



平成 28 年 10 月 26 日

各 位

会 社 名	株式会社夢真ホールディングス
代表者名	代表取締役社長 佐藤 大央 (JASDAQコード2362)
問合せ先	執行役員管理本部長 片野 裕之
電話	03-3210-1212

## 日本サード・パーティ株式会社株式(証券コード2488)に対する公開買付けの 買付条件等の変更に関するお知らせ

株式会社夢真ホールディングス(以下「公開買付者」又は「当社」といいます。)は、平成28年9月28日、日本サード・パーティ株式会社(株式会社東京証券取引所 JASDAQ スタンダード市場、コード:2488、以下「対象者」といいます。)の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。)に定める公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)により取得することを決定し、同月29日より本公開買付けを開始しておりますが、同年10月26日、本公開買付けの買付条件等の変更(目的の変更及び下限の撤廃)を行うことといたしました。これに伴い、当社の同年9月28日付け「日本サード・パーティ株式会社株式(証券コード2488)に対する公開買付けの開始及び同社との資本業務提携に関するお知らせ」(以下「前回開示」といいます。)の内容を以下のとおり変更いたしますので、お知らせいたします。なお、変更箇所には下線を付しています。

### I 前回開示からの変更の内容

#### 1. 買付け等の目的

##### (1) 本公開買付けの概要 (変更前)

この度、当社は、平成28年9月28日開催の取締役会において、当社が対象者を持分法適用関連会社化又は連結子会社化することを目的として、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。) JASDAQ スタンダード市場(以下「JASDAQ」といいます。)に上場している対象者株式に対する公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、本日現在、当社は対象者株式を所有しておりません。

当社は、本公開買付けに際し、対象者の既存株主との間で応募契約を締結しておりません。対象者の代表取締役社長であり第3位株主の森豊氏(所有株数461,553株、(注)所有割合9.08%)は、本公開買付けの結果、対象者が当社の持分法適用関連会社又は連結子会社になった場合も、対象者の代表取締役として留任する予定です。そのため、森豊氏は、本公開買付け後も継続して対象者の経営者としての責務を果たすため、対象者株式を継続して保有する意向であり、当社は、森豊氏から、平成28年9月19日、本公開買付けへの応募が買付予定数の下限に満たないような場合を除き、

本公開買付けに応募しない意向を口頭にて確認しております。

(注) 所有割合とは、対象者が平成28年8月9日に提出した第30期第1四半期報告書(以下、「対象者第30期第1四半期報告書」といいます。)に記載された、平成28年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(6,015,600株)から、同四半期報告書に記載された平成28年6月30日現在の対象者が保有する自己株式数(930,100株)を控除した株式数(5,085,500株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下の所有割合の記載において同じです。

併せて、当社並びに当社の完全子会社である株式会社夢エデュケーション(以下、「夢エデュケーション」といいます。)及び当社子会社である株式会社夢テクノロジー(以下、「夢テクノロジー」といいます。)は、平成28年9月28日、対象者との間で資本業務提携契約(以下、「本資本業務提携契約」といいます。)を締結することを決定いたしました。本資本業務提携契約の詳細については、下記「(4)本公開買付けに係る重要な合意等」の「①本資本業務提携契約」をご参照ください。

本日現在、対象者株式はJASDAQに上場しておりますが、当社は、対象者を本公開買付けにより企業会計基準第22号「連結財務諸表に関する会計基準」第7項(2)に基づく連結子会社化又は持分法適用関連会社化することを目的として行うものであることから、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を、1,695,200株(所有割合:33.33%)としており、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、応募株券等の全部の買付け等を行いません。本公開買付けは、対象者との間において、下記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針業務提携」に記載のとおり、本資本業務提携による事業シナジー効果を追及するためのものであり、より強固なアライアンス関係の構築に向け、本公開買付けを行うものでございます。当社が、本資本業務提携契約に基づき対象会社に出資するにあたっては、当社が一定以上の所有割合を確保し、対象者の本資本業務提携に基づく将来の企業価値向上によるキャピタルゲインを十分に確保できるように、買付予定数の下限割合は33.3%に設定いたしました。

本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図するものではありませんが、本公開買付けにおいては、応募を希望する対象者の株主の皆様幅広く売却の機会を確保する観点から、買付予定数の上限を設けておらず、買付予定数の下限(1,695,200株)以上の応募があった場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。そのため、本公開買付けの結果、万一、対象者株式が上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合、後記「(6)上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、当社は対象者との間で、上場廃止の回避のための方策について誠実に協議し検討した上で、対象者株式の上場維持に向けた最適な方策を実行します。なお、上記方策の具体的な対応、実施の詳細及び諸条件につきましては、現在具体的に決定している事項はありません。

(後略)

(変更後)

