

各 位

会 社 名 株式会社プロジェ・ホールディングス
代表者名 代表取締役社長 角 田 豊
(コード番号：3114 名証・大証第二部)
問合せ先 取締役 管理本部長 清 永 信 朗
電話番号 (03) 5367-3841

ステラ・グループ株式会社による当社の吸収合併に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、下記のとおり、平成 23 年 10 月 21 日開催予定の当社臨時株主総会における合併契約書締結承認議案の承認可決を条件として、当社の親会社であるステラ・グループ株式会社（以下「ステラ社」といいます。）により吸収合併（以下「本合併」といいます。）されることを決議し、合併契約書を締結しましたので、お知らせいたします。

記

1. 合併の目的

平成 23 年 7 月 20 日付「支配株主であるステラ・グループ株式会社による当社株式等に対する公開買付けの実施及び応募推奨に関するお知らせ」に記載のとおり、ステラ社グループの各子会社は、非常に縮小限定された経営資源による事業を個々に行わざるを得なくなっており、現状のままでは、当社を含むステラ社の各子会社の企業価値及び株式価値の向上を期待することは困難であり、ひいては、ステラ社グループ全体の企業価値向上を図ることができず、現状の不安定なグループ経営を改善できないものと考えられます。このような認識の下、ステラ社は、当社を含むグループの各子会社経営資源の最適化を目的とした事業再編を行うとともに、現在の事業ポートフォリオに限定されない新たな収益機会の創出のための事業投資も行うことを、中長期的なグループ戦略として推進していくべきとの結論に至り、平成 23 年 7 月 21 日～平成 23 年 8 月 31 日の間、当社普通株式等に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施いたしました。（公開買付けの結果につきましては、平成 23 年 9 月 1 日付「ステラ・グループ株式会社による当社普通株式等に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」をご参照下さい。）

当社における不動産事業は、他の事業と比べ、個々の案件における投資額は大きい一方、投資回収までの期間は長期にわたる場合が多く、その間に物件の価格下落リスク、引渡し遅延のリスク等、様々なリスクに晒されることから、不動産事業を行うにあたっては高度なリスク管理体制が構築されていることが必要ですが、当社においては、人的にも資金的にも経営資源が非常に限定された状態であり、そのような高度なリスク管理体制を構築することは困難であるため、当社ひいてはステラ社を含む当社株主は高いリスクに晒されていると言わざるを得ません。ステラ社としては、このような当社の事業環境を勘案すれば、当社単独で現存する経営資源を用いて収益を拡大し、企業価値及び株式価値を向上させることは非常に困難であり、かつリスクも高いと考えており、前述した中長期的なグループ戦略に基づき、本公開買付け及びその後の本合併の実施により、当社とステラ社が有する経営資源を一体化させ、当社が現在行っている事業の安定性とリスク耐性を向上させたいと、ステラ社のグループにおいて、当社現況事業の継続、並びに更なる事業再編や収益基盤の拡大を目的とした新規事業展開を行うことが必要であると考えたものです。

それに加えて、当社の事業再編や当社における新規事業展開の実施は、当社及びその株主にとり、大きなリスクを生じさせる可能性もあります。即ち、既存事業の再編は、中長期的には企業価値向上に資するものであったとしても、一時的な損失の計上、短期的な業績悪化等を生じさせる可能性がありますし、また、新規事業展開に関しても、景気動向その他の様々な要因により、計画どおりに進捗しない、多額の損失を発生させる、といった可能性があります。リーマンショックによる世界同時不況の影響が依然色濃く本邦経済を覆っている上、東日本大震災による経済全体への影響がいまだ見通せない現在においては、現状の厳しい経営環境が当面継続する、さらには、より一層悪化する可能性もあります。このような厳しい経営環境において中長期的に企業価値の向上を実現していくとともに、その過程において不可避免的に発生するリスクを当社の株主に負わせることを回避するためには、本合併の実施により、当社とステラ社の経営統合を行うことが合理的かつ最善の方策であると考えたものであります。

