

平成 19 年 12 月 21 日

各 位

会 社 名：株式会社秀文社
(コード：2143 大証ヘラクレスG)
代表者名：代 表 取 締 役 小泉 喜昭
問合せ先：常務取締役管理本部長 河野 隆
(TEL：048-680-5213)

株式会社学習研究社による当社株券に対する 公開買付けに関する賛同意見表明のお知らせ

当社は、平成 19 年 12 月 21 日開催の取締役会において、株式会社学習研究社による当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について下記のとおり賛同意見を表明することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 商号	株式会社 学習研究社	
(2) 事業内容	出版業	
(3) 設立年月日	1947 年 3 月 31 日	
(4) 本店所在地	東京都大田区上池台四丁目 40 番 5 号	
(5) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 遠藤洋一郎	
(6) 資本金	18,357,023,638 円	
(7) 大株主及び持株比率 (平成 19 年 9 月 30 日現在)	財団法人 古岡奨学会 13.10% バンクオブニューヨークジーシーエムクライアントアカウントイーアイエスジー 13.01% 株式会社三菱東京 UFJ 銀行 4.43% ユービーエスセキュリティーズエルエルシーカスタマーセグリゲイティッドアカウント 3.54% チェースマンハッタンバンクジーティーエスクライアントアカウントエスクロウ 3.34% 学研取引先持株会 3.22% 凸版印刷株式会社 3.05% ロイヤルバンクオブカナダトラストカンパニーケイマンリミテッド 3.00% 株式会社三井住友銀行 2.83% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) 2.30%	
(8) 買付者と対象者の 関 係 等	資 本 関 係	当社株式を 10 株所有しております。
	人 的 関 係	該当事項はありません
	取 引 関 係	該当事項はありません
	関連当事者への 該 当 状 況	該当事項はありません

2. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成 19 年 12 月 21 日開催の取締役会において、株式会社学習研究社（以下「公開買付者」又は「学研」といいます。）による当社株式等に対する公開買付けに賛同の意見を表明することを決議いたしました。したがって、当社は本公開買付けへ応募されることをお勧めいたします。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

当社は、昭和 51 年 11 月の創業（前身の埼玉進学スクール）以来、埼玉県を中心とした学習塾事業に注力して参りました。埼玉県の上位公立高校と都内難関私立高校への高い合格実績を背景に、現在では 73 校舎（海外 2 教室を含む）を JR 宇都宮線・JR 高崎線沿線を中心としてドミナント展開する埼玉県下屈指の学習塾経営企業となりました。更には、経営の安定性と高い成長性を兼ね備えた経営体質の実現をはかりつつ、幼児から高齢者までの総合教育を担う『家族応援企業』を経営理念に掲げ、昭和 57 年以降に福祉（才能開発保育）事業、平成 11 年 6 月以降に介護教育事業、平成 12 年 2 月以降には訪問介護事業を開始し、現在ではデイスサービス・ショートステイ等を手掛けるに至っております。

しかしながら、学習塾事業では漸く底打ち感が出てきたとは言え、少子化の問題は依然として色濃く影を落としております。更には大手学習塾を中心に、スケールメリットを追求し経営コストを抑えつつ質の高いサービス提供を実現させるビジネスモデルの構築を目指した業界再編の動きが高まっております。また、進学塾・学習塾同士の合併も見受けられる様になりました。業界再編には必然的に M&A が多用され、再編・淘汰の動きは一段と加速感が出てきており、当社が株式を上場いたしました時点から今日までの時間だけを考えましても経営環境は激変致しております。事実、大手学習塾企業の市場寡占率は年々上昇し、この傾向は暫く続くものと考えております。当然の帰結として、今後は費用対効果を厳しく見つめる父母の学習塾選別が一層その傾向を強めるものと思われ、経営環境は少子化に加えて厳しい価格競争に晒される段階に移行すると考えております。元々当社の学習塾事業モデルはローコストオペレーションによる価格競争力を有するものでありましたが、競合他社がこぞって同様のビジネスモデルの構築に動き出したこの時期に、当社は生き残りを賭けた新たな展開を早急に図る必要性を痛切に感じておりました。

一方、学研は、昭和 22 年 3 月の設立以来、教育関連の出版を基幹事業としてまいりました。現在では子会社 25 社及び関連会社 6 社からなる学研グループを形成し、出版事業に加え、幼保園向け事業、小中学校向け事業、介護福祉事業やクロスメディア事業、さらには学習塾・幼児教室を全国規模で運営する能力開発事業など、幅広い分野に進出しています。能力開発事業における学習塾事業は、現在 1 万 4 千教室と 41 万会員を擁する「学研教室」を中心とした従来の事業展開に加え、地域事業戦略（学研教室を中心としたグループ戦略）に基づき、M&A により学習塾のグループ化実績があります。更には、幼児教育についても広範な展開力があるなど、教育出版業界最大手でありながらも、新たな事業の柱として学習塾経営を中心とする能力開発事業への取り組みが積極的であり、今後の教育業界全般における中核企業の一社と目されています。規模の差こそあれ当社と共通項の多い企業であります。

