

平成 19 年 11 月 2 日

各 位

会 社 名 株式会社堀内カラー  
代表者名 取締役社長 堀内 洋司  
(コード 4683 大証第二部)  
問合せ先 総務部長 中東 裕之  
(TEL 06-6364-6101)

## 有限会社ホリウチ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

当社は、平成 19 年 11 月 2 日開催の取締役会において、有限会社ホリウチ(以下「公開買付者」といいます。)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を表明することを決議致しましたので、お知らせ致します。

なお、本表明にかかる決議は、本公開買付けが成立した場合には、その後公開買付者が当社を 100% 子会社化する予定であること、及びその後当社が上場廃止となる予定であることを前提としております。

### 記

#### 1 公開買付者の概要

(1) 商 号	有限会社ホリウチ
(2) 事 業 内 容	公開買付者は、不動産の賃貸、有価証券の売買、資産の運用管理等を主たる事業内容としております。
(3) 設 立 年 月 日	平成 2 年 3 月 20 日
(4) 本 店 所 在 地	三重県松阪市殿町 1270 番地
(5) 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役 堀内 洋司
(6) 資 本 金	95,000,000 円(平成 19 年 11 月 2 日現在)
(7) 大 株 主 及 び 持 株 比 率 (平成 19 年 11 月 2 日現在)	堀内洋司 42.74% 堀内幸子 38.74% 堀内たみ子 10.53% 大久保芳子 4.00% 河野恵子 4.00%

(8) 買付者と当社の関係	資本関係	公開買付者は当社の発行済株式数の 14.56%を保有しています。
	人的関係	当社の代表取締役社長である堀内洋司は、公開買付者の代表取締役を兼任しています。
	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	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 11 月 2 日開催の取締役会において、公開買付者による当社普通株式に対する本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議致しました。したがって、当社は本公開買付けへ応募することをお勧め致します。

### (2) 公開買付けに関する意思決定の過程

当社は、昭和 34 年の創業以来、コマース写真市場におけるプロフェッショナルカメラマンを中心に、コマース写真専門のプロフェッショナルラボとして顧客基盤を築いてまいりました。

昭和 30 年代の日本はカラー印刷の黎明期を迎えており、それに伴い、フィルムのカラー化及び現像のカラー化が急速に進展する時代でありました。昭和 39 年に開催された東京オリンピックを契機に高度経済成長期を迎えた日本にあって、写真業界もカラー化が一層進展し、成長期を迎えました。

会社創業以来 49 年間、今日に至るまで、当社は経済の中心である東京を中心に大阪・名古屋の三大市場において顧客密着型のサービスを第一に掲げ、店舗展開、短納期、高品質を最大の武器とし成長してまいりました。その結果、銀塩フィルムに関するプロフェッショナルラボとして日本におけるリーディングカンパニーとしての確固たる地位を築いてまいりました。

しかしながら、近年デジタル技術の急速な進展に伴い、これまでの主流でありましたアナログ方式の銀塩フィルムから、デジタルカメラによる撮影へのシフトが進んだことにより、銀塩フィルム市場の縮小が鮮明になってまいりました。

この現象は、一般消費者を対象とするアマチュア写真市場からデジタル化が進行し、近年ではプロフェッショナル写真市場においてもデジタルカメラによる撮影へとデジタル化が予想以上に急速に進行しつつあります。

当社はこのようなマーケットの変化に対応し、平成17年度より事業の柱を銀塩分野中心のラボから、店舗装飾などのディスプレイ分野及び画像コンテンツに関する企画・制作などのデジタル分野の両事業分野に移行させることを目的として、三事業部制を導入し、経営資源の「選択と集中」を進めることで事業構造とコスト構造の改革に取り組んでまいりました。

しかしながら、今後、中期的には、予想を上回る銀塩フィルム市場の縮小がさらに進展し、当社の収益に大きな影響を及ぼすことが予想されます。そのため、当社は銀塩フィルム分野の事業再編とディスプレイ、デジタルの両事業分野への経営資源の投入などの抜本的な改革が喫緊の経営課題であると認識しております。

ただし、かかる改革を実行する過程では、一時的にせよ企業規模の縮小や業績の悪化が見込まれ、また、それらに起因する株価の下落が予想される等、改革に伴うリスクが極めて大きなものとなる危険性があります。そして、これらの短期的な犠牲を伴う改革は、近年益々短期志向を強めている資本市場から、十分な評価を得られない可能性があります。

当社の代表取締役社長である堀内洋司は、今まで以上に迅速かつ機動的に改革を推進することが可能な経営体制へ転換するためには、当社を中長期的に支援することができる中核安定株主のもとで事業を展開することが不可欠であり、そのためにはマネジメント・バイアウト(MBO) (注) の手法により非公開化を行うことが最善であると判断致しました。

このような経緯及び現状認識のもと、公開買付者はフィナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社 (以下「野村證券」といいます。) の助言を受け、当社の経営陣と協議の上、当社を非公開化することが必要と考え、本公開買付けを行うことを決定致しました。

一方当社は、このような経緯及び現状認識のもと、公開買付者と協議の上、当社が中長期的な企業価値の向上を図るためには短期的な業績に左右されることなく迅速かつ機動的に改革を行う必要があること、また当社の一般株主の利益を確保する必要があることを踏まえ、下記(3)及び(4)に記載されるとおり、本公開買付けの是非、本公開買付けの買付価格その他の条件について検討を行いました。その結果、本公開買付けにより非公開化を行うことが当社として最善の方法であると考え、本公開買付けに賛同することを決定致しました。

### (3) 買付け等の価格の評価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、本公開買付けにおける買付け等の価格 (以下「買付価格」といいます。) について、第三者算定機関である野村證券より平成19年11月1日に提出された当社の株式価値算定書 (以下「株式価値算定書」といいます。) を参考にし、最終的に当社との協議を経て決定致しました。

なお、買付価格は、株式会社大阪証券取引所 (以下「大阪証券取引所」といいます。) における平成19年11月1日の当社株式の終値である495円に対して約61.6% (小数点以下第二位を四捨五入) のプレミアム、平成19年11月1日までの当社株式の終値の過去1ヶ月単純平均値484円 (小数点以下を四捨五入) に対して約65.3% (小数点以下第二位を四捨五入) のプレミアム、