2. 合併の要旨

(1) 合併の日程

取締役会決議日	平成 23 年 9 月 13 日 (火)
契約締結日	平成 23 年 9 月 13 日 (火)
合併契約承認株主総会	平成 23 年 10 月 21 日 (金) (予定)
整理銘柄への指定	平成 23 年 10 月 21 日 (金) (予定)
当社普通株式の売買最終日	平成 23 年 11 月 24 日 (木) (予定)
当社株式の上場廃止日	平成 23 年 11 月 25 日 (金) (予定)
合併期日 (効力発生日)	平成 23 年 11 月 30 日 (水) (予定)

(2) 合併方式

ステラ社を存続会社とする吸収合併方式で、当社は解散します。

(3) 合併に係る割当ての内容

ステラ社は、本合併に際して、本合併の効力発生日の前日における最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主（ただし、ステラ社及び当社を除く。以下「対象株主」といいます。）及び新株予約権者（以下「対象新株予約権者」といいます。）に対し、対象株主が保有する普通株式 1 株につき金 30 円を乗じた額を、また、対象新株予約権者が保有する新株予約権 1 個につき、金 1 円を乗じた額を、それぞれ支払うものとします。

3. 合併に係る割当ての内容の算定根拠等

本合併に際して交付する金銭の額については、平成 23 年 7 月 20 日付「支配株主であるステラ・グループ株式会社による当社株式等に対する公開買付けの実施及び応募推奨に関するお知らせ」の「2. 当該公開買付に関する意見の内容、根拠及び理由 (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、対象株主に対し、本公開買付価格と同一の金額（30 円）の金銭を交付いたします。また、本件新株予約権につきましても、対象新株予約権者に対し、その有する新株予約権 1 個につき本公開買付価格と同一の金額（1 円）の金銭を交付いたします。

本合併価格につきましては、下記「(2)①独立した第三者機関からの株式価値算定書の取得」に記載の小豆澤会計事務所が当社の株式価値の算定を改めて依頼し、平成 23 年 9 月 9 日付「株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書 B」といいます。）」を取得し、ステラ社から提示された本合併価格の公正性を判断するための基礎資料といたしました。

なお、本合併価格の算定根拠等は以下のとおりであります。

(1) 算定の基礎・経緯

ステラ社は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社株式の売買が一般的に金融商品取引所を通じて行われていることに鑑みて、当社株式の概ね過去6ヶ月間及び直近の市場価格の推移を検討するとともに、当社が取得した算定書をもとに当社と協議・交渉を行い、当社による本公開買付けへの賛同の可否及び当社の株主による本公開買付けへの応募の見通しを慎重に勘案いたしました。その結果、ステラ社は、当社の株主に対し、本公開買付価格として、当社株式の市場価格に、過去に行われた本公開買付けと同種の公開買付けにおいて買付等の価格を決定する際に付与されたプレミアムの実例に比して一定のプレミアムを付した価格を提示することが相当であるとの判断の下に、平成23年7月20日開催のステラ社取締役会において、本公開買付価格を30円に決定いたしました。

本公開買付価格である30円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成23年7月19日の当社株式の大阪証券取引所における終値(21円)に約42.9%(小数点以下第二位を四捨五入、以下、プレミアムの計算については同様に計算しております。)のプレミアムを、過去1ヶ月間(平成23年6月20日から平成23年7月19日まで)の終値単純平均(19円、小数点以下を四捨五入、以下、株価の計算については同様に計算しております。)に約57.9%のプレミアムを、過去3ヶ月間(平成23年4月20日から平成23年7月19日まで)の終値単純平均(18円)に約66.7%のプレミアムを、過去6ヶ月間(平成23年1月20日から平成23年7月19日まで)の終値単純平均(19円)に約57.9%のプレミアムを加えた額に相当します。

