

平成28年7月25日

各 位

会社名 日本研紙株式会社  
代表者名 代表取締役社長 金行 和則  
(コード番号 5398)  
問合せ先責任者 取締役執行役員管理部長 久保 妥  
(TEL 06-6225-3361)

### 株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会（以下「本取締役会」といいます。）において、下記のとおり平成28年9月1日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集し、本臨時総会に第1号議案「株式併合の件」及び第2号議案「定款の一部変更の件」をそれぞれ付議することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

なお、当社の普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）は、上記手続の過程において、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。）の有価証券上場規程に定める市場第二部における上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社普通株式は、平成28年9月1日から平成28年9月23日までの間、整理銘柄に指定された後、平成28年9月26日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社普通株式を市場第二部において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

### 記

#### I. 株式併合について

##### 1. 株式併合を行う目的及び理由

当社は、かねてから研磨業界において製品の相互補完を目的とした取引関係があったMipox株式会社（以下「Mipox」といいます。）に対し、平成27年12月上旬に支援要請を行いました。Mipoxは当社の置かれている状況を認識する一方で、かねてからの成長戦略としてMipoxの主力製品である研磨フィルムと重複しない研磨布紙事業への参入を検討していたところ、当社とMipoxとの協業の可能性について本格的に検討を開始したとのことです。かかる検討を踏まえ、平成28年1月中旬、Mipoxは、当社に対し、Mipoxを引受先とする当社による第三者割当増資の実施を提案し、さらに当社に対して公開買付けを実施して子会社化することも検討している旨の説明をしたところ、当社は、Mipoxに対し、平成28年1月中旬に公開買付けを実施する可能性も含めMipoxの提案を前向きに検討する旨の回答を行いました。そして、当社及びMipoxは、当社をMipoxの完全子会社とする取引（以下「本取引」といいます。）に関する具体的な手続きに入り、Mipoxは当社に対して平成28年2月下旬から平成28年3月上旬までデュー・ディリジェンスを実施し、平成28年3月25日にMipoxは当社に本取引に関する意向表明書を提出しました。その後もMipoxは当社との間で本取引に関する協議・検討を重ね、本取引により研磨市場におけるMipoxの事業展開の拡大が可能となるだけでなく、Mipoxと当社との間の相乗効果の実現によりMipox及び当社の企業価値向上にも資することから、Mipoxが当社を完全子会社化することが最良の選択であると判断し、平成28年5月13日開催の取締役会において、Mipoxは公開買付けの実施を決議したとのことです。

平成28年6月25日付け当社プレスリリース「Mipox株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果及び親会社、主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」（以下「平成28年6月25日付当社プレスリリース」といいます。）においてお知らせしましたとおり、Mipoxによる、平成28年5月16日から平成28年6月24日まで当社の普通株式の全てを対象とする公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）及び同社を割当先とする当社の新株式の発行（以下「本第三者割当増資」といいます。）の結果、本公開買付けの決済開始日（平成28年7月1日）をもって、Mipoxが当社普通株式11,897,856株（当社の総株主の議決権の数に対する議決権保有割合：89.60%（小数点以下第三位を四捨五入。））を保有するに至りました。なお、議決権保有割合の計算においては、本臨時株主総会における議決権の行使に係る基準日である平成28年7月19日現在の総株主の議決権の数13,278個を分母として計算しております。

