



平成 19 年 12 月 7 日

各 位

会 社 名 ク ラ フ ト 株 式 会 社
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 森 要
(J A S D A Q コ ー ド 7 4 4 0)
(U R L <http://www.kraft-net.co.jp/>)
問 合 せ 先 ク ラ フ ト 株 式 会 社
役 職 ・ 氏 名 取 締 役 経 理 部 長 ・ 井 本 秀 景
電 話 0 3 (3 2 6 5) 9 4 5 6 (代 表)

クラフトフィナンシャルホールディングス株式会社による 当社株式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 7 日開催の取締役会において、クラフトフィナンシャルホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社株式及び平成 19 年 5 月 18 日開催の取締役会決議においてモルガン・スタンレー証券株式会社を割当先として発行した第 1 回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といいます。）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。

なお、本意見表明に係る決議は、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%子会社化すること、及びその後当社株式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

（平成 19 年 12 月 7 日現在）

(1) 商 号	クラフトフィナンシャルホールディングス株式会社	
(2) 主 な 事 業 内 容	1. 有価証券の投資と保有 2. 前号に附帯関連する一切の業務	
(3) 設 立 年 月 日	平成 19 年 11 月 19 日	
(4) 本 店 所 在 地	東京都千代田区麹町四丁目 4 番地	
(5) 代表者の役職・氏名	代表取締役 森 要	
(6) 資 本 金 の 額	1,000 千円	
(7) 大株主及び持株比率	クラフトホールディングス株式会社 100%	
(8) 買付者と当社との関係等	資 本 関 係	公開買付者は、当社普通株式 100 株を保有しております。
	人 的 関 係	当社の代表取締役社長である森要氏が公開買付者の代表取締役を兼任しております。

	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	下記 2.(2)(本公開買付けの概要)に記載のとおりであるため、公開買付者は関連当事者に該当します。

2. 本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 7 日開催の取締役会において、本公開買付けの実施について、下記(2)に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意を表明する旨を決議いたしました。したがって、当社は、当社の株主及び新株予約権付社債権者の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨いたします。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

(本公開買付けの概要)

公開買付者はクラフトホールディングス株式会社(以下「KH社」といいます。)の完全子会社であり、当社の有価証券を取得及び保有することを目的として設立された会社です。当社の代表取締役社長である森要氏は、KH社の株主(公開買付届出書提出日現在においてKH社の発行済株式の全てを保有しております。)兼代表取締役であると同時に、公開買付者の代表取締役でもあります。

今般、公開買付者は、当社の()発行済普通株式の全て(但し、当社が保有する自己株式を除きます。)及び()本新株予約権付社債の全てを取得することにより、当社の株式を非公開化させるいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注1)のための一連の取引(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いたします。

公開買付者は、法令に従い、当社の取締役会の賛同のもと、友好的に当社の株式を取得して支配権を取得するために本公開買付けを行うものです。

(本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程)

当社は、昭和 57 年の創立以来、「患者様のニーズに応え、質の高い医療サービスを提供し、地域社会から信頼される企業づくりを目指す」という基本理念のもと、良質な医療サービスの継続的な提供と患者様のQOL(注2)向上に努め、わが国における医薬分業推進を通じた質の高い医療サービスの向上に貢献してまいりました。当社は、全国展開を視野に入れて、ドミナント出店を基本とした積極的な店舗展開を行い、全国で 270 店舗(平成 19 年 12 月 1 日現在)を擁するまでに成長しました。加えて、このような成長の過程において、平成 7 年 4 月には日本証券業協会に株式を店頭登録し、平成 16 年 12 月には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。)に株式を上場いたしました。

しかしながら、昨今の医療用医薬品小売業界では、処方箋の発行率こそ緩やかに増加しているものの、長期処方や被用者保険の本人負担増加を理由とする受診抑制など、消費者サイドからの影響があるほか、国による国民医療費抑制の施策に基づく 2 年に 1 度の診療報酬改定や薬価改定が実施されており、さらに、医療用医薬品小売業者自体も、その売上予算達成のために高額での出店用地確保や既存薬局の買収による同業他社との熾烈な競争を行うなど、当社を取り巻く環境は非常に厳しいものとなっています。このような業界の環境のもと、当

社としても中長期的な観点から企業価値向上を目指して、積極的な出店政策の推進、財務体質の改善に努めてまいりました。しかし、投資効率の悪化に伴い収益が減少し、利益予算を達成できないなど、経営環境は極めて厳しくなっております。

そもそも調剤薬局業界は規制業種であり、国の方針として医療費削減が不可避の状況下で、上場企業の使命である増収増益をはかることは非常に困難な状況となっております。また、既存薬局をめぐるM & A取引による争奪戦は熾烈を極め、規模の利益を追求した拡大戦略が厳しい価格競争を引き起こして業界各社の足元の収益を圧迫することは確実視されつつあり、拡大戦略が将来の収益向上に確実につながるのか不透明な状況となっております。

以上のほか、当社が株式を公開した平成7年当時は、処方箋受取率（注3）が約20.3%に過ぎなかったものの、平成19年6月現在は約55.0%となり、医薬分業率という観点からも、医療用医薬品小売業界市場における成長の余地は年々減少しています。これに対して、当社としては、いわゆる後発医薬品（ジェネリック薬品）製造業等への進出を具体的に検討しておりますが、同事業の先行きには不確実な部分も多く、その成果如何によっては将来、当社の業績が悪化する可能性も否定できません。

このような厳しい経営環境のもとにおいて、平成19年度前半における株式市場の上昇局面においても、同業の調剤薬局上場各社の株価は総じて下げ基調にありましたが、今後も、当社の株主の皆様に対しまして、短期的にマイナスの影響を与える可能性があります。また、今後さらに当社が経営改革を進めるに際しても、経営改革の成果如何によっては中長期的にマイナス方向での影響が生じる可能性も否定できません。そこで、このような経営環境を乗り切り、一貫した経営理念に基づく断固とした経営改革を実行するためには、株主、経営陣及び従業員が一つになって当社の経営改革に注力するだけにとどまらず、経営陣自身にリスクを集中して、その自己責任において迅速かつ果敢に意思決定ができる経営体制を構築することこそが、中長期的な観点から当社の企業価値の最大化のために必要な施策であると考えられます。

他方、当社は、平成7年の株式公開以降、エクイティ・ファイナンスの活用、顧客及び取引先の皆様に対する知名度・信用力の向上など、株式公開による様々なメリットを享受することができました。当社の現在の財務状況に鑑みますと、今後、中長期的に見てもエクイティ・ファイナンスを行う必要性は想定しにくいと思われれます。また、当社が非公開化したとしても、今日までに構築した知名度や信用力におけるメリットを直ちに失うものとは考えられません。むしろ、資本市場における透明性及び公平性の確保のために上場企業に対して要求される規制遵守に実質的に要するコストが年々増加する傾向にあり、このようなコストが当社の中長期的な観点からの企業価値の向上に対して足かせになる可能性がございます。

このように、当社株式の上場を維持することによるデメリットは、当社自身にとっても、また株主の皆様の立場からしても、上場を維持することのメリットを上回っていると判断されます。

当社は、公開買付者からの本公開買付けに関する提案を受け、上記のような当社を取り巻く状況を総合的に考慮し検討いたしました。その結果、当社を公開買付者の完全子会社とすることによって当社の株式を非公開化する本取引を実行することが、経営陣自身の迅速な意思決定を実効的に担保し、当社の企業価値を向上させるために最も有効な手段であるとの結論に至りました。

また、下記(3)に記載のとおり、本公開買付けの買付価格は当社の株主の皆様にとって公正かつ妥当なものであり、本公開買付けは当社の株主の皆様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し、本公開買付けに賛同することといたしました。

(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

公開買付者は、本公開買付けが当社の代表取締役社長である森要氏を中心としたマネジメント・バイアウトである本取引の一環として行われるものである点を踏まえ、以下のように、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保し、利益相反を回避するための配慮を行っております。

株主の皆様への十分な情報の開示

公開買付者は、当社の株主の皆様が本公開買付けに応じるか否かについて適切な判断が可能となるよう、本公開買付けに係る公開買付届出書において、本公開買付けを実施する背景及び理由並びに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。）の算定の経緯等の情報を具体的に開示しております。

独立した第三者算定機関からの算定書を取得

公開買付者は、フィナンシャルアドバイザーで第三者算定機関である株式会社パートナーズ・コンサルティング（以下「パートナーズ・コンサルティング」といいます。）から提出された当社株式に関する株式価値算定書（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買付価格を2,396円に決定いたしました。

