

平成 21 年 9 月 29 日

各 位

本店所在地 東京都港区六本木一丁目 6 番 1 号
会 社 名 SBIホールディングス株式会社
代 表 者 名 代表取締役 CEO 北尾吉孝
(コード番号 8473 東証第一部、大証第一部)
問 合 せ 先 責任者役職名 取締役 C F O
澤田 安太郎
電 話 番 号 03-6229-0100 (代表)

当社子会社が運営する投資事業有限責任組合による
株式会社ナルミヤ・インターナショナル株券等に対する
公開買付けの開始に関するお知らせ

当社の子会社である SBI キャピタル株式会社（本社：東京都港区六本木一丁目 6 番 1 号、代表取締役執行役員 CEO：北尾吉孝、以下、「SBI キャピタル」といいます。）が運営・管理する SBI Value Up Fund 1 号投資事業有限責任組合（以下、「公開買付者」といいます。）は、下記のとおり株式会社ナルミヤ・インターナショナル（以下、「対象者」といいます。）の発行済普通株式（但し、対象者の保有する自己株式は除き、以下「本対象株式」といいます。）及び新株予約権（以下、「本新株予約権」といいます。）の全てを対象として金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）による公開買付け（以下、「本公開買付け」といいます。）を実施することを決定しましたので、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、投資対象会社の事業の育成・企業価値の向上を目的として設立された、投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づく投資事業有限責任組合であり、本日現在、対象者の普通株式を 61,105 株（対象者の発行済株式の総数に対する所有株式数の割合（小数点以下第三位を四捨五入）（以下、「株式所有割合」といいます。）：55.91%）保有しております。公開買付者の無限責任組合員は SBI キャピタルであり、SBI キャピタルの概要は次項をご参照下さい。

今般、公開買付者は、本対象株式及び本新株予約権の全てを取得することを目的として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。本公開買付けにおける本対象株式 1 株当たりの買付け価格（以下、「本公開買付け価格」といいます。）は 45,000 円、また、本新株予約権 1 個当たりの買付け価格は 1 円です（算定の基礎等の詳細につきましては後記「2. 買付け等の概要 (4) 買付け等の価格の算定根拠等」をご参照ください。).

本公開買付けは、本対象株式及び本新株予約権の全てを取得することを目的とするものであるため、本公開買付けにおいては、買付予定の株券等の買付予定数に上限又は下限を設けておらず、応募株券等全部の買付けを行います。また、本公開買付けによって本対象株式及び本新株予約権の全部を取得できなかった場合には、公開買付者の保有する対象者株式数が対象者の発行済株式総数となるように一連の手続（詳細は後記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事

項)」に記載のとおりです。)を実施することを予定しております。

なお、対象者の取締役会は、後記「(3) 買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本日開催の対象者取締役会において、SBI キャピタルの代表取締役である岩本和広氏を除いた取締役全員の一致をもって、本公開買付けに賛同し、かつ、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを推奨する旨及び本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権を保有する新株予約権者の判断に委ねる旨を決議したとのことです。また、対象者の監査役は、いずれも対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べたとのことです。

(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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

公開買付者は、本日現在、対象者の普通株式 61,105 株 (株式所有割合 55.91%) を保有する対象者の筆頭株主であり、公開買付者の無限責任組合員である SBI キャピタルは、平成 13 年に設立されたパイアウトファンド運営会社です。SBI キャピタルは、設立以来、運営するファンドを通じて、企業価値が数十億円から数百億円程度の中堅以下の上場企業・未上場企業へ投資を実行し、経営に関する指導及び助言を行うことにより、投資先企業の企業価値を向上させることを目的としており、これまで、株式会社かわでん、信和株式会社、フードエックス・グローブ株式会社 (現 タリーズコーヒー ジャパン株式会社) などの投資先企業に対し、経営管理体制の強化及び財務戦略の推進等を含む経営指導を行うと同時に、その企業ネットワークを活用した提携斡旋、M&A 戦略サポート等を実施してまいりました。なお、本日現在、SBI キャピタルはその代表取締役である岩本和広氏を、非常勤の社外取締役として対象者に派遣しております。

対象者は平成 7 年 8 月に設立され、対象者の子会社を含めた対象者グループで子供服を中心としたファッションアイテムの販売事業、所有するキャラクター等の知的財産によるライセンス事業及びその他の事業を営んでおります。