また、平成28年5月13日付け当社プレスリリース「Mipox株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「平成28年5月13日付当社プレスリリース」といいます。）においてお知らせしましたとおり、当社の取締役会は、本公開買付けの意見表明を行うにあたり、松村公認会計士事務所から取得した当社普通株式の株式価値算定書、村本綜合法律事務所から得た法的助言及び当社と利害関係を有しない当社の社外監査役である中安正氏から取得した本取引が少数株主等にとって不利益ではない旨の内容とする意見書並びに本第三者割当増資の必要性及び相当性が認められるものとの意見書その他の関連資料等を踏まえ、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いました。その結果、当社は、財務基盤の安定化及び将来の成長に向けた事業基盤の強化を通じた収益力の強化が必要であり、そのためにITシステムの導入を行う必要があり、また、Mipoxが有する海外販路網を利用した海外売上を増加させるための運転資金が必要であるものの、一方で、当社に十分な手許資金がなく、また、金融機関からの新規での資金調達が困難であると認識しているところ、本取引を通じてMipoxの完全子会社となることが、当社の財務基盤の安定化及び事業基盤の強化を可能にし、もって当社の企業価値の向上に資すると見込まれることから、本公開買付け及び本第三者割当増資を実施し、当社をMipoxの完全子会社とすることが、当社として最善の選択肢であると判断するに至りました。その上で、松村公認会計士事務所から取得した当社普通株式の株式価値算定書、当社の社外監査役である中安正氏から取得した意見書その他の関連資料等を踏まえれば、当社普通株式1株につき97円とする買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）が過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けにおいて買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例に比して、そのプレミアムの割合は決して高いものとはいえないものの、①松村公認会計士事務所から取得した当社の1株当たりの株式価値の算定結果を踏まえれば、本公開買付価格は、企業価値評価方法としては一般的であると考えられるディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の算定結果の上限を超過する価格であること、②当社は、当社グループの収益構造の改善及び経営基盤の強化を進めることにより経営再建を図っており、かかる経営再建を達成するための喫緊の課題として売上高増加に伴う運転資金を十分に確保する必要があるところ、当社に継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しており、取引金融機関に対して金融支援を依頼しているという状況に鑑みれば、かかる運転資金の確保のために当社が新規の借入を行うことは現実的には困難であり、当社にとっては本取引の一環としての本第三者割当増資による資金調達が必要不可欠であること、③当社に継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しており、取引金融機関に対して金融支援を依頼していること及び当社において他の資本増強に関する支援先が見当たらないという事実関係を踏まえれば、Mipoxとの間で本第三者割当増資を含めた本取引を実施することが実現しない場合、近い将来において、当社の事業継続が困難となり、当社の株主価値が毀損される可能性も否定できないこと等に鑑みれば、本公開買付けは、当社株主の皆様に対して合理的な当社普通株式の売却の機会を提供するものであると判断し、上記のとおり、平成28年5月13日開催の当社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。

このような経緯を経て本取引が進められてまいりましたが、本公開買付け及び本第三者割当増資の結果を踏まえ、Mipoxから、当社普通株式の併合を議案とする臨時株主総会を開催するよう要請を受けました。そして、当社は、かかる要請について検討を行い、平成27年5月1日に施行された「会社法の一部を改正する法律」（平成26年法律第90号）により少数株主の権利保護を目的とした規定が整備されたと考えられること等を総合的に考慮し、当社普通株式の併合により本取引を実施することが合理的であると判断いたしました。

以上の点を踏まえ、当社は、本臨時株主総会において株主の皆様からご承認をいただくことを条件として、当社の普通株式を非公開化し、Mipoxの完全子会社となるために、当社普通株式1,586,380株を1株に併合する株式併合（以下「本株式併合」といいます。）を実施することといたしました。

本株式併合により、Mipox以外の株主の皆様の保有する株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

なお、本取引の詳細については、平成28年5月13日付当社プレスリリース、平成28年6月25日付当社プレスリリースも併せてご参照ください。

## 2. 株式併合の要旨

### (1) 株式併合の日程

① 株主総会基準日公告日	平成28年7月4日（月）
② 株主総会基準日	平成28年7月19日（火）
③ 取締役会決議	平成28年7月25日（月）
④ 臨時株主総会開催日	平成28年9月1日（木）（予定）
⑤ 整理銘柄指定	平成28年9月1日（木）（予定）
⑥ 当社普通株式の最終売買日	平成28年9月23日（金）（予定）
⑦ 当社普通株式の上場廃止日	平成28年9月26日（月）（予定）
⑧ 株式併合の効力発生日	平成28年9月29日（木）（予定）

### (2) 株式併合の内容

#### ① 併合する株式の種類及び併合比率

当社普通株式1,586,380株を1株に併合いたします。

#### ② 減少する発行済株式総数

13,338,492株

#### ③ 効力発生前における発行済株式総数

13,338,500株

#### ④ 効力発生後における発行済株式総数

8株

#### ⑤ 効力発生日における発行可能株式総数

25株

#### ⑥ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、Mipox以外の株主の皆様の保有する株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