当社の中核事業である学習塾事業と学研が手掛ける学習塾事業との間には、事業形態及び事業地域更には事業対象学年が重複していないことが大きな事象として挙げられます。つまり、当社が学研グループに入った場合、既存の教室やクラスの競合が無いため、相互補完の関係が構築できる可能性が高いと考えております。学研が展開する学研教室を例に取るならば、学研教室が事業対象としている学齢を超えた児童生徒の受入れ先として、現状では学研グループ内に受け皿たり得る企業が存在しない中で、当社（具体的には、サイシン、サイシンエクセル、サイシンパレット）が受け皿となる相互補完関係が考えられます。また、当社で使用する教材は全て塾教材販売会社から購入しておりましたが、学研グループ

入り以降は学研から教材を調達する或いは共同開発する等に加え、中学生に対する進学指導を中心としている当社の学習塾事業に科学実験教室等の新たなコンテンツを導入できると考えております。現時点において既に学研教室の展開は埼玉県に留まらず全国規模であります。実際に埼玉県下でシナジー効果を創設できると実証できれば、当社の展開地域拡大も視野に入ってくると考えております。また、学習塾事業以外でも、介護事業、福祉事業、印刷事業におきましても業務上の重複が無いために立ち上がりの早いシナジー効果が期待できると確信いたしております。

当社は、積極的な事業展開による規模の拡大をはかる競合他社に対抗して現在の当社のブランド及びポジションを維持し、更なる企業価値向上を実現するための経営戦略を、当社株主の利益を損なわない限りにおいて、幅広く模索してまいりました。

その結果、当社は、前述したとおり、相互補完の関係が構築できる可能性が高い学研グループ入りが当社の企業価値向上をはかる上で必須の条件であり、経営戦略として最善であると判断し、学研との交渉を行い、業界再編と競争激化で益々厳しくなる経営環境のもと現状のまま経営を継続するより、生き残りをかけて学研グループ入りを選択することが企業価値向上に寄与すると判断いたしました。

本公開買付けが成立した場合、学研は、当社の発行済普通株式の約 50.10%を超える株式を取得することになりますが、本公開買付け後の当社の完全子会社化については、本公開買付けにご理解いただき応募していただいた当社株主の割合その他の状況を勘案して検討する方針であります。

なお、学研と当社間では、以下のような合意がなされております。

- ・学研及び当社は、本公開買付けの終了後、学研の指名する取締役及び監査役が当社の取締役会及び監査役会のそれぞれ過半数を占めることとなるよう、必要な手続を行うものとする。
- ・学研は、学研の指名する者を本公開買付けの決済日まで当社の取締役会、経営会議、その他重要な会議に、オブザーバーとして出席させることができ、当社はかかるオブザーバーの出席を認めるものとする。
- ・学研は、本公開買付けの決済日以降、学研の指名する者を当社の常務執行役員として派遣できるものとし、当社は、当該常務執行役員を、当社の取締役会、経営会議、その他重要な会議に出席させるものとする。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社は大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット「ヘラクレス」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式数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果、当社株式が同証券取引所の定める上場廃止基準に抵触する可能性があります。上場廃止基準に該当する場合は、当社株式は同証券取引所での決定に基づき所定の手続きを経て上場廃止となります。

上場廃止となった場合、当社の株式は大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット「ヘラクレス」において取引できなくなり、これを将来売却することが困難になることが予想されます。

なお、本公開買付けが成立した場合、公開買付者は当社の発行済株式の約 50.10%を超える株式を取得することになりますが、本公開買付けにご理解いただき応募していただいた当社株主の割合及びその他の状況を勘案して、公開買付者は、公開買付者を完全親会社、当社を完全子会社とする株式交換（以下、「本株式交換」といいます。）の方法により、当社の株式の全てを取得する可能性があります。その場合には、本公開買付け成立後、当社は学研とあらためて協議し、双方の取締役会の決議によりこれを決定し、速やかに開示することといたします。なお、公開買付者は、関連法令についての当局の解釈等の状況によって、当社の株式の全てを取得するための他の方法を選択する可能性もあります。

本株式交換を実施する場合には、公開買付者は、完全子会社となる当社の株主に対して金銭を交付する予定です。本株式交換により当社株式 1 株につき交付される金銭の額は、本公開買付けの買付価格を基準に算定する予定ですが、本公開買付けの買付価格と異なる可能性があります。また、完全子会社となる当社の株主は、法令の手続に従い、当社に対して株式買取請求を行うことができます。この場合の 1 株当たりの買取価格は、本公開買付けの買付価格及び本株式交換に際して当社株式 1 株につき交付され