パートナーズ・コンサルティングは、当社の株式価値を算定するに際して、公開買付者より提出された当社の事業計画等を検証のうえ、当社が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価方式、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式（以下「DCF方式」といいます。）及び類似企業比較方式（EBITDA倍率方式）を用いて当社の株式価値算定を行いました。

株式価値算定書によると、市場株価方式では1,890円から1,977円、DCF方式では2,005円から2,344円、類似企業比較方式（EBITDA倍率方式）では2,240円から2,433円が当社の株式価値の算定結果として示されております。

公開買付者は、株式価値算定書の算定結果（1,890円から2,433円）及び当社株式の過去の売買価格等を参考にし、本公開買付けに係る買付価格を慎重に検討いたしました。また、本公開買付けが成立した結果、当社株式が上場廃止となることを見込まれており、当社の株主の皆様への影響が大きいことや、当社による本公開買付けに対する賛同の可否、本公開買付け成立の見通し及び当社の財務状況等も勘案し、当社の株主の皆様に対してプレミアムを付加した買付価格を提示することが相当であると判断しました。最終的に、当社との協議・交渉の結果も踏まえた上で、公開買付者は、平成19年12月7日に、株式価値算定書の算定結果に基づき、2,396円を買付価格とすることを決定いたしました。

なお、買付価格は、当社の平成19年12月6日までのジャスダック証券取引所における当社株式の終値の過去1ヶ月単純平均値1,953円、過去3ヶ月単純平均値1,931円、過去6ヶ月単純平均値1,967円、過去12ヶ月単純平均値2,091円に対してそれぞれ約22.67%、約24.10%、約21.80%、約14.58%のプレミアムを加えた価格です。

また、本公開買付けの対象となる本新株予約権付社債については、当社及びモルガン・スタンレー証券株式会社との間で平成19年5月28日付で締結した本新株予約権付社債の買取契約（以下「買取契約」といいます。）において、（ ）本新株予約権付社債について譲渡制限を付すこと、（ ）モルガン・スタンレー証券株式会社は、当社の事前

の書面による承諾を受けることなく、平成 20 年 5 月末日までの間は本新株予約権付社債に係る新株予約権の行使請求を行わないことが合意されております。また、本新株予約権付社債には、発行会社の選択による繰上償還条項（以下「本繰上償還条項」といいます。）が付されており、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）中における繰上償還価額は、社債の金額 100 円につき 106 円となっております。そこで、本公開買付けの対象となる本新株予約権付社債の買付価格は、本新株予約権付社債総額である 5,000 百万円に 100 分の 106 を乗じて得られる金額である 5,300 百万円と決定いたしました。

一方、当社の取締役会は、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するための措置の 1 つとして、不当に恣意的な判断がなされないよう、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である株式会社 K P M G F A S（以下「K P M G F A S」といいます。）を選定し、当社の株式価値算定を依頼しました。

K P M G F A S は、当社の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等について資料を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて当社の株式価値を算定しました。そして、当社取締役会は、平成 19 年 12 月 6 日に、K P M G F A S から当社の株式価値の算定に関する株式価値算定報告書（以下「株式価値算定報告書」といいます。）を取得しました。K P M G F A S は、当社の株式価値を算定するに際して、当社より提出した事業計画等に基づき、当社が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考え、D C F 方式、株価市価法、株価倍率法の各手法を用いて当社の株式価値算定を行いました。株式価値算定報告書では、1 株当たり株式資本価値は D C F 方式では 1,923 円から 2,493 円、株価市価法では 1,928 円から 1,968 円、株価倍率法では 2,088 円から 2,417 円が当社の株式価値の算定結果として報告されています。

取締役及び監査役全員の承認

本取引に関連して開催された当社取締役会においては、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、上記 に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である K P M G F A S から当社株式の価値の算定に関する株式価値算定報告書を取得するなど、当社取締役会が公正かつ合理的な判断を行うために必要な情報収集に努めてまいりました。

当社取締役会は、平成 19 年 12 月 7 日開催の取締役会において、上記株式価値算定報告書の内容を含む上記の情報収集により取得した情報も参考とし、西村あさひ法律事務所の助言を受けつつ当社の企業価値向上の観点から本公開買付けにつき慎重に協議を行った結果、本公開買付けの諸条件は妥当であり、当社の株主の皆様に対して公正かつ妥当な価格により当社の株式の売却機会を提供するものであると判断し、審議及び決議に参加した当社取締役 5 名全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の決議をいたしました。

なお、当社の代表取締役社長である森要氏は、公開買付者の代表取締役であると同時に、公開買付者の完全親会社である K H 社の株主兼代表取締役でもあります。また、当社の代表取締役会長である梶弘幸氏は当社の大株主でもあって本公開買付けに応募する旨をあらかじめ公開買付者との間で同意しております。そのため、森要氏及び梶弘幸氏は、決議の公正性を担保するという観点に鑑みて、上記の本公開買付けに対する賛同決

議を含む、本取引に関連する全ての決議の審議及び決議には参加しておりません。また、本取引に関連する決議の行われた全ての当社取締役会には、森要氏及び梶弘幸氏以外の当社の取締役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われており、上記の平成19年12月7日に開催された取締役会においても森要氏及び梶弘幸氏以外の当社の取締役全員の賛成により本公開買付けに賛同する旨の決議を得ております。さらに、当該取締役会に出席した当社の監査役は、早水恵之氏を除き、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おります。早水恵之氏は、当社の大株主として本公開買付けに応募する旨をあらかじめ公開買付者との間で同意しており、公開買付者の完全親会社であるKH社に20%の出資を行うことを予定しているイオン株式会社の執行役ドラッグ事業企画部長であるため、決議の公正性確保の観点から、意見の表明を行っておりません。

買付け等の期間を比較的長期間に設定

公開買付者は、法令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、本公開買付けに関する公開買付期間を30営業日と設定しております。この公開買付期間を比較的長期間にすることにより、当社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な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって、買付価格の適正性の担保とすることを企図しております。なお、公開買付者と当社は、当社が公開買付者の対抗者と接触することを一切禁止するようないわゆる取引保護条項を含む合意を行っておりません。

(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）

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3分の2を超える株式を取得することになります。公開買付者は、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、以下の方法により、公開買付者を除く当社の株主の皆様に対して当社株式の売却機会を提供しつつ、当社を完全子会社化する一連の手続を行うこと（以下「本完全子会社化手続」といいます。）を企図しております。

具体的には、本公開買付けが成立した後速やかに、公開買付者は、定款の一部を変更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、定款の一部を変更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、及び当社の当該株式の全部取得と引換えに別個の種類当社の株式を交付することを付議議案を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。当該臨時株主総会の開催にあたり、公開買付者は、上記ないしを同一の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に付議することを要請する予定です。また、本完全子会社化手続を実行するに際しては、本臨時株主総会において上記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ますが、上記については、会社法第111条第2項第1号に基づき、本臨時株主総会の決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付される当社普通株式を保有する株主の皆様を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となります。そのため、公開買付者は、当社に対し、本臨時株主総会と同日に本種類株主総会を開催することを要請する予定です。当社は、かかる要請に応じて本臨時株主総会及び本種類株主総会を開催することを検討しており、本臨時株主総会及び本種類株主総会は、平成20年3月頃に開催される見込みです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、当社の総株主の議決権の 3 分の 2 を超える株式を所有することになりますが、本臨時株主総会及び本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、当社の株主の皆様には当該取得の対価として別個の種類の本社株式が交付されることとなります。ここで、当社の株主の皆様へ交付されるべき当該別個の種類の本社株式の数が 1 株に満たない端数となる場合には、当該株主の皆様に対しては、法令の手続に従い、当該端数の合計数（但し、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価格（及びこの結果株主の皆様へ交付されることになる金銭の額）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を基準として算定される予定です。また、全部取得条項が付された当社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公開買付けに係る公開買付届出書提出日現在未定ですが、公開買付者が当社を完全子会社化することとなるよう、当社の株主の皆様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する予定です。

上記 ないし 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、（ ）上記 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、株主の皆様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、（ ）上記 の全部取得条項が付された普通株式の全部取得が本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おります。これらの（ ）又は（ ）の方法による 1 株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的に裁判所が判断することになるため、上記（ ）又は（ ）の方法を株主様がとられた場合に当該株主様が取得できる価格は、本公開買付けの買付価格と異なることがあります。これらの方法による請求又は申立てを行うにあたっては、その必要手続に関しては株主の皆様各自において自らの責任にてご確認され、ご判断いただくこととなります。