併合の結果生じる1株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数（会社法第235条第1項の規定により、その合計数に1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。）に相当する数の株式を、会社法第235条の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を端数が生じた株主の皆様に対して、端数に応じて交付いたします。当該売却手続きに関し、当社は、会社法第235条第2項が準用する会社法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に想定する当社普通株式をMipoxに対して売却することを予定しています。

この場合の売却価格につきましては、必要となる裁判所の手続が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の直前営業日である平成28年9月28日（予定）の最終の当社の株主名簿において株主の皆様が保有する普通株式の数（以下「基準株式数」といいます。）に本公開買付価格と同額である97円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定されることを予定しております。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

### 3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

#### (1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

##### ① 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

本公開買付け及び本第三者割当増資の結果、Mipoxが当社の親会社に該当することが予想されていたことから、当社及びMipoxは、本取引の公正性を担保する観点から、本取引の実施に先立ち、下記「(3) 本取引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」に記載の各措置を実施いたしました。

##### ② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

上記「2. 株式併合の要旨 (2) 株式併合の内容 ⑥ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、本公開買付価格を基準に算出され、各株主の皆様の基準株式数について本公開買付価格と同額である97円を乗じた金額になる予定です。そして、本公開買付価格については、①下記「(3) 本取引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 ①当社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」において記載されている松村公認会計士事務所による当社普通株式の株式価値の算定結果のうち本公開買付価格は、企業価値評価方法としては一般的であると考えられるDCF法の算定結果の上限を超過する価格であること、②本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年5月12日の当社普通株式の東京証券取引所市場第二部における終値88円に対して10.23%（小数点以下第三位を四捨五入。本項におけるプレミアムの数値について以下同様です。）、同日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値90円に対して7.78%、同日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値85円に対して14.12%、同日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値91円に対して6.59%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、合理的範囲であると考えられること、③下記「(3) 本取引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」に記載のとおり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を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であることを踏まえ、合理的な売却の機会を提供する価格であると判断いたしました。

また、当社は、本公開買付けに賛同し、株主の皆様に対して応募することを推奨する旨の意見を表明した後、本臨時株主総会の招集を決議した平成28年7月25日付けの当社の取締役会の開催

時点に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上から、当社は、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については相当であると判断しております。

- ③ 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

平成28年6月25日付当社プレスリリースにおいてお知らせしましたとおり、Mipoxは、平成28年5月16日から平成28年6月24日までを公開買付期間とした本公開買付け及び本第三者割当増資の結果、平成28年7月1日の本公開買付けの決済開始日をもって、当社普通株式11,897,856株（当社の総株主の議決権の数に対する議決権保有割合：89.60%（小数点以下第三位を四捨五入））を保有するに至りました。

## （2）上場廃止となる見込み

### ① 上場廃止

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本臨時株主総会において株主の皆様からのご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施し、当社の株主はMipoxのみとなる予定です。その結果、当社普通株式は市場第二部における上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる予定です。日程といたしましては、平成28年9月1日から平成28年9月25日まで整理銘柄に指定された後、平成28年9月26日をもって上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社普通株式を市場第二部において取引をすることはできません。

### ② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、当社は、財務基盤の安定化及び将来の成長に向けた事業基盤の強化を通じた収益力の強化が必要であり、そのためにITシステムの導入を行う必要があり、また、Mipoxが有する海外販路網を利用した海外売上を増加させるための運転資金が必要であるものの、一方で、当社に十分な手許資金がなく、また、金融機関からの新規での資金調達が困難であると認識しているところ、本取引を通じてMipoxの完全子会社となることが、当社の財務基盤の安定化及び事業基盤の強化を可能にし、もって当社の企業価値の向上に資すると見込まれることから、本公開買付け及び本第三者割当増資を実施し、当社をMipoxの完全子会社とすることが、当社として最善の選択肢であると判断するに至りました。

### ③ 少数株主への影響及びそれに対する考え方

下記「（3）本取引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 ④当社における利害関係を有しない社外監査役からの意見の入手」に記載のとおり、当社は、本取引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、当社の社外監査役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている中安正氏より、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないことを内容とする意見書を入手しております。

## （3）本取引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

### ① 当社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

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、当社及びMipoxから独立した第三者算定機関である松村公認会計士事務所に対し、当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成28年5月13日付けで当社普通株式の価値算定の結果に関する株式価値算定書を取得しております。