対象者は設立後売上が急成長させ、平成 17 年 1 月期には売上 35,790 百万円を計上し、平成 17 年 3 月に株式会社ジャスダック証券取引所 (以下、「ジャスダック証券取引所」といいます。)に普通株式を上場しました。しかし、その後、急成長の反動及び主要な対象市場である百貨店市場の不調により売上減少が続き、売上増加時に拡大した店舗及び高コスト構造が足枷となり、対象者の業績は低迷しました。こうした中、公開買付者は、対象者と資本関係を築いた上で経営改善策を実施することを目的として、対象者取締役会の賛同を得て、平成 19 年 7 月 11 日を公開買付け開始日として対象者の普通株式に対する公開買付けを実施し、同年 8 月に株式所有割合 55.06%の対象者普通株式を保有するに至りました。

その後、対象者グループは、対象者の創業者である成宮雄三氏の代表取締役退任に伴い就任した現経営陣のリーダーシップの下、百貨店市場に偏った事業ポートフォリオの適正化を目指すと同時に、不採算店舗の大幅な削減、人員の効率化等のコスト削減策に取り組んでまいりました。また、中国本土へ直営店を展開する等、対中国戦略を積極化し、新ブランドの展開、国内新チャネルの開拓及び企業買収による手薄分野の補強に努めてまいりました。

しかしながら、対象者グループが事業を行うアパレル業界においては、世界的な金融市場の混乱やそれに伴う世界経済の減速傾向を受け、個人消費が低迷する中で経営環境が悪化しました。対象者グループが主要な対象市場とする百貨店小売業界は、平成 21 年 7 月の売上高が前年同月比マイナス 11.7% (17 ヶ月連続マイナス) となるなど、景気低迷の影響を特に色濃く受けました。

こうした経営環境の中で対象者はショッピングセンター向け新ブランドの導入、中国市場への展開、ベビー・トドラー向け製品の拡充を目指した M&A 等、売上拡大策を積極的に実施しつつ、不採算店舗の閉鎖、人員効率の改善による組織のスリム化を行い、業績改善を目指してまいりました。しかし、売上高の減少が予想を超える速度で進み、売上拡大策並びにコスト削減策の業績改善効果を打ち消すこととなり、昨年度は上場以来初の営業赤字を計上しました。平成 21 年 1 月期における連結業績数値は、売上高 20,448 百万円、営業損失 710 百万円、経常損失 669 百万円、当期純損失 1,540 百万円でございます。

以上の状況に鑑みて、公開買付者及び SBI キャピタルは、今後対象者グループを中長期的に発展させるためには、短期的には損益にネガティブな影響を与える可能性の高い更なる抜本的な事業ポートフォリオの転換及び成長分野への積極的な経営資源の投入が不可欠であると考えに至りました。公開買付者及び SBI キャピタルは、対象者が上場を維持したまま上述のような抜本的な事業ポートフォリオの転換及び特定事業への経営資源の投入を行った場合、在庫や営業資産の減損等による一時的な損益の悪化や業績ボラティリティの上昇による投資リスクの増大に繋がり、配当等の株主還元策が中長期的に実施できない状態に陥る可能性がある他、一般株主の皆様が増大したリスクを負担させることになると考えております。一時的な損益の悪化は短期的な株価下落に繋がり、中長期的な業績ボラティリティの上昇は一般株主の皆様にはリスク許容度を越えたリスク負担を求めることにもなりかねないものと考えております。同時に対象者にとりましても、株主還元策の実施や投資リスクの増大を避けることが今後の経営改善策実施の阻害要因となりかねないものと考えております。

公開買付者及び SBI キャピタルは、以上述べて参りました観点に鑑みて慎重に検討を重ね、昨今の急激な環境変化が対象者の事業に更なる悪影響を及ぼしかねず、短期的な経営環境の改善が見込めない中で、対象者の中長期的な成長に必要な経営改善策を実行し、かつかかる戦略に伴い不可避的に発生するリスクを対象者の一般株主の皆様へ負って頂くことを回避するためには、対象者の株主を限定した上で短期的な業績変動に左右されず機動的かつ柔軟な経営戦略の実現が可能となる対象者の非公開化が最善の方策であると判断し、平成 21 年 7 月下旬に本公開買付けを対象者に提案いたしました。その後、両社にて各々慎重に検討を行い、交渉・協議を重ねた結果、以上のように対象者を非公開化すべきとの認識を共有し、本公開買付けの実施を決定するに至っております。