上記 ないし の方法については、関連法令についての当局の解釈等の状況並びに本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付け以外の当社株主の皆様による当社の株式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ことがあり、また、かかる実施に時間を要する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者が当社を完全子会社化し、当社の株主の皆様に対して最終的に現金を交付する方法を採用する予定です。この場合における当社の株主の皆様へ交付する金銭の額についても、特段の事情がない限り、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。

なお、当社は、平成 19 年 12 月 7 日開催の取締役会において、平成 20 年 3 月 31 日を基準日とする期末配当を行わない旨の決議を行っております。すなわち、本完全子会社化手続に際して株主の皆様へ交付される金銭の額は、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。仮に当社が、平成 20 年 3 月 31 日を基準日として当期末配当を行った場合には、本公開買付けに応募しない株主の皆様へだけ配当金が交付されることとなり、本公開買付けに応募する株主の皆様と比べて応募しない株主の皆様を経済的に有利に扱うこととなる可能性があります。そのため、株主の皆様の間での公平性を確保する観点から、当社は、当期末配当を行わない旨を決議したものです。

上記 ないし の議案や手続の詳細につきましては、現時点では未定であり、決定次第、速やかに公表いたします。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の皆様と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いについては、株主の皆様各自において税務の専門家にご確認いただくこととなります。

(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等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、ジャスダック証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合、当社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、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、当社を完全子会社化することを予定しておりますので、その場合には当社の株券は上場廃止になります。上場廃止後は、当社株式をジャスダック証券取引所において取引することができません。なお、当社は、全部取得条項が付された当社の上場普通株式の取得と引き換えに交付する別個の種類の当社株式について上場申請を行わない予定です。

(6) 公開買付者と当社の株主の皆様との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

本公開買付けを実施するにあたり、公開買付者は、当社の大株主である森要氏（所有株式数 1,748,000 株、当社の発行済株式総数に対する所有割合（以下「所有割合」といいます。） 22.83%）、梶弘幸氏（所有株式数 1,532,000 株、所有割合 20.01%）、イオン株式会社（所有株式数 1,531,100 株、所有割合 20.00%）、株式会社ハーモニーグリーン（所有株式数 461,000 株、所有割合 6.02%）及び株式会社ツルハ（所有株式数 250,000 株、所有割合 3.26%）から、それぞれが所有する当社の株式の全て（合計株式数 5,522,100 株、所有割合 72.14%）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。

(7) 当社の今後の見通し

当社の代表取締役社長である森要氏は、前述のとおりKH社へ出資を行うとともに、本取引成立後も引き続き当社の代表取締役社長に留まり、当社の経営にあたる予定です。また、本取引成立後、イオン株式会社及び株式会社ツルハはKH社に対して出資を行うことを予定しており、その出資比率はイオン株式会社 20.0%、株式会社ツルハ 2.7%の予定です。

当社の代表取締役会長である梶弘幸氏は、本取引成立後、退任いたしますが、その他の当社の取締役については、本取引成立後も、引き続き当社の取締役として経営に参画することを予定しております。

また、本公開買付けが成立した場合、当社は、本新株予約権付社債のうち本公開買付けに応募されなかったものについては、平成 20 年 2 月 29 日を目処として、本繰上償還条項に基づき繰上償還する予定です。

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。

(注1) マネジメント・バイアウト(MBO)とは、一般に、買収対象会社の経営者が資金を出資し、事業の継続を前提として買収対象会社の株式を購入する取引をいいます。

(注2) QOLとは、Quality of Life(クオリティ・オブ・ライフ)の略であり、ここでは、患者様の生活の質を意味します。

(注3) 処方箋受取率とは、投薬対象数に占める処方箋枚数の比率をいい、医薬分業率の指標として用いられます。

以 上

各 位

クラフトフィナンシャルホールディングス株式会社
代表取締役 森 要

クラフト株式会社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、クラフト株式会社（JASDAQ コード番号：7440 以下「対象者」といいます。）の株式等を公開買付け（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しましたので、下記のとおり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、クラフトホールディングス株式会社（以下「KH社」といいます。）の完全子会社であり、対象者の有価証券を取得及び保有することを目的として設立された会社です。対象者の代表取締役社長である森要氏は、KH社の株主（本公開買付けに係る公開買付届出書（以下「本届出書」といいます。）提出日現在においてKH社の発行済株式の全てを保有しております。）兼代表取締役であると同時に、公開買付者の代表取締役でもあります。

今般、公開買付者は、対象者の（ ）発行済普通株式の全て（但し、対象者が保有する自己株式を除きます。）及び（ ）平成19年5月18日開催の対象者取締役会決議に基づきモルガン・スタンレー証券株式会社を割当先として発行した第1回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といいます。）の全てを取得することにより、対象者の株式を非公開化させるいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注1）のための一連の取引（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いたします。

公開買付者は、法令に従い、対象者の取締役会の賛同のもと、友好的に対象者の株式を取得して支配権を取得するために本公開買付けを行うものであり、対象者は、対象者の株主及び新株予約権付社債権者の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨しております。

(2) 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57年の創立以来、「患者様のニーズに応え、質の高い医療サービスを提供し、地域社会から信頼される企業づくりを目指す」という基本理念のもと、良質な医療サービスの継続的な提供と患者様のQOL（注2）向上に努め、わが国における医薬分業推進を通じての質の高い医療サービスの向上に貢献してまいりました。対象者は、全国展開を視野に入れて、ドミナント出店を基本とした積極的な店舗展開を行い、全国で270店舗（平成19年12月1日現在）を擁するまでに成長しました。加えて、このような成長の過程において、平成7年4月には日本証券業協会に株式を店頭登録し、平成16年12月には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。）に株式を上場いたしました。

しかしながら、昨今の医療用医薬品小売業界では、処方箋の発行率こそ緩やかに増加しているものの、長期処方や被用者保険の本人負担増加を理由とする受診抑制など、消費者サイドからの影響があるほか、国による国民医療費抑制の施策に基づく2年に1度の診療報酬改定や薬価改定が実施さ

れており、さらに、医療用医薬品小売業者自体も、その売上予算達成のために高額での出店用地確保や既存薬局の買収による同業他社との熾烈な競争を行うなど、対象者を取り巻く環境は非常に厳しいものとなっています。このような業界の環境のもと、対象者としても中長期的な観点から企業価値向上を目指して、積極的な出店政策の推進、財務体質の改善に努めてまいりました。しかし、投資効率の悪化に伴い収益が減少し、利益予算を達成できないなど、経営環境は極めて厳しくなっております。

そもそも調剤薬局業界は規制業種であり、国の方針として医療費削減が不可避の状況下で、上場企業の使命である増収増益をはかることは非常に困難な状況となっています。また、既存薬局をめぐるM&A取引による争奪戦は熾烈を極め、規模の利益を追求した拡大戦略が厳しい価格競争を引き起こして業界各社の足元の収益を圧迫することは確実視されつつあり、拡大戦略が将来の収益向上に確実につながるのか不透明な状況となっています。

以上のほか、対象者が株式を公開した平成7年当時は、処方箋受取率（注3）が約20.3%に過ぎなかったものの、平成19年6月現在は約55.0%となり、医薬分業率という観点からも、医療用医薬品小売業界市場における成長の余地は年々減少しています。これに対して、対象者としては、いわゆる後発医薬品（ジェネリック薬品）製造業等への進出を具体的に検討しておりますが、同事業の先行きには不確実な部分も多く、その成果如何によっては将来、対象者の業績が悪化する可能性も否定できません。

このような厳しい経営環境のもとにおいて、平成19年度前半における株式市場の上昇局面においても、同業の調剤薬局上場各社の株価は総じて下げ基調にありましたが、今後も、対象者の株主の皆様に対しまして、短期的にマイナスの影響を与える可能性があります。また、今後さらに対象者が経営改革を進めるに際しても、経営改革の成果如何によっては中長期的にマイナス方向での影響が生じる可能性も否定できません。そこで、このような経営環境を乗り切り、一貫した経営理念に基づく断固とした経営改革を実行するためには、株主、経営陣及び従業員が一つになって対象者の経営改革に注力するだけにとどまらず、経営陣自身にリスクを集中して、その自己責任において迅速かつ果敢に意思決定ができる経営体制を構築することこそが、中長期的な観点から対象者の企業価値の最大化のために必要な施策であると考えられます。