松村公認会計士事務所は、当社及びMipoxの関連当事者には該当せず、当社及びMipoxとの間で重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、松村公認会計士事務所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）を取得しておりません。

松村公認会計士事務所は、当社普通株式については、当社が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また、将来の事業活動の状況に基づく本源的価値評価を反映するためにDCF法を採用して算定を行いました。

松村公認会計士事務所による当社の1株当たりの株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価法：85円～91円

DCF法：65円～96円

市場株価法では、基準日を平成28年5月12日として、東京証券取引所市場第二部における当社普通株式の基準日終値（88円）、基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値（90円（小数点以下を四捨五入。本項の終値の単純平均値について以下同様です。）、同日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値（85円）及び同日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値（91円）を基に、1株当たりの株式価値の範囲を85円から91円と算定しております。

DCF法では、当社の事業計画（平成28年12月期から平成32年12月期までの5年間で当該事業計画には本取引の実行により当社がMipoxの完全子会社化されること及び本第三者割当増資の実施については含まれておりません。）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、当社が平成28年12月期以降に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当社の1株当たりの株式価値の範囲を65円から96円と算定しております。なお、上記DCF法の算定の基礎となる事業計画については、大幅な増減益を見込んでおりません。

松村公認会計士事務所は、当社の株式価値算定に際して、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が全て正確かつ完全であること、当社の株式価値算定に重大な影響を与える可能性のある事実で松村公認会計士事務所に対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っておりません。また、当社の資産及び負債（デリバティブ取引、簿外資産・負債、その他偶発債務を含みます。）について、独自の評価又は鑑定を行っていないことを前提としております。また、かかる算定において参照した当社の財務見通しについては、当社により平成28年5月12日時点で得られる最善の予測及び判断に基づき、合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は平成28年5月12日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としております。

## ② Mipox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

Mipoxによれば、Mipoxは、本公開買付価格を決定するにあたり、Mipox及び当社から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ銀行から平成28年5月13日付けで株式価値算定書を取得して、その参考にしたとのことです。なお、Mipoxは、みずほ銀行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。

みずほ銀行は、複数の株式価値算定手法の中から、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて当社普通株式の価値算定を行ったとのことです。上記各手法に基づいて算定された当社普通株式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。

市場株価法：85円～93円

DCF法：78円～108円

市場株価法では、基準日を平成28年5月12日として、最近における当社普通株式の株価及び取引量を鑑み、東京証券取引所市場第二部における当社普通株式の基準日終値（88円）、基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値（90円（小数点以下を四捨五入。本項の終値の単純平均値

及び以下の出来高加重平均値について以下同様です。) )、同日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値(85円)及び同日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値(91円)、並びに基準日までの直近1ヶ月間の出来高加重平均値(90円)、同日までの直近3ヶ月間の出来高加重平均値(91円)及び同日までの直近6ヶ月間の出来高加重平均値(93円)を基に、1株当たりの株式価値の範囲を85円から93円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社の平成28年12月期から平成32年12月期までの事業計画、Mipoxが検討した独自の業績見込み(なお、当該独自の業績見込みにおいては、本取引によるコスト削減の相乗効果のみを勘案しているとのことです。)、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、平成28年12月期以降に当社が将来創出すると見込まれるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより当社の株式価値を分析し、1株当たりの株式価値の範囲を78円から108円と算定しているとのことです。また、DCF法の前提とした当社の将来の財務予測について、本公開買付け及び本第三者割当増資により、当社の財務基盤の安定が図られ、当社普通株式の上場廃止に伴う上場維持費用等のコスト削減による収益改善により平成29年12月期(平成29年1月1日から平成29年12月31日まで)以降平成32年12月期までの各事業年度においては平成28年12月期と比較して業績改善が見込まれ、大幅な増益を見込んでいるとのことです。

Mipoxは、みずほ銀行から取得した株式価値算定書における当社の株式価値の算定結果を参考にしつつ、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会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付与されたプレミアムの水準、当社普通株式の過去6ヶ月間の市場株価動向、当社及び本応募予定株主との協議・交渉の結果、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28年5月13日に開催の取締役会において本公開買付け価格を1株当たり97円とすることを決定したとのことです。