過去3ヶ月単純平均値 482 円（小数点以下を四捨五入）に対して約 66.0%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアム、過去6ヶ月単純平均値 506 円（小数点以下を四捨五入）に対して約 58.1%（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です。

一方、当社の取締役会は、平成19年10月初旬、第三者算定機関としてPwCアドバイザリー株式会社（以下「PwC」といいます。）を指名し、当社の株式価値の算定を依頼しました。また、当社の取締役会は、リーガルアドバイザーである佐藤総合法律事務所より本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定方法等について法的助言を受け、数回にわたり、本公開買付けに賛同することが当社の中長期的な企業価値の向上に寄与するかどうかについて慎重に審議を重ねました。当社は、平成19年11月1日、PwCより「株式価値算定書（以下「算定書」といいます。）」を取得し、公開買付者との間で協議を行い、平成19年11月2日開催の取締役会において、本公開買付けに関する諸条件について上記算定書を参考にしつつ、慎重に検討した結果、本公開買付けの諸条件は妥当であり、当社株主各位に対して合理的な価格により当社株式の売却機会を提供するものであると判断して本公開買付けに賛同し、かつ、当社株主各位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うに至りました。

なお、当社の代表取締役社長を務める堀内洋司は、公開買付者の代表取締役兼株主でもあり、当社とは構造的に利益相反状態にあることに鑑み、公開買付者において当社の発行済株式総数から公開買付者が既に保有している当社株式及び当社が保有する自己株式を除いた全株式を取得することにより、当社を非公開化させるための一連の取引（以下「本取引」といいます。）に係る当社における全ての決議について特別利害関係を有するものと判断し、かかる決議には参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議には参加していません。賛同決議を含めた本取引に係る全ての当社の取締役会には、当社監査役全員が出席し、社外監査役を含めたいずれの監査役も当社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賛成する旨の意見を述べています。

さらに、公開買付者は、本公開買付けの買付期間を比較的長期間である30営業日に設定することにより、当社株式について、第三者による買付けの機会を確保しています。また、公開買付者と当社との間で、第三者による当社株式の買付けを阻害するような合意は存在しておりません。このように、第三者からの買付けの機会を確保することにより、当社の取締役会の判断の公正性（買付価格の適正性）を客観的にも担保しています。

なお、公開買付者は本公開買付けについて、本公開買付け終了後において公開買付者の株券等所有割合が74.01%以上となることを成立の条件としています。すなわち、公開買付者は、当社の発行済株式総数（自己株式を除きます。）から公開買付者が既に所有している株式数

（1,370,000株）及び本公開買付けに応募する旨の同意をしている堀内一族（以下（6）で定義します。）の所有株式数（2,558,000株）を除いた株式数（4,251,301株）のうち、その過半数の議決権に相当する株式数（2,125,651株）を考慮した上で、本公開買付け終了後において公開買付者の株券等所有割合が74.01%以上となる4,683,651株以上の応募があることを成立の条件としています。このように、堀内一族以外の多数の株主の賛同が得られない場合には本取引を行わないこととし、当社の株主の意思を重視しています。

#### (4) 本公開買付け後の予定（いわゆる二段階買取に関する事項等）

本公開買付けが成立した場合、公開買付者は、当社の発行済株式総数（自己株式を除きます。）の74.01%以上、最大で100%の株式を取得することになりますが、本公開買付けにより、当社の自己株式を除いた全株式を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け後、本取引の一環として、以下の方法により、公開買付者を除く当社の株主に対して当社株式の売却機会を提供しつつ、公開買付者が当社の発行済株式（自己株式を除きます。）の100%を所有する手続を実施することを企図しています。

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定款の一部変更をして当社を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、②定款の一部変更をして当社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。）を付すこと、及び③当社の当該株式の全部取得と引換えに別個の当社株式を交付することを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請する意向を有しています。また、当該臨時株主総会において上記①のご承認をいただきますと、当社は会社法の規定する種類株式発行会社となり、上記②について、会社法第111条第2項第1号に基づき、臨時株主総会の決議のほか、株式の内容として全部取得条項が付される普通株式に係る種類株主を構成員とする種類株主総会の決議が必要となります。そのため、公開買付者は、上記②を付議議案に含む普通株主による種類株主総会の開催を当社に要請する意向を有しています。当該臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会の開催にあたり、公開買付者は、上記①ないし③を同一の臨時株主総会に付議し、上記②を当該臨時株主総会と同日に開催される普通株主による種類株主総会に付議すること（以下「本完全子会社化手続」といいます。）により実施することを検討・要請し、当社はかかる要請に応じて上記臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会を開催することの検討を開始しています。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、当社の総議決権の74.01%以上を所有することになる予定であり、本完全子会社化手続を採用することが決定された場合、公開買付者は、上記臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。上記各手続が実行された場合には、当社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、全て当社に取得されることとなり、当社の株主には当該取得の対価として別個の当社株式が交付されることとなりますが、当社の株主のうち交付されるべき当該当社株式の数が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。）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、当該端数の合計数の売却等の価格（及びこの結果株主に交付されることとなる金銭の額）については、特段の事情がない限り、本公開買付けの買付価格と同一の価格を基準として算定される予定ですが、この金額が本公開買付けの買付価格と異なることがあります。また、全部取得条項が付された当社の普通株式の取得の対価として交付する当社株式の種類及び数は本書提出日現在未定ですが、公開買付者が当社の発行済株式（自己株式を除きます。）の100%を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった公開買付者以外の当社の株主に対し交付しなければならない当社株式の数が1株に満たない端数となるよう決定される予定です。

上記①ないし③の手續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、(i) 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、株主が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、(ii) 上記③の全部取得条項が付された株式の全部取得が上記臨時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、当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。これらの方法による請求又は申立てを行うために必要な手續等に関しては、株主各位において自らの責任にて確認され、ご判断いただくこととなります。上記①ないし③の手續については、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式所有状況及び公開買付者以外の当社株主による当社株式の所有状況等によって、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。ただし、その場合でも、公開買付者が当社の発行済株式（自己株式を除きます。）の 100%を所有することとなるよう、公開買付者以外の当社の株主に対しては、最終的に現金を交付する方法の採用を予定しております。かかる方法を採用した場合における当該当社株主に交付する金銭の額についても、本公開買付けの買付価格を基準として算定される予定ですが、この金額が本公開買付けの買付価格と異なることがあり得ます。