他方、対象者は、平成7年の株式公開以降、エクイティ・ファイナンスの活用、顧客及び取引先の皆様に対する知名度・信用力の向上など、株式公開による様々なメリットを享受することができました。対象者の現在の財務状況に鑑みますと、今後、中長期的に見てもエクイティ・ファイナンスを行う必要性は想定しにくいと思われれます。また、対象者が非公開化したとしても、今日までに構築した知名度や信用力におけるメリットを直ちに失うものとは考えられません。むしろ、資本市場における透明性及び公平性の確保のために上場企業に対して要求される規制遵守に実質的に要するコストが年々増加する傾向にあり、このようなコストが対象者の中長期的な観点からの企業価値の向上に対して足かせになる可能性がございます。

このように、対象者株式の上場を維持することによるデメリットは、対象者自身にとっても、また株主の皆様からの立場からしても、上場を維持することのメリットを上回っていると判断されます。

以上の検討内容を前提に公開買付者と対象者経営陣が慎重に協議を行い、さらにはフィナンシャルアドバイザーである株式会社パートナーズ・コンサルティング（以下「パートナーズ・コンサルティング」といいます。）から受けた本取引の実現可能性等に関する助言を踏まえ、検討した結果、本公開買付けにより株主の皆様へその保有する対象者株式の売却の機会をご提供することといたしました。

（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

公開買付者は、本公開買付けが対象者の代表取締役社長である森要氏を中心としたマネジメント・バイアウトである本取引の一環として行われるものである点を踏まえ、以下のように、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保し、利益相反を回避するための配慮を行っております。

株主の皆様への十分な情報の開示

公開買付者は、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応じるか否かについて適切な判断が可能となるよう、本届出書において、本公開買付けを実施する背景及び理由並びに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。）の算定の経緯等の情報を具体的に開示しております。

独立した第三者算定機関からの算定書を取得

公開買付者は、フィナンシャルアドバイザーで第三者算定機関であるパートナーズ・コンサルティングから提出された対象者株式に関する株式価値算定書（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買付価格を2,396円に決定いたしました。

パートナーズ・コンサルティングは、対象者の株式価値を算定するに際して、公開買付者より提出された対象者の事業計画等を検証のうえ、対象者が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価方式、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式（以下「DCF方式」といいます。）及び類似企業比較方式（EBITDA倍率方式）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、市場株価方式では1,890円から1,977円、DCF方式では2,005円から2,344円、類似企業比較方式（EBITDA倍率方式）では2,240円から2,433円が対象者の株式価値の算定結果として示されております。

公開買付者は、株式価値算定書の算定結果（1,890円から2,433円）及び対象者株式の過去の売買価格等を参考にし、本公開買付けに係る買付価格を慎重に検討いたしました。また、本公開買付けが成立した結果、対象者株式が上場廃止となることが見込まれており、対象者の株主の皆様への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否、本公開買付け成立の見通し及び対象者の財務状況等も勘案し、対象者の株主の皆様に対してプレミアムを付加した買付価格を提示することが相当であると判断しました。最終的に、対象者との協議・交渉の結果も踏まえた上で、公開買付者は、平成19年12月7日に、株式価値算定書の算定結果に基づき、2,396円を買付価格とすることを決定いたしました。

なお、買付価格は、対象者の平成19年12月6日までのジャスダック証券取引所における対象者株式の終値の過去1ヶ月単純平均値1,953円、過去3ヶ月単純平均値1,931円、過去6ヶ月単純平均値1,967円、過去12ヶ月単純平均値2,091円に対してそれぞれ約22.67%、約24.10%、約21.80%、約14.58%のプレミアムを加えた価格です。

また、本公開買付けの対象となる本新株予約権付社債については、対象者及びモルガン・スタンレー証券株式会社との間で平成19年5月28日付で締結した本新株予約権付社債の買取契約（以下「買取契約」といいます。）において、（ ）本新株予約権付社債について譲渡制限を付すこと、（ ）モルガン・スタンレー証券株式会社は、対象者の事前の書面による承諾を受けることなく、平成20年5月末日までの間は本新株予約権付社債に係る新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の行使請求を行わないことが合意されております。また、本新株予約権付社債には、発行会社の選択による繰上償還条項（以下「本繰上償還条項」といいます。）が付されており、本公開買付けの買付け等期間（以下「公開買付け期間」といいます。）中における繰上償還価額は、社債の金額100円につき106円となっております。そこで、本公開買付けの対象となる本新株予約権付社債の買付価格は、本新株予約権付社債総額である5,000百万円に100分の106を乗じて得られる金額である5,300百万円と決定いたしました。

一方、対象者の取締役会は、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するための措置の一つとして、不当に恣意的な判断がなされないよう、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KPMG FAS（以下「KPMG FAS」といいます。）を選定し、対象者の株式価値算定を依頼しました。

KPMG FASは、対象者の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等について資料を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定しました。そして、対象者取締役会は、平成19年12月6日に、KPMG FASから対象者の株式価値の算定に関する株式価値算定報告書（以下「株式価値算定報告書」といいます。）を取得しました。KPMG FASは、対象者の株式価値を算定するに

際して、対象者より提出した事業計画等に基づき、対象者が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考え、DCF方式、株価市価法、株価倍率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。株式価値算定報告書では、1株当たり株式資本価値はDCF方式では1,923円から2,493円、株価市価法では1,928円から1,968円、株価倍率法では2,088円から2,417円が対象者の株式価値の算定結果として報告されています。

取締役及び監査役全員の承認

本取引に関連して開催された対象者取締役会においては、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、上記に記載のとおり、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KPMGFASから対象者株式の価値の算定に関する株式価値算定報告書を取得するなど、対象者取締役会が公正かつ合理的な判断を行うために必要な情報収集に努めてまいりました。

対象者取締役会は、平成19年12月7日開催の取締役会において、上記株式価値算定報告書の内容を含む上記の情報収集により取得した情報も参考とし、西村あさひ法律事務所の助言を受けつつ対象者の企業価値向上の観点から本公開買付けにつき慎重に協議を行った結果、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公正かつ妥当な価格により対象者の株式の売却機会を提供するものであると判断し、審議及び決議に参加した対象者取締役5名全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の決議をいたしました。

なお、対象者の代表取締役社長である森要氏は、公開買付者の代表取締役であると同時に、公開買付者の完全親会社であるKH社の株主兼代表取締役でもあります。また、対象者の代表取締役会長である梶弘幸氏は対象者の大株主でもあって本公開買付けに応募する旨をあらかじめ公開買付者との間で同意しております。そのため、森要氏及び梶弘幸氏は、決議の公正性を担保するという観点に鑑みて、上記の本公開買付けに対する賛同決議を含む、本取引に関連する全ての決議の審議及び決議には参加しておりません。また、本取引に関連する決議の行われた全ての対象者取締役会には、森要氏及び梶弘幸氏以外の対象者の取締役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われており、上記の平成19年12月7日に開催された取締役会においても森要氏及び梶弘幸氏以外の対象者の取締役全員の賛成により本公開買付けに賛同する旨の決議を得ております。さらに、当該取締役会に出席した対象者の監査役は、早水恵之氏を除き、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おります。早水恵之氏は、対象者の大株主として本公開買付けに応募する旨をあらかじめ公開買付者との間で同意しており、公開買付者の完全親会社であるKH社に20%の出資を行うことを予定しているイオン株式会社の執行役ドラッグ事業企画部長であるため、決議の公正性確保の観点から、意見の表明を行っておりません。

買付け等の期間を比較的長期間に設定

公開買付者は、法令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、本公開買付けに関する公開買付期間を30営業日と設定しております。この公開買付期間を比較的長期間にすることにより、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な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって、買付価格の適正性の担保とすることを企図しております。なお、公開買付者と対象者は、対象者が公開買付者の対抗者と接触することを一切禁止するようないわゆる取引保護条項を含む合意を行っておりません。

(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）

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3分の2を超える株式を取得することになります。公開買付者は、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、以下の方法により、公開買付者を除く対象者の株主の皆様に対して対象者株式の売却機会を提供しつつ、対象者を完全子会社化する一連の手続を行うこと（以下「本完全子会社化手続」といいます。）を企図しております。