他方、本公開買付けの対象となる本件新株予約権については、行使時の払込金額が、第3回新株予約権については1株当たり664円、第4回新株予約権については1株当たり201円と、上述した当社株式の現状の株価水準に比べ非常に高いことに加え、当社又は当社子会社の取締役、監査役又は従業員に対するストックオプションとして発行されたものであり、本件新株予約権の行使の条件として、本件新株予約権の権利行使時において当社又は当社子会社の取締役、監査役又は従業員の地位になければならない(但し、任期満了による退任、定年退職又は当社の取締役会が正当な理由があると認めた場合を除きます。)とされていることから、ステラ社が本件新株予約権を取得したとしてもこれを行使できないことに鑑み、上記取締役会において、本件新株予約権1個当たりの買付け等の価格は1円と決定いたしました。

本合併価格につきましては、下記「3.(2) 合併価格等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、小豆澤会計事務所より改めて取得した本株式価値算定書Bを踏まえ、改めて検討を重ねた結果、本公開買付けは本合併を含めた二段階買収を前提として行ったものであり、当初の検討内容と条件の変更が無いこと及び買付け後の市場価格の変動もないことから、本公開買付価格と同額といたしました。

(2) 合併価格等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

ステラ社が当社株式26,255,800株(所有割合:74.37%、議決権割合:84.84% ※本公開買付け成立後、本書提出日現在。)を所有する当社の親会社であること、並びに、ステラ社と当社の人事及び業務上の関係を踏まえ、ステラ社及び当社は、以下の通り、合併価格等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、本合併の公正性を担保するための措置を講じております。

① 独立した第三者機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けにあたり、ステラ社及び当社から独立した第三者算定機関である小豆澤会計事務所に当社の株式価値の算定を依頼し、株式価値算定書(以下「当社株式価値算定書A」といいます。)を取得し、ステラ社から提示された本公開買付価格の公正性を判断するための基礎資料といたしました。また本合併につきましても、小豆澤会計事務所に、改め

て当社の株式価値の算定を依頼し、株式価値算定書Bを取得しております。

本公開買付けの際と同様、当社が提供した財務情報及び財務予測等に基づき、一定の前提及び条件の下で当社株式の価値について分析しており、当社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考え、市場株価法、類似会社比準法、ディスカウント・キャッシュフロー法（以下「DCF法」といいます。）の各手法を用いて当社株式の価値を算定したとのことです。市場株価法は、当社株式の株式市場における株価を基に株式価値を算定する手法であり、上場企業の客観的な評価手法であることから、類似会社比準法は、同業他社の株価及び財務データを使用するため、市場株価法と同様、株式市場の客観性を反映することができることから、また、DCF法は、当社の今後のキャッシュフローから株式価値を算定する手法であり、継続企業の評価を行う上で適した手法であると考えられることから、いずれも当社株式価値算定書Bにおける当社株式の価値を算定する手法として適切であると判断し採用したとのことです。なお、小豆澤会計事務所は、市場株価法による算定にあたっては、平成23年9月8日を基準日として、大阪証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値（29円）、直近1週間、直近1ヶ月、直近3ヶ月及び直近6ヶ月の出来高加重平均（それぞれ29円、30円、25円、23円）を基に算出し、類似会社比準法による算定にあたっては、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や収益性等を示す財務諸表との比較を通じて当社の株式価値を評価し、DCF法による算定にあたっては、平成24年2月期以降の業績予想については、当社が提出した現行の事業計画を前提とし、本取引後のシナジー効果を見込んでいない当社単体の事業継続を前提とした評価を行っているとのことです。（類似会社比準法及びDCF法につきましては、本公開買付けにおける株価算定時の前提条件から変動はありません。）

当社株式価値算定書Bにおける各手法による当社株式1株当たりの価値は、市場株価法では23円から30円、類似会社比準法では21円から26円、DCF法では19円から23円となっております。なお、当社は、小豆澤会計事務所から本合併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。