本公開買付け価格である1株当たり97円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年5月12日の当社普通株式の東京証券取引所市場第二部における終値88円に対して10.23%(小数点以下第三位を四捨五入。本項におけるプレミアムの数値について以下同様です。)、同日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値90円に対して7.78%、同日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値85円に対して14.12%、同日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値91円に対して6.59%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となるとのことです。

③ 当社における外部の法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定の過程等における公正性及び適正性を確保するために、当社及びMipoxから独立したリーガル・アドバイザーである村本綜合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当社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おります。

④ 当社における利害関係を有しない社外監査役からの意見の入手

当社は、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、本公開買付けを含む本取引の公正性を確保するべく、当社の社外監査役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている中安正氏に対し、(a)本取引の目的の正当性、(b)本取引に係る交渉過程の手続の公正性、(c)本取引により当社の少数株主等(本公開買付け後の少数株主を含む一般株主をいいます。以下同様です。)に交付される対価の公正性及び(d)本取引が当社の少数株主等にとって不利益であるか否かについて、検討を依頼しました。

これを受け、当社の社外監査役である中安正氏は、当社から、本取引の意義及び本取引に係る交渉過程等の説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。また、松村公認会計士事務所が作成した株式価値算定書その他の資料の検討を行いました。

その上で、中安正氏は、上記(a)乃至(d)の事項について慎重に検討を行った結果、本取引によりMipoxが当社を完全子会社化することで当社及びMipoxの双方にシナジー効果が生じることが期待され、本取引がそのようなシナジー効果による当社及びMipox双方の企業価値の向上を目的とするものであること、本公開買付価格が、松村公認会計士事務所から取得した当社の1株当たりの株式価値の算定結果によれば、企業価値評価方法としては一般的であると考えられるDCF法の算定結果の上限を超過する金額であること、当社が、本「(3)本取引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」に記載の、本公開買付価格の公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じていること、本公開買付けに応募しなかった株主は、本取引においてMipoxが当社を完全子会社化する手続において、最終的に本公開買付価格と同一の額の金銭が交付される予定であること等を踏まえ、平成28年5月13日に、当社に対し、(A)本取引により当社の企業価値の向上があると認められ、本取引の目的は正当であり、(B)本取引に係る交渉過程の手続は公正であり、(C)本取引により当社の少数株主等に交付される対価は公正であり、(D)上記(A)乃至(C)その他の事項を前提にすると、本取引は当社の少数株主等にとって不利益ではない旨の内容とする意見書を提出しました。

なお、当社は、本第三者割当増資は当社の議決権の25%以上の希薄化を伴う可能性があることから、当社の社外監査役である中安正氏に対し、本第三者割当増資に関して、本第三者割当増資の必要性及び相当性に関して意見を求めています。当社が中安正氏から平成28年5月13日付けで入手した本第三者割当増資に関する意見においては、(i)当社は、財務基盤の安定化及び将来の成長に向けた事業基盤の強化を通じた収益力の強化が必要であり、そのためにITシステムの導入が必要であり、また、Mipoxが有する海外販路網を利用した海外売上を増加させるための運転資金が必要であるものの、一方で、当社には十分な手許資金がなく、また、金融機関からの新規での資金調達に困難であることから、当社には資金調達を行う必要性があること、(ii)資金調達の目的の達成や収益力の強化という経営課題への対応という観点から合理的な資金調達手段として第三者割当増資を選択していることに不合理な点はないと評価されること、また、当社の財務基盤の安定化及び事業基盤の強化を可能にし、もって当社の企業価値の向上に資することから、Mipoxを本第三者割当増資の割当先に選定することに合理性が認められ、本第三者割当増資という手段には相当性が認められること、及び(iii)本第三者割当増資の発行価額に関し、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」(平成22年4月1日付)に準拠していることを確認するとともに、当社が松村公認会計士事務所から取得した平成28年5月13日付けの当社普通株式の株式価値算定の結果等を踏まえて、「特に有利な金額」(会社法第199条第3項)には該当しないことから、本第三者割当増資における発行価額には相当性が認められ、かつ本第三者割当増資による希薄化は、本第三者割当増資の目的に照らし必要な限度で行われるものであり、その規模に合理性が認められることから、本第三者割当増資の発行条件には相当性が認められること、以上(i)から(iii)により、本第三者割当増資の必要性及び相当性が認められると史料するとの意見が述べられております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の同意