具体的には、本公開買付けが成立した後速やかに、公開買付者は、定款の一部を変更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、定款の一部を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 対象者の当該株式の全部取得と引換えに別個の種類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。当該臨時株主総会の開催にあたり、公開買付者は、上記 ないし を同一の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に付議することを要請する予定です。また、本完全子会社化手続を実行するに際しては、本臨時株主総会において上記 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ますが、上記 については、会社法第111条第2項第1号に基づき、本臨時株主総会の決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付される対象者普通株式を保有する株主の皆様を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となります。そのため、公開買付者は、対象者に対し、本臨時株主総会と同日に本種類株主総会を開催することを要請する予定です。対象者は、かかる要請に応じて本臨時株主総会及び本種類株主総会を開催することを検討しており、本臨時株主総会及び本種類株主総会は、平成20年3月頃に開催される見込みです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、対象者の総株主の議決権の3分の2を超える株式を所有することになりますが、本臨時株主総会及び本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、対象者の株主の皆様には当該取得の対価として別個の種類の対象者株式が交付されることとなります。ここで、対象者の株主の皆様には交付されるべき当該別個の種類の対象者株式の数が1株に満たない端数となる場合には、当該株主の皆様に対しては、法令の手續に従い、当該端数の合計数（但し、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価格（及びこの結果株主の皆様には交付されることになる金銭の額）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を基準として算定される予定です。また、全部取得条項が付された対象者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届出書提出日現在未定ですが、公開買付者が対象者を完全子会社化することとなるよう、対象者の株主の皆様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する予定です。

上記 ないし 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、() 上記 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、株主の皆様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、() 上記 の全部取得条項が付された普通株式の全部取得が本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おります。これらの() 又は () の方法による1株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的に裁判所が判断することになるため、上記 () 又は () の方法を株主様がとられた場合に当該株主様が取得できる価格は、本公開買付けの買付価格と異なることがあります。これらの方法による請求又は申立てを行うにあたっては、その必要手續に関しては株主の皆様各自において自らの責任にてご確認され、ご判断いただくこととなります。

上記 ないし の方法については、関連法令についての当局の解釈等の状況並びに本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付け以外の対象者株主の皆様による対象者の株式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ことがあり、また、かかる実施に時間を要する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者が対象者を完全子会社化し、対象者の株主の皆様に対して最終的に現金を交付する方法を採用する予定です。この場合における対象者の株主の皆様には交付する金銭の額についても、特段の事情がない限り、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。

なお、対象者は、平成19年12月7日開催の取締役会において、平成20年3月31日を基準日とする期末配当を行わない旨の決議を行っております。すなわち、本完全子会社化手続に際して株主の皆様には交付される金銭の額は、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。仮に対象者が、平成20年3月31日を基準日として当期末配当を行った場合には、本公開買付けに応募しない

株主の皆様だけに配当金が交付されることとなり、本公開買付けに応募する株主の皆様と比べて応募しない株主の皆様を経済的に有利に扱うこととなる可能性があります。そのため、株主の皆様の間での公平性を確保する観点から、対象者は、当期末配当を行わない旨を決議したものです。

上記 ないし の議案や手続の詳細につきましては、現時点では未定であり、決定次第、速やかに公表いたします。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における対象者の株主の皆様のご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いについては、株主の皆様各自において税務の専門家にご確認いただくこととなります。

(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等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、ジャスダック証券取引所の株券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、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、対象者を完全子会社化することを予定しておりますので、その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、対象者株式をジャスダック証券取引所において取引することができません。なお、対象者は、全部取得条項が付された対象者の上場普通株式の取得と引き換えに交付する別個の種類の対象者株式について上場申請を行わない予定です。

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

本公開買付けを実施するにあたり、公開買付者は、対象者の大株主である森要氏（所有株式数1,748,000株、対象者の発行済株式総数に対する所有割合（以下「所有割合」といいます。）22.83%）、梶弘幸氏（所有株式数1,532,000株、所有割合20.01%）、イオン株式会社（所有株式数1,531,100株、所有割合20.00%）、株式会社ハーモニーグリーン（所有株式数461,000株、所有割合6.02%）及び株式会社ツルハ（所有株式数250,000株、所有割合3.26%）から、それぞれが所有する対象者の株式の全て（合計株式数5,522,100株、所有割合72.14%）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。

(7) 対象者の今後の見通し

対象者の代表取締役社長である森要氏は、前述のとおりKH社へ出資を行うとともに、本取引成立後も引き続き対象者の代表取締役社長に留まり、対象者の経営にあたる予定です。また、本取引成立後、イオン株式会社及び株式会社ツルハはKH社に対して出資を行うことを予定しており、その出資比率はイオン株式会社20.0%、株式会社ツルハ2.7%の予定です。

対象者の代表取締役会長である梶弘幸氏は、本取引成立後、退任いたしますが、その他の対象者の取締役については、本取引成立後も、引き続き対象者の取締役として経営に参画することを予定しております。

また、本公開買付けが成立した場合、対象者は、本新株予約権付社債のうち本公開買付けに応募されなかったものについては、平成20年2月29日を目処として、本繰上償還条項に基づき繰上償還する予定です。

(注1) マネジメント・バイアウト(MBO)とは、一般に、買収対象会社の経営者が資金を出資し、事業の継続を前提として買収対象会社の株式を購入する取引をいいます。

(注2) QOLとは、Quality of Life(クオリティ・オブ・ライフ)の略であり、ここでは、患者様の生活の質を意味します。

(注3) 処方箋受取率とは、投薬対象数に占める処方箋枚数の比率をいい、医薬分業率の指標として用いられます。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

商号	クラフト株式会社																					
主な事業内容	薬局の経営																					
設立年月日	昭和57年10月8日																					
本店所在地	東京都千代田区麹町五丁目1番地																					
代表者の役職・氏名	代表取締役社長 森 要																					
資本金の額	1,112,970千円																					
大株主及び持株比率 (平成19年3月31日現在)	<table border="0"> <tr> <td>森 要</td> <td>22.83%</td> </tr> <tr> <td>梶 弘 幸</td> <td>20.01%</td> </tr> <tr> <td>イオン株式会社</td> <td>20.00%</td> </tr> <tr> <td>株式会社ハーモニーグリーン</td> <td>6.02%</td> </tr> <tr> <td>株式会社ツルハ</td> <td>3.26%</td> </tr> <tr> <td>エイチエスピーシー ファンド サービスイズ クライアンツ アカウント 006</td> <td>2.79%</td> </tr> <tr> <td>常任代理人 香港上海銀行東京支店 クラフト取引先持株会</td> <td>2.30%</td> </tr> <tr> <td>株式会社三井住友銀行</td> <td>1.85%</td> </tr> <tr> <td>エイチエスピーシー バンク ピーエルシー アカウント ア トランテイス ジャパン グロース ファンド</td> <td>1.52%</td> </tr> <tr> <td>常任代理人 香港上海銀行東京支店 宮国 満晴</td> <td>1.16%</td> </tr> </table>		森 要	22.83%	梶 弘 幸	20.01%	イオン株式会社	20.00%	株式会社ハーモニーグリーン	6.02%	株式会社ツルハ	3.26%	エイチエスピーシー ファンド サービスイズ クライアンツ アカウント 006	2.79%	常任代理人 香港上海銀行東京支店 クラフト取引先持株会	2.30%	株式会社三井住友銀行	1.85%	エイチエスピーシー バンク ピーエルシー アカウント ア トランテイス ジャパン グロース ファンド	1.52%	常任代理人 香港上海銀行東京支店 宮国 満晴	1.16%
森 要	22.83%																					
梶 弘 幸	20.01%																					
イオン株式会社	20.00%																					
株式会社ハーモニーグリーン	6.02%																					
株式会社ツルハ	3.26%																					
エイチエスピーシー ファンド サービスイズ クライアンツ アカウント 006	2.79%																					
常任代理人 香港上海銀行東京支店 クラフト取引先持株会	2.30%																					
株式会社三井住友銀行	1.85%																					
エイチエスピーシー バンク ピーエルシー アカウント ア トランテイス ジャパン グロース ファンド	1.52%																					
常任代理人 香港上海銀行東京支店 宮国 満晴	1.16%																					
買付者と対象者の 関係等	資本関係	対象者普通株式100株を保有しております。																				
	人的関係	当社の代表取締役社長は、公開買付者の代表取締役を兼任しております。																				
	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	1. (1)本公開買付けの概要の記載のとおりであるため、公開買付者は対象者の関連当事者に該当します。																				

(2) 買付け等の期間

届出当初の買付け等の期間

平成19年12月10日(月曜日)から平成20年1月28日(月曜日)まで(30営業日)

対象者の請求に基づく延長の可能性の有無

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式 1株につき、金2,396円

本新株予約権付社債の金額100円につき、金106円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

算定の基礎

(1) 株券

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パートナーズ・コンサルティング(以下「公開買付者算定人」といいます。)より平成19年11月30日に提出された株式価値算定書を参考にしました。

公開買付者算定人は、対象者の株式価値を算定するに際して、公開買付者より提出された対象者の事業計画等を検証のうえ、対象者が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価方式、DCF方式及び類似企業比較方式（EBITDA倍率方式）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、市場株価方式では1,890円から1,977円、DCF方式では2,005円から2,344円、類似企業比較方式（EBITDA倍率方式）では2,240円から2,433円が対象者の株式価値の算定結果として示されております。