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

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である株式会社プルータス・コンサルティング（以下、「プルータス・コンサルティング」といいます。）より、平成 21 年 9 月 28 日付で株式価値算定書を取得しています（なお、公開買付者は、プルータス・コンサルティングから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。）。プルータス・コンサルティングは、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。）の各手法を用いて対象者の株式価値の分析を行いました。株式価値算定書における各手法における対象者株式価値の算定結果は以下のとおりです。すなわち、市場株価法では、平成 21 年 9 月 28 日を評価基準日として、対象者株式のジャスダック証券取引所における評価基準日終値（38,000 円）、平成 21 年 9 月 4 日（対象者が「業績予想の修正に関するお知らせ」を発表した日の翌日）から評価基準日までの 14 営業日における終値平均値（37,532 円）、平成 21 年 8 月 29 日から評価基準日までの 1 ヶ月における終値平均値（37,853 円）、平成 21 年 6 月 29 日から評価基準日までの 3 ヶ月における終値平均値（37,941 円）及び平成 21 年 3 月 29 日から評価基準日までの 6 ヶ月における終値平均値（37,599 円）を基に、対象者株式 1 株当たりの価値を 37,532 円から 38,000 円までと算定しています。DCF 法では、公開買付者及び対象者から提出された対象者の財務予測に基づく将来キャッシュフローを、事業リスク及び財務リスクに応じた割引率（加重平均資本コスト）にて現在価値へ割り引くことにより算定した事業価値に対し、純有利子負債を調整することにより株式価値を分析し、対象者株式 1 株当たりの価値を 42,836 円から 45,091 円までと算定しています。

本公開買付価格である 1 株当たり 45,000 円は、かかるプルータス・コンサルティングによる株式価値算定書を参考にしつつ、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場価格の動向、本公開買付けの見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえて決定したものです。

本公開買付価格 45,000 円は、対象者の普通株式のジャスダック証券取引所における過去 1 ヶ月間（平成 21 年 8 月 30 日から本日まで）の終値単純平均（37,818 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。）に約 18.99%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プ

レミアムの計算において同様に計算しております。)のプレミアムを、過去3ヶ月間(平成21年6月30日から本日まで)の終値単純平均(37,936円)に約18.62%のプレミアムを、また、本日の終値(37,200円)に約20.97%のプレミアムを加えた額に相当します。

なお、本公開買付けの対象には、本新株予約権も含まれますが、本日現在において、第3回新株予約権、第6回新株予約権、第7回新株予約権について、1株当たりの行使価格はそれぞれ、250,000円、70,000円及び70,000円であり、本公開買付け価格45,000円を大幅に上回っております。また、本新株予約権は、いずれもストックオプションとして発行されたものであり、対象者が平成21年9月11日に提出した第15期第2四半期報告書によれば、本新株予約権の行使の条件として、第3回新株予約権については、新株予約権者は、原則として、権利行使時において対象者並びに対象者の子会社及び関連会社の取締役、監査役又は従業員の地位を保有していることが、第6回及び第7回新株予約権については、原則として、権利行使時において対象者の取締役又は従業員の地位を有していることが必要とされているため、公開買付者は、本公開買付けにより本新株予約権を買い付けたとしても、これを行使できないと解されることから、本新株予約権の買付価格は、いずれも1個につき1円と決定しております。

なお、公開買付者は、長島・大野・常松法律事務所をリーガル・アドバイザーに選任し、本公開買付けの手續について同事務所による法的助言を得ながら、本公開買付けの手續の公正性について慎重に検討しております。

一方、対象者によれば、対象者の取締役会は、公開買付者が対象者の普通株式61,105株(株式所有割合55.91%)を保有する筆頭株主であることから、本公開買付け価格の公正性を担保するため、公開買付者及び対象者とは独立した第三者算定機関である株式会社キャピタル・ストラテジー・コンサルティング(以下、「キャピタル・ストラテジー・コンサルティング」といいます。)に対象者の株式価値の算定を依頼し、平成21年9月28日付で同社より株式価値算定書を取得し(なお、対象者は、キャピタル・ストラテジー・コンサルティングから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。)、これを参考に本公開買付け価格の妥当性を検討したとのことです。キャピタル・ストラテジー・コンサルティングは、対象者株式の市場株価の動向、対象者の財務状況等を勘案し、市場株価平均法、DCF法及び類似企業比準法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を実施したとのことであり、それぞれの手法において算定された対象者株式1株当たりの価値の範囲は、市場株価平均法で37,599円から38,000円、DCF法で35,314円から46,366円、及び類似企業比準法で10,573円から33,194円とのことです。対象者の取締役会は、上記に加えて、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである伊藤見富法律事務所から法的助言を受け、これらを参考にしつつ、本公開買付けの諸条件について慎重に検討し、公開買付者との間で協議・交渉を行い、その結果、平成21年9月29日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者の株式を売却する機会を付与するものであると判断し、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対し本公開買付けへの応募を勧める旨の決議を行ったとのことです。また、対象者は、その保有する自己株式を本公開買付けに一切応募しないことを決定したとのことです。なお、対象者によれば、対象者は、キャピタル・ストラテジー・コンサルティングに本新株予約権の価値の算定又は買付価格の妥当性に関する意見書の作成を依頼しておらず、対象者の取締役会は、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権を有する新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議を行ったとのことです。対象者によって公表された本日付「SBI Value Up Fund 1号投資事業有限責任組合による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同意見表明のお知らせ」と題する適時開示にもこれらの事項が記載されています。