この度、当社は、平成28年9月28日開催の取締役会において、当社が対象者を持分法適用関連会社化又は連結子会社化することを目的として、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。)JASDAQスタンダード市場(以下「JASDAQ」といいます。)に上場している対象者株式に対する公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、本日現在、当社は対象者株式を所有していません。

当社は、本公開買付けに際し、対象者の既存株主との間で応募契約を締結していません。対象

者の代表取締役社長であり第3位株主の森豊氏(所有株数461,553株、(注)所有割合9.08%)は、本公開買付けの結果にかかわらず、対象者の代表取締役として留任する予定です。そのため、森豊氏は、本公開買付け後も継続して対象者の経営者としての責務を果たすため、対象者株式を継続して保有する意向であり、当社は、森豊氏から、平成28年10月21日、本公開買付けに応募しない意向を口頭にて確認しております。

(注) 所有割合とは、対象者が平成28年8月9日に提出した第30期第1四半期報告書(以下、「対象者第30期第1四半期報告書」といいます。)に記載された、平成28年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(6,015,600株)から、同四半期報告書に記載された平成28年6月30日現在の対象者が保有する自己株式数(930,100株)を控除した株式数(5,085,500株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下の所有割合の記載において同じです。

併せて、当社並びに当社の完全子会社である株式会社夢エデュケーション(以下、「夢エデュケーション」といいます。)及び当社子会社である株式会社夢テクノロジー(以下、「夢テクノロジー」といい、当社、夢エデュケーション及び夢テクノロジーを総称して「夢真グループ」といいます。)は、平成28年9月28日、対象者との間で資本業務提携契約(以下、「本資本業務提携契約」といい、当該契約に基づく資本業務提携を、以下、「本資本業務提携」といい、本公開買付け及び本資本業務提携を総称して「本取引」といいます。)を締結することを決定いたしました。本資本業務提携契約の詳細については、下記「(4)本公開買付けに係る重要な合意等」の「①本資本業務提携契約」をご参照ください。

当社は本公開買付けの当初、本公開買付けにより当社が対象者株式を取得し、対象者を連結子会社又は持分法適用会社とすることで損益を共有するとともに、業務上の提携を行うことにより両社間で強固なパートナー関係を構築することが合理的であると考え、対象者を持分法適用関連会社化又は連結子会社化することを目的として本公開買付けを実施することとして、買付予定数の下限を1,695,200株(所有割合:33.33%)と設定し、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、応募株券等の全部の買付け等を行わないこととしておりました。しかし、下記「(4)本公開買付けに係る重要な合意等」の「①本資本業務提携契約」の「(vi)本公開買付けが不成立であった場合の取扱い」に記載のとおり、当社及び対象者は、本資本業務提携契約締結当初から、本公開買付けの成立の有無にかかわらず、業務提携については実施することを予定していました。そして、本資本業務提携契約締結後、公開買付期間初期の本公開買付けへの応募状況に基づく本公開買付けが買付予定数の下限に満たず不成立になる可能性がある中で、当社及び対象者の間で、再度、本資本業務提携の内容や効果についての議論を深めてまいりました。その中で、当社は対象者の持分法適用会社化又は連結子会社化の実現に基づく十分なキャピタルゲインの確保という当初の目的はあるものの、本公開買付けが不成立となり当社が対象者株式を全く保有しない状況になるよりは、当社が多寡にかかわらず対象者株式を取得することで、両社間の業務提携による対象者の企業価値向上が対象者株式の価値上昇を通じて当社の利益となる関係を構築し、当社において資本面からも業務提携に基づく利益を得られる環境を作ることが、今後の両社間の円滑な業務提携関係の構築及びそれに基づくシナジー効果の早期実現の観点から有益であると考えました。そのため、当社は対象者に対し、平成28年10月11日、本公開買付けの下限の撤廃を提案し、その後、同月26日、対象者から取締役会決議に基づく同意が得られたため、当社は本公開買付けの目的を、対象者を持分法適用関連会社化又は連結子会社化することから、単に資本関係を構築することに変更し、本公開買付けの下限も撤廃することといたしました。なお、当社としては、より多くの対象者株式を保有することが本資本業務提携に基づくキャピタルゲインをより多く得る観点から望ましいと考えており、今後、対象者株式を追加で取得する可能性もありますが、その具体的な方法及び時期については現在未定です。

本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図するものではありませんが、本公開買付けにおいては、応募を希望する対象者の株主の皆様幅広く売却の機会を確保する観点から、買付予定数の上限を設けておらず、応募株券等の全部の買付け等を行います。そのため、本公開買付けの結果、万一、対象者株式が上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合、後記「(6) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、当社は対象者との間で、上場廃止の回避のための方策について誠実に協議し検討した上で、対象者株式の上場維持に向けた最適な方策を実行します。なお、上記方策の具体的な対応、実施の詳細及び諸条件につきましては、現在具体的に決定している事項はありません。

(後略)