上記①ないし③の手續の実施の詳細・時期は現時点では未定です。公開買付者は、これらの臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会に関する当社における基準日設定公告等への協力を当社に要請する意向を有しております。

なお、本公開買付けは、上記臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会における当社の株主の賛同を勧誘するものではありません。また、上記の各手續における税務上の取扱については、株主各位において税務専門家にご確認下さい。

#### (5) 上場廃止の見込み

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、当社株式を表章する株券は、大阪証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合、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、本公開買付けに伴い、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、適用ある法令に従い、当社の発行済株式（自己株式を除きます。）の 100%を取得することを予定していますので、その場合には当社株式を表章する株券は上場廃止になります。上場廃止後は、当社株式を大阪証券取引所において取引することができません。

#### (6) 公開買付者と当社の株主との間における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、公開買付者の代表取締役であり当社の代表取締役社長でもある堀内洋司（当社の発行済株式総数に対する所有株式数の割合（以下「所有割合」といいます。）：約 10.80%）、公開買付者の取締役である河野恵子氏（所有割合：約 6.88%）及び堀内幸子氏（所有割合：約 3.35%）、公開買付者の監査役である大久保芳子氏（所有割合：約 5.10%）並びに堀内卓郎氏（所有割合：約 1.06%）（堀内洋司、河野恵子氏、堀内幸子氏、大久

保芳子氏及び堀内卓郎氏を総称して「堀内一族」といいます。堀内一族の所有割合は合計して約27.18%となります。)からその保有する全ての当社株式について本公開買付けに応募する旨の同意を得ている旨の報告を受けております。

(注) マネジメント・バイアウト(MBO)とは、一般的に、買収対象会社の業務執行を行う取締役の全部又は一部が、買収対象会社の支配権を取得する取引をいいます。

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

※添付資料：「株式会社堀内カラー株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」  
(有限会社ホリウチによる当社株式の買付け等の概要)

(添付資料)

平成 19 年 11 月 2 日

各 位

会 社 名：有限会社ホリウチ  
代表者名：代表取締役 堀内 洋司  
問合せ先：金谷 勉  
(TEL:0598-25-0888)

## 株式会社堀内カラー株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

当社(以下「公開買付者」といいます。)は、下記のとおり株式会社堀内カラー(以下「対象者」といいます。)の普通株式を公開買付け(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致しましたので、お知らせ致します。

### 記

#### 1 買付け等の目的

(公開買付者による買付け等の概要)

公開買付者は、対象者の代表取締役社長を務める堀内洋司とその親族である堀内幸子、堀内たみ子、大久保芳子、河野恵子が発行済株式の全てを有する特例有限会社です。なお、堀内洋司は公開買付者の代表取締役に就任しています。

公開買付者は、現在、対象者の発行済株式総数の約 14.56%を保有しておりますが、今般、対象者の発行済株式総数から公開買付者が既に保有している対象者株式及び対象者が保有する自己株式を除いた全株式を取得することにより、対象者を非公開化させるための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施致します。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、公開買付者の代表取締役であり対象者の代表取締役社長でもある堀内洋司(対象者の発行済株式総数に対する所有株式数の割合(以下「所有割合」といいます。):約 10.80%)、公開買付者の取締役である河野恵子(所有割合:約 6.88%)及び堀内幸子(所有割合:約 3.35%)、公開買付者の監査役である大久保芳子(所有割合:約 5.10%)並びに堀内卓郎(所有割合:約 1.06%) (以下、堀内洋司、河野恵子、堀内幸子、大久保芳子及び堀内卓郎を総称して「堀内一族」といいます。堀内一族の所有割合は合計して約

27.18%となります。) からその保有する全ての対象者株式について本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。

本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト (MBO) (注) である本取引の一環として行われるものであり、公開買付者は対象者の取締役会の賛同のもと、友好的に対象者株式を取得するために金融商品取引法に基づき本公開買付けを行うものです。対象者の代表取締役社長であり公開買付者の代表取締役でもある堀内洋司及び対象者のその他の経営陣は、本公開買付け終了後も継続して対象者の経営にあたる予定です。

(本公開買付けを実施する背景及び実施する理由並びに本公開買付け後の経営方針)

対象者は、昭和 34 年の創業以来、コマーシャル写真市場におけるプロフェッショナルカメラマンを中心に、コマーシャル写真専門のプロフェッショナルラボとして顧客基盤を築いてまいりました。

昭和 30 年代の日本はカラー印刷の黎明期を迎えており、それに伴い、フィルムのカラー化及び現像のカラー化が急速に進展する時代でありました。昭和 39 年に開催された東京オリンピックを契機に高度経済成長期を迎えた日本にあって、写真業界もカラー化が一層進展し、成長期を迎えました。

会社創業以来 49 年間、今日に至るまで、対象者は経済の中心である東京を中心に大阪・名古屋の三大市場において顧客密着型のサービスを第一に掲げ、店舗展開、短納期、高品質を最大の武器とし成長してまいりました。その結果、銀塩フィルムに関するプロフェッショナルラボとして日本におけるリーディングカンパニーとしての確固たる地位を築いてまいりました。

しかしながら、近年デジタル技術の急速な進展に伴い、これまでの主流でありましたアナログ方式の銀塩フィルムから、デジタルカメラによる撮影へのシフトが進んだことにより、銀塩フィルム市場の縮小が鮮明になってまいりました。

この現象は、一般消費者を対象とするアマチュア写真市場からデジタル化が進行し、近年ではプロフェッショナル写真市場においてもデジタルカメラによる撮影へとデジタル化が予想以上に急速に進行しつつあります。

対象者はこのようなマーケットの変化に対応し、平成 17 年度より事業の柱を銀塩分野中心のラボから、店舗装飾などのディスプレイ分野及び画像コンテンツに関する企画・制作などのデジタル分野の両事業分野に移行させることを目的として、三事業部制を導入し、経営資源の「選択と集中」を進めることで事業構造とコスト構造の改革に取り組んでまいりました。