る金銭の額と異なる可能性があります。

上述のとおり、公開買付者が本株式交換を実施する場合には当社の株券は上場廃止となります。

(4) 公開買付けに応募することを勧める理由及び代替措置の検討状況

当社は、平成19年12月21日開催の取締役会において、学研による公開買付けの買付価格の妥当性や学研による公開買付けに関する諸条件について当社の財務状況、事業上のシナジー等の観点に加え、大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット「ヘラクレス」に於ける当社株式の出来高減少による流動性の低下等を慎重に検討した結果、学研による公開買付けが当社の企業価値向上に寄与するものであるとともに、当社の株主に対して合理的な価格による当社株式の売却機会を提供するものであると判断し、学研による公開買付けに賛同意見を表明することを決議いたしました。したがって、当社は本公開買付けへ応募されることをお勧めいたします。

今期の当社の業績の予想は、新学期および夏期講習会時の生徒募集が思うに進捗せず、当初の計画を下方修正せざるを得ない状況にありました。従来、各学習塾は少子化が長期間にわたって進行する環境下におきましては、既存校舎の生徒数の減少は止むを得ないものとして、新規に開校する校舎によって、これを埋めつつ売上増を図ってまいりました。しかしながら、今期に至って、各学習塾とも従来の手法によっては生徒増を図ることが難しくなり、今後も更に厳しさが増すと予想される中、当社としても従来からの方策ではもはや現在の苦境を乗り切ることが厳しい状況であります。

また、学習塾業界の再編が急速に進み、他社がスケールメリットを追求し経営コストを抑えつつ質の高いサービス提供を実現させるビジネスモデルの構築を目指している現状において、同様のビジネスモデルを有する当社の置かれている状況はさらに悪化すると予想され、当社の業績低迷が更に深刻化する蓋然性が高いと判断いたしました。このような状況を勘案した上で、学研による本公開買付けが当社の企業価値向上に寄与するものであるとともに、当社の株主に対して合理的な価格による当社株式の売却機会を提供するものであると判断し、本公開買付けに賛同意見を表明することといたしました。

本公開買付けは、当社株式の約50.10%以上を取得するものであり、上場廃止を目的としたものではありません。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、当社の発行済普通株式の約50.10%を超える株式を取得することになりますが、本公開買付けに賛同いただいた当社株主の割合その他の状況を勘案して、公開買付者は本株式交換により当社の普通株式の全てを取得する可能性があります。なお、公開買付者は、関連法令についての当局の解釈等の状況によって、当社の普通株式の全てを取得するための他の方法を選択する可能性があります。

本株式交換を実施する場合には、公開買付者は完全子会社となる当社の株主に対して金銭を交付する予定です。本株式交換により当社株式1株につき交付される金銭の額は、本公開買付けの買付価格を基準に算定する予定ですが、本公開買付けの買付価格と異なる可能性があります。また、完全子会社となる当社の株主は、法令の手續に従い、当社に対して株式買取請求を行うことができます。この場合の1株当たりの買取価格は、本公開買付けの買付価格及び本株式交換に際して当社株式1株につき交付される金銭の額と異なる可能性があります。

(5) 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

公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社の筆頭株主である有限会社インターフェイス（29,000株、当社の発行済株式総数の約19.33%、当社の代表取締役である小泉喜昭氏が同社発行済株式の全てを所有）、当社の代表取締役である小泉喜昭氏（18,420株、当社の発行済株式総数の12.28%）、及び当社の主要株主である小泉澄子氏（20,000株、当社の発行済株式総数の約13.33%）からその保有する全ての当社株式について応募する旨の同意を得ております。

なお、上記の通り、小泉喜昭氏は、本公開買付けに関し実質的な利害関係を有することから、当社の賛

同表明にかかる決議には参加しておりません。

(6) 公正性を担保するための措置

当社取締役会は、本公開買付けに関する意見を検討するにあたり、平成19年12月18日付で、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関として起用したグローウィン・パートナーズ株式会社（以下、「グローウィン・パートナーズ」といいます。）から、本公開買付け価格に関する分析資料を受領いたしました。

グローウィン・パートナーズは、ディスカウントテッド・キャッシュフロー方式、類似企業比較方式、市場株価方式の各手法を用いて分析を行い、当社株式価値について、1株あたり7,826円から10,015円のレンジを総合的な算定結果として示しました。

当社取締役会は、グローウィン・パートナーズより受領した本公開買付け価格に関する分析資料を参考とし、また、当社のリーガルアドバイザーである新埼玉法律事務所からも法的助言を徴求し、平成19年12月21日開催の取締役会において、本公開買付けの諸条件は妥当であると判断し、本公開買付けに賛同することを、出席取締役の全員一致で決議いたしました。

なお、公開買付者は、大和証券エスエムビーシー株式会社による当社の株式価値の評価結果に加え、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、最近の公開買付けにおけるプレミアムの付与状況、当社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見通し等を総合的に勘案した上で、当社及び当社大株主である小泉喜昭氏と協議・交渉した結果、最終的に買付け価格を8,860円と決定しております。

