



平成19年6月7日

各 位

会社名 ブルドックソース株式会社  
 代表者名 代表取締役社長 池田 章子  
 (コード番号2804 東証第2部)  
 問合せ先 執行役員経営企画室長 佐藤 貢一  
 (TEL 03-3668-6811)

スティー爾・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド・エス・ピー・ヴィー ・エル・エル・  
 シーによる当社株券等に対する公開買付けへの反対の意見表明  
 並びに新株予約権無償割当て及び関連議案の定時株主総会への付議に関するお知らせ

当社は、スティー爾・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド・エス・ピー・ヴィー ・エル・エル・シー（以下「公開買付者」といいます。）による当社株券等に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に対して、平成19年5月25日に開示いたしました「当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」において留保の意見を公表しておりましたが、平成19年6月7日開催の取締役会において、本公開買付けに対して反対の意見を表明すること、及び、本公開買付けに対する対応策として平成19年6月24日開催予定の当社定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）における特別決議による承認に基づき新株予約権無償割当てを行うべく、これに関連する議案を本定時株主総会に付議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。

記

・ 本公開買付けに関する意見表明

1. 公開買付者の概要

(1) 商 号	スティー爾・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド・エス・ピー・ヴィー ・エル・エル・シー (Steel Partners Japan Strategic Fund SPV LLC)
(2) 事 業 内 容	当社の株式を取得し、保有すること。
(3) 設 立 年 月 日	平成15年10月20日
(4) 本 店 所 在 地	スティー爾・パートナーズ・ジャパン・アセット・マネジメント・エル・ピー・気付、24 フェデラル・ストリート、ボストン、マサチューセッツ、02110、米国 (c/o Steel Partners Japan Asset Management, L.P., 24 Federal St. Boston, MA 02110, U.S.A.)
(5) 代表者の役職・氏名	ゼネラル・マネージャー及び代表者 ウォレン・リヒテンシュタイン

(6) 資本金	0米ドル	
(7) 大株主及び持株比率	公開買付者は、アメリカ合衆国デラウェア州法に基づき設立されたリミテッド・ライアビリティー・カンパニー（有限責任会社）であるため、株式を発行しておりません。公開買付者には株主ではなく社員持分権を有する社員であるスティール・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド（オフショア）、エル・ピー（持分権の割合100%）が存在します。	
(8) 買付者と対象者の関係等	資本関係	該当事項はありません。
	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) 意見の内容

当社は、平成19年6月7日開催の取締役会において、本公開買付けに反対することを決議いたしました。したがって、当社の株主の皆様におかれましては、本公開買付けに応募されないようお願い申し上げます。

### (2) 意見の根拠

当社は、平成19年5月16日付プレスリリース（「当社株式の公開買付けの実施に関する書面の受領に関するお知らせ」）において開示しましたとおり、同日、スティール・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド（オフショア）、エル・ピー（以下、「SPJSF」といいます。）より、当社株式の公開買付けの実施に関する意向を表明した書面を突然に受領し、当社株式の公開買付けに係るSPJSFの意向を初めて認識するに至ったものです。当該書面においては、SPJSFが、当社の発行済株式の全部の取得を目的として、1株当たり1,584円の買付価格により、取得予定の株式数に下限を付さずに公開買付けを実施することを意図している旨記載されていたものの、具体的な公開買付けの開始日、公開買付期間、買付け目的、取得後の予定その他の公開買付けの条件、ないし中長期的な観点から当社の企業価値を最大化させるために具体的にどのような施策を実施すべきと考えているのかといった当社の経営に関する関与の方針等については、何ら明らかにされておりませんでした。本公開買付けは、その後、上記書面を除きその開始について公開買付者から当社に対して何ら事前の連絡もないまま、同月18日に公開買付者により突然に開始されたものです。

このような状況下で、当社は、当社の平成19年5月18日付プレスリリース（「財務アドバイザー

の選任に関するお知らせ」)において開示しましたとおり、野村證券株式会社を財務アドバイザーとして選任して、従来より法律顧問としていた西村ときわ法律事務所とともに、共同して公開買付者の提出した公開買付届出書その他公開買付者が開示した情報を分析し、本公開買付けについての当社の意見形成の前提としての評価・検討を進めてまいりました。しかしながら、公開買付届出書その他公開買付者が開示した情報のみからでは、公開買付者の概要、本公開買付けの目的及び本公開買付け後に公開買付者が企図する具体的な当社の経営方針、本公開買付け価格の根拠その他の、本公開買付けの評価・検討に当たり重要であると考えられる多くの事項が明確ではなく、当社取締役会が、当社の経営を担う立場から、本公開買付けの条件等について慎重に評価・検討を行った上で、当社の株主の皆様の本公開買付けに応募されるか否かを適切にご判断していただく前提となる意見を形成・表明するためには、これらの情報のみでは不十分であると考えました。