公開買付者は、株式価値算定書の算定結果（1,890円から2,433円）及び対象者株式の過去の売買価格等を参考にして、本公開買付けに係る買付価格を慎重に検討いたしました。また、本公開買付けが成立した結果、対象者株式が上場廃止となることが見込まれており、対象者の株主の皆様への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否、本公開買付け成立の見通し及び対象者の財務状況等も勘案し、対象者の株主の皆様に対してプレミアムを付加した買付価格を提示することが相当であると判断しました。最終的に、対象者との協議・交渉の結果も踏まえた上で、公開買付者は、平成19年12月7日に、株式価値算定書の算定結果に基づき、2,396円を買付価格とすることを決定いたしました。

なお、買付価格は、平成19年12月6日までのジャスダック証券取引所における対象者株式の終値の過去1ヶ月単純平均値1,953円、過去3ヶ月単純平均値1,931円、過去6ヶ月単純平均値1,967円、過去12ヶ月単純平均値2,091円に対して、それぞれ22.67%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、算定の基礎及び算定の経緯において同じ。）、24.10%、21.80%、14.58%のプレミアムを加えた価格です。

(2)新株予約権付社債

本公開買付けの対象となる本新株予約権付社債については、対象者及びモルガン・スタンレー証券株式会社との間で平成19年5月28日付で締結した買取契約において、（ ）本新株予約権付社債について譲渡制限を付すこと、（ ）モルガン・スタンレー証券株式会社は、対象者の事前の書面による承諾を受けることなく、平成20年5月末日までの間は本新株予約権の行使請求を行わないことが合意されております。また、本新株予約権付社債には、本繰上償還条項が付されており、公開買付け期間中における繰上償還価額は、社債の金額100円につき106円となっております。そこで、本公開買付けの対象となる本新株予約権付社債の買付価格は、本新株予約権付社債総額である5,000百万円に100分の106を乗じて得られる金額である5,300百万円と決定いたしました。

算定の経緯

(買付価格の決定に至る過程)

公開買付者の代表取締役である森要氏は、平成19年10月から、それまでに検討してきた経営改革案を具体的に推進する、ひいては対象者の中長期的な企業価値の維持・向上を目的として、対象者の非公開化の検討を開始いたしました。対象者の非公開化の実行を検討するにあたり、森要氏は対象者の株式価値の算定を開始するため、平成19年11月初旬に第三者算定機関として公開買付者算定人を選任し、同算定人の意見を参考に対象者の株式価値の算定を自ら進めてまいりました。また、公開買付者は公開買付者算定人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30日付で公開買付者算定人より株式価値算定書を受領しております。

(買付価格の決定について)

公開買付者は、買付価格の決定にあたり、公開買付者算定人より提出された株式価値算定書を参考にいたしました。株式価値算定書によれば、公開買付者算定人は、市場株価方式、DCF方式及び類似企業比較方式（EBITDA倍率方式）を用いて対象者の株式価値算定を行ったとのことであり、その結果、市場株価方式では1,890円から1,977円、DCF方式では2,005円から2,344円、類似企業比較方式（EBITDA倍率方式）では2,240円から2,433円が対象者の株式価値の算定結果として示されております。

公開買付者は、株式価値算定書の算定結果（1,890円から2,433円）及び対象者株式の過去の売買価格等を参考にして、本公開買付けに係る買付価格を慎重に検討いたしました。また、本公開買付

けが成立した結果、対象者株式が上場廃止になることが見込まれており、対象者の株主の皆様への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否、本公開買付け成立の見通し及び対象者の財務状況等も勘案し、対象者の株主の皆様に対してプレミアムを付加した買付価格を提示することが相当であると判断しました。最終的に、対象者との協議・交渉の結果も踏まえた上で、公開買付者は、平成19年12月7日に、株式価値算定書の算定結果に基づき、2,396円を買付価格とすることを決定いたしました。

なお、買付価格は、平成19年12月6日までのジャスダック証券取引所における対象者株式の終値の過去1ヶ月単純平均値1,953円、過去3ヶ月単純平均値1,931円、過去6ヶ月単純平均値1,967円、過去12ヶ月単純平均値2,091円に対して、それぞれ22.67%、24.10%、21.80%、14.58%のプレミアムを加えた価格です。

また、本新株予約権付社債の買付価格についても、上記「算定の基礎」の「(2)新株予約権付社債」において記載の理由に基づき、公開買付期間中における繰上償還価額で評価した5,300百万円と決定いたしました。

(買付価格の評価の公正性を担保するための措置について)

対象者の取締役会は、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するための措置の一つとして、不当に恣意的な判断がなされないよう、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KPMG FASを選定し、対象者の株式価値算定を依頼しました。

KPMG FASは、対象者の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等について資料を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定しました。そして、対象者取締役会は、平成19年12月6日に、KPMG FASから対象者の株式価値算定報告書を取得しました。KPMG FASは、対象者の株式価値を算定するに際して、対象者より提出した事業計画等に基づき、対象者が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考え、DCF方式、株価市価法、株価倍率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。株式価値算定報告書では、1株当たり株式資本価値はDCF方式では1,923円から2,493円、株価市価法では1,928円から1,968円、株価倍率法では2,088円から2,417円が対象者の株式価値の算定結果として報告されています。

対象者取締役会は、平成19年12月7日開催の取締役会において、上記株式価値算定報告書の内容を含む上記の情報収集により取得した情報も参考とし、西村あさひ法律事務所の助言を受けつつ対象者の企業価値向上の観点から本公開買付けにつき慎重に協議を行った結果、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公正かつ妥当な価格により対象者の株式の売却機会を提供するものであると判断し、審議及び決議に参加した対象者取締役5名全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の決議をいたしました。

なお、対象者の代表取締役社長である森要氏は、公開買付者の代表取締役であると同時に、公開買付者の完全親会社であるKH社の株主兼代表取締役でもあります。また、対象者の代表取締役会長である梶弘幸氏は対象者の大株主でもあって本公開買付けに応募する旨をあらかじめ公開買付者との間で同意しております。そのため、森要氏及び梶弘幸氏は、決議の公正性を担保するという観点に鑑みて、上記の本公開買付けに対する賛同決議を含む、本取引に関連する全ての決議の審議及び決議には参加しておりません。また、本取引に関連する決議の行われた全ての対象者取締役会には、森要氏及び梶弘幸氏以外の対象者の取締役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われており、上記の平成19年12月7日に開催された取締役会においても森要氏及び梶弘幸氏以外の対象者の取締役全員の賛成により本公開買付けに賛同する旨の決議を得ております。さらに、当該取締役会に出席した対象者の監査役は、早水恵之氏を除き、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おります。早水恵之氏は、対象者の大株主として本公開買付けに応募する旨をあらかじめ公開買付者との間で同意しており、公開買付者の完全親会社であるKH社に20%の出資を行うことを予定しているイオン株式会社の執行役ドラッグ事業企画部長であるため、決議の公正性確保の観点から、意見の表明を行っておりません。

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
4,873,200 (株)	4,873,200 (株)	- (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」(4,873,200株。以下「買付予定数」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等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 単元未満株式についても、買付け等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(株券が公開買付代理人(後記(11))において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「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、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注3) 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4) 本公開買付けにより公開買付者が取得する可能性のある株券等の数の最大の数、対象者が平成19年6月28日に提出した第25期有価証券報告書に記載された平成19年6月28日現在の発行済株式総数(7,655,000株)から、本公開買付けを通じて取得する予定のない同報告書に記載された平成19年3月31日現在の自己株式数(345,700株)を控除した株式数7,309,300株となります。但し、本新株予約権付社債(5,000,000,000円)を本新株予約権付社債の発行要項に基づき、当初の転換価格(2,148円)で計算した2,327,747株を株券等の数に換算した場合は、9,637,047株となります。なお、本新株予約権付社債を保有するモルガン・スタンレー証券株式会社と対象者は平成19年5月28日付で締結した買取契約において、平成20年5月末日までの間は、対象者の事前の書面による承諾を受けることなく本新株予約権の行使請求を行わないことが合意されております。

(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個	(買付け等前における株券等所有割合0.00%)
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	17,600個	(買付け等前における株券等所有割合18.26%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	48,732個	(買付け等後における株券等所有割合50.57%)
対象者の総株主等の議決権の数	73,092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数(4,873,200株)に係る議決権の数です。

(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、各特別関係者が保有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者の保有する株券等についても買付け等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」を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、対象者の第25期有価証券報告書(平成19年6月28日