本公開買付け価格は、当社取締役会開催日前営業日である平成19年12月20日の大阪証券取引所へラクレス市場における当社株式の終値6,150円に対して約44.1%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを、当社株式の平成19年12月20日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値5,039円（小数点以下四捨五入）に対して約75.8%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,362円（小数点以下四捨五入）に対して約65.2%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値6,071円（小数点以下四捨五入）に対して約45.9%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを加えた価格となります。

(7) 今後の見通し

学習塾事業においては、学研が全国展開している「普遍的」教育サービスのプラットフォーム上に当社の持つ「地域性を生かした」教育サービスを組み合わせて顧客に提供することで、両社におけるシナジーを生み、結果として、厳しい事業環境への対応と成長戦略を共有できるものと考えております。具体的には、地域に於ける就学児童・生徒の分布並びに学研と当社の教室分布を詳細に分析し、教室の新規展開や学力ニーズ以外（例えば科学実験教室等の教育コンテンツ）の事業展開の可能性を共同で検討し実行に移して参ります。

3. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容
該当事項はありません。

4. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針
該当事項はありません。

5. 公開買付者に対する質問
該当事項はありません。

6. 公開買付期間の延長請求
該当事項はありません。

以 上

【参考資料】

株式会社学習研究社からの公開買付け開始に関するお知らせ



平成19年12月21日

各 位

会社名	株式会社学習研究社
代表者名	代表取締役社長 遠藤洋一郎
コード番号	9470・東証第1部
問い合わせ先	取締役経理担当 中森 知
電話	03-3726-8111

株式会社秀文社株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社学習研究社（東証1部 コード番号：9470 以下「当社」又は「公開買付者」といいます。）は、平成19年12月21日開催の取締役会において、株式会社秀文社（大証ヘラクレス コード番号：2143 以下「秀文社」又は「対象者」といいます。）の普通株式を金融商品取引法（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。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）によって取得することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

本公開買付けが成立した場合、当社は対象者の発行済株式の約50.10%を超える株式を取得することになりますが、本公開買付けにご理解いただき応募いただいた対象者株主の割合及びその他状況を勘案して、本公開買付けで対象者株式の全てを取得できなかった場合は、当社は、当社を完全親会社、対象者を完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）の方法により、対象者の株式の全てを取得する可能性があります。なお、当社は、関連法令についての当局の解釈等の状況によって、対象者の株式の全てを取得するための他の方法を選択する可能性もあります。

なお、当社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ため、本公開買付けの結果次第では、対象者の株券は大阪証券取引所ヘラクレス市場の上場廃止基準に従い、本公開買付けの完了をもって、所定の手続きを経て上場廃止になる可能性があります。また、本公開買付けの完了時点で、当該基準に該当しない場合でも、上記の通り、当社は本株式交換を実施する可能性があります。その場合には対象者の株券は上場廃止となります。

記

1. 買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

当社は、対象者の発行済株式のうち、対象者が保有する自己株式を除いた全ての株式の取得を目的とした公開買付けを実施いたします。

当社は、本公開買付けにおいて、対象者の筆頭株主である有限会社インターフェイス(29,000株、対象者の発行済株式総数の19.33%)、対象者の代表取締役である小泉喜昭氏(18,420株、対象者の発行済株式総数の12.28%)、及び対象者の主要株主である小泉澄子氏(20,000株、対象者の発行済株式総数の13.33%)からその保有する全ての対象者株式について応募する旨の同意を得ております。なお、小泉喜昭氏は有限会社インターフェイスの発行済株式の全てを所有しております。

(2)本公開買付けの背景及び目的

当社は、昭和22年3月の設立以来、教育関連の出版を基幹事業としてまいりました。現在では子会社25社及び関連会社6社からなる学研グループを形成し、出版事業に加え、幼保園向け事業、小中学校向け事業、介護福祉事業や紙媒体を中心に制作した幅広いコンテンツをWebや携帯端末に配信するクロスメディア事業、さらには学習塾・幼児教室を全国規模で運営する能力開発事業など、幅広い分野に進出してまいりました。

能力開発事業における学習塾事業は、現在1万4千教室と41万会員を擁する「学研教室」を中心とした従来の事業展開に加え、かねてより計画中でありました地域事業戦略(学研教室を中心としたグループ戦略)に基づき、昨年度、「桐杏学園」「あすなろ学院」「家庭教師のタートル先生」等をM&Aによりグループ化いたしました。幼児教育におきましても「プレイルーム」「ほっぺんくらぶ」の運営に加え、「アンセス幼児教育研究所」をM&Aでグループ化し小学校受験向けの体制も整備いたしました。

今般、秀文社をグループ化することにより、能力開発事業を学研グループの中核事業に育てるべく積極的な事業展開を図ってまいります。

秀文社は、昭和51年11月に前身の「埼玉進学スクール」を設立(株式会社秀文社設立は昭和57年11月)以来、埼玉県を中心とした学習塾事業に注力し、現在73教室(海外2教室を含む)をJR宇都宮線・JR高崎線沿線を中心にドミナント展開し、埼玉県下屈指の学習塾経営企業となりました。また、幼児教育から高齢者介護までを担う『家族応援企業』を目指し、現在に至っております。