そこで、当社は、平成19年5月25日に開催された当社取締役会において、当該時点においては本公開買付けに対する意見を留保し、さらに慎重に検討・判断するとした上で、証券取引法に定める手続に従い公開買付者に対して質問を提示し、当該質問に対する公開買付者の回答を受領した後に、それを踏まえて当社の賛否の意見を最終的に決定することが適切であると判断しました。

公開買付者は、当社が平成19年5月25日に上記内容の意見表明報告書を提出した後、平成19年6月1日に、対質問回答報告書(以下「本対質問回答報告書」といいます。)を提出しましたが、本対質問回答報告書では、必ずしも公開買付者の意図が明確ではない回答等がなされただけでなく、「機密情報」であること等を理由として、公開買付者が具体的な回答を回避ないし留保した事項が複数ありました。そこで、当社は、同日付プレスリリース「スティーラー・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド・エス・ピー・ヴィー・エル・エル・シーに対する『当社の平成19年5月25日付け意見表明報告書に記載の質問事項に対するご回答のお願い及び秘密保持契約案文のご送付』についてのお知らせ」において開示しましたとおり、公開買付者に対して、同日付の「当社の平成19年5月25日付け意見表明報告書に記載の質問事項に対するご回答のお願い及び秘密保持契約案文のご送付」と題する書面を送付し、公開買付者が「機密情報」であること等を理由として具体的な内容の回答を行っていない事項について、当社と秘密保持契約書を締結したうえで、平成19年6月6日までに回答いただくよう要請いたしました。これに対して、SPJSFから、昨日(平成19年6月6日)に書簡を受領いたしました。上記の当社から要請した事項に対しては、何ら具体的な回答はなされておられません。

このため、当社は、公開買付者が提出した平成19年5月18日付公開買付届出書及び本対質問回答報告書その他当社が公開買付者から受領した情報、並びに、当社が収集した公開買付者及びSPJSF(以下「公開買付者ら」といいます。)に関する情報その他本公開買付けに関する情報を、その他従前からの経緯と併せて、財務アドバイザーである野村證券株式会社及び法律顧問である西村ときわ法律事務所とともに、詳細に分析・検討いたしました。

また、これと並行して、当社は、本日付プレスリリース「中期事業計画の策定に関するお知らせ」において開示しましたとおり、当社経営陣が合理的且つ達成可能であると考える中長期に亘る事業計

画（以下「本事業計画」といいます。）を策定いたしました。その上で、当社は、本事業計画を財務アドバイザーに提出し、財務アドバイザーが本事業計画をもとに評価を行い作成した株式価値算定書を受領いたしました。かかる株式価値算定書を参考として、当社は、当社経営陣として適切且つ合理的であるとする当社の企業価値についての検討を重ねてまいりました。

これらの検討を慎重に進めてまいりました結果、当社取締役会は、下記（３）項に詳細を記載した理由に基づき、本公開買付けは、当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の毀損につながるものであると判断するに至りました。

そこで、当社取締役会は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに反対の意見を表明する旨の決議を行うことといたしました。

### （３）意見の理由

当社取締役会は、以下の各理由から、本公開買付けは、当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の毀損につながるものであると判断し、本公開買付けに反対の意見を表明するものです。

公開買付者が本公開買付けを通じて当社の議決権の多数を取得することは当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の毀損につながるものであること

当社は、わが国においてソース類の製造販売事業を主たる事業としておりますところ、ソースをはじめとする食品事業を営む会社は、食品というお客様の健康の基礎になるものを製造・販売するものであり、食品の安全・安心を確保する大きな社会的責任を有するものであります。また、食品業界は、個人消費等のわが国の経済の動向に影響されるとともに、お客様の嗜好の変化や、食文化に多大な影響を受けるものです。かかる食品業界においては、伝統に培われた技術を基盤に、時代が求める味を絶えず追求するため、技術研究及び製品開発に積極的な研究開発活動を行う必要があるとともに、あわせて食文化の提案を行う等多角的な経営を行う必要があります。当社は、現在の経営陣のもとで、お客様の嗜好の変化や健康志向の高まりに対応するべく、常に味の調査研究を行うとともに、品質の向上、新たな素材・製品の追求等、原料面及び生産技術面から継続的に研究開発を行ってまいりました。また、さまざまな販売促進活動を通じてお客様と直接対話して、食文化の提案をする等、ソース市場の活性化及び商品の需要拡大に努めてまいりました。さらに、当社の事業戦略の１つとして掲げてきた西日本エリアでの積極的な事業促進として、平成１７年にイカリソースをグループ化し、両社のブランド力、生産ノウハウ等を活用し、競争力の強化に取り組んでまいりました。これらの取り組みを通じて、当社は、お客様に安全・安心・信頼できる商品をお届けし、企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の向上に努めてまいりました。