当社の取締役会は、本公開買付けの意見表明を行うにあたり、松村公認会計士事務所から取得した当社普通株式の株式価値算定書、村本綜合法律事務所から得た法的助言及び当社と利害関係を有しない当社の社外監査役である中安正氏から取得した本取引が少数株主等にとって不利益ではない旨の内容とする意見書並びに本第三者割当増資の必要性及び相当性が認められるものとの意見書その他の関連資料等を踏まえ、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いました。その結果、当社は、財務基盤の安定化及び将来の成長に向けた事業基盤の強化を通じた収益力の強化が必要であり、そのためにITシステムの導入を行う必要があり、また、Mipoxが有する海外販路網を利用した海外売上を増加させるための運転資金が必要であるものの、一方



で、当社に十分な手許資金がなく、また、金融機関からの新規での資金調達が困難であると認識しているところ、本取引を通じてMipoxの完全子会社となることが、当社の財務基盤の安定化及び事業基盤の強化を可能にし、もって当社の企業価値の向上に資すると見込まれることから、本公開買付け及び本第三者割当増資を実施し、当社をMipoxの完全子会社とすることが、当社として最善の選択肢であると判断するに至りました。その上で、松村公認会計士事務所から取得した当社普通株式の株式価値算定書、当社の社外監査役である中安正氏から提出された意見その他の関連資料等を踏まえれば、本公開買付け価格が過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けにおいて買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例に比して、そのプレミアムの割合は決して高いものとはいえないものの、①松村公認会計士事務所から取得した当社の1株当たりの株式価値の算定結果を踏まえれば、本公開買付け価格は、企業価値評価方法としては一般的であると考えられるDCF法の算定結果の上限を超過する価格であること、②当社は、当社グループの収益構造の改善及び経営基盤の強化を進めることにより経営再建を図っており、かかる経営再建を達成するための喫緊の課題として売上高増加に伴う運転資金を十分に確保する必要があるところ、当社に継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しており、取引金融機関に対して金融支援を依頼しているという状況に鑑みれば、かかる運転資金の確保のために当社が新規の借入を行うことは現実的には困難であり、当社にとっては本取引の一環としての本第三者割当増資による資金調達が必要不可欠であること、③当社に継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しており、取引金融機関に対して金融支援を依頼していること及び当社において他の資本増強に関する支援先が見当たらないという事実関係を踏まえれば、Mipoxとの間で本第三者割当増資を含めた本取引を実施することが実現しない場合、近い将来において、当社の事業継続が困難となり、当社の株主価値が毀損される可能性も否定できないこと等に鑑みれば、本公開買付けは、当社株主の皆様に対して合理的な当社普通株式の売却の機会を提供するものであると判断し、上記のとおり、平成28年5月13日開催の当社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、当社取締役のうち金行和則氏、久保妥氏及び宇田吉孝氏は、Mipoxとの間で本応募契約を締結しているため、会社法第369条第2項に定める特別の利害関係を有する取締役（以下「特別利害関係人」といいます。）に該当する可能性が否定できず、利益相反のおそれを回避する観点から、これらの各取締役は、当社の取締役会における本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するか否かに関する審議及び決議には参加せず、平成28年5月13日開催の当社取締役会においては、上記3名の当社取締役を除く社外取締役1名（宇田耕氏）が出席し、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明する旨の決議を行っております。一方で、金行和則氏、久保妥氏及び宇田吉孝氏が特別利害関係人に該当しない可能性も考慮して、当社取締役会決議に係る定足数確保の観点から、上記の取締役会決議を行った後に、上記取締役会に参加した宇田耕氏に加えて、金行和則氏、久保妥氏及び宇田吉孝氏を含む当社取締役4名全員によって改めて審議を行い、その全会一致により、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明する旨の決議を行っております。また、当社の監査役4名のうち、宇田憲二氏及び青山富夫氏はMipoxとの間で本公開買付けに応募する旨の契約を締結していること、また、藤井英喜氏はMipoxとの間で本公開買付けに応募する旨の契約を締結している旭興株式会社の株式14,550株及び西武株式会社の株式125,000株を保有していることから、利害関係がある者として当社取締役会には出席しておりませんが、これらの3名を除いた1名の社外監査役（中安正氏）が当社取締役会に出席し、当社取締役会が上記の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