現在の学習塾業界は、少子化の影響で競争が激化し、塾相互が提携する動きや、教材やノウハウなどの経営資源の共有化を進める動きが顕著になってまいりました。進学塾においても従来の学力のニーズだけを対象とした経営戦略では、収益性の低減を招きかねません。「学研教室」はこうした逆風の環境下にもかかわらず、会員数を伸ばし続けてまいりました。「学研教室」においては幅広い学力層に対応できるコンテンツとカリキュラムがあり、学習量や学習時間も個々に調整することができます。このような「自由度」の高さが様々なニーズを満たし、各地域での高普及率を実現してまいりました。

当社の塾事業戦略は「普遍性」と「地域性」の両立であり、多様化している「児童・生徒個々の学力」と「地域ごとの教育(入試)制度」の双方をカバーしていくことであります。今回の株式取得は、両社にとって「経営の効率化」と、商材・サービスの「相互補完」という利点があります。当社が全国展開している「普遍的」教育サービスのプラットフォーム上に秀文社の持つ「地域性を生かした」教育サービスを組み合わせて顧客に提供することで、

両社におけるシナジーを生み、結果として、厳しい事業環境への対応と成長戦略を共有できるものと考えております。具体的には、地域に於ける就学児童・生徒の分布並びに当社と対象者の教室分布を詳細に分析し、教室の新規展開や学力ニーズ以外(例えば科学実験教室等の教育コンテンツ)の事業展開の可能性を共同で検討し実行に移して参ります。

また、介護福祉事業におきましては、当社はすでに子会社として株式会社学研ココファンを設立し、介護事業所やクリニックなどを併設する高齢者専用賃貸住宅「ココファン」を中心に積極的な事業展開を行っております。一方、秀文社は訪問介護やデイサービス、ショートステイ等の介護事業並びに才能開発保育を福祉事業として展開しております。今回の株式取得は、当該事業につきましても、両社にとって「相互補完」という利点があります。

以上の結果、当社が秀文社の株式を取得しグループ化することが最良であるとの結論に達し、当社は公開買付けにより秀文社株式の取得をすることといたしました。

当社は、本公開買付けにおける買付価格について、大和証券エスエムビーシー株式会社(以下「大和証券エスエムビーシー」といいます。)より取得した株式価値算定書を参考に、対象者及び対象者大株主である小泉喜昭氏と協議・交渉した結果、1株あたり8,860円とすることを決定いたしました。なお、本公開買付価格は、当社取締役会開催日前営業日である平成19年12月20日の株式会社大阪証券取引所へラクレス市場(以下「大阪証券取引所へラクレス市場」といいます。)における対象者株式の株価終値6,150円に対して約44.1%(小数点以下第二位を四捨五入)のプレミアムを、対象者株式の平成19年12月20日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均5,039円(小数点以下四捨五入)に対して約75.8%(小数点以下第二位を四捨五入)のプレミアムを、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均5,362円(小数点以下四捨五入)に対して約65.2%(小数点以下第二位を四捨五入)のプレミアムを、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均6,071円(小数点以下四捨五入)に対して約45.9%(小数点以下第二位を四捨五入)のプレミアムを加えた価格となります。

対象者の取締役会は、第三者算定機関であるグローウィン・パートナーズ株式会社より取得した本公開買付価格に関する分析資料を参考とし、また、対象者の顧問弁護士からも法的助言を徴求し、平成19年12月21日開催の取締役会において、本公開買付けの諸条件は妥当であると判断し、出席取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同するとともに、同社の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧める旨の決議を行っております。なお、対象者の取締役のうち、代表取締役の小泉喜昭氏は対象者の大株主であり、本公開買付けに関し実質的な利害関係を有することから、賛同表明にかかる決議には参加しておりません。

(3)本公開買付け後の見通し

本公開買付けが成立した場合、当社は対象者の発行済株式の約50.10%を超える株式を取得することになりますが、本公開買付けにご理解いただき応募していただいた対象者株主の割

合及びその他状況を勘案して、当社は、本株式交換の方法により、対象者の株式の全てを取得する可能性があります。なお、当社は、関連法令についての当局の解釈等の状況によって、対象者の株式の全てを取得するための他の方法を選択する可能性もあります。

本株式交換を実施する場合には、完全子会社となる対象者の株主に対して金銭を交付する予定です。本株式交換により対象者株式1株につき交付される金銭の額は、本公開買付けの買付価格を基準に算定する予定ですが、本公開買付けの買付価格と異なる可能性があります。また、完全子会社となる対象者の株主は、法令の手續に従い、対象者に対して株式買取請求を行うことができます。この場合の1株当たりの買取価格は、本公開買付けの買付価格及び本株式交換に際して対象者株式1株につき交付される金銭の額と異なる可能性があります。