対象者によれば、対象者の上記取締役会には、公開買付者の無限責任組合員であるSBIキャピタルの代表取締役を兼務している岩本和広氏を除く全取締役4名が出席し、出席した取締役全員が上記決議に賛同したとのことであり、また、対象者の監査役も、対象者の取締役会が上記決議を行うことに賛成の意見を述べているとのことです。対象者の取締役のうち、岩本和広氏は、SBIキャピタルの代表取締役を兼務しているため、利益相反回避の観点から、対象者における上記取締役会の審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に参加していません。

この他、公開買付者は、法に定められた買付け等の期間（以下、「公開買付期間」といいます。）の最短期間が 20 営業日であるところ、本公開買付けにおける公開買付期間を 30 営業日と設定しております。このように公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切に判断する機会を確保しております。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、本対象株式及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、以下のとおり、公開買付者の保有する対象者株式数が対象者の発行済株式総数となるように一連の手続（以下「本手続」といいます。）を行うことを予定しております。

具体的には、本公開買付けが成立した後に、公開買付者は、①対象者において普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款変更を行うことにより、対象者を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、②上記①による変更後の対象者の定款の一部を追加変更して、対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第 108 条第 1 項第 7 号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じ。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び③対象者の当該全部取得条項が付された普通株式の全部取得と引き換えに別個の種類対象者株式を交付すること、以上①乃至③を付議議案に含む臨時株主総会、並びに②の定款一部変更を付議議案に含む対象者の普通株主による種類株主総会の開催を対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、上記の臨時株主総会及び種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

上記の各手続が実行された場合には、対象者の発行する全ての普通株式は全部取得条項が付された上で、全て対象者に取得されることとなり、対象者の株主には当該取得の対価として対象者の別個の種類株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該対象者株式の数が 1 株に満たない端数となる株主に対しては、法令の手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該対象者株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該対象者株式の売却の結果当該株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格を基準として算出したうえで裁判所に対して任意売却許可の申立てを行う予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付する対象者株式の種類及び数は、本日現在未定であります。公開買付者の保有する対象者株式数が対象者の発行済株式総数となるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主に対して交付する対象者株式の数が 1 株に満たない端数となるよう決定することを対象者に要請する予定であります。上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、上記②の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第 116 条及び第 117 条その他の関係法令の定めに従って、株主はその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、上記③の全部取得条項が付された株式の全部取得が株主総会において決議された場合には、会社法第 172 条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得価額の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。

なお、最終的に株主に交付される金銭の額につきましては、最終的な判断は裁判所によってなされますので、その結果として、本公開買付価格と異なる可能性があります。

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

また、上記①乃至③の手続については、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合又は公開買付け以外の対象者の株主の対象者株式の所有状況等によっては、それと同等の効果を有する他の方法を実施する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付け以外の対象者の株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法により、公開買付者の保有する対象者株式数が対象者の発行済株式総数となるようにすることを予定しており、この場合において公開買付け以外の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格を基準として算出する予定です。なお、当該手続に裁判所の関与がある場合、最終的に株主に交付される金銭の額については、最終的な判断は裁判所によってなされますので、その結果として、本公開買付価格と異なる可能性があります。以上の場合

における具体的な手続については、対象者と協議のうえ、決定次第速やかに開示いたします。

本新株予約権については、本公開買付けが成立したものの本新株予約権の全てを取得できなかった場合、公開買付者は対象者に対して本新株予約権を消滅させるために必要な手続を行うことを要請し、対象者はかかる要請に応じて本新株予約権を消滅させるために必要な手続を行う場合があります。

本公開買付け及び本手続に伴う各種手続の実行によって交付される対価としての金銭の受領、又は当該手続の実行に係る株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、各自の税務アドバイザーにご確認いただきますようお願いいたします。

なお、対象者によれば、対象者は、本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、①平成 22 年 1 月 31 日現在の株主名簿に記録された株主に対する剰余金の配当（期末配当）を行わないこと、②株主優待制度を廃止すること、を決議したとのことです。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付けを行う株券等の数に上限を設定していないことから、本公開買付けの結果次第では、対象者の普通株式はジャスダック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、当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付け終了後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に従い、本手続を実施することを対象者に要請する予定ですので、対象者が本手続を実施した場合には対象者の普通株式は上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式をジャスダック証券取引所において取引することは出来ません。