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由並びに本公開買付け後の経営方針  
(変更前)

(前略)

また、当社と対象者とは、本公開買付けにより当社が対象者株式を取得し、対象者を連結子会社又は持分法適用会社として損益を共有するとともに、業務上の提携を行うことにより両社間で強固なパートナー関係を構築することができる一方で、対象者を完全子会社化することは、派遣事業を営む当社としても IT 事業を営む対象者としてもメリットを見出せないことから、対象者の上場を維持することでその独立性を確保し自主性を尊重することといたしました。そして、当社及び対象者は、最終的に本資本業務提携は、下記の観点から両社の企業価値の最大化に資するという認識で一致いたしました。

- (i) 双方が保有するビジネスノウハウ及び当該ノウハウを有する人材を効率的に共有できる。特に教育事業において対象者は次世代テクノロジー教育におけるノウハウを豊富に有しており、一方、当社はこうした教育による成長を求める人材ニーズがあり、教育を経て育成された「高付加価値人材」を受け入れるクライアントを豊富に有している。
- (ii) 双方における既存クライアントの営業情報を共有することで、事業機会の拡大が可能である。当社にとっては特に派遣機会の拡大に向けた営業力の強化を行っており、対象者は ICT ソリューションなどの受託機会の拡大が見込める。
- (iii) 両社が保有する経営管理ノウハウを効率的に共有できる。一部管理部門を共有化することで互いの管理ノウハウ共有や経営の効率化、人材の再配置などでより高度なグループ経営が可能となる。

そして、上記のような資本業務提携によるシナジーを早期に実現するため、夢真グループ及び対象者は平成 28 年 9 月 28 日付けで本資本業務提携契約を締結し、当社取締役会はその一環として同日付けで対象者株式を取得するために本公開買付けを実施することを決議いたしました。本資本業務提携契約の詳細につきましては、下記「(4) 本公開買付けに係る重要な合意等」の「①本資本業務提携契約」をご参照下さい。

(中略)

なお、当社及び対象者は、本資本業務提携を円滑に進めるため、本資本業務提携契約に基づき、対象者の役員として当社が推薦する人物を複数指名し、定時株主総会（以下「本総会」といいます。）において、当社が指名する人物を役員候補とする取締役選任議案又は監査役選任議案を会社提案として上程する予定です。なお、当社が推薦する対象者の取締役候補及び監査役候補の具体的な人選については、本書提出日現在未定です。

(後略)

(変更後)

(前略)

また、当社と対象者とは、本公開買付けにより当社が対象者株式を取得し、対象者を連結子会社又は持分法適用会社として損益を共有するとともに、業務上の提携を行うことにより両社間で強固なパートナー関係を構築することができる一方で、対象者を完全子会社化することは、派遣事業を営む当社としても IT 事業を営む対象者としてもメリットを見出せないことから、対象者の上場を維持することでその独立性を確保し自主性を尊重することといたしました。そして、当社及び対象者は、最終的に本資本業務提携は、下記の観点から両社の企業価値の最大化に資するという認識で一致いたしました。

- (i) 双方が保有するビジネスノウハウ及び当該ノウハウを有する人材を効率的に共有できる。特に教育事業において対象者は次世代テクノロジー教育におけるノウハウを豊富に有しており、一方、当社はこうした教育による成長を求める人材ニーズがあり、教育を経て育成された「高付加価値人材」を受け入れるクライアントを豊富に有している。
- (ii) 双方における既存クライアントの営業情報を共有することで、事業機会の拡大が可能である。当社にとっては特に派遣機会の拡大に向けた営業力の強化を行っており、対象者は ICT ソリューションなどの受託機会の拡大が見込める。
- (iii) 両社が保有する経営管理ノウハウを効率的に共有できる。一部管理部門を共有化することで互いの管理ノウハウ共有や経営の効率化、人材の再配置などでより高度なグループ経営が可能となる。

そして、上記のような資本業務提携によるシナジーを早期に実現するため、夢真グループ及び対象者は平成 28 年 9 月 28 日付けで本資本業務提携契約を締結し、当社取締役会はその一環として同日付けで対象者株式を取得するために本公開買付けを実施することを決議いたしました。本資本業務提携契約の詳細につきましては、下記「(4) 本公開買付けに係る重要な合意等」の「①本資本業務提携契約」をご参照下さい。