これらに加えて、上記のとおり、当社は、（ア）事業ドメインの再定義に伴う新たな調味料領域への進出、及び、（イ）飛躍のための既存事業基盤の強化を骨子とする本事業計画を策定いたしました。

(イ)の飛躍のための既存事業基盤の強化の具体的な施策としましては、( ) 中食を中心とした業務用売上げ拡大を目指したプライベートブランド戦略の強化を図るとともに、( )当社とイカリソースとの統合シナジー効果の発揮に向け、生産拠点の集約による経営効率の向上、共同仕入れの実施による調達コストの削減、及び、重複する生産・営業管理機能の効率化による生産性の向上を図ります。当社経営陣は、ソース類の製造販売事業のプロフェッショナルとして、本事業計画の遂行を通じて、当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益を中長期的な視点に立って今後もさらに拡大するべく最善の努力を尽くしてまいります。

これに対して、公開買付者らは、本対質問回答報告書において自ら認めるとおり、日本において食品業界に限らず会社を運営したことは全くなく(質問事項第1 6 (2)に対する回答)また、公開買付届出書において当社に対して「支援、アドバイス又は援助」を提案する予定がある旨記載しているにもかかわらず、その具体的な内容を本対質問回答報告書において何ら明示することができておりません(質問事項第1 6 (5)に対する回答)。また、公開買付者らは、当社の主要事業であるソース類の製造販売事業に関する当社の質問に対してそのほとんどの回答を留保しており(質問事項第7 (1)乃至(8)に対する回答)公開買付者らが当社の事業に対して十分な理解を有していないことが疑われるところ、公開買付者らが当社の議決権の多数を取得し当社の経営権を支配した結果、当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益に資する事業運営ないし経営支配を行う能力を有していないことが強く推認されると言わざるを得ないものと思料されます。

また、公開買付者らは、本公開買付けを通じて当社の発行済株式の全部を取得することを目的としている旨表明しているものの、本公開買付け後の当社の経営に対して如何なる方針を有するかについて、現時点において当社の経営を行うつもりはない等と回答する(質問事項第2 2 (2)に対する回答)のみであり、何ら具体的な方針を明らかにしておりません。会社法上、議決権の過半数を取得した場合には当該取得者が取締役の選任を通じて会社の経営を決定することができ、また過半数に至らない場合であっても3分の1超の議決権を取得した場合には当該取得者は定款変更等の重要な事項についての拒否権を有することとなるにもかかわらず、本公開買付けを通じて当社の発行済株式の全部の取得を目的とする公開買付者らが、当社の経営に関して何らの方針を明らかにしないことは、真摯に当社の経営権(すなわち議決権の過半数)の取得を目指す者といえるのか疑問であると言わざるを得ず、このような公開買付者らが当社の経営権(すなわち議決権の過半数)を取得することは、当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の毀損につながる可能性を否定し得ません。

さらに、公開買付者らは、投資ファンドであるという性質上、最終的には、取得した当社株式を売却する等して投下資本を回収しなければならない性質を有するものでありますが、その具体的な方針等については、これを何ら明らかにしておらず(質問事項第6 (5)に対する回答)公開買付者らのファンドとしての性質上追求する利益と、上記に述べた当社が本事業計画の遂行を通じて実現しようとする中長期的視点に立っての当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の拡大とが、衝突する可能性も予見されるところであります。

このように、公開買付者らは、本公開買付け後に当社の議決権の多数を取得した場合に当社対

して如何なる支援等を提供することができるかを何ら明らかにしておらず、また、本公開買付け後の当社の経営方針についても何ら明らかにしていないばかりか、さらに、本公開買付け後における当社の株式等の処分の方針についても一切これを明らかにしておりませんが、これらはいずれも仮に友好的に経営権の取得が実行される案件であれば、事前に買収者と対象会社の経営陣との間で一定の合意がなされ、買収者より一定のコミットメントがなされるのが通常である事項であると考えられます。それにもかかわらず、公開買付者らは、本公開買付けの実施に当たって、当社取締役会に対してその意思を尋ねたり伝えることも全くなく突然にこれを行っただけでなく、上記の事項について何ら明らかにしていないばかりか、公開買付届出書の記載及び本対質問回答報告書の記載が全く不十分であることからすると、公開買付者らは真摯に当社の経営権(すなわち議決権の過半数)の取得を目指す者ではないと判断せざるを得ません。