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

該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 商号	株式会社ナルミヤ・インターナショナル		
② 事業内容	オリジナルブランドの展開による、子供服・婦人服、関連製品の製造加工販売		
③ 設立年月日	平成 7 年 8 月		
④ 本店所在地	東京都港区芝公園二丁目 4 番 1 号		
⑤ 代表者の役職・氏名	代表取締役執行役員社長 岩本 一仁		
⑥ 資本金	9 億 2,055 万円（平成 21 年 7 月 31 日現在）		
⑦ 大株主及び持株比率 (平成21年7月31日現在)	SBI Value Up Fund1号投資事業有限責任組合 無限責任社員		55.06%
	SBIキャピタル株式会社		
	株式会社ブルボン		2.16%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）		1.35%
	株式会社SBI証券		0.48%
	伊藤 治		0.31%
	成宮 瑞恵		0.29%
	成宮 陸雄		0.29%
	マネックス証券株式会社		0.28%
CITIBANK SINGAPORE-BARCLAYS BANK (SUISSE) S.A. (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)		0.28%	

	ナルミヤ・インターナショナル従業員持株会	0.27%
⑧ 買付者と対象者の関係	資本関係	本日現在、公開買付者は、対象者の発行済株式総数の55.91% (61,105株) を保有しております。
	人的関係	公開買付者の無限責任組合員の代表取締役が対象者の取締役を兼務しております。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	公開買付者は、対象者の主要株主であり、対象者の関連当事者に該当します。

(2) 買付け等の期間

① 届出当初の買付け等の期間

平成21年9月30日(水曜日)から平成21年11月12日(木曜日)まで(30営業日)

② 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

① 普通株式 1株につき金45,000円

- ② 新株予約権
- イ 平成16年12月15日開催の対象者の臨時株主総会決議に基づき発行された第3回新株予約権(以下、「第3回新株予約権」といいます。) 1個につき金1円
 - ロ 平成20年4月25日開催の対象者の定時株主総会決議及び平成20年5月15日開催の対象者の取締役会決議に基づき発行された第6回新株予約権(以下、「第6回新株予約権」といいます。) 1個につき金1円
 - ハ 平成20年4月25日開催の対象者の定時株主総会決議及び平成20年5月15日開催の対象者の取締役会決議に基づき発行された第7回新株予約権(以下、「第7回新株予約権」といいます。) 1個につき金1円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

(i) 普通株式

本公開買付価格(1株当たり45,000円)は、第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングが提出した株式価値算定書を参考にして決定しております。

プルータス・コンサルティングは対象者株式の市場株価の動向、対象者の財務状況等を勘案し、市場株価法及びDCF法を用いて対象者の株式価値の算定を実施しており、それぞれの手法において算定された対象者株式1株当たりの価値の範囲は以下の通りです。

- ・市場株価法 37,532円~38,000円

市場株価法では、平成21年9月28日を評価基準日として、対象者株式のジャスダック証券取引所における評価基準日終値(38,000円)、平成21年9月4日から評価基準日までの14営業日における終値平均値(37,532円)、平成21年8月29日から評価基準日までの1ヵ月間における終値平均値(37,853円)、平成21年6月29日から評価基準日までの3ヵ月間における終値平均値(37,941円)

及び平成 21 年 3 月 29 日から評価基準日までの 6 ヶ月間における終値平均値 (37,599 円) を基に、対象者株式 1 株当たりの価値が算定されております。

なお、平成 21 年 9 月 4 日は、対象者による「業績予想の修正に関するお知らせ」が公表された日の翌日でございます。

・ DCF 法 42,836 円～45,091 円

DCF 法では、公開買付者及び対象者から提出された対象者の財務予測に基づく将来キャッシュフローを、事業リスク及び財務リスクに応じる割引率 (加重平均資本コスト) にて現在価値へ割引引くことにより算定した事業価値に対し、純有利子負債を調整することにより株式価値を分析し、対象者株式 1 株当たりの価値が算定されております。

公開買付者は、本公開買付価格について、上記株式価値算定書の算定結果を参考にしつつ、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場価格の動向、本公開買付けの見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果も踏まえて、本日、本公開買付価格を 1 株当たり 45,000 円と決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、対象者株式のジャスダック証券取引所における本日までの過去 3 ヶ月間終値単純平均 (37,936 円) に対して約 18.62% のプレミアムを、本日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均 (37,818 円) に対して約 18.99% のプレミアムを、本日の終値 (37,200 円) に対して約 20.97% のプレミアムを加えた額に相当します。