なお、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、その後、当社は、本公開買付けの目的を、対象者を持分法適用関連会社化又は連結子会社化することから、単に資本関係を構築することに変更しております。そのため、上記(ii)「双方における既存クライアントの営業情報を共有することで、事業機会の拡大が可能である。当社にとっては特に派遣機会の拡大に向けた営業力の強化を行っており、対象者は ICT ソリューションなどの受託機会の拡大が見込める。」との業務提携関係の構築については、当社が取得する対象者株式数に応じた営業協力を行うことを予定していたところ、このうち営業チャネルの共有、共同販売など、営業オペレーションに関わる業務提携については、少なくとも当社が本公開買付けの結果、対象者について持分法適用会社化又は連結子会社化を実現した場合を想定しており、持分法適用会社化できなかった場合の業務提携としては、相互の営業協力などに限定することも想定されます。もっとも、いずれの場合においても規模の大小はあれ、両社間の業務提携により、一定の営業機会の創出を想定できるものと見込んでおります。また、上記(iii)「両社が保有する経営管理ノウハウを効率的に共有できる。一部管理部門を共有化することで互いの管理ノウハウ共有や経営の効率化、人材の再配置などでより高度なグループ経営が可能となる。」との業務提携関係の構築についても、当社が対象者を持分法適用会社化できなかった場合は、対象者の高い独立性が保たれることから、経費削減を目的とした、管理ノウハウの共有や共同購入等に限定することを想定しています。他方、本公開買付けの結果、当社が対象者を持分法適用会社化又は連結子会社化した場合には、最適な人員配置など配置転換を柔軟に行うことにより、経営管理の観点から最適な経営環境を整備し、同じ機能を持つ部門の統合・共通化など、さらに管理体制の適正化を追求し、相互における利潤の追求を行う予定です。以上の本資本業務提携

契約に基づく業務提携の具体的な内容については、別途個別契約において合意することを予定して  
います。

(中略)

なお、当社及び対象者は、本資本業務提携を円滑に進めるため、本資本業務提携契約に基づき、対象者の役員として当社が推薦する人物を複数名指名し、定時株主総会（以下「本総会」といいます。）において、当社が指名する人物を役員候補とする取締役選任議案又は監査役選任議案を会社提案として上程する予定でしたが、上記「（１）本公開買付けの概要」に記載のとおり、その後、当社は、本公開買付けの目的を、対象者を持分法適用関連会社化又は連結子会社化することから、単に資本関係を構築することに変更し、これに伴い、本資本業務提携に基づく役員派遣につきましても当社及び対象者間で再検討を行い、平成 28 年 10 月 26 日付けで、当社から対象者に対する役員の派遣は、本公開買付けによる買付株式数が 1,695,200 株以上である場合に限るものとする本資本業務提携契約の変更合意書を締結しております。本資本業務提携契約の変更合意書に関する詳細は、下記「（４）本公開買付けに係る重要な合意等」の「①本資本業務提携契約」をご参照ください。

(後略)

(3) 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

④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員による承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

(変更前)

(前略)

また、上記取締役会には、対象者の全ての監査役（3名）が出席し、その全ての監査役が当該取締役会における決議事項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、対象者の監査役には本取引に関して利害関係を有する者はいないとのことです。

(変更後)

(前略)

また、上記取締役会には、対象者の全ての監査役（3名）が出席し、その全ての監査役が当該取締役会における決議事項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、対象者の監査役には本取引に関して利害関係を有する者はいないとのことです。

さらに、対象者が平成 28 年 10 月 26 日に公表した「株式会社夢真ホールディングスによる買付条件等の変更後の当社株券に関する意見表明ならびに資本業務提携契約の修正に関する合意書の締結に関するお知らせ」（以下「変更後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 28 年 10 月 26 日開催の対象者取締役会において、今回の本公開買付けの目的変更及び下限の撤廃等（以下「本買付条件等の変更」といいます。）に関して慎重に協議・検討を行った結果、変更後の買付条件等を前提としても、本取引により当社及び対象者との間において資本業務提携関係を構築することは、対象者及び当社各々の単独での成長を超えたレベルでの事業価値の創造・拡大が可能となり、当社との事業上のシナジー効果により、対象者の企業価値の向上に資するとの判断に変更はなく、また、本買付条件等の変更は対象者の株主の皆様にとって不利益な変更とはならないと判断し、対象者の長谷川将氏を除く全ての取締役の出席の下、出席取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同する旨の意見、及び本公開買付けへの応募については対象者の株主の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議したとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、代表取締役会長である長谷川将氏は、夢エデュケーションの顧問であることから、本取引に関し利益相反のおそれがあるため、上記取締役会における審議及び決議にも参加していないとのことです。その他、対象者において、当社と会社法第369条第2項に定める特別の利害関係を有する取締役は存在せず、上記平成28年10月26日開催の対象者取締役会の審議及び決議には、長谷川将氏を除く対象者の全ての取締役が参加し、当該取締役の全員一致により決議をしているとのことです。

また、上記取締役会には、対象者の全ての監査役（3名）が出席し、その全ての監査役が当該取締役会における決議事項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、対象者の監査役には本取引に関して利害関係を有する者はいないとのことです。

(4) 本公開買付けに係る重要な合意等

① 本資本業務提携契約

(変更前)

(前略)