しかしながら、今後、中期的には、予想を上回る銀塩フィルム市場の縮小がさらに進展し、対象者の収益に大きな影響を及ぼすことが予想されます。そのため、対象者は銀塩フィルム分野の事業再編とディスプレイ、デジタルの両事業分野への経営資源の投入などの抜本的な改革が喫緊の経営課題であると認識しております。

ただし、かかる改革を実行する過程では、一時的にせよ企業規模の縮小や業績の悪化が見込まれ、

また、それらに起因する株価の下落が予想される等、改革に伴うリスクが極めて大きなものとなる危険性があります。そして、これらの短期的な犠牲を伴う改革は、近年益々短期志向を強めている資本市場から、十分な評価を得られない可能性があります。

対象者の代表取締役社長である堀内洋司は、今まで以上に迅速かつ機動的に改革を推進することが可能な経営体制へ転換するためには、対象者を中長期的に支援することができる中核安定株主のもとで事業を展開することが不可欠であり、そのためにはマネジメント・バイアウト（MBO）の手法により非公開化を行うことが最善であると判断致しました。

このような経緯及び現状認識のもと、公開買付者はフィナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）の助言を受け、対象者の経営陣と協議の上、対象者を非公開化することが必要と考え、本公開買付けを行うことを決定致しました。

（買付価格の評価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、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「買付価格」といいます。）について、第三者算定機関である野村證券より平成 19 年 11 月 1 日に提出された対象者の株式価値算定書（以下「株式価値算定書」といいます。）を参考にし、最終的に対象者との協議を経て決定致しました。

なお、買付価格は、株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）における平成 19 年 11 月 1 日の対象者株式の終値である 495 円に対して約 61.6%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアム、平成 19 年 11 月 1 日までの対象者株式の終値の過去 1 ヶ月単純平均値 484 円（小数点以下を四捨五入）に対して約 65.3%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアム、過去 3 ヶ月単純平均値 482 円（小数点以下を四捨五入）に対して約 66.0%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアム、過去 6 ヶ月単純平均値 506 円（小数点以下を四捨五入）に対して約 58.1%（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です。

一方、対象者の取締役会は、平成 19 年 10 月初旬、第三者算定機関として PwC アドバイザリー株式会社（以下「PwC」といいます。）を指名し、対象者の株式価値の算定を依頼しました。また、対象者の取締役会は、リーガルアドバイザーである佐藤総合法律事務所より本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定方法等について法的助言を受け、数回にわたり、本公開買付けに賛同することが対象者の中長期的な企業価値の向上に寄与するかどうかについて慎重に審議を重ねました。対象者は、平成 19 年 11 月 1 日、PwC より「株式価値算定書（以下「算定書」といいます。）」を取得し、公開買付者との間で協議を行い、平成 19 年 11 月 2 日開催の取締役会において、本公開買付けに関する諸条件について上記算定書を参考にしつつ、慎重に検討した結果、本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者株主各位に対して合理的な価格により対象者株式の売却機会を提供するものであると判断して本公開買付けに賛同し、かつ、対象者株主各位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うに至りました。

なお、対象者の代表取締役社長を務める堀内洋司は、公開買付者の代表取締役兼株主でもあり、対象者とは構造的に利益相反状態にあることに鑑み、本取引に係る対象者における全ての決議について特別利害関係を有するものと判断し、かかる決議には参加しておらず、また、対象者の立

場において公開買付者との協議には参加していません。賛同決議を含めた本取引に係る全ての対象者の取締役会には、対象者監査役全員が出席し、社外監査役を含めたいずれの監査役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賛成する旨の意見を述べています。

さらに、公開買付者は、本公開買付けの買付期間を比較的長期間である 30 営業日に設定することにより、対象者株式について、第三者による買付けの機会を確保しています。また、公開買付者と対象者との間で、第三者による対象者株式の買付けを阻害するような合意は存在していません。このように、第三者からの買付けの機会を確保することにより、対象者の取締役会の判断の公正性（買付価格の適正性）を客観的にも担保しています。

なお、公開買付者は本公開買付けについて、本公開買付け終了後において公開買付者の株券等所有割合が 74.01%以上となることを成立の条件としています。すなわち、公開買付者は、対象者の発行済株式総数（自己株式を除きます。）から公開買付者が既に所有している株式数（1,370,000 株）及び本公開買付けに応募する旨の同意をしている堀内一族の所有株式数（2,558,000 株）を除いた株式数（4,251,301 株）のうち、その過半数の議決権に相当する株式数（2,125,651 株）を考慮した上で、本公開買付け終了後において公開買付者の株券等所有割合が 74.01%以上となる 4,683,651 株以上の応募があることを成立の条件としています。このように、堀内一族以外の多数の株主の賛同が得られない場合には本取引を行わないこととし、対象者の株主の意思を重視しています。

(本取引のうち本公開買付け後の取引)

本公開買付けが成立した場合、公開買付者は、対象者の発行済株式総数（自己株式を除きます。）の 74.01%以上、最大で 100%の株式を取得することになりますが、本公開買付けにより、対象者の自己株式を除いた全株式を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け後、本取引の一環として、以下の方法により、公開買付者を除く対象者の株主に対して対象者株式の売却機会を提供しつつ、公開買付者が対象者の発行済株式（自己株式を除きます。）の 100%を所有する手続を実施することを企図しています。

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定款の一部変更をして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定款の一部変更を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。）を付すこと、及び③対象者の当該株式の全部取得と引換えに別個の対象者株式を交付することを付議議案に含む臨時株主総会の開催を対象者に要請する意向を有しています。また、当該臨時株主総会において上記①のご承認をいただきますと、対象者は会社法の規定する種類株式発行会社となり、上記②について、会社法第 111 条第 2 項第 1 号に基づき、臨時株主総会の決議のほか、株式の内容として全部取得条項が付される普通株式に係る種類株主を構成員とする種類株主総会の決議が必要となります。そのため、公開買付者は、上記②を付議議案に含む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意向を有しています。当該臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会の開催にあたり、公開買付者は、上記①ないし③を同一の臨時株主総会に付議し、上記②を当該臨時株主総会と同日に開催される普通株主による種類株主総会に付議すること（以下「本完全子会社化手続」といいます。）により実施することを検討・要請し、対象者