(ii) 本新株予約権

本日現在において、第 3 回新株予約権、第 6 回新株予約権、第 7 回新株予約権について、1 株当たりの行使価格はそれぞれ、250,000 円、70,000 円及び 70,000 円であり、いずれも本公開買付価格 (1 株当たり 45,000 円) を大幅に上回っております。

また、本新株予約権は、いずれもストックオプションとして発行されたものであり、対象者が平成 21 年 9 月 11 日に提出した第 15 期第 2 四半期報告書によれば、本新株予約権の行使の条件として、第 3 回新株予約権については、新株予約権者は、原則として、権利行使時において対象者並びに対象者の子会社及び関連会社の取締役、監査役又は従業員の地位を保有していることが、第 6 回及び第 7 回新株予約権については、原則として、権利行使時において対象者の取締役又は従業員の地位を有していることが必要とされています。そのため、公開買付者は、本公開買付けにより本新株予約権を買い付けたとしても、これを自ら行使することはできないと解されることから、本新株予約権の買付価格は、いずれも 1 個につき 1 円と決定しております。

② 算定の経緯

公開買付者及び SBI キャピタルは、昨今の急激な環境変化が対象者の事業に更なる悪影響を及ぼしかねず、短期的な経営環境の改善が見込めない中で、対象者の中長期的な成長に必要な経営改善策を実行し、かつかかる戦略に伴い不可避免的に発生するリスクを対象者の一般株主の皆様にとって頂くことを回避するためには、対象者の株主を限定した上で短期的な業績変動に左右されず機動的かつ柔軟な経営戦略の実現が可能となる対象者の非公開化が最善の方策であると判断いたしました。公開買付者は、平成 21 年 7 月下旬から、本公開買付けに関する具体的な検討・交渉・協議を開始し、以下の経緯により本公開買付けの買付価格を決定いたしました。

(i) 普通株式

a. 第三者算定機関からの株式価値算定書の取得について

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、参考情報とすべくブルータス・コンサルティングに対して、平成 21 年 8 月頃、対象者の株式価値の算定を依頼し、対象者の株式価値に関する株式価値算定書を平成 21 年 9 月 28 日付で同社より取得いたしました。なお、ブルータス・コンサルティングは、公開買付者及び対象者と独立した算定機関であり、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当しません。

b. 株式価値算定書の概要について

公開買付者が本公開買付価格決定の参考とした株式価値算定書においては、市場株価法、DCF 法が、算定手法として採用されております。それぞれの手法において算定された対象者株式 1 株当たりの価値の範囲は以下の通りです。

- ・市場株価法 37,532 円～38,000 円
- ・DCF 法 42,836 円～45,091 円

c. 本公開買付価格の決定経緯について

公開買付者は、本公開買付価格について、株式価値算定書の算定結果を参考にしつつ、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場価格の動向、本公開買付けの見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえて、本日、本公開買付価格を 1 株当たり 45,000 円と決定いたしました。

(ii) 本新株予約権

本日現在において、第 3 回新株予約権、第 6 回新株予約権、第 7 回新株予約権について、1 株当たりの行使価格はそれぞれ、250,000 円、70,000 円及び 70,000 円であり、いずれも本公開買付価格（1 株当たり 45,000 円）を大幅に上回っております。

また、本新株予約権は、いずれもストックオプションとして発行されたものであり、対象者が平成 21 年 9 月 11 日に提出した第 15 期第 2 四半期報告書によれば、本新株予約権の行使の条件として、第 3 回新株予約権については、新株予約権者は、原則として、権利行使時において対象者並びに対象者の子会社及び関連会社の取締役、監査役又は従業員の地位を保有していることが、第 6 回及び第 7 回新株予約権については、原則として、権利行使時において対象者の取締役又は従業員の地位を有していることが必要とされています。そのため、公開買付者は、本公開買付けにより本新株予約権を買い付けたとしても、これを自ら行使することはできないと解されることから、本新株予約権の買付価格は、いずれも 1 個につき 1 円と決定しております。

(iii) 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

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングより、平成 21 年 9 月 28 日付で株式価値算定書を取得しています（なお、公開買付者は、プルータス・コンサルティングから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）。本公開買付価格（1 株当たり 45,000 円）は、かかるプルータス・コンサルティングによる株式価値算定書（内容詳細については上記「算定の基礎」欄をご参照ください。）を参考にしつつ、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場価格の動向、本公開買付けの見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえて決定したものです。

なお、公開買付者は、長島・大野・常松法律事務所をリーガル・アドバイザーに選任し、本公開買付けの手續について同事務所による法的助言を得ながら、本公開買付けの手續の公正性について慎重に検討しております。