当社は、完全子会社化の手法を検討するにあたり、対象者及び当社の株主への配慮並びに完全子会社化における対価の公正性及び手續の公平性の確保を前提として、対象者の完全子会社化後における両社の経営への影響や完全子会社化における税務や法務に関する検討点を、専門家を交えて協議し、多角的に分析を行いました。これらを総合的に勘案し、当社の既存株主との関係では当社の発行済株式数の増加をもたらさないこと、対象者の株主においては将来的な価格変動リスクを回避できることから、金銭を対価とした株式交換の手法による完全子会社化の手法を選択するに至りました。

(4) 上場廃止となる見込み

対象者株式は、現在、大阪証券取引所へラクス市場に上場しております。本公開買付けは、当社が対象者の発行済株式の約50.10%を超える株式を取得するものであり、上場廃止自体を目的とするものではありませんが、当社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ため、本公開買付けの結果次第では、対象者の株券は大阪証券取引所へラクス市場の上場廃止基準に従い、本公開買付けの完了をもって、所定の手続きを経て上場廃止になる可能性があります。また、本公開買付けの完了時点で、当該基準に該当しない場合でも、上記(3)に記載の通り、当社は本株式交換を実施する可能性がありますが、その場合には対象者の株券は上場廃止となります。

(5) その他

本公開買付け、その後の本株式交換に伴う各種手續の実行によって交付される対価の受領又は当該手續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きましては、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。

2. 公開買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 商号	株式会社秀文社
② 事業内容	学習塾、介護・福祉事業等
③ 設立年月日	昭和57年5月1日
④ 本店所在地	埼玉県さいたま市見沼区東大宮五丁目32番10号

- ⑤ 代表者の役職・氏名 代表取締役 小泉 喜昭
- ⑥ 資本金の額 139,400千円（平成19年3月31日現在）
- ⑦ 発行済株式総数 150,000株
- ⑧ 大株主及び持株比率（平成19年3月31日現在）
- | | |
|---------------------|--------|
| 有限会社インターフェイス | 19.33% |
| 株式会社早稲田アカデミー | 13.33% |
| 小泉 澄子 | 13.33% |
| 小泉 喜昭 | 12.28% |
| 株式会社栄光 | 6.66% |
| 株式会社埼玉りそな銀行 | 3.00% |
| 株式会社三菱東京UFJ銀行 | 3.00% |
| 小泉 喜嗣 | 2.00% |
| 秀文社従業員持株会 | 1.89% |
| ゴールドマンサックスインターナショナル | 1.07% |
- ⑨ 買付者と対象者の関係等
- | | |
|-------------|-------------------------|
| 資本関係 | : 当社は対象者株式を10株保有しております。 |
| 人的関係 | : 該当事項はありません。 |
| 取引関係 | : 該当事項はありません。 |
| 関連当事者への該当状況 | : 該当事項はありません。 |

(2) 買付け等の期間

① 届出当初の買付け等の期間

平成19年12月26日（水曜日）から平成20年2月7日（木曜日）まで（27営業日）

② 対象者の請求に基づく延長の可能性

法第27条の10第3項の規定により、対象者から買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、買付け等の期間は30営業日、公開買付期間は平成20年2月13日（水曜日）までとなります。

(3) 買付け等の価格

1株につき金8,860円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

本公開買付価格である1株あたり8,860円は、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、大和証券エスエムビーシーに買付価格の決定の参考情報とすべく、株式価値の算定を依頼し、平成19年12月17日に取得した株式価値算定書の内容等を総合的に勘案し、決定されたものです。大和証券エスエムビーシーは対象者の将来キャッシュフローに基づいて企業価値及び株式価値を評価するDCF法及び対象者の大阪証券取引所へラクレス市場における市場株価に基づき株式価値を評価する市場株価法の各手法を用いて対象者の株式価値算定を行いました。株式価値算定書によりますと、DCF法では8,292円から11,165円、市場株価法

では、市場株価法による株式価値の算定において一般的に考慮されている対象者株式の1ヶ月、3ヶ月、6ヶ月の出来高加重平均株価に基づき、4,967円から6,329円のレンジが対象者の株式価値の算定結果として示されておりました。なお、DCF法における評価において前提とした対象者の将来計画で大幅な増減益は見込んでおりません。

当社は、市場株価法による算定結果及び最近の公開買付けにおいて市場株価に付与されているプレミアムの水準を参考にしつつ、DCF法による算定結果、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの見通し及び本公開買付けの目的を達成することの当社事業戦略上の必要性等を総合的に勘案した上で、対象者及び対象者大株主である小泉喜昭氏と協議・交渉した結果、最終的に買付価格を8,860円と決定いたしました。

本公開買付価格は、当社取締役会開催日前営業日である平成19年12月20日の大阪証券取引所ヘラクレス市場における対象者株式の株価終値6,150円に対して約44.1%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを、対象者株式の平成19年12月20日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均5,039円（小数点以下四捨五入）に対して約75.8%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均5,362円（小数点以下四捨五入）に対して約65.2%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均6,071円（小数点以下四捨五入）に対して約45.9%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを加えた価格となります。