② 独立したリーガルアドバイザーからの助言

当社は、本合併を含めた二段階買収を検討するにあたり、当社の顧問弁護士事務所である弁護士法人 淀屋橋・山上合同をリーガルアドバイザーに選定し、同弁護士法人より、独立した第三者機関からの株式価値算定書を取得すべきこと、公正性担保のため第三者委員会を設置するのがより適切であること、本公開買付けに対する意見表明にかかる取締役会の審議及び決議に際してステラ社の役員を兼務する取締役高木正広並びに監査役藤本雄師及び稲吉康司を排除すべきこと等、本公開買付けに対する意見表明に関する意思決定過程、意思決定方法その他留意点について法的助言を受けながら、本取引の是非及び本公開買付け価格を含む本公開買付けに関する諸条件等につき慎重に協議・検討を行い、ステラ社と十分な協議・交渉を行いました。

本合併につきましては、当初の検討内容と条件の変更が無いこと及び、本公開買付け時に本合併を含めて必要な助言を受けられていることから、改めて助言を受ける必要は無いと判断いたしました。

③ 第三者委員会の設置

当社取締役会は、平成23年6月27日、本公開買付けに係る当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立するために、当社及び公開買付者から独立した外部の有識者（小澤幹人氏（弁護士、弁護士法人港国際グループ川崎事務所 代表）、大川真司氏（公認会計士、大川真司公認会計士事務所）及び小川和洋氏（公

認会計士、小川和洋会計事務所 代表、当社社外監査役) の3氏) によって構成される第三者委員会を設置し、当該第三者委員会から得られる本公開買付けに関する答申を最大限尊重することとした上で、①本公開買付け及びその後に予定されている本合併は、当社の企業価値の向上に資するか、②本公開買付け価格を含む本公開買付けに関する諸条件は妥当か、③本公開買付けにおいて手続の適正性及び公正性は保たれているか、及び④本公開買付け及びその後に予定されている本合併はステラ社を除く当社の株主(以下「当社少数株主」といいます。)にとって不利益なものでないかの観点から、当社取締役会が、本公開買付けについて賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であるかを第三者委員会に対し諮問することを決議いたしました。そして、第三者委員会は、平成23年6月28日より同年7月19日まで合計6回開催され、当社から本公開買付けを含む本取引の背景、検討状況及び当社の本公開買付けを含む本取引についての考え方についての説明を行いました。

その結果、第三者委員会は、平成23年7月19日に、当社取締役会に対して、①本公開買付け及びその後に予定されている本合併は当社の企業価値の向上に資する、②本公開買付け価格を含む本公開買付けに関する諸条件は妥当である、③本公開買付けにおいて手続の適正性及び公正性は保たれている、④本公開買付け及びその後に予定されている本合併は当社少数株主にとって不利益なものでないと判断し、当社取締役会が、本公開買付けについて賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると結論づけた上で、その旨の答申を行いました。

上記のとおり、第三者委員会による答申は、本合併を含めた二段階買収を前提としていることから、本合併について改めて第三者委員会を設置する必要は無いと判断いたしました。

④ 利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社取締役会は、本公開買付けにあたり、小豆澤会計事務所より取得した本株式価値算定書A、弁護士法人 淀屋橋・山上合同から得た法的助言、第三者委員会の答申その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討した結果、機動的かつ柔軟な抜本的経営改善策の実施を可能とするとともに、ステラ社グループ企業間での連携や柔軟な組織再編等を行い、ステラ社グループの中で経営最適化を図ることが、当社の中長期的な企業価値向上に資するとの結論に至り、また、本公開買付け価格を含む本公開買付けに関する諸条件は当社の株主にとって妥当であり、本公開買付けは当社の株主に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。そして、以上の理由により、当社取締役会は、平成23年7月20日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意を表明するとともに、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見表明を行うことを決議いたしました。一方、本件新株予約権については、ストックオプションとして発行されたものであり、本件新株予約権1個当たりの買付け等の価格が1円とされていることから、本公開買付けに応募するか否かについては、本件新株予約権の新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