(vi) 本公開買付けが不成立であった場合の取扱い

上記(iv)の業務提携は、本公開買付けの成立を条件とはしておらず、本公開買付けが不成立であった場合でも実施することとしております。

(変更後)

(前略)

(vi) 本公開買付けが不成立であった場合の取扱い

上記(iv)の業務提携は、本公開買付けの成立を条件とはしておらず、本公開買付けが不成立であった場合でも実施することとしております。

その後、当社は、上記「(1)本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの目的を、対象者を持分法適用関連会社化又は連結子会社化することから、単に資本関係を構築することに变更したところ、これに伴い、当社及び対象者は、平成28年10月26日付けで、本資本業務提携契約に関する変更合意書を締結いたしました。その概要は、以下のとおりです。

(i) 上記本資本業務提携契約の概要(ii)(b)において、「本公開買付けが成立することを条件として」とあるのは、「本公開買付けが成立すること(ただし、本公開買付けによる買付株式数が1,695,200株以上である場合に限る。)を条件として」と読み替える。

(ii) 上記本資本業務提携契約の概要(v)は、本公開買付けによる買付株式数が1,695,200株未満である場合には適用しない。

② 本公開買付けに応募しない意向である旨の合意

(変更前)

対象者の代表取締役社長であり第3位株主の森豊氏(所有株数461,553株、所有割合9.08%)は、本公開買付けの結果、対象者が当社の子会社になった場合も、対象者の代表取締役として留任する予定です。そのため、森豊氏は、本公開買付け後も継続して対象者の経営者としての責務を果たすため、対象者株式を継続して保有する意向であり、当社は、森豊氏から、平成28年9月19日、本公開買付けへの応募が買付予定数の下限に満たないような場合を除き、本公開買付けに応募しない意向を口頭にて確認しております。

(変更後)

対象者の代表取締役社長であり第3位株主の森豊氏（所有株数 461,553 株、所有割合 9.08%）は、本公開買付けの結果、対象者が当社の子会社になった場合も、対象者の代表取締役として留任する予定です。そのため、森豊氏は、本公開買付け後も継続して対象者の経営者としての責務を果たすため、対象者株式を継続して保有する意向であり、当社は、森豊氏から、平成 28 年 10 月 21 日、本公開買付けに応募しない意向を口頭にて確認しております。

(5) 本公開買付け成立後の株券等の追加取得の予定

(変更前)

当社は、現時点で対象者株式を追加で取得する予定はありません。

(変更後)

当社は、現時点で対象者株式を追加で取得する予定はありません。ただし、当社としては、より多くの対象者株式を保有することが、本資本業務提携に基づくキャピタルゲインをより多く得る観点から望ましいと考えており、今後、対象者株式を追加で取得する可能性もありますが、その具体的な方法及び時期については現在未定です。

(6) 上場廃止となる見込み及びその理由

(変更前)

本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図するものではありませんが、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設けておらず、買付予定数の下限（1,695,200 株）以上の応募があった場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。この点、東京証券取引所が定める上場廃止基準（以下「上場廃止基準」といいます。）においては、（i）株主数が事業年度の末日において 150 人未満となった場合において、1 年以内に 150 人以上とならないとき、（ii）流通株式数（上場株式数から、役員（取締役、会計参与、監査役及び執行役）の持株数、上場株式数の 10%以上を所有する株主の持株数及び自己株式数等を控除した株式数）が事業年度の末日において、500 単位未満である場合において、1 年以内に 500 単位以上とならないとき、（iii）流通株式時価総額（事業年度の末日における最終価格に、事業年度の末日における流通株式数を乗じて得た額）が事業年度の末日において、2.5 億円未満となった場合において、1 年以内に 2.5 億円以上とならないときを上場廃止基準として定めており、これら上場廃止基準に抵触した上場株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

(後略)

(変更後)

本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図するものではありませんが、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設けておらず、応募株券等の全部の買付け等を行います。この点、東京証券取引所が定める上場廃止基準（以下「上場廃止基準」といいます。）においては、（i）株主数が事業年度の末日において 150 人未満となった場合において、1 年以内に 150 人以上とならないとき、（ii）流通株式数（上場株式数から、役員（取締役、会計参与、監査役及び執行役）の持株数、上場株式数の 10%以上を所有する株主の持株数及び自己株式数等を控除した株式数）が事業年度の末日において、500 単位未満である場合において、1 年以内に 500 単位以上とならないとき、（iii）流通株式時価総額（事業年度の末日における最終価格に、事業年度の末日における流通株式数を乗



じて得た額)が事業年度の末日において、2.5億円未満となった場合において、1年以内に2.5億円以上とならないときを上場廃止基準として定めており、これら上場廃止基準に抵触した上場株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

(後略)

## 2. 買付け等の概要

### (4) 買付け等の価格の算定根拠等

#### ② 算定の経緯

(変更前)