②算定の経緯

当社は、平成19年10月上旬より、当社による対象会社の株式取得に関する協議を開始いたしました。

当社は、本公開買付けにおける買付価格を決定するにあたり、平成19年11月下旬より対象者に対してデュー・ディリジェンスを実施し対象者の財務・法務等のリスクを把握するとともに、大和証券エスエムビーシーに買付価格の決定の参考情報とすべく、株式価値の算定を依頼し、平成19年12月17日に株式価値算定書を取得しました。

当社は、それらの内容を参考にしつつ、最近の公開買付けにおいて市場株価に付与されているプレミアムの水準、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの見通し及び本公開買付けの目的を達成することの当社事業戦略上の必要性等を総合的に勘案した上で、対象者及び対象者大株主である小泉喜昭氏と協議・交渉した結果、最終的に買付価格を8,860円と決定いたしました。

本公開買付価格は、当社取締役会開催日前営業日である平成19年12月20日の大阪証券取引所ヘラクレス市場における対象者株式の株価終値6,150円に対して約44.1%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを、対象者株式の平成19年12月20日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均5,039円（小数点以下四捨五入）に対して約75.8%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均5,362円（小数点以下四捨五入）に対して約65.2%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均6,071円（小数点以下四捨五入）に対して約45.9%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを加えた価格となります。

なお、大和証券エスエムビーシーは、学習研究社の取締役会が買付価格を決定する際の参

考情報として、第三者算定機関としての秀文社の株式価値の算定を、学習研究社の取締役会に対して提出することを目的として大和証券エスエムビーシーの算定結果（以下、「大和証券エスエムビーシー算定結果」といいます。）を作成しており、大和証券エスエムビーシー算定結果は、大和証券エスエムビーシーが上記2.（3）の買付価格の公正性について意見を表明するものではありません。

③算定機関との関係

大和証券エスエムビーシーは、当社の関連当事者には該当しません。

（5）買付予定の株券等の数

株券等の種類	①株式に換算した買付 予定数	②株式に換算した買 付予定の下限	②株式に換算した買付 予定の上限
株券	75,140株	75,140株	－株
新株予約権証券	－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	75,140株	75,140株	－株

（注1）本公開買付けに応じて売付け等をした株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が「株式に換算した買付予定の下限」（75,140株、以下「買付予定の下限」といいます。）に満たないときは、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定の下限（75,140株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

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

（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。但し、応募に際しては、株券を提出する必要があります（単元未満株式が公開買付代理人又は復代理人（下記「（11）公開買付代理人」においてそれぞれ記載されるものをいいます。）を通じて株式会社証券保管振替機構（以下「証券保管振替機構」といいます。）により保管されている場合は、株券を提出する必要はありません。）。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、対象者は法令の手続に従い買付け等の期間中に自己の株式を買い取ることがあります。この場合、対象者は、法令及び同社株式取扱規程に定める価格にて当該株式を買い取ります。

（注4）対象者の平成20年3月期中間決算短信（公表日：平成19年11月16日）に記載された平成19年9月30日現在の数値を基準とすると、本公開買付けにより公開買付者が取得する株券等の数の最大の数は、平成19年9月30日現在の発行済株式総数（150,000株）から、公開買付者が同日現在保有する株式（10株）を控除した株式数（149,990株、以下「最大買付株式数」といいます。）です。

(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	1 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.01%)
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	0 個	(買付け等前における株券等所有割合 0%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	7,514 個	(買付け等後における株券等所有割合 50.10%)
対象者の総株主等の議決権の数	14,999 個	

(注1) 「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の下限(75,140株)に係る議決権の数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」は、対象者の第25期有価証券報告書(提出日:平成19年6月28日)に記載された平成19年3月31日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を10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対象としていますので、「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、分母を、対象者の平成20年3月期中間決算短信(公表日:平成19年11月16日)に記載された平成19年9月30日現在の発行済株式総数(150,000株)に係る議決権の数(15,000個)を「対象者の総株主等の議決権の数」として計算しています。

(注3) 「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」は、小数点以下第三位を四捨五入しています。

(7)買付代金 665,740,400円(予定)

(注) 買付代金は、買付予定数(75,140株)に1株あたりの買付価格を乗じた金額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20年2月18日(月曜日)

(注) 法第27条の10第3項の規定により公開買付期間が延長された場合には平成20年2月21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、公開買付代理人又は復代理人の応募受付をした各本店又は全国各支店にてお支払いします。

(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

応募株券等の総数が買付予定の下限（75,140株）に満たないときは、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定の下限（75,140株）以上の場合には、応募株券等の全部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

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号イないしリ及びマないしソ、第2号、第3号イないしチ及び第5号並びに同条第2項第3号ないし第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、公開買付期間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を行い、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