一方、対象者によれば、対象者の取締役会は、公開買付者が対象者の普通株式 61,105 株（株式所有割合 55.91%）を保有する筆頭株主であることから、本公開買付価格の公正性を担保するため、公開買付者及び対象者とは独立した第三者算定機関であるキャピタル・ストラテジー・コンサルティングに対象者の株式価値の算定を依頼し、平成 21 年 9 月 28 日付で同社より株式価値算定書を取得し（なお、対象者は、キャピタル・ストラテジー・コンサルティングから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。）、これを参考に本公開買付価格の妥当性を検討したとのことです。キャピタル・ストラテジー・コンサルティングは、対象者株式の市場株価の動向、対象者の財務状況等を勘案し、市場株価平均法、DCF 法及び類似企業比準法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を実施したとのことであり、それぞれの手法において算定された対象者株式 1 株当たりの価値の範囲は、市場株価平均法で 37,599 円から 38,000 円、DCF 法で 35,314 円から 46,366 円、及び類似企業比準法で 10,573 円から 33,194 円とのことです。対象者の取締役会は、上記に加えて、公

公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである伊藤見富法律事務所から法的助言を受け、これらを参考にしつつ、本公開買付けの諸条件について慎重に検討し、公開買付者との間で協議・交渉を行い、その結果、本日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者の株式を売却する機会を付与するものであると判断し、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対し本公開買付けへの応募を勧める旨の決議を行ったとのことです。なお、対象者によれば、対象者は、キャピタル・ストラテジー・コンサルティングに本新株予約権の価値の算定又は買付価格の妥当性に関する意見書の作成を依頼しておらず、対象者の取締役会は、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権を有する新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議を行ったとのことです。

対象者によれば、対象者の上記取締役会の決議は、公開買付者の無限責任組合員である SBI キャピタルの代表取締役を兼務している岩本和広氏を除く全取締役 4 名が出席し、出席した取締役全員が上記決議に賛同したとのことであり、また、対象者の監査役も、対象者の取締役会が上記決議を行うことに賛成の意見を述べているとのことです。対象者の取締役のうち、岩本和広氏は、SBI キャピタルの代表取締役を兼務しているため、利益相反回避の観点から、対象者における上記取締役会の審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に参加しておりません。

この他、公開買付者は、法に定められた公開買付期間の最短期間が 20 営業日であるところ、本公開買付けにおける公開買付期間を 30 営業日と設定しております。このように公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切に判断する機会を確保しております。

③ 算定機関との関係

該当事項はありません。

(5) 買付予定の株券等の数

株券等の種類	①買付予定数	②買付予定数の下限	③買付予定数の上限
株 券	40,242株	－株	－株
新株予約権証券	3,984株	－株	－株
新株予約権付社債券	－株	－株	－株
株券等信託受益証券	－株	－株	－株
株券等預託証券	－株	－株	－株
合 計	44,226株	－株	－株

(注1) 公開買付者は、応募株券等の全部の買付けを行い、法第27条の13第4項各号に掲げるいずれの条件も付しておらず、応募株券等の全部の買付けを行います。

(注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数として、本公開買付けにより公開買付者が買付け等を行う株券等の最大数である44,226株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者が平成21年9月11日に提出した第15期第2四半期報告書に記載された平成21年7月31日現在の対象者の発行済株式総数（109,300株）に、同報告書に記載された平成21年7月31日現在の本新株予約権（3,984個）の目的である対象者の普通株式の数（3,984株。なおこれらの新株予約権については、その発行要項に基づき、本新株予約権の数1個につきその目的となる株式の数を1株として換算しております。）を加えた数から、公開買付者が本日現在所有する株式数（61,105株）及び対象者が保有する自己株式数（平成21年7月31日現在で7,953株）を控除した株式数（44,226株）です。

(注3) 公開買付期間末日までに本新株予約権が行使される可能性があります、当該行使により発行等される対象者の株式についても本公開買付けの対象とします。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	61,105 個	(買付け等前における株券等所有割合 58.01%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	3,169 個	(買付け等前における株券等所有割合 3.01%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	44,226 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	101,347 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、平成21年9月29日現在の各特別関係者が所有する株券等（但し、対象者が保有する自己株式を除きます。）に係る議決権の数の合計を記載しております。

(注2) 「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数（44,226株）の株券等に係る議決権の数を記載しております。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が平成21年9月11日に提出した第15期第2四半期報告書に記載された平成21年7月31日現在の対象者の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては、本新株予約権についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者が平成21年9月11日に提出した第15期第2四半期報告書に記載された平成21年7月31日現在の対象者の発行済株式総数（109,300株）に係る議決権の数（109,300個）に、本新株予約権の目的である対象者の普通株式数（3,984株）に係る議決権の数（3,984個）を加えた数から、対象者が保有する自己株式数（平成21年7月31日現在7,953株）に係る議決権の数（7,953個）を控除した数である105,331個を分母として計算しております。