当社は、平成28年6月上旬、対象者に対し、資本業務提携を視野に入れた、両社の関係強化についての検討を行いたい旨の提案を行い、その後、当社は、対象者との間で当社による対象者の持分法適用関連会社化を含む資本業務提携の実施の是非及びその方法について、本格的な協議・検討を開始し、対象者に対するデュー・ディリジェンス及び対象者との間でのシナジーの創出に向けた複数回の協議・検討を行ってまいりました。

その間、当社は、対象者の代表取締役社長である森豊氏との面談を複数回実施し、対象者との協働に関する当社の取組方針を説明するとともに、当社による対象者の持分法適用関連会社化を含む資本業務提携の実施の是非及びその方法についての協議・交渉を複数回にわたって行ってまいりました。

このような協議・検討・交渉の結果、当社は、平成28年9月1日、対象者に対して、当社が対象者を持分法適用関連会社化することを含む資本業務提携の方法として、本取引、すなわち、当社による対象者株式に対する本公開買付けを最終的に提案しました。

その後の両社間の協議・交渉を経て、当社は、平成28年9月28日、本公開買付けを実施すること、及び本公開買付けにより対象者を持分法適用関連会社化して安定的な資本関係を構築するとともに、当該資本関係を基礎とした業務提携を行い、強固な提携関係を構築することを目的として、本資本業務提携契約を締結することを決定するとともに、上記の交渉経緯及びその中で得られた資料並びに当社及び対象者から独立した第三者算定機関から得た本株式価値算定書を基に、当社は、以下のとおり、本公開買付価格について決定いたしました。

#### (i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は、本公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関であるASCに対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、ASCは当社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、重要な利害関係を有しておりません。

当社は、平成28年9月27日にASCより本株式価値算定書を受領し、株式価値の算定結果の報告を受けております。なお、当社は、ASC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)は取得しておりません。

#### (ii) 当該意見の概要

ASCによる対象者株式1株当たり株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

市場株価法	: 497円~565円
DCF法	: 587円~717円

(iii) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

当社は、本公開買付価格の決定にあたって ASC から取得した本株式価値算定書の結果を踏まえつつ、当社において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者を持分法適用関連会社化することにより期待されるシナジーその他本資本業務提携契約により見込まれるメリット、対象者株式の直近6ヶ月間の市場株価動向、対象者との間の協議・交渉等の経過等を総合的に勘案し、平成28年9月27日、本公開買付価格を610円と決定いたしました。

(変更後)

当社は、平成28年6月上旬、対象者に対し、資本業務提携を視野に入れた、両社の関係強化についての検討を行いたい旨の提案を行い、その後、当社は、対象者との間で当社による対象者の持分法適用関連会社化を含む資本業務提携の実施の是非及びその方法について、本格的な協議・検討を開始し、対象者に対するデュー・ディリジェンス及び対象者との間でのシナジーの創出に向けた複数回の協議・検討を行ってまいりました。

その間、当社は、対象者の代表取締役社長である森豊氏との面談を複数回実施し、対象者との協働に関する当社の取組方針を説明するとともに、当社による対象者の持分法適用関連会社化を含む資本業務提携の実施の是非及びその方法についての協議・交渉を複数回にわたって行ってまいりました。

このような協議・検討・交渉の結果、当社は、平成28年9月1日、対象者に対して、当社が対象者を持分法適用関連会社化することを含む資本業務提携の方法として、本取引、すなわち、当社による対象者株式に対する本公開買付けを最終的に提案しました。

その後の両社間の協議・交渉を経て、当社は、平成28年9月28日、本公開買付けを実施すること、及び本公開買付けにより対象者を持分法適用関連会社化して安定的な資本関係を構築するとともに、当該資本関係を基礎とした業務提携を行い、強固な提携関係を構築することを目的として、本資本業務提携契約を締結することを決定するとともに、上記の交渉経緯及びその中で得られた資料並びに当社及び対象者から独立した第三者算定機関から得た本株式価値算定書を基に、当社は、以下のとおり、本公開買付価格について決定いたしました。

なお、上記「1. 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、その後、当社は、本公開買付けの目的を、対象者を持分法適用関連会社化又は連結子会社化することから、単に資本関係を構築することに変更しております。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は、本公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である ASC に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、ASC は当社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、重要な利害関係を有しておりません。

当社は、平成28年9月27日に ASC より本株式価値算定書を受領し、株式価値の算定結果の報告を受けております。なお、当社は、ASC 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）は取得しておりません。

(ii) 当該意見の概要

ASC による対象者株式1株当たり株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

市場株価法	: 497円～565円
DCF法	: 587円～717円

(iii) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

当社は、本公開買付価格の決定にあたって ASC から取得した本株式価値算定書の結果を踏まえつつ、当社において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者を持分法適用関連会社化することにより期待されるシナジーその他本資本業務提携契約により見込まれるメリット、対象者株式の直近6ヶ月間の市場株価動向、対象者との間の協議・交渉等の経過等を総合的に勘案し、平成28年9月27日、本公開買付価格を610円と決定いたしました。