したがって、当社取締役会としては、公開買付者らが、本公開買付けを通じて当社の議決権の多数を取得することは、当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の毀損につながるものであると判断いたしました。

公開買付者の提案する本公開買付けの条件及び方法が不適切であり当社の株主の皆様の共同の利益を毀損するものであること

上記のとおり、当社は、本事業計画を財務アドバイザーに提出し、財務アドバイザーが本事業計画をもとに評価を行い作成した株式価値算定書を受領いたしました。かかる株式価値算定書を参考として、当社は、当社経営陣として適切且つ合理的であるとする当社の企業価値についての検討を重ねてまいりました。公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社の株式1株当たり1,584円との買付価格を提案しておりますが、かかる検討を踏まえて当社経営陣として合理的に判断した当社の企業価値に照らすと、かかる買付価格は、当社の企業価値を適正に反映しているものではないと判断いたします。

また、かかる買付価格に関して、公開買付者らは、「本公開買付けにおける条件面は、すべての株主にとって十分魅力的であると考えます」(公開買付届出書第1【公開買付要項】3【買付け等の目的】欄)、「市場価格に相当程度のプレミアム」を反映するものである(質問事項第4(2)に対する回答)、「SPJSFのオファーは、御社株主に市場価格に大幅なプレミアムを上乗せした価格で売却する機会と流動性を提供するもの」である(SPJSFの2007年5月16日付プレスリリース)といった説明をするものの、その算定根拠については、市場価格に一定のプレミアムを付したものであると説明するのみであり、当該プレミアムの具体的な内容及び根拠を含め、何らの具体的な説明を行っておりません(質問事項第4(4)及び(6)に対する回答)。しかしながら、このような回答は、株主の皆様に対して責任をもってなされるべき情報開示として不十分であり、当社の株主の皆様の誤解を招くものであって適切ではないものと考えます。

すなわち、公開買付者は、本公開買付けを通じて当社の発行済株式の全部を取得することを目的としている旨表明しておりますが、本来100%の議決権の取得を目指す場合には、買収者が会社

支配権を取得することに伴うコントロール・プレミアム、ないし買収者と対象者との間に生じるシナジーによるプレミアムが、既存株主に対して適切に分配されるべきものであると考えます。しかしながら、公開買付者は、本公開買付け後の当社の経営に関して、(ア)「我々が、企業価値を向上することができる提案又は提言をどのようにして経営陣に提供できるかということについて想定しているものではありません。我々は、まずは対象者の社内業務及び事業環境について経営陣と有意義な話し合いを行うことなく、このような想定をすることはありません」(質問事項第1-6(5)に対する回答)、(イ)「現時点においてSPJSFは対象者の経営を行うつもりはありません。本公開買付けの結果によって取得する我々の株式保有割合に関係なく、現段階では、対象者の日々の業務を行う経営者としてではなく投資家として行動する予定です」(質問事項第2-2(2)に対する回答)、(ウ)「対象者の社内運営及び事業環境や、日本国外への販売の拡張を望むかどうかについて経営陣と有意義な議論を行うことなくしては、どのような場合にスティール・パートナーズが保有する世界的なネットワーク及びアドバイザーを対象者に提供することになるかを予測することはできません」(質問事項第2-3(3)に対する回答)、(エ)「我々は、現時点において取締役会、経営陣及び対象者の現行の事業計画を支持します。取得した株式の議決権割合にかかわらず、現在のところ対象者の日常的な業務について自ら経営を行う意図はありません」(質問事項第6(1)に対する回答)、(オ)「我々は、現在のところ、現職の経営陣が策定した事業計画を支持します。」(質問事項第6(3)に対する回答)等と回答しており、公開買付者が当社の議決権の100%ないし多数を取得することで、当社との間でどのようなシナジーないし企業価値の増加が発生すると見込んでいるのか、あるいはそれを期待しているものなのか、何ら明らかにしておりません。上記(ア)及び(ウ)において公開買付者が自認するように、当社に対する具体的な企業価値向上に向けての提言等を現時点では想定し得ないのであるならば、本公開買付けの公開買付価格にもこのようなシナジーに伴うプレミアムは含まれていないことが強く推認されます。むしろ、公開買付者のいうところの「日々の業務」(上記(イ))、「日常的な業務」(上記(エ))の範囲は必ずしも明らかではないものの、上記(イ)(エ)及び(オ)に記載のように当社の「日常的な業務」に関与せず、当社の現職の経営陣の策定した事業計画を支持するのみであるのならば、公開買付者が当社の議決権の多数を取得することによるシナジーは発生しないことが見込まれ、その論理的な帰結として、公開買付者の提案する買付価格は、本公開買付けにより公開買付者が当社の議決権を何ら取得しなくても達成されることになるはずのものであると考えられます。