(注4) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しています。

(7) 買付代金 1,840 百万円

(注) 本公開買付けの買付予定数（44,226株）から本新株予約権のうち本公開買付けの当初期間の末日までに行使期間の到来しない第6回新株予約権、第7回新株予約権の目的となる株式数（3,340株）を控除した40,886株につき、その全てが普通株式で応募されたと仮定し、これに1株当たりの本公開買付け価格を乗じた金額に、第6回新株予約権及び第7回新株予約権3,340個に本新株予約権1個当たりの買付価格である1円を乗じた金額の合計額（百万円未満を切り上げています。）を記載しております。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

大和証券エスエムビーシー株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

② 決済の開始日

平成21年11月19日（木曜日）

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、買付け等の通知書を応募株主等の住所又は所在地（外国人株主等の場合はその常任代理人の住所）宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は応募株主等の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等の指定した場所へ送金するか（送金手数料がかかる場合があります）、公開買付代理人又は復代理人の応募受付をした応募株主等の口座へお支払いします。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

該当事項はありません。公開買付者は、応募株券等の全部の買付けを行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びブ乃至ソ、第 3 号イ乃至チ、並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、公開買付け期間中に対象者が令第 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 項に定める基準に従い買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付け期間中においては、いつでも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、公開買付け期間末日の 16 時までに応募受付をした公開買付代理人（復代理人にて応募受付をした場合には復代理人）の各本店又は全国各支店に解除書面（公開買付応募申込受付票及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面）を交付又は送付して下さい。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付け期間末日の 16 時までには到達することを条件とします。

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。解除を申し出られた場合には、返還することが必要な株券等は、手続終了後速やかに応募が行われた時の公開買付代理人又は復代理人に開設した応募株主口座の状態にすることにより返還します。また、応募に際し公開買付代理人又は復代理人に対して新株予約権証券が提出された場合には、買付けられなかった新株予約権証券を応募株主等へ交付します。

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、法第 27 条の 6 第 1 項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、その内容の変更等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付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

公開買付けの結果については、公開買付け期間末日の翌日に、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たものではなく、又、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（ファクシミリ、電子メール、イン

ターネット通信、テレックス、電話を含みますが、これらに限りません。)を利用して行われるものではなく、米国内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。

又、本公開買付けの開始日に公開買付者から提出される公開買付届出書又は関連する買付書類は米国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しません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを要求されることがあります。

応募株主等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、本公開買付けに関するいかなる情報又は書類(その写しも含みます。)も、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、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、本公開買付け若しくは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(ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス、電話を含むが、これらに限りません。)又は米国内の証券取引所施設を利用していないこと、及び、米国における本人のための、裁量権を持た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(当該本人が本公開買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。)

(10) 公開買付開始公告日

平成 21 年 9 月 30 日(水曜日)

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://info.edinet-fsa.go.jp/>

(11) 公開買付代理人

大和証券エスエムビーシー株式会社

大和証券株式会社(復代理人)

3. 公開買付け後の方針及び今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針については、「1. 買付等の目的(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」をご参照下さい。

(2) 今後の業績等への影響の見通し

本公開買付けが、当社の連結業績へ与える影響は軽微であります。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

対象者は、公開買付者が実施する本公開買付けについて、本日開催の取締役会において、SBI キャピタルの代表取締役である岩本和広氏を除いた取締役全員の一致により、本公開買付けに賛同し、かつ、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを推奨する旨及び本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権を保有する新株予約権者の判断に委ねる旨を決議したとのことです。また、対象者は、その保有する自己株式を本公開買付けに一切応募しないことを決定したとのことです。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

対象者の普通株式は、現在、ジャスダック証券取引所に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付けを行う株券等の数に上限を設定していないことから、本公開買付けの結果次第では、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可能性があります。また、当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの終了後に、上記「1. 買付け等の目的(4) 本

公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に従い、本手続を実施することを対象者に要請する予定ですので、対象者が本手続を実施した場合には上場廃止基準に該当し対象者の普通株式は上場廃止となります。なお、対象者の普通株式が上場廃止となった場合は、対象者の普通株式をジャスダック証券取引所において取引することはできなくなります。

(3) その他

公開買付代理人は、公開買付者の指示により、本関係法令に基づき対象者より適正に入手した株主名簿記載の株主に対して、本公開買付けのご案内をする可能性があります。なお、株主名簿記載の株主の情報は、本公開買付けに関する情報提供を行う目的以外には利用いたしません。

以 上

本プレスリリースに関するお問い合わせ先：
SBI キャピタル株式会社 03-6229-1610