はかかる要請に応じて上記臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会を開催することの検討を開始しています。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、対象者の総議決権の 74.01%以上を所有することになる予定であり、本完全子会社化手続を採用することが決定された場合、公開買付者は、上記臨時株主総会及び普通株主による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別個の対象者株式が交付されることとなりますが、対象者の株主のうち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。）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、当該端数の合計数の売却等の価格（及びこの結果株主に交付されることとなる金銭の額）については、特段の事情がない限り、本公開買付けの買付価格と同一の価格を基準として算定される予定ですが、この金額が本公開買付けの買付価格と異なることがあり得ます。また、全部取得条項が付された対象者の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書提出日現在未定ですが、公開買付者が対象者の発行済株式（自己株式を除きます。）の 100%を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった公開買付者以外の対象者の株主に対し交付しなければならない対象者株式の数が 1 株に満たない端数となるよう決定される予定です。

上記①ないし③の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、(i) 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、株主が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、(ii) 上記③の全部取得条項が付された株式の全部取得が上記臨時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、当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。これらの方法による請求又は申立てを行うために必要な手続等に関しては、株主各位において自らの責任にて確認され、ご判断いただくこととなります。上記①ないし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式所有状況及び公開買付者以外の対象者株主による対象者株式の所有状況等によって、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。ただし、その場合でも、公開買付者が対象者の発行済株式（自己株式を除きます。）の 100%を所有することとなるよう、公開買付者以外の対象者の株主に対しては、最終的に現金を交付する方法の採用を予定しております。かかる方法を採用した場合における当該対象者株主に交付する金銭の額についても、本公開買付けの買付価格を基準として算定される予定ですが、この金額が本公開買付けの買付価格と異なることがあり得ます。

上記①ないし③の手続の実施の詳細・時期は現時点では未定です。公開買付者は、これらの臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会に関する対象者における基準日設定公告等への協力を対象者に要請する意向を有しております。

なお、本公開買付けは、上記臨時株主総会及び普通株主による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、上記の各手続における税務上の取扱については、株主各位において税務専門家にご確認下さい。

(上場廃止となる見込みがある旨)

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、対象者株式を表章する株券は、大阪証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合、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、本公開買付けに伴い、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、適用ある法令に従い、対象者の発行済株式（自己株式を除きます。）の100%を取得することを予定していますので、その場合には対象者株式を表章する株券は上場廃止になります。上場廃止後は、対象者株式を大阪証券取引所において取引することができません。

(注) マネジメント・バイアウト (MBO) とは、一般的に、買収対象会社の業務執行を行う取締役の全部又は一部が、買収対象会社の支配権を取得する取引をいいます。

## 2 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

① 商 号	株式会社堀内カラー
② 事 業 内 容	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 写真現像、焼付業</li> <li>2. 写真材料、写真機器の販売事業</li> <li>3. 写真及び写真機器のレンタル事業</li> <li>4. 出版物の制作及び販売事業</li> <li>5. コンピューターグラフィックス、スライドの企画制作に関する事業</li> <li>6. 宣伝広告の企画立案及び制作、並びに広告代理業</li> <li>7. 映像ソフト、映像システムの企画制作に関する事業</li> <li>8. 不動産の賃貸事業</li> <li>9. 前各号に附帯関連する一切の事業</li> </ol>
③ 設 立 年 月 日	昭和 22 年 6 月 3 日
④ 本 店 所 在 地	大阪府大阪市北区万歳町 3 番 17 号
⑤ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 堀内 洋司
⑥ 資 本 金	1,458,280 千円(平成 19 年 3 月 31 日現在)

⑦ 大株主及び持株比率	(平成 19 年 3 月 31 日現在)	
	有限会社ホリウチ 堀内洋司 河野恵子 大久保芳子 堀内カラー社員持株会 堀内幸子 ロンバード オーディエ ダリエ ヘンチ アンド シー (常任代理人 株式会社三菱東京 UFJ 銀行) エスアイエス セガ インターセトル エージ(常任代 理人 株式会社三菱東京 UFJ 銀行) 日本生命保険相互会社 堀内宏樹	14.56% 10.81% 6.88% 5.10% 3.51% 3.35% 2.23% 1.85% 1.70% 1.62%
⑧ 買付者と対象者の 関係等	資本関係	公開買付者は対象者の発行済株式数の 14.56%を保有しています。
	人的関係	公開買付者の代表取締役である堀内洋司は、対象者の代表取締役社長を兼任しています。
	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	該当事項はありません。
(注 1) 上記のほか、対象者が保有する自己株式が 13.08%あります。 (注 2) 対象者が平成 19 年 6 月 27 日に提出した第 49 期有価証券報告書においては、堀内洋司の平成 19 年 3 月 31 日現在の保有株式数は 1,017 千株であると記載されておりますが、これは、堀内洋司がその保有する対象者株式 1,000 株を第三者に対して譲渡していたにもかかわらず名義書換が行われていなかったためであり、実際の堀内洋司の保有株式数は 1,016 千株であります。したがって、本書においては堀内洋司の保有株式数を 1,016 千株として計算しております。なお、堀内洋司の平成 19 年 11 月 2 日時点の対象者株式の所有株式数の割合は 10.80%となっております。		

(2) 買付け等の期間

① 届出当初の買付け等の期間

平成19年11月5日(月曜日)から平成19年12月17日(月曜日)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株につき、800円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、買付価格の決定にあたり、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーで第三者算定機関でもある野村證券より平成19年11月1日に提出された株式価値算定書を参考にしました。野村證券は、本件における算定手法を検討した結果、市場株価の動向に基づく市場株価平均法、収益性基準に基づくディスカунティッド・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算定を行いました。

株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者の普通株式1株あたりの株式価値の範囲は以下の通りです。

市場株価平均法： 483円から506円

・算定基準日終値	平成19年10月31日	486円
・直近の重要事実公表日以降8営業日平均(注)	平成19年10月22日～10月31日	489円
・直近一ヶ月平均	平成19年10月1日～10月31日	483円
・直近三ヶ月平均	平成19年8月1日～10月31日	483円
・直近六ヶ月平均	平成19年5月1日～10月31日	506円