なお、上記「1. 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、その後、当社は、本公開買付けの目的を、対象者を持分法適用関連会社化又は連結子会社化することから、単に資本関係を構築することに変更しているところ、ASCによると当該目的の変更は対象者の株式価値の算定に影響はないとのことであり、当社は、当該目的の変更によっても本公開買付価格は変更しておりません。

(5) 買付予定の株券等の数

(変更前)

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
4,623,947株	1,695,200株	一株

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,695,200株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設けておらず、買付予定数の下限1,695,200株以上の応募があった場合には、応募株券等の全部の買付けを行います。

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

(注3) 単元未満株式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、対象者は法令の手に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 買付予定数は、対象者第30期第1四半期報告書に記載された平成28年6月30日現在の発行済株式総数(6,015,600株)から、同四半期報告書に記載された平成28年6月30日現在の対象者が保有する自己株式数(930,100株)及び森豊氏が保有する株数(461,553株)を控除した株式数(4,623,947株)です。当社は森豊氏から、平成28年9月19日、本公開買付けへの応募が買付予定数の下限に満たないような場合を除き、本公開買付けに応募しない意向を口頭にて確認しておりますが、本公開買付けへの応募が買付予定数の下限に満たない場合、森豊氏は本公開買付けに応募する可能性があります。

(変更後)

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
4,623,947株	二株	一株

(注1) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設けておらず、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。

(注3) 単元未満株式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、対象者は法令の手に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 買付予定数は、対象者第30期第1四半期報告書に記載された平成28年6月30日現在の発行済株式総数(6,015,600株)から、同四半期報告書に記載された平成28年6月30日現在の対象者が保有する自己株式数(930,100株)及び森豊氏が保有する株数(461,553株)を控除した株式数(4,623,947株)です。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動  
(変更前)

買付け等前における当社の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等前における株券等所有割合 一%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等前における株券等所有割合 一%)
買付け等後における当社の所有株券等に係る議決権の数	46,239個	(買付け等後における株券等所有割合 90.92%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等後における株券等所有割合 一%)
対象者の総株主等の議決権の数	50,855個	

(注1) 「買付け等後における当社の所有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の株券等の数(4,623,947株)に係る議決権の数(46,239個)を記載しております。なお、当社は森豊氏から、平成28年9月19日、本公開買付けへの応募が買付予定数の下限に満たないような場合を除き、本公開買付けに応募しない意向を口頭にて確認しておりますが、本公開買付けへの応募が買付予定数の下限に満たないような場合、森豊氏は本公開買付けに応募する可能性があります。森豊氏がその保有する株式の全部に応募した場合の「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、森豊氏の保有する株数を加算した50,855個となり、「買付け等を行った後における株券等所有割合」は100%となります。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数(平成28年6月30日現在)(個)(j)」は、対象者第30期第1四半期報告書に記載の平成28年6月30日現在の対象者の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)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本公開買付け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、同四半期報告書に記載された平成28年6月30日現在の対象者株式の発行済普通株式数(6,015,600株)から対象者の同四半期報告書に記載された平成28年6月30日現在の対象者が保有する自己株式数(930,100株)を控除した株式数(5,085,500株)に係る議決権の数50,855個を分母として計算しております。

(注3) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,695,200株)以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行いますので、「買付け等を行った後における株券等所有割合」が最大100%となる可能性があります。

(注4) 「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。

(変更後)

買付け等前における当社の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等前における株券等所有割合 一%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等前における株券等所有割合 一%)
買付け等後における当社の所有株券等に係る議決権の数	46,239 個	(買付け等後における株券等所有割合 90.92%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等後における株券等所有割合 一%)
対象者の総株主等の議決権の数	50,855 個	

(注1) 「買付け等後における当社の所有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の株券等の数(4,623,947株)に係る議決権の数(46,239個)を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数(平成28年6月30日現在)(個)(j)」は、対象者第30期第1四半期報告書に記載の平成28年6月30日現在の対象者の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)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本公開買付け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、同四半期報告書に記載された平成28年6月30日現在の対象者株式の発行済普通株式数(6,015,600株)から対象者の同四半期報告書に記載された平成28年6月30日現在の対象者が保有する自己株式数(930,100株)を控除した株式数(5,085,500株)に係る議決権の数50,855個を分母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。

(9) その他買付け等の条件及び方法

(変更前)

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(1,695,200株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,695,200株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付けを行います。

(変更後)

公開買付者は、買付予定数の上限及び下限を設定しておりませんので、応募株券等の全部の買付け等を行います。

5. その他

(1) 当社と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 本公開買付への賛同

(変更前)

