券等の全ての買付け等を行います。

- (2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第2号イ、第3号イ乃至チ及びヌ、第5号及び同条第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。令第14条第1項第3号又々に定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

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

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中、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。解除の方法については、前記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

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。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

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

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8)【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本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。）。

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

【会社の沿革】

年月	沿革
平成30年12月	商号を株式会社BCJ-34とし、本店所在地を東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階、資本金を25,000円とする株式会社として設立

【会社の目的及び事業の内容】

会社の目的

次の事業を営むことを目的とする。

- (1) 会社の株式又は持分を所有することにより、当該会社の事業活動を支配、管理する業務
- (2) 前号に付帯関連する一切の業務

事業の内容

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを事業の内容としています。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

平成31年1月18日現在

資本金の額（円）	発行済株式の総数（株）
25,000	1

【大株主】

平成31年1月18日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 （株）	発行済株式（自己株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 （％）
株式会社BCJ-33	東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階	1	100.00
計	-	1	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

平成31年1月18日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 （千株）
代表取締役	-	杉本 勇次	昭和44年7月11日	平成4年4月 三菱商事株式会社入社 平成12年12月 リップルウッド・ホールディングスLLC入社 平成18年6月 ベインキャピタル・プライベート・エクイティ・ジャパンLLC（旧ベインキャピタル・アジア・LLC）マネージングディレクター就任（現職） 平成30年12月 公開買付者代表取締役就任（現職）	-
計					-

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、平成30年12月5日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておられません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1【株券等の所有状況】

(1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(平成31年1月18日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1(個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券()	-	-	-
株券等預託証券()	-	-	-
合計	1	-	-
所有株券等の合計数	1	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(平成31年1月18日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1(個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券()	-	-	-
株券等預託証券()	-	-	-
合計	1	-	-
所有株券等の合計数	1	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

(3)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

該当事項はありません。

(4)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

該当事項はありません。

2【株券等の取引状況】

(1)【届出日前60日間の取引状況】

氏名又は名称	株券等の種類	増加数	減少数	差引
公開買付者	普通株式	100株	-	100株

(注) 公開買付者は、平成31年1月9日、平成31年1月7日付で締結された株式譲渡契約書に基づき、土井氏から、1株当たり、平成31年1月4日の東京証券取引所における対象者株式の終値である379円にて、対象者株式100株を取得しました。

3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

該当事項はありません。

4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4【公開買付者と対象者との取引等】

1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2【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の間の合意の有無及び内容

本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者意見表明取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、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決議をしたとのこと。詳細については、前記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け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「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

前記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

本公開買付け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

前記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け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)」をご参照ください。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

該当事項はありません。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

決算年月	-	-	-
売上高	-	-	-
売上原価	-	-	-
販売費及び一般管理費	-	-	-
営業外収益	-	-	-
営業外費用	-	-	-
当期純利益（当期純損失）	-	-	-

(2)【1株当たりの状況】

決算年月	-	-	-
1株当たり当期純損益	-	-	-
1株当たり配当額	-	-	-
1株当たり純資産額	-	-	-

2【株価の状況】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 市場第一部						
	月別	平成30年7月	平成30年8月	平成30年9月	平成30年10月	平成30年11月	平成30年12月
最高株価（円）	536	531	554	528	471	434	430
最低株価（円）	494	454	500	426	421	322	375

（注）平成31年1月については、1月17日までの株価です。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況（1単元の株式数 株）								単元未満株式の状況 （株）
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数（人）	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数 （単位）	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数の割合 （％）	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
計	-	-	-

【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
計	-	-	-	-

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第53期(自 平成28年4月1日 至 平成29年3月31日) 平成29年6月29日 関東財務局長に提出

事業年度 第54期(自 平成29年4月1日 至 平成30年3月31日) 平成30年6月29日 関東財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第55期第2四半期(自 平成30年7月1日 至 平成30年9月30日) 平成30年11月13日 関東財務局長に提出

事業年度 第55期第3四半期(自 平成30年10月1日 至 平成30年12月31日) 平成31年2月13日 関東財務局長に提出予定

【臨時報告書】

企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号(主要株主の異動)の規定に基づき、臨時報告書を平成31年1月8日に関東財務局長に提出

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

- 株式会社廣濟堂
(東京都港区芝浦一丁目2番3号 シーバンスS館13階)
- 株式会社廣濟堂大阪支店
(大阪府豊中市蛸池西町二丁目2番1号)
- 株式会社廣濟堂神戸営業所
(兵庫県神戸市中央区東川崎町一丁目5番7号)
- 株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 対象者による平成31年3月期配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止

対象者は、平成31年1月17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30年5月15日に公表した平成31年3月期の配当予想を修正し、平成31年3月期の期末配当を行わないこと、及び平成31年3月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細については、対象者が平成31年1月17日に公表した「平成31年3月期配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。