これに対して、もし仮に友好的に経営権の取得が実行される案件であれば、事前に買収者と対象会社の経営陣との間で十分な協議がなされ、このようなシナジーないしコントロール・プレミアムについても買付価格に考慮され、買収提案に応じる株主に対して適切に分配されることとなるのが通常であると考えられます。しかしながら、本公開買付けにおいては、上記のとおりこのようなプレミアムは株主に対して分配されないと考えられるのみならず、公開買付者は、如何なるシナジーが生じ得るのかを何ら明らかにしないまま、単に「本公開買付けにおける条件面は、すべての株主にとって十分魅力的であると考えます」と述べるどころ、このような回答は株主の皆様に対して責任をもってなされるべき情報開示として不十分であり、当社の株主の皆様の誤解を招くものであって適切ではないものと言わざるを得ません。

なお、公開買付者は、上記のように「本公開買付けにおける条件面は、すべての株主にとって十分魅力的である」と述べる理由として、「当該時点における市場価格に対するプレミアムを含む価格で、即時に売却可能という流動性を与えるからで」ある旨説明していますが（質問事項第4（7）に対する回答）このような不十分な情報開示のもとで提供される「流動性」が、かかる不適切な買付け条件を正当化ないし適正化するものでないことは明らかであります。

以上の 及び から、当社取締役会は、本公開買付けは、当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の毀損につながるものであると判断し、本公開買付けに反対の意見を表明することといたしました。

### 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

上記のとおり、当社取締役会は、本公開買付けは、当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の毀損につながるものであると判断いたしました。そこで、本公開買付けに対する対応策として、当社は、本日開催の取締役会において、本定時株主総会の特別決議による承認に基づき、下記 . に記載のとおりの新株予約権無償割当てを行うべく、これに関連する議案を定時株主総会に付議する旨決議いたしました。当該新株予約権無償割当て及びこれらの各議案の詳細につきましては、下記 . をご参照下さい。

### 5. 公開買付者に対する質問

当社の平成19年5月25日付プレスリリース「当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（同日付け訂正プレスリリースを含みます。）第5項及び同プレスリリース添付別紙をご参照下さい。

### 6. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

本公開買付けの概要につきましては、金融庁が提供する「証券取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム（EDINET）」をご参照ください。

（アドレス：<https://info.edinet.go.jp/EdiHtml/main.htm>）



## 新株予約権無償割当て及び関連議案について

上記 2. に記載のとおり、当社は、本公開買付けは当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の毀損につながるものであると判断いたしました。そこで、当社は、本公開買付けに対する対応策として、本日開催の取締役会において、以下のとおり本定時株主総会における株主の皆様の特別決議によるご承認に基づき、株主の皆様に対する新株予約権無償割当て（以下「本新株予約権無償割当て」といいます。）を行うべく、関連する議案を本定時株主総会に付議することを決定いたしました。なお、本新株予約権無償割当てについては、以下のとおり、その内容の詳細についてまで本定時株主総会の承認に委ねるものであり、当社取締役会としては、関連する議案を株主総会に対して付議はするものの、当該対応策を採用するか否かについては、全てこれを株主の皆様の特別決議による意思に委ねるものであります。

### 1. 本新株予約権無償割当ての目的及び効果

本新株予約権無償割当ては、公開買付者が本公開買付けを通じて当社の議決権の多数を取得することを防止すること等、当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益を保護ないし確保することを目的とするものです。