(注)直近の重要事実とは、24ページに概要を記載しております平成19年10月19日に対象者が公表した「繰延税金資産の取崩し、子会社における固定資産の減損損失および中間業績予想の修正に関するお知らせ」を指しております。

DCF法： 792円から805円

公開買付者は、株式価値算定書の算定結果を参考に、買付価格について慎重に検討致しました。その結果、公開買付者は、本公開買付けが対象者の上場廃止を企図し既存株主への影響が大きいこと、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否及び本公開買付けの見通し、対象者における今後の事業展開の予想及び過去のMBO事例において公開買付価格決定の際、対象者株式の市場株価の平均に付与されたプレミアムの実績等も勘案し、既存株主に対してプレミアムを加えた買付価格を提示することが相当と判断し、さらに、対象者との間の協議の結果を勘案し、平成19年11

月2日に、株式価値算定書の算定結果の範囲の上限付近の800円を買付価格とすることを決定致しました。

なお、買付価格は、大阪証券取引所における平成19年11月1日の対象者株式の終値である495円に対して約61.6%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアム、平成19年11月1日までの対象者株式の終値の過去1ヶ月単純平均値484円（小数点以下を四捨五入）に対して約65.3%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアム、過去3ヶ月単純平均値482円（小数点以下を四捨五入）に対して約66.0%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアム、過去6ヶ月単純平均値506円（小数点以下を四捨五入）に対して約58.1%（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です。

## ② 算定の経緯

（買付価格の決定に至る過程）

公開買付者は、平成19年9月中旬から、対象者が検討してきた経営改革案を具体的に実現すること、ひいては対象者の中長期的な企業価値の向上を目的として、対象者の非公開化の検討を開始致しました。対象者の非公開化の実行を検討するにあたり、公開買付者は対象者の株式価値の算定を開始するため、平成19年10月初旬に第三者算定機関として野村證券を選任し、野村證券に対して対象者の株式価値の算定を依頼した結果、平成19年11月1日付で株式価値算定書を受領しています。株式価値算定書によれば、対象者の1株あたりの株式価値の範囲は以下の通りです。

市場株価平均法： 483円から506円

・算定基準日終値	平成19年10月31日	486円
・直近の重要事実公表日以降8営業日平均(注)	平成19年10月22日～10月31日	489円
・直近一ヶ月平均	平成19年10月1日～10月31日	483円
・直近三ヶ月平均	平成19年8月1日～10月31日	483円
・直近六ヶ月平均	平成19年5月1日～10月31日	506円

（注）直近の重要事実とは、24ページに概要を記載しております平成19年10月19日に対象者が公表した「繰延税金資産の取崩し、子会社における固定資産の減損損失および中間業績予想の修正に関するお知らせ」を指しております。

DCF法： 792円から805円

これを基に、公開買付者は各手法による株式価値の算定結果を比較検討し、本公開買付けが対象者の上場廃止を企図し既存株主への影響が大きいこと、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否及び本公開買付けの見通し、対象者における今後の事業展開の予想及び過去のMBO事例において公開買付価格決定の際、対象者株式の市場株価の平均に付与されたプレミアムの実績等、さらには対象者との間の協議の結果も勘案し、既存株主に対してプレミアムを加えた買付価格を提示すべく、平成19年11月2日に、上記株式価値算定書の算定結果の範囲の上限付近の800円を買

付価格とすることを決定致しました。

(買付価格の公正性を担保するための措置について)

対象者の取締役会は、平成 19 年 10 月初旬、第三者算定機関として PwC を指名し、対象者の株式価値の算定を依頼しました。また、対象者の取締役会は、リーガルアドバイザーである佐藤総合法律事務所より本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定方法等について法的助言を受け、数回にわたり、本公開買付けに賛同することが対象者の中長期的な企業価値の向上に寄与するかどうかについて慎重に審議を重ねました。対象者は、平成 19 年 11 月 1 日、PwC より算定書を取得し、公開買付者との間で協議を行い、平成 19 年 11 月 2 日開催の取締役会において、本公開買付けに関する諸条件について上記算定書を参考にしつつ、慎重に検討した結果、本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者株主各位に対して合理的な価格により対象者株式の売却機会を提供するものであると判断して本公開買付けに賛同し、かつ、対象者株主各位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うに至りました。なお、対象者の代表取締役社長を務める堀内洋司は、公開買付者の代表取締役兼株主でもあり、対象者とは構造的に利益相反状態にあることに鑑み、本取引に係る対象者における全ての決議について特別利害関係を有するものと判断し、かかる決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議には参加していません。賛同決議を含めた本取引に係る全ての対象者の取締役会には、対象者監査役全員が出席し、社外監査役を含めたいずれの監査役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賛成する旨の意見を述べています。

### 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

株式に換算した買付予定数	株式に換算した買付予定の下限	株式に換算した買付予定の上限
4,683,651(株)	4,683,651(株)	—

(注1) 応募株券等の総数が、「株式に換算した買付予定の下限」(4,683,651 株。以下「買付予定の下限」といいます。)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の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付けを行います。

(注2) 単元未満株式も本公開買付けの対象としています。ただし、応募に際しては、株券を提出する必要があります(株券が公開買付代理人を通じて株式会社証券保管振替機構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きに従い買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)中に自己の株式を買取ることがあります。

(注3) 対象者が保有する自己株式 1,230,699 株(平成 19 年 3 月 31 日現在)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。従って本公開買付けで公開買付者が取得する株券の数は、対象者が平成 19 年 6 月 27 日に提出した第 49 期有価証券報告書に記載された平成 19 年 3 月 31 日現在の発行済株式総数 9,410,000 株より対象者が保有する自己株式 1,230,699 株及び公開買付者が保有する対象者株式 1,370,000 株を除いた最大 6,809,301 株になります。