(前略)

また、上記取締役会には、対象者の全ての監査役(3名)が出席し、その全ての監査役が当該

取締役会における決議事項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、対象者の監査役には本取引に関して利害関係を有する者はいないとのことです。詳細については、上記「1. 買付け等の目的」の「(3) 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」の「④対象者における利害関係を有しない取締役全員による承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

#### (変更後)

また、上記取締役会には、対象者の全ての監査役（3名）が出席し、その全ての監査役が当該取締役会における決議事項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、対象者の監査役には本取引に関して利害関係を有する者はいないとのことです。

さらに、変更後対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成28年10月26日開催の対象者取締役会において、今回の本公開買付けの目的変更及び下限の撤廃等（以下「本買付条件等の変更」といいます。）に関して慎重に協議・検討を行った結果、変更後の買付条件等を前提としても、本取引により当社及び対象者との間において資本業務提携関係を構築することは、対象者及び当社各々の単独での成長を超えたレベルでの事業価値の創造・拡大が可能となり、当社との事業上のシナジー効果により、対象者の企業価値の向上に資するとの判断に変更はなく、また、本買付条件等の変更は対象者の株主の皆様にとって不利益な変更とはならないと判断し、対象者の長谷川将氏を除く全ての取締役の出席の下、出席取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同する旨の意見、及び本公開買付けへの応募については対象者の株主の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議したとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、代表取締役会長である長谷川将氏は、夢エデュケーションの顧問であることから、本取引に関し利益相反のおそれがあるため、上記取締役会における審議及び決議にも参加していないとのことです。その他、対象者において、当社と会社法第369条第2項に定める特別の利害関係を有する取締役は存在せず、上記平成28年10月26日開催の対象者取締役会の審議及び決議には、長谷川将氏を除く対象者の全ての取締役が参加し、当該取締役の全員一致により決議をしているとのことです。

また、上記取締役会には、対象者の全ての監査役（3名）が出席し、その全ての監査役が当該取締役会における決議事項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、対象者の監査役には本取引に関して利害関係を有する者はいないとのことです。

以上の詳細については、上記「1. 買付け等の目的」の「(3) 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」の「④対象者における利害関係を有しない取締役全員による承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

## II 変更の理由

当社は本公開買付けの当初、本公開買付けにより当社が対象者株式を取得し、対象者を連結子会社又は持分法適用会社とすることで損益を共有するとともに、業務上の提携を行うことにより両社間で強固なパートナー関係を構築することが合理的であると考え、対象者を持分法適用関連会社化又は連結子会社化することを目的として本公開買付けを実施することとして、買付予定数の下限を1,695,200株（所有割合：33.33%）と設定し、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

等の全部の買付け等を行わないこととしておりました。

しかし、前回開示の「1. 買付け等の目的」, 「(4) 本公開買付けに係る重要な合意等」の「①本資本業務提携契約」の「(vi) 本公開買付けが不成立であった場合の取扱い」に記載のとおり、当社及び対象者は、本資本業務提携契約締結当初から、本公開買付けの成立の有無にかかわらず、業務提携については実施することを予定していました。そして、本資本業務提携契約締結後、公開買付け期間初期の本公開買付けへの応募状況に基づくと本公開買付けが買付予定数の下限に満たず不成立になる可能性がある中で、当社及び対象者の間で、再度、本資本業務提携の内容や効果についての議論を深めてまいりました。その中で、当社は対象者の持分法適用会社化又は連結子会社化の実現に基づく十分なキャピタルゲインの確保という当初の目的はあるものの、本公開買付けが不成立となり当社が対象者株式を全く保有しない状況になるよりは、当社が多寡にかかわらず対象者株式を取得することで、両社間の業務提携による対象者の企業価値向上が対象者株式の価値上昇を通じて当社の利益となる関係を構築し、当社において資本面からも業務提携に基づく利益を得られる環境を作ることが、今後の両社間の円滑な業務提携関係の構築及びそれに基づくシナジー効果の早期実現の観点から有益であると考えました。そのため、当社は対象者に対し、平成 28 年 10 月 11 日、本公開買付けの下限の撤廃を提案し、その後、同月 26 日、対象者から取締役会決議に基づく同意が得られたため、当社は本公開買付けの目的を、対象者を持分法適用関連会社化又は連結子会社化することから、単に資本関係を構築することに変更し、本公開買付けの下限も撤廃することといたしました。

そして、本公開買付けの目的を、対象者を持分法適用関連会社化又は連結子会社化することから、単に資本関係を構築することに変更したことに伴い、当社及び対象者は、平成 28 年 10 月 26 日付けで、本資本業務提携契約に関する変更合意書を締結し、当社から対象者に対する役員派遣及び当社の対象者経営への直接的な関与は、本公開買付けによる買付株式数が 1,695,200 株以上である場合に限るものとしたしました。

以 上