対象者が公開買付期間中に、株式の分割その他の令第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、変更後の買付条件等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。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の16時までに応募受けをした公開買付代理人（復代理人にて応募受け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期間末日の16時までに到達することを条件とします。

なお、当社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当社の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株主等の指示により、公開買付期間末日の翌々営業日（公開買付けの撤回等を行った場合は公開買付けの撤回等を行った日）以降遅滞なく、下記の方法により返還します。

（イ） 応募に際し公開買付代理人又は復代理人に対して株券等が提出された場合には、買

付けられなかった株券等を応募株主等へ交付又は応募株主等の住所（外国人株主等の場合はその常任代理人の住所）へ郵送します。

(ロ) 公開買付代理人若しくは復代理人（又は公開買付代理人若しくは復代理人を通じて証券保管振替機構）により保管されている株券等について応募が行われた場合は、買付けられなかった株券等を応募が行われた時の保管の状態に戻します。

⑤買付条件等の変更をした場合の開示の方法

当社は、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、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を行い、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。

本公開買付けに日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主等は、以下の表明・保証を行うことを要求されることがあります。

応募者が本公開買付けに関するいかなる情報又は書類も、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ないし交付に関して、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、これらに限らない。）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く。）。

(10) 公開買付開始公告日

平成19年12月26日（水曜日）

(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等及び今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針につきましては、「1. 買付け等の目的」をご参照ください。

(2) 今後の見通し

当社の平成20年3月期の業績に与える影響につきましては、本公開買付け終了後、改めてご報告することといたします。

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

①対象者の取締役会は、第三者算定機関であるグローウィン・パートナーズより取得した本公開買付価格に関する分析資料を参考とし、また、対象者の顧問弁護士からも法的助言を徴求し、平成19年12月21日開催の取締役会において、本公開買付けの諸条件は妥当であると判断し、出席取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同するとともに、同社の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧める旨の決議を行っております。なお、対象者の取締役のうち、代表取締役の小泉喜昭氏は対象者の大株主であり、本公開買付けに関し実質的な利害関係を有することから、賛同表明にかかる決議には参加していません。

②当社は、対象者の筆頭株主である有限会社インターフェイス（29,000株、対象者の発行済株式総数の19.33%）、対象者の代表取締役である小泉喜昭氏（18,420株、対象者の発行済株式総数の12.28%）、及び対象者の主要株主である小泉澄子氏（20,000株、対象者の発行済株式総数の13.33%）からその保有する全ての対象者株式について応募する旨の同意を得ております。

③当社は対象者との間で以下の事項を合意しております。

役員構成等

- ・ 当社及び対象者は、本公開買付けの終了後、当社の指名する取締役及び監査役が対象者の取締役会及び監査役会のそれぞれ過半数を占めることとなるよう、必要な手続を行うものとする。
- ・ 当社は、当社の指名する者を本公開買付けの決済日まで対象者の取締役会、経営会議、その他重要な会議に、オブザーバーとして出席させることができ、対象者はかかるオブザーバーの出席を認めるものとする。
- ・ 当社は、本公開買付けの決済日以降、当社の指名する者を対象者の常務執行役員として派遣できるものとし、対象者は、当該常務執行役員を、対象者の取締役会、経営会議、その他重要な会議に出席させるものとする。

(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

当社は、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ため、本公開買付けの結果、大阪証券取引所へラクレス市場の上場廃止基準に該当した場合、対象者の株券は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。さらに、当社は、本公開買付けの終了後に、適用ある法令に従い、対象者の完全子会社化を実施する可能性がありますので、実施した場合には対象者の株券は上場廃止になります。上場廃止後は、対象者株券を大阪証券取引所へラクレス市場において取引することはできません。

以 上

大和証券エスエムビーシー算定結果は、秀文社から提供を受けた秀文社に関する情報及び一般に公開された情報等に基づくものであり、大和証券エスエムビーシーは、それらの内容が妥当かつ正確であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を実施していません。また、大和証券エスエムビーシーは、秀文社の株式価値の算定を、算定日現在において入手可能な情報、同日現在の経済、市場、その他の状況及び大和証券エスエムビーシーが独自に設定した仮定に基づき実施しており、それらの内容が妥当かつ正確であることを前提としております。従って秀文社の株式価値の算定に関する状況の変化、その他の算定日以降の状況によって、大和証券エスエムビーシー算定結果が影響を受けることがあります。大和証券エスエムビーシーは、大和証券エスエムビーシー算定結果を修正、変更又は補足する義務を負いません。

なお、大和証券エスエムビーシーは、学習研究社の取締役会が買付価格を決定する際の参考情報として、第三者算定機関とし

ての秀文社の株式価値の算定を、学習研究社の取締役会に対して提出することを目的として大和証券エスエムビーシー算定結果を作成しており、大和証券エスエムビーシー算定結果は、大和証券エスエムビーシーが上記2.(3)の買付価格の公正性について意見を表明するものではありません。