⑥ 他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

Mipoxは、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、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間に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断の機会を確保するとともに、Mipox以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、Mipoxは当社との間で、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、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っており、上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付価格の公正性の担保に配慮しているとのことです。

#### 4. 今後の見通し

Mipoxは、本公開買付け、本第三者割当増資及び本取引の終了後に当社の経営体制を変更することは予定ありませんが、その詳細については、本取引の成立後、当社と協議しながら進めていく予定とのことです。

#### 5. 支配株主との取引に関する事項

本日現在、Mipoxは、当社の親会社に該当するため、本株式併合に係る取引は、支配株主との取引等に該当いたします。

##### (1) 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方針に関する指針との適合状況

当社は、コーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方針に関する指針」は定めておりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて弁護士や第三者機関等の助言を得るなど、その取引内容及び条件の公正性を担保するための措置を講ずるとともに、取締役会において慎重に審議の上決定することとし、少数株主の利益を害することの無いよう適切な対応を行うことを方針としております。

本株式併合を行うに際しても、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等（3）本取引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」に記載のとおり、当社の取締役会は、松村公認会計士事務所が作成した平成28年5月13日付け当社普通株式価値算定書、リーガル・アドバイザーである村本綜合法律事務所から得られた本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、社外監査役から提出された意見書その他の関連資料を踏まえ、慎重に協議及び検討しており、当社としては、少数株主の利益を害することの無いよう適切な対応を行っており、上記方針に適合しているものと判断しております。

##### (2) 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関する事項

上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等（3）本取引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」をご参照ください。

##### (3) 本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主との利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、平成28年5月13日付けで、支配株主と利害関係を有しない当社の社外監査役より、本取引が少数株主にとって不利益なものではないことを内容とする意見書の提出を受けております。詳細は、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等（3）本取引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 ④当社における利

害関係を有しない社外監査役からの意見の入手」をご参照ください。

## II. 単元株式数の定めの廃止について

### 1. 廃止の理由

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は8株となり、単元株式数を定める必要がなくなったことによるものです。

### 2. 廃止予定日

平成28年9月29日

### 3. 廃止の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案及び単元株式数の定めの廃止に係る定款の一部変更に関する議案（下記「III. 定款の一部変更について」をご参照ください）が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件と致します。

## III. 定款の一部変更について

### 1. 定款変更の目的

上記「II. 単元株式数の定めの廃止について 1. 廃止の理由」に記載のとおり、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は8株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在1単元1,000株となっている当社普通株式の単元株式数の定めを廃止するため、現行定款第7条（単元株式数）及び第8条（単元未満株主についての権利）を削除し、当該変更に伴う条数の繰り上げを行うものであります。また、本株式併合の結果、当社の発行可能株式総数は25株となること、かかる点をより明確化するために、当該事項に関する定款第5条（発行可能株式総数）を変更するものであります。

### 2. 定款変更の内容

変更の内容は次のとおりであります。なお、本議案に係る定款の一部変更は、本株式併合に関する議案及び本議案が本臨時株主総会において承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件として、本株式併合の効力発生日である平成28年9月29日にその効力が発生するものとします。

（下線部は変更部分を示します。）

現行定款	変更案
(発行可能株式総数) 第5条 当社の発行可能株式総数は、 <u>4,000</u> 万株とする。	(発行可能株式総数) 第5条 当社の発行可能株式総数は、 <u>25</u> 株とする。
<u>(単元株式数)</u> 第7条 当社の単元株式数は、1,000株とする。	(削除)
<u>(単元未満株主についての権利)</u>	(削除)

<p>第8条 当該者の株主は、その有する単元未満株式について、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。</p> <p>(1) 会社法189条第2項各号に掲げる権利</p> <p>(2) 会社法166条第1項の規定による請求をする権利</p> <p>(3) 株主の有する株式数に応じて募集株式の割当および募集新株予約権の割当を受ける権利</p> <p>第9条～第42条（条文省略）</p>	<p>第7条～第40条（現行どおり）</p>
--	------------------------

### 3. 変更の日程

平成28年9月29日（予定）

以 上