(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	1,370 個	(買付け等前における株券等所有割合 16.75%)
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	2,505 個	(買付け等前における株券等所有割合 30.63%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	4,683 個	(買付け等後における株券等所有割合 74.01%)
対象者の総株主等の議決権の数	8,178 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「株式に換算した買付予定数」4,683,651株に係る議決権の数を記載しています。
- (注2) 「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、各特別関係者が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しています。ただし、特別関係者の所有株券等も本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、「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」は分子に加算しておりません。
- (注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が平成19年6月27日に提出した第49期有価証券報告書に記載された総株主等の議決権の数です。ただし、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、対象者の上記有価証券報告書に記載された総株主等の議決権の数8,178個に単元未満株式に係る議決権の数1個(上記有価証券報告書記載の単元未満株式2,000株から、本公開買付けを通じて取得する予定のない、対象者が保有する単元未満自己株式699株を控除した1,301株に係る議決権の数)を加えて対象者の総株主等の議決権の数を8,179個として計算しています。
- (注4) 公開買付者は、応募株券等の総数が買付予定の下限以上の場合には応募株券等の全部の買付けを行いますので、「買付け等後における株券等所有割合」が74.01%を超える可能性があります。
- (注5) 「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 3,747 百万円

(注1) 「買付代金」には、買付予定の下限(4,683,651株)に1株当たりの買付価格を乗じた金額を記載しています。応募株券等の数の合計が買付予定の下限以上のときは、応募株券等の全部の買付け等を行います。対象者が平成19年6月27日に提出した第49期有価証券報告書に記載された平成19年3月31日現在の発行済株式総数から対象者が所有する自己株式数(1,230,699株)及び公開買付者が所有する対象者株式数(1,370,000株)を除いた株式数(6,809,301株)を買付けた場合の買付代金は最大5,447百万円になります。

(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  
野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目9番1号

② 決済の開始日

平成 19 年 12 月 25 日(火曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)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、公開買付代理人の本店又は全国各支店にてお支払いします。

④ 株券等の返還方法

後記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「①金融商品取引法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「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」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買付けないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、応募株主等の指示により、決済の開始日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに、応募株主等への交付もしくは応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)の住所への郵送により返還するか、又は、当該株券等が応募の時点において公開買付代理人(もしくは公開買付代理人を通じて株式会社証券保管振替機構)により保管されていた場合は、応募が行われた時の保管の状態に戻します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 金融商品取引法第 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(4,683,651 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の下限(4,683,651 株)以上の場合は、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(以下「令」といいます。)第 14 条第 1 項第 1 号イないしリ及びヲないしソ、第 3 号イないしチ並びに同条第 2 項第 3 号ないし第 6 号に定める事情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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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(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

金融商品取引法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、公開買付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には、府令第 19 条第 1 項の規定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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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 15 時 30 分までに公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込の受付票を添付のうえ、公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 15 時 30 分までに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があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、保管し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。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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。ただし、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方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本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、米国内においてもしくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商もしくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)を使用して行われるものではなく、更に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、も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。また、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国においても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、以下の旨の表明及び保証を行うことを求めら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(その写しを含みます。)も、直接間接を問わず、米国内においても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。買付けもしくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商もしくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと(当該他の者が買付けに関するすべ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 19 年 11 月 5 日(月曜日)

(11) 公開買付代理人

野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目 9 番 1 号

### 3 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

(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)

対象者は平成 19 年 11 月 2 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同することを決議しています。本公開買付けについては、公開買付者の代表取締役であり対象者の代表取締役社長である堀内洋司が保有する対象者株式について、本公開買付けに応募することの同意を得ております。また、同氏が、本公開買付け後に公開買付者に融資することを予定しております。

(公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程)

対象者は、昭和 34 年の創業以来、コマーシャル写真市場におけるプロフェッショナルカメラマンを中心に、コマーシャル写真専門のプロフェッショナルラボとして顧客基盤を築いてまいりました。

昭和 30 年代の日本はカラー印刷の黎明期を迎えており、それに伴い、フィルムのカラー化及び現像のカラー化が急速に進展する時代でありました。昭和 39 年に開催された東京オリンピックを契機に高度経済成長期を迎えた日本にあつて、写真業界もカラー化が一層進展し、成長期を迎えました。

会社創業以来 49 年間、今日に至るまで、対象者は経済の中心である東京を中心に大阪・名古屋の三大市場において顧客密着型のサービスを第一に掲げ、店舗展開、短納期、高品質を最大の武器とし成長してまいりました。その結果、銀塩フィルムに関するプロフェッショナルラボとして日本におけるリーディングカンパニーとしての確固たる地位を築いてまいりました。

しかしながら、近年デジタル技術の急速な進展に伴い、これまでの主流でありましたアナログ方式の銀塩フィルムから、デジタルカメラによる撮影へのシフトが進んだことにより、銀塩フィルム市場の縮小が鮮明になってまいりました。

この現象は、一般消費者を対象とするアマチュア写真市場からデジタル化が進行し、近年ではプロフェッショナル写真市場においてもデジタルカメラによる撮影へとデジタル化が予想以上に急速に進行しつつあります。

対象者はこのようなマーケットの変化に対応し、平成 17 年度より事業の柱を銀塩分野中心のラボから、店舗装飾などのディスプレイ分野及び画像コンテンツに関する企画・制作などのデジタル分野の両事業分野に移行させることを目的として、三事業部制を導入し、経営資源の「選択と集中」を進めることで事業構造とコスト構造の改革に取り組んでまいりました。

しかしながら、今後、中期的には、予想を上回る銀塩フィルム市場の縮小がさらに進展し、対象者の収益に大きな影響を及ぼすことが予想されます。そのため、対象者は銀塩フィルム分野の事業再編とディスプレイ、デジタルの両事業分野への経営資源の投入などの抜本的な改革が喫緊の経営課題であると認識しております。

ただし、かかる改革を実行する過程では、一時的にせよ企業規模の縮小や業績の悪化が見込まれ、また、それらに起因する株価の下落が予想される等、改革に伴うリスクが極めて大きなものとなる危険性があります。そして、これらの短期的な犠牲を伴う改革は、近年益々短期志向を強めている資本市場から、十分な評価を得られない可能性があります。

対象者の代表取締役社長である堀内洋司は、今まで以上に迅速かつ機動的に改革を推進することが可能な経営体制へ転換するためには、対象者を中長期的に支援することができる中核安定株主のもとで事業を展開することが不可欠であり、そのためにはマネジメント・バイアウト(MBO)の手法により非公開化を行うことが最善であると判断致しました。