本新株予約権無償割当ての詳細については、下記 4. 及び別紙 2 に記載のとおりですが、本新株予約権無償割当ては、公開買付者による本公開買付けの実施に対して、公開買付者に撤回等を行うか否かを検討するための十分な機会を与えるという効果を有することとなります（すなわち、本新株予約権無償割当てについて本定時株主総会で承認がなされた場合には、公開買付者は、本公開買付けの撤回等を行うことが可能となります。公開買付届出書第 1【公開買付要項】1 1【その他買付け等の条件及び方法】(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】、証券取引法 27 条の 1 第 1 項、証券取引法施行令 14 条 1 項 1 号ワご参照。）が、本公開買付けの実施を不可能とするものではなく、本公開買付けの撤回等を行うか否かは、あくまで公開買付者の判断に留保され、委ねられることとなります。また、本公開買付けの撤回等がなされない場合は、本公開買付け後に公開買付者らが保有することとなる当社の議決権について、公開買付者らに経済的価値の損害を被らせることなく希釈化させる効果を有するものです。さらに、本新株予約権無償割当てが実行される場合には、当社の発行済株式は 3 倍超に増加することとなり、投資単位の引き下げ効果があるため、当社の株式の市場における流動性が増すのみならず、当社の顧客である消費者の皆様と同時に当社の株主となっていただくことがこれまでよりも容易になり、ひいては当社の株主の皆様の共同の利益の向上にもつながるといっても過言ではないと考えております。なお、平成 19 年 6 月 6 日の東京証券取引所における当社株価（終値）から算出した投資単位は 1,650,000 円となっておりますが、東京証券取引所「上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則」第 1 条の 2 第 1 項において「上場株券（外国株券等を除く。）の発行者は、株券等の投資単位が 5 万円以上 50 万円未満となるよう、当該水準への移行及びその維持に努めるものとする。」と定められているとこ

ろ、本新株予約権無償割当てが実行されることを通じて当該水準への移行が容易に実現されることも想定されます。

## 2. 本新株予約権無償割当ての手続

上記のとおり、本新株予約権無償割当ては、本定時株主総会における株主の皆様の特別決議によるご承認に基づき、導入される予定です。すなわち、本定時株主総会においては、まず、会社法上、取締役会設置会社においては取締役会決議事項であるとされる新株予約権無償割当て（会社法278条3項ご参照。）を、株主総会の特別決議によりご承認いただくために必要となる当社の定款の変更に係る議案（別紙1ご参照。以下「本定款変更議案」といいます。）を、特別決議によりご承認いただき、また、本定款変更議案が特別決議により承認可決されたことを条件として、当該変更後の定款規定を根拠として、別紙2に記載の内容による本新株予約権無償割当てに係る議案（以下「本新株予約権無償割当て議案」といいます。）を、再度特別決議によりご承認いただくことを予定しております。

本新株予約権無償割当ては、上記のとおり、当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益を保護ないし確保することを目的とするものですが、本公開買付けに対する対応策としての性質も有するものであるため、かかる対応策の相当性の観点から、本新株予約権無償割当ての基準日（平成19年7月10日）に係る権利落ち日（同月5日。以下「本権利落ち日」といいます。）よりも前に（すなわち、同月4日以前に）公開買付者が証券取引法の規定に従い本公開買付けの撤回等を行った場合その他必要な場合には、本新株予約権無償割当ては実施されないこととします。具体的には、（ア）上記の本新株予約権無償割当て議案に係る株主総会特別決議については、平成19年7月5日より前に公開買付者が本公開買付けの撤回等を行っていないことを条件とし、且つ、別紙2第14項第（2）号に記載のとおり、当社は、平成19年7月5日より前の間は、当社取締役会が合理的に必要であると判断する場合には、本新株予約権無償割当てを中止することができることとします。

なお、本権利落ち日時点で本公開買付けの撤回等が行われていない場合（具体的には、本公開買付けの公開買付期間が本権利落ち日より前に終了した場合、又は、本公開買付けの公開買付期間が本権利落ち日以降に延長された場合が想定されます。）には、仮にその後本公開買付けの撤回等が行われたとしても、本権利落ち日以降、本新株予約権無償割当てが実施されることを信託して当社の株式の売買を行われた一般投資家の皆様を保護するべく、本新株予約権無償割当ては中止されないものとします。

## 3. 本定款変更議案の概要

本定款変更議案は、別紙1に記載のとおり、第19条第1項及び第2項の新設、第18条第2項の削除、第23条の変更及び附則第1条の新設、並びに、第6条の変更を主たる内容とするものです。