提出)記載の総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等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、同報告書記載の単元未満株式の数(100株)に係る議決権の数(1個)を加算し、本新株予約権付社債(5,000,000,000円)を本新株予約権付社債の発行要項に基づき、当初の転換価格(2,148円)で計算した2,327,747株に係る議決権の数23,277個を加えた96,370個を「対象者の総株主等の議決権の数」として計算しております。

(注4) 応募株券等の数の合計が買付予定数を超えた場合でも、応募株券等の全部の買付け等を行いますので、「買付け等後における株券等所有割合」が50.57%以上(最大100%)となる可能性があります。なお、本公開買付けにより公開買付者が取得する可能性のある株券等の数の最大数は、対象者が平成19年6月28日に提出した第25期有価証券報告書に記載された平成19年6月28日現在の発行済株式総数(7,655,000株)から、本公開買付けを通じて取得する予定のない同報告書に記載された平成19年3月31日現在の自己株式数(345,700株)を控除した株式数(7,309,300株)に係る議決権の数73,093個に、上記(注3)記載の本新株予約権付社債に係る議決権の数23,277個を加算した議決権の数は96,370個となります。なお、本新株予約権付社債を保有するモルガン・スタンレー証券株式会社と対象者は平成19年5月28日付で締結した買取契約において、平成20年5月末日までの間は、対象者の事前の書面による承諾を受けることなく本新株予約権の行使請求を行わないことを合意しております。

(注5) 公開買付者は、法令に従い、本新株予約権付社債を本公開買付けの買付け等の対象としておりますが、本公開買付けが成立した場合、対象者は、本新株予約権付社債のうち本公開買付けに応募されなかったものについては、平成20年2月29日を目処として本繰上償還条項に基づき繰上償還する予定です。その場合の対象者の総株主等の議決権の数は73,093個となり、「買付け等後における株券等所有割合」は66.67%となります。

(注6) 「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おります。

(7) 買付代金 約 11,676 百万円

(注) 買付代金は、本公開買付けにおける買付予定株式数(4,873,200株)に、1株当たりの買付価格を乗じた金額です。但し、本新株予約権付社債(5,000,000,000円)全てを買付けた場合買付代金を加えた合計額は約22,813百万円になります。

(8) 決済の方法

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
日興コーディアル証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

決済の開始日 平成19年2月1日(金曜日)

決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。

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、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(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金いたします。

(9) その他買付け等の条件及び方法

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(4,873,200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。応募株券等の総数が買付予定数（4,873,200株）以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。

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号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第3号イ乃至チ、第4号並びに同条第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いたします。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、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。

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、法第27条の6第1項第1号の規定により令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

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いたします。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。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。

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、いつでも本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、公開買付期間の末日の15時30分（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）までに、下記に指定する者に本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下さい。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）までに、下記に指定する者に到達することを条件といたします。

解除書面を受領する権限を有する者

日興コーディアル証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号
（又はその他の日興コーディアル証券株式会社国内各営業店）

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当社の負担といたします。

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、公開買付期間中、法第27条の6及び令第13条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、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載いたします。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。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。

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いたします。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いたします。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いたします。

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、公開買付期間の末日の翌日に、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いたします。

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るものではなく、また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（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。

また、本公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内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いたしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者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、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、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、買付け若しくは公開買付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（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、及び、他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（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 12 月 10 日（月曜日）

(11) 公開買付代理人

日興コーディアル証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3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

本公開買付けは、対象者における平成19年12月7日開催の取締役会において、森要氏及び梶弘幸氏以外の対象者の取締役全員の賛成により本公開買付けに賛同する旨の決議を得ております。また、当該取締役会に出席した対象者の監査役は、早水恵之氏を除き、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おります。早水恵之氏は、対象者の大株主として本公開買付けに応募する旨あらかじめ公開買付者との間で同意しており、公開買付者の完全親会社であるKH社に20%の出資を行うことを予定しているイオン株式会社の執行役ドラッグ事業企画部長であるため、意見の表明を行っておりません。

(2) 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57年の創立以来、「患者様のニーズに応え、質の高い医療サービスを提供し、地域社会から信頼される企業づくりを目指す」という基本理念のもと、良質な医療サービスの継続的な提供と患者様のQOL向上に努め、わが国における医薬分業推進を通じての質の高い医療サービスの向上に貢献してまいりました。対象者は、全国展開を視野に入れて、ドミナント出店を基本とした積極的な店舗展開を行い、全国で270店舗（平成19年12月1日現在）を擁するまでに成長しました。加えて、このような成長の過程において、平成7年4月には日本証券業協会に株式を店頭登録し、平成16年12月にはジャスダック証券取引所に株式を上場いたしました。

しかしながら、昨今の医療用医薬品小売業界では、処方箋の発行率こそ緩やかに増加しているものの、長期処方や被用者保険の本人負担増加を理由とする受診抑制など、消費者サイドからの影響があるほか、国による国民医療費抑制の施策に基づく2年に1度の診療報酬改定や薬価改定が実施されて

おり、さらに、医療用医薬品小売業者自体も、その売上予算達成のために高額での出店用地確保や既存薬局の買収による同業他社との熾烈な競争を行うなど、対象者を取り巻く環境は非常に厳しいものとなっています。このような業界の環境のもと、対象者としても中長期的な観点から企業価値向上を目指して、積極的な出店政策の推進、財務体質の改善に努めてまいりました。しかし、投資効率の悪化に伴い収益が減少し、利益予算を達成できないなど、経営環境は極めて厳しくなっております。

そもそも調剤薬局業界は規制業種であり、国の方針として医療費削減が不可避の状況下で、上場企業の使命である増収増益をはかることは非常に困難な状況となっています。また、既存薬局をめぐるM & A取引による争奪戦は熾烈を極め、規模の利益を追求した拡大戦略が厳しい価格競争を引き起こして業界各社の足元の収益を圧迫することは現実視されつつあり、拡大戦略が将来の収益向上に確実につながるのか不透明な状況となっています。

以上のほか、対象者が株式を公開した平成7年当時は、処方箋受取率が約20.3%に過ぎなかったものの、平成19年6月現在は約55.0%となり、医薬分業率という観点からも、医療用医薬品小売業界市場における成長の余地は年々減少しています。これに対して、対象者としては、いわゆる後発医薬品（ジェネリック薬品）製造業等への進出を具体的に検討しておりますが、同事業の先行きには不確実な部分も多く、その成果如何によっては将来、対象者の業績が悪化する可能性も否定できません。

このような厳しい経営環境のもとにおいて、平成19年度前半における株式市場の上昇局面においても、同業の調剤薬局上場各社の株価は総じて下げ基調にありましたが、今後も、対象者の株主の皆様に対しまして、短期的にマイナスの影響を与える可能性があります。また、今後さらに対象者が経営改革を進めるに際しても、経営改革の成果如何によっては中長期的にマイナス方向での影響が生じる可能性も否定できません。そこで、このような経営環境を乗り切り、一貫した経営理念に基づく断固とした経営改革を実行するためには、株主、経営陣及び従業員が一つになって対象者の経営改革に注力するだけにとどまらず、経営陣自身にリスクを集中して、その自己責任において迅速かつ果敢に意思決定ができる経営体制を構築することこそが、中長期的な観点から対象者の企業価値の最大化のために必要な施策であると考えられます。

他方、対象者は、平成7年の株式公開以降、エクイティ・ファイナンスの活用、顧客及び取引先の皆様に対する知名度・信用力の向上など、株式公開による様々なメリットを享受することができました。対象者の現在の財務状況に鑑みますと、今後、中長期的に見てもエクイティ・ファイナンスを行う必要性は想定しにくいと思われまます。また、対象者が非公開化したとしても、今日までに構築した知名度や信用力におけるメリットを直ちに失うものとは考えられません。むしろ、資本市場における透明性及び公平性の確保のために上場企業に対して要求される規制遵守に実質的に要するコストが年々増加する傾向にあり、このようなコストが対象者の中長期的な観点からの企業価値の向上に対して足かせになる可能性がございます。

このように、対象者株式の上場を維持することによるデメリットは、対象者自身にとっても、また株主の皆様の立場からしても、上場を維持することのメリットを上回っていると判断されます。

以上の検討内容を前提に公開買付者と対象者経営陣が慎重に協議を行い、さらにはフィナンシャルアドバイザーであるパートナーズ・コンサルティングから受けた本取引の実現可能性等に関する助言を踏まえ、検討した結果、本公開買付けにより株主の皆様へその保有する対象者株式の売却の機会をご提供することといたしました。