このような経緯及び現状認識のもと、公開買付者はフィナンシャル・アドバイザーである野村證券の助言を受け、対象者の経営陣と協議の上、対象者を非公開化することが必要と考え、本公開買付けを行うことを決定致しました。

#### (利益相反回避措置の内容)

公開買付者は、本公開買付けにおける買付価格について、第三者算定機関である野村證券より平成 19 年 11 月 1 日に提出された対象者の株式価値算定書を参考にし、最終的に対象者との協議を経て決定致しました。

なお、買付価格は、大阪証券取引所における平成 19 年 11 月 1 日の対象者株式の終値である 495 円に対して約 61.6%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアム、平成 19 年 11 月 1 日までの対象者株式の終値の過去 1 ヶ月単純平均値 484 円（小数点以下を四捨五入）に対して約 65.3%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアム、過去 3 ヶ月単純平均値 482 円（小数点以下を四捨五入）に対して約 66.0%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアム、過去 6 ヶ月単純平均値 506 円（小数点以下を四捨五入）に対して約 58.1%（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です。

一方、対象者の取締役会は、平成 19 年 10 月初旬、第三者算定機関として PwC を指名し、対象者の株式価値の算定を依頼しました。また、対象者の取締役会は、リーガルアドバイザーである佐藤総合法律事務所より本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定方法等について法的助言を受け、数回にわたり、本公開買付けに賛同することが対象者の中長期的な企業価値の向上に寄与するかどうかについて慎重に審議を重ねました。対象者は、平成 19 年 11 月 1 日、PwC より算定書を取得し、公開買付者との間で協議を行い、平成 19 年 11 月 2 日開催の取締役会において、本公開買付けに関する諸条件について上記算定書を参考にしつつ、慎重に検討した結果、本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者株主各位に対して合理的な価格により対象者株式の売却機会を提供するものであると判断して本公開買付けに賛同し、かつ、対象者株主各位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うに至りました。

なお、対象者の代表取締役社長を務める堀内洋司は、公開買付者の代表取締役兼株主でもあり、対象者とは構造的に利益相反状態にあることに鑑み、本取引に係る対象者における全ての決議について特別利害関係を有するものと判断し、かかる決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議には参加していません。賛同決議を含めた本取引に係る全ての対象者の取締役会には、対象者監査役全員が出席し、社外監査役を含めたいずれの監査役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賛成する旨の意見を述べています。

さらに、公開買付者は、本公開買付けの買付期間を比較的長期間である 30 営業日に設定することにより、対象者株式について、第三者による買付けの機会を確保しています。また、公開買付者と対象者との間で、第三者による対象者株式の買付けを阻害するような合意は存在しておりません。このように、第三者からの買付けの機会を確保することにより、対象者の取締役会の判断の公正性（買付価格の適正性）を客観的にも担保しています。

なお、公開買付者は本公開買付けについて、本公開買付け終了後において公開買付者の株券等所有割合が 74.01%以上となることを成立の条件としています。すなわち、公開買付者は、対象者の発行済株式総数（自己株式を除きます。）から公開買付者が既に所有している株式数（1,370,000 株）及び本公開買付けに応募する旨の同意をしている堀内一族の所有株式数（2,558,000 株）を除いた株式数（4,251,301 株）のうち、その過半数の議決権に相当する株式数（2,125,651 株）を考慮した上で、本公開買付け終了後において公開買付者の株券等所有割合が 74.01%以上となる 4,683,651 株以上の応募があることを成立の条件としています。このように、堀内一族以外の多数の株主の賛同が得られない場合には本取引を行わないこととし、対象者の株主の意思を重視しています。

(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

対象者は、平成19年10月19日に大阪証券取引所において、平成20年3月期中間業績予想の修正を公表し、さらに、平成19年11月2日に、平成20年3月期通期業績予想の修正を公表しております。当該公表に基づく、平成20年3月期中間及び平成20年3月期通期の対象者の業績予想は以下のとおりです。

平成19年10月19日公表資料

<平成20年3月期中間業績予想数値の修正（平成19年4月1日～平成19年9月30日）>

①連 結

(単位：百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	中間純利益	1株当たり 中間純利益
前回(*)発表予想(A)	4,600	20	120	30	3円67銭
今回修正予想(B)	4,312	△175	△32	△1,079	△131円92銭
増減額(B-A)	△288	△195	△152	△1,109	△135円59銭
増減率(%)	△6.3	—	—	—	—
(ご参考) 前期実績(平成19年3月期中間)	5,015	△95	6	30	3円75銭

②個 別

(単位：百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	中間純利益	1株当たり 中間純利益
前回(*)発表予想(A)	3,800	10	130	50	6円11銭
今回修正予想(B)	3,594	△145	11	△941	△115円05銭
増減額(B-A)	△206	△155	△119	△991	△121円16銭
増減率(%)	△5.4	—	△91.5	—	—
(ご参考) 前期実績(平成19年3月期中間)	4,048	△76	28	72	8円83銭

(\*)平成19年8月7日公表数値

平成19年11月2日公表資料

<平成20年3月期通期業績予想数値の修正（平成19年4月1日～平成20年3月31日）>

①連 結

(単位：百万円)

	売 上 高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株当たり 当期純利益
前回(*)発表予想(A)	9,400	140	340	160	19円56銭
今回修正予想(B)	8,700	△270	△30	△1,140	△139円38銭
増 減 額 (B-A)	△700	△410	△370	△1,300	△158円94銭
増 減 率 (%)	△7.4	—	—	—	—
(ご参考) 前期実績(平成19年3月期)	9,928	△70	166	66	8円18銭

②個 別

(単位：百万円)

	売 上 高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株当たり 当期純利益
前回(*)発表予想(A)	7,800	100	340	150	18円34銭
今回修正予想(B)	7,300	△220	50	△970	△118円60銭
増 減 額 (B-A)	△500	△320	△290	△1,120	△136円94銭
増 減 率 (%)	△6.4	—	△85.3	—	—
(ご参考) 前期実績(平成19年3月期)	8,062	△62	182	122	15円01銭

(\*)平成19年8月7日公表数値

以 上