本合併につきましては、小豆澤会計事務所より改めて取得した当社株式価値算定書Bを踏まえ、改めて検討を重ねた結果、本合併につきましては、当社取締役会は、平成23年9月13日開催の取締役会において、取締役高木正広を除く取締役の全員で審議及び決議を行い(なお、取締役高木正広は、ステラ社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、当社取締役会における本合併に係る議案の審議及び決議には、一切参加しておりません。)、その全員の一致により、本合併を行うことを決議いたしました。また、当社の監査役のうち、監査役藤本雄師及び稲吉康司は、ステラ社の監査役を兼務しているため、

利益相反回避の観点から、当社取締役会における本合併に係る議案の審議には一切参加しておらず、審議に唯一参加した監査役小川和洋は、当社の取締役会が本合併を行う決議をすることに異議がない旨の意見を述べました。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

①上場廃止となる見込み

当社株式は、本書提出日現在、名古屋証券取引所市場第二部及び大阪証券取引所市場第二部に上場しておりますが、ステラ社を存続会社、当社を消滅会社とする本合併を実施することにより、当社株式は上場廃止になります。なお、当社株式が上場廃止となった場合は、当社株式を名古屋証券取引所及び大阪証券取引所において取引することはできません。

②上場廃止となることが見込まれる本合併を実施する理由及び代替措置の検討状況

上記(3)①「上場廃止となる見込み」のとおり、本合併により当社株式は上場廃止となりますが、当社としては、本合併の諸条件につき、当社及びステラ社から独立した第三者算定機関である小豆澤会計事務所から取得した当社株式価値算定書Bの内容を参考とし、本合併の諸条件、ステラ社の有する経営資源の活用の可能性及び当社がステラ社と合併することにより当社に生じうる業務上、財務上のシナジー効果等を考慮しつつ慎重に検討いたしました。

その結果、本合併が当社の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から有益であり、本合併に係る諸条件は妥当であり、本合併は、当社の株主の皆様に対して合理的な価格により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本合併を実施する旨を決議いたしました。なお、本合併により、当社株式を名古屋証券取引所及び大阪証券取引所において取引することはできなくなりますが、普通株式1株につき金30円を乗じた額を、また、対象新株予約権者が保有する新株予約権1個につき、金1円を乗じた額を金銭にて交付するという条件は、少数株主にとって不利益なものではないと考えており、代替措置につきましては検討しておりません。

4. 支配株主との取引等に関する事項

本公開買付け及び本合併は、支配株主との取引等に該当します。平成23年5月28日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で示している指針は、「支配株主との取引については、運転資金の借入および経営管理料の支払いがあります。当社では支配株主がその影響力を利用して、当社および少数株主を害することを防止するため、また当社と親会社および子会社との間における、不適切な取引または会計処理を防止するため、内部監査体制を構築しております。」というものであり、当社は、「支配株主との取引等を行う際における少数株主保護の方策に関する指針」として、市場相場をベースに取引を行うこととしております。

この点、当社の支配株主による本合併に関して、当社は、上記「3(2)合併価格等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、本公開買付け時より、二段階合併の実施を含んでその公正性を担保するための各措置を講じており、当社は、かかる対応は上記指針の趣旨に適合していると考えております。

また、当社は、当社の株主の皆様に対し本合併を実施する旨の決議が少数株主にとって不利益なものでないことに関する意見としては、平成23年7月19日付で、第三者委員会より、(a)本公開買付け及び本合併は合併後におけるステラ社及び当社の企業価値の向上に資する、(b)本公開買付け価格を含む本公開買付けに関する諸条件は妥当である、(c)本公開買付けにおいて手続の適正性及び公正性は保たれている、(d)本公開買付け及び本合併は当社少数株主にとって不利益なものでないことを内容とする答申書を入手しております。