(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

公開買付者は、本公開買付けが対象者の代表取締役社長である森要氏を中心としたマネジメント・パイアウトである本取引の一環として行われるものである点を踏まえ、以下のように、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保し、利益相反を回避するための配慮を行っております。

株主の皆様への十分な情報の開示

公開買付者は、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応じるか否かについて適切な判断が可能となるよう、本届出書において、本公開買付けを実施する背景及び理由並びに買付価格の算定の経緯等の情報を具体的に開示しております。

独立した第三者算定機関からの算定書を取得

公開買付者は、フィナンシャルアドバイザーで第三者算定機関であるパートナーズ・コンサルティングから提出された対象者株式に関する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買付価格を2,396円に決定いたしました。

パートナーズ・コンサルティングは、対象者の株式価値を算定するに際して、公開買付者より提出された対象者の事業計画等を検証のうえ、対象者が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価方式、DCF方式及び類似企業比較方式（EBITDA倍率方式）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、市場株価方式では1,890円から1,977円、DCF方式では2,005円から2,344円、類似企業比較方式（EBITDA倍率方式）では2,240円から2,433円が対象者の株式価値の算定結果として示されております。

公開買付者は、株式価値算定書の算定結果（1,890円から2,433円）及び対象者株式の過去の売買価格等を参考にし、本公開買付けに係る買付価格を慎重に検討いたしました。また、本公開買付けが成立した結果、対象者株式が上場廃止となることが見込まれており、対象者の株主の皆様への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否、本公開買付け成立の見通し及び対象者の財務状況等も勘案し、対象者の株主の皆様に対してプレミアムを付加した買付価格を提示することが相当であると判断しました。最終的に、対象者との協議・交渉の結果も踏まえた上で、公開買付者は、平成19年12月7日に、株式価値算定書の算定結果に基づき、2,396円を買付価格とすることを決定いたしました。

なお、買付価格は、対象者の平成19年12月6日までのジャスダック証券取引所における対象者株式の終値の過去1ヶ月単純平均値1,953円、過去3ヶ月単純平均値1,931円、過去6ヶ月単純平均値1,967円、過去12ヶ月単純平均値2,091円に対してそれぞれ約22.67%、約24.10%、約21.80%、約14.58%のプレミアムを加えた価格です。

また、本公開買付けの対象となる本新株予約権付社債については、対象者及びモルガン・スタンレー証券株式会社との間で平成19年5月28日付で締結した買取契約において、（ ）本新株予約権付社債について譲渡制限を付すこと、（ ）モルガン・スタンレー証券株式会社は、対象者の事前の書面による承諾を受けることなく、平成20年5月末日までの間は本新株予約権の行使請求を行わないことが合意されております。また、本新株予約権付社債には、本繰上償還条項が付されており、公開買付期間中における繰上償還価額は、社債の金額100円につき106円となっております。そこで、本公開買付けの対象となる本新株予約権付社債の買付価格は、本新株予約権付社債総額である5,000百万円に100分の106を乗じて得られる金額である5,300百万円と決定いたしました。

一方、対象者の取締役会は、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するための措置の一つとして、不当に恣意的な判断がなされないよう、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KPMGFASを選定し、対象者の株式価値算定を依頼しました。

KPMGFASは、対象者の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等について資料を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定しました。そして、対象者取締役会は、平成19年12月6日に、KPMGFASから株式価値算定報告書を取得しました。KPMGFASは、対象者の株式価値を算定するに際して、対象者より提出した事業計画等に基づき、対象者が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考え、DCF方式、株価市価法、株価倍率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。株式価値算定報告書では、1株当たり株式資本価値はDCF方式では1,923円から2,493円、株価市価法では1,928円から1,968円、株価倍率法では2,088円から2,417円が対象者の株式価値の算定結果として報告されています。

取締役及び監査役全員の承認

本取引に関連して開催された対象者取締役会においては、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、上記に記載のとおり、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

KPMGFASから対象者株式の価値の算定に関する株式価値算定報告書を取得するなど、対象者取締役会が公正かつ合理的な判断を行うために必要な情報収集に努めてまいりました。

対象者取締役会は、平成19年12月7日開催の取締役会において、上記株式価値算定報告書の内容を含む上記の情報収集により取得した情報も参考とし、西村あさひ法律事務所の助言を受けつつ対象者の企業価値向上の観点から本公開買付けにつき慎重に協議を行った結果、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公正かつ妥当な価格により対象者の株式の売却機会を提供するものであると判断し、審議及び決議に参加した対象者取締役5名全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の決議をいたしました。

なお、対象者の代表取締役社長である森要氏は、公開買付者の代表取締役であると同時に、公開買付者の完全親会社であるKH社の株主兼代表取締役でもあります。また、対象者の代表取締役会長である梶弘幸氏は対象者の大株主でもあって本公開買付けに応募する旨をあらかじめ公開買付者との間で同意しております。そのため、森要氏及び梶弘幸氏は、決議の公正性を担保するという観点に鑑みて、上記の本公開買付けに対する賛同決議を含む、本取引に関連する全ての決議の審議及び決議には参加していません。また、本取引に関連する決議の行われた全ての対象者取締役会には、森要氏及び梶弘幸氏以外の対象者の取締役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われており、上記の平成19年12月7日に開催された取締役会においても森要氏及び梶弘幸氏以外の対象者の取締役全員の賛成により本公開買付けに賛同する旨の決議を得ております。さらに、当該取締役会に出席した対象者の監査役は、早水恵之氏を除き、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おります。早水恵之氏は、対象者の大株主として本公開買付けに応募する旨をあらかじめ公開買付者との間で同意しており、公開買付者の完全親会社であるKH社に20%の出資を行うことを予定しているイオン株式会社の執行役ドラッグ事業企画部長であるため、決議の公正性確保の観点から、意見の表明を行っておりません。

買付け等の期間を比較的長期間に設定

公開買付者は、法令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、本公開買付けに関する公開買付期間を30営業日と設定しております。この公開買付期間を比較的長期間にすることにより、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な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって、買付価格の適正性の担保とすることを企図しております。なお、公開買付者と対象者は、対象者が公開買付者の対抗者と接触することを一切禁止するようないわゆる取引保護条項を含む合意を行っておりません。

(4) 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11月15日にジャスダック証券取引所において、「平成20年3月期 中間決算短信」を公表しております。当該公表に基づく内容は以下のとおりです。

なお、当該公表内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の監査を受けておりません。また、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自の検証を行っておりません。

1) 連結経営成績（平成19年4月1日～平成19年9月30日）

売上高（百万円）	33,299
売上原価（百万円）	29,095
販売費及び一般管理費（百万円）	2,451
営業外収益（百万円）	109
営業外費用（百万円）	258

中間純利益（百万円）	902
1株当たり中間純利益（円）	123.45
1株当たり純資産額（円）	971.48

2) 個別経営成績（平成19年4月1日～平成19年9月30日）

売上高（百万円）	31,238
売上原価（百万円）	27,479
販売費及び一般管理費（百万円）	2,195
営業外収益（百万円）	103
営業外費用（百万円）	239
中間純利益（百万円）	825

1株当たり中間純利益（円）	112.88
1株当たり純資産額（円）	913.88

対象者は、平成19年12月7日開催の取締役会において、平成20年3月31日を基準日とする期末配当を行わない旨の決議を行い、同日、ジャスダック証券取引所において、「平成20年3月期の期末配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。すなわち、本完全子会社化手続に際して株主の皆様へ交付される金銭の額は、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、仮に対象者が、平成20年3月31日を基準日として当期末配当を行った場合には、本公開買付けに応募しない株主の皆様へだけ配当金が交付されることとなり、本公開買付けに応募する株主の皆様と比べて応募しない株主の皆様を経済的に有利に扱うこととなる可能性があります。そのため、株主の皆様の間での公平性を確保する観点から、対象者は、当期末配当を行わない旨を決議したものです。当該公表に基づく内容は以下のとおりです。

	1株当たり 中間配当金	1株当たり 期末配当金	1株当たり 年間配当金
前回予想 (平成19年11月15日発表)	00円00銭	20円00銭	20円00銭
今回修正予想	00円00銭	00円00銭	00円00銭
(ご参考)前期実績 (平成19年3月期)	00円00銭	20円00銭	20円00銭

対象者は、平成19年12月7日にジャスダック証券取引所において、対象者、大原薬品工業株式会社、株式会社ファーマプラン及び株式会社エッセンシャルファーマの間で、後発医薬品の開発、製造及び販売事業に係る業務提携を実施することに関する覚書の締結を決議し、平成20年3月末を目処に合併事業の詳細の検討を各社で進めていく予定である旨を公表しております。

以上