このうち、については、上記2.に記載のとおり、本新株予約権無償割当てを株主総会の特別決議

によりご承認いただくために必要となる規定です。

また、 については、第23条を変更して取締役の任期を1年とするとともに、旧商法第257条第1項・第2項、第343条)の規定にあわせて加重しておりました取締役の解任要件を、会社法の原則(会社法第339条第1項、第341条)に従い普通決議に戻すためのものです。これは、当社の経営を誰に委ねるかを株主の皆様が毎年決定していただくとともに、議決権の過半数を有する株主の皆様が当社の現行の経営陣に反対された場合には、いつでもこれを交代させることを可能とするためのものであり、今回の当社取締役会の判断が、当社の経営を誰に委ねるかという点については、これを全て株主の皆様ご意思に依拠するという点を基礎とするものであって、本新株予約権無償割当てが、当社の経営陣の保身目的によるものではないことを明示するためのものであります。また、平成18年6月29日開催の第81回定時株主総会において選任された取締役の任期を明確化するため、附則第1条を新設するものであります。

については、平成19年10月1日時点における当社の発行済株式の総数が5千万株以上であることを条件として、当社の発行可能株式総数を2億株に拡大するものです。これは、本新株予約権無償割当てが予定どおり実行された場合には、当社の発行済株式数が3倍超に増加することが見込まれるため、その後における柔軟な資金調達を可能ならしめるためという観点から、発行可能株式総数の拡大を図るものです。

#### 4. 本新株予約権無償割当ての概要

本新株予約権無償割当ての詳細については、別紙2に記載のとおりです。

本新株予約権無償割当ての概要としては、別紙2第4項に記載のとおり、基準日については、本公開買付けの当初の公開買付け期間の終了日(平成19年6月28日)以降の日である平成19年7月10日とし、新株予約権無償割当ての方法により、当該基準日の最終の株主名簿及び実質株主名簿に記載又は記録された株主に対して、その有する当社株式1株につき3個の割合で新株予約権(以下「本新株予約権」といいます。)を割当てることを予定しています。また、本新株予約権は、公開買付けを通じて公開買付者に取得されることを防止するために、別紙2第12項に記載のとおり、その譲渡については当社取締役会の承認を要する旨の譲渡制限が付されています。

本新株予約権は、別紙2第7項第(2)号に記載のとおり、その行使価格は、新株予約権1個当たり1円としますが、別紙2第9項第(1)号に記載のとおり、本公開買付者及びその関係者(その詳細については、別紙2第9項第(1)号をご参照下さい。)は、「非適格者」として、本新株予約権を行使することはできない旨の行使条件が付されています。また、別紙2第10項に記載のとおり、本新株予約権には、(1)当社は、当社取締役会が別途定める日(但し、権利行使可能期間の初日より前の日とします。)をもって、非適格者以外の者が有する本新株予約権を取得し、その対価として、本新株予約権1個につき当社普通株式1株(但し、調整される可能性があります。)を交付する旨の取得条項、及び、(2)当社は、当社取締役会が別途定める日(但し、権利行使可能期間の初日より前の日とします。)をもって、非適格者が有する本新株予約権を取得し、その対価として、本新株予約権1個に

つき金396円を交付する旨の取得条項が付されることが予定されております。なお、かかる396円という取得価額は、本日平成19年6月7日現在の本公開買付けにおいて公開買付者の提案する当社普通株式1株当たりの買付価格1,584円に本新株予約権無償割当てにより見込まれる希釈化の割合(4分の1)を乗じて得られた金額であり、本新株予約権無償割当てを通じて公開買付者に経済的損害を何ら与えないようにすることを目的として決定された金額です。但し、かかる金額は、本日平成19年6月7日以降に公開買付者が本公開買付けに係る買付価格を変更した場合であっても、変更されないものとします。

本新株予約権の無償割当て及びその行使等に係る主要なスケジュールは、以下のとおりです。詳細については、別紙2をご確認下さい。

平成19年6月24日	本定時株主総会
平成19年7月10日	基準日

なお、基準日を本公開買付け当初の公開買付け期間の末日以降の日とすることで、公開買付け期間が延長されない限り、公開買付者が本公開買付けにより取得した当社の株式の全てについて本新株予約権無償割当てがなされるようにして、公開買付者に何ら経済的損害を与えないように企図しています。

平成19年7月11日	新株予約権無償割当ての効力発生日
平成19年9月1日	新株予約権の権利行使可能期間の初日
平成19年9月30日	新株予約権の行使期間の末日

## 5. 本新株予約権無償割当てが株主の皆様と与える影響について

### (1) 本定時株主総会における本新株予約権無償割当て決議の承認時の影響

本定時株主総会における本新株予約権無償割当て決議(及び同日開催される取締役会における本新株予約権無償割当てに関する事項の決定)の時点においては、本新株予約権無償割当て自体は行われません。したがって、本新株予約権無償割当て決議の時点では、株主の皆様の有する当社の株式に係る法的権利及び経済的利益に対して直接具体的な影響を与えることはありません。