5. 合併当事会社の概要

(平成23年8月31日現在)

(1)名称	ステラ・グループ株式会社 (存続会社)	株式会社プロジェ・ホールディングス (消滅会社)
(2)本店所在地	大阪府大阪市中央区島之内一丁目4番32号	東京都新宿区新宿一丁目9番1号
(3)代表者の役職・氏名	代表取締役社長 高木 正広	代表取締役社長 角田 豊
(4)主な事業内容	純粋持株会社	不動産事業・繊維事業
(5)資本金の額	10,000千円	3,225,000千円
(6)設立年月日	昭和47年10月5日	昭和23年11月17日
(7)大株主及び持株比率	株式会社ヘキサゴン・ホールディングス 66.67% 江藤鉄男 33.33%	ステラ・グループ株式会社 50.00% 株式会社プロジェ・ホールディングス 12.10% 池本治 4.43% 江藤鉄男 2.12% 為貝輝彦 1.74% ※平成23年9月12日時点では公開買付けが成立しており、ステラ・グループ株式会社は、74.37%を保有しております。
(8)当事会社の関係	資本関係	ステラ社は、当社株式26,255,800株(所有割合74.37%、議決権割合84.84%)を所有する当社の親会社であります。※平成23年9月12日現在
	人的関係	ステラ社の代表取締役社長 高木正広は、当社の取締役を兼務しております。また、ステラ社の監査役 藤本雄師及び稲吉康司は、当社の監査役を兼務しております。
	取引関係	当社からステラ社に対し、経営管理料を支払っております。
	関連当事者への該当状況	ステラ社は、当社株式26,255,800株(所有割合74.37%、議決権割合84.84%)を所有する当社の親会社であり、関連当事者に該当します。 ※平成23年9月12日現在

(9)最近3年間の経営成績及び財政状態

	ステラ・グループ株式会社 (連結)			株式会社プロジェ・ホールディングス (連結)		
	平成21年 2月期	平成22年 2月期	平成23年 2月期	平成21年 2月期	平成22年 2月期	平成23年 2月期
連結純資産	7,023,995	6,621,859	6,481,563	1,577,946	1,799,835	1,792,314
連結総資産	12,215,935	9,413,392	9,109,798	2,971,174	2,104,922	2,185,481
1株当たり純資産(円)	17.74	16.27	15.48	48.39	57.96	57.73
連結売上高	18,101,068	12,891,894	10,193,714	2,462,111	2,347,451	3,244,491
連結営業利益	△1,691,513	△435,268	16,161	△1,140,270	△200,589	70,325
連結経常利益	△1,714,144	△471,029	△5,501	△1,114,713	△223,844	72,278
連結当期純利益	△1,700,914	△655,196	△191,117	△2,538,290	△207,947	△7,192
1株当たり連結当期純利益(円)	△7.33	△2.73	△0.80	△74.16	△6.70	△0.23
1株当たり配当金(円)	—	—	—	—	—	—

(単位：千円。特記しているものを除く。)

6. 合併後の状況

	吸収合併存続会社
(1)名称	ステラ・グループ株式会社
(2)所在地	大阪府大阪市中央区島之内一丁目4番32号
(3)代表者の役職・氏名	代表取締役社長 高木 正広
(4)事業内容	純粋持株会社
(5)資本金	10,000千円
(6)純資産	現時点では確定していません。
(7)総資産	現時点では確定していません。

7. 今後の見通し

上記「3 (3) 上場廃止に関する見込み」に記載のとおり、本合併を実施することにより、当社株式は上場廃止になり、当社は解散いたします。

8. その他

平成23年10月21日開催予定の当社臨時株主総会につきましては、本日発表の「臨時株主総会開催及び付議議案の決定に関するお知らせ」をご参照下さい。

以上