なお、上記2.に記載のとおり、本権利落日よりも前に、公開買付者が、本公開買付けの撤回等を行った場合その他必要な場合には、本新株予約権無償割当ては実施されないこととなります。しかしながら、かかる中止は、本権利落日以前に限られるものであり、本権利落日時点で本公開買付けの撤回等が行われていない場合には、仮にその後本公開買付けの撤回等が行われたとしても、本新株予約権無償割当ては中止されないため、仮にかかる中止がなされたとしても、株主の皆様の有する当社の株式に係る法的権利及び経済的利益等に対して直接具体的な影響を与えることは想定しておりません。

## (2) 本新株予約権無償割当て時の影響

本新株予約権無償割当てにおいては、基準日における最終の株主名簿又は実質株主名簿に記載又は記録された株主の皆様に対し、その保有する株式1株につき3個の割合で、本新株予約権が無償にて割り当てられます。したがって、株主の皆様におかれましては、名簿書換が未了の株式を有する場合には基準日までに名簿書換えを行っていただく必要があるものの、それ以外に特段の手続きを行っていただく必要はございません。なお、本新株予約権無償割当て時においては、株主の皆様が保有する当社の株式1株当たりの経済的価値の希釈化は生じるものの、その保有する当社の株式全体(株式及び本新株予約権の全体をいいます。以下同じです。)の経済的価値の希釈化は生じず、また当社の株式1株当たりの議決権の希釈化も生じないことから、株主及び投資家の皆様の有する当社の株式全体に係る法的権利及び経済的利益に対して直接具体的な影響を与えることは想定しておりません。

## (3) 本新株予約権の取得時ないし行使時の影響

株主の皆様(非適格者及び非適格者以外の一般株主の皆様を双方を含みます。)に割当てられた本新株予約権については、原則として、行使期間の到来よりも前に、取得条項に基づき取得することを予定しております。その場合には、当社は、会社法に定められた手続(会社法第273条、第274条)に従い、それぞれ非適格者及び非適格者以外の一般株主の皆様毎に、新株予約権者の皆様に対する公告を実施したうえで、かかる取得を行います。但し、かかる取得の際の税務上の取扱いについては先例及び明確な法令等の規定が存しないため、現在税務当局に対して確認を行っており、仮にかかる確認の結果、税務当局から、非適格者以外の一般株主の皆様には行使可能期間の到来を待つて本新株予約権を行使していただくこととなる可能性もございます。その場合には、当社は、会社法に定められた手続(会社法第279条第2項)に従い、当該行使可能期間の初日の到来前に、新株予約権者の皆様に対して、通知を行います。

当社は、かかる税務当局に対する確認については、その結果が得られ次第、株主の皆様に対して適時にご報告いたしますので、今後当社からなされる情報開示に十分にご留意いただきますよう、宜しくお願いいたします。

なお、本新株予約権には、非適格者が有する本新株予約権については金銭を対価として取得する旨の取得条項、及び、非適格者からは非適格者は行使することができない旨の行使条件が付されているため、本新株予約権の取得又は行使がなされた場合には、非適格者以外の一般株主の皆様の議決権比率は、相対的に高まることになります。

また、本新株予約権の取得がなされた場合の業績に与える影響は、本公開買付けの結果に応じて変動するため、確定次第速やかにお知らせいたします。

以上

## 定款変更議案

(下線部は変更部分であります。)

現 行 定 款	変 更 案
<p>第 2 章 株式</p> <p>第 6 条 当社の発行可能株式総数は、<u>78,131</u>千株とする。</p> <p>第 3 章 株主総会</p> <p>第 18 条 (条文省略)</p> <p><u>前項の規定にかかわらず、会社法第 34 条に定める役員を解任する決議は、議決権を行使することができる株主の議決権の過半数を有する株主が出席し、その議決権の 3 分の 2 以上をもって行う。</u></p> <p>(新設)</p> <p>第 19 条 (条文省略)</p> <p>第 4 章 取締役および取締役会</p> <p>第 20 条 ~ 第 21 条</p> <p>(条文省略)</p> <p>第 22 条 取締役の任期は、選任後 <u>2</u> 年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会終結の時までとする。</p> <p>(条文省略)</p> <p>第 23 条 ~ 第 26 条</p> <p>(条文省略)</p> <p>第 5 章 監査役および監査役会</p> <p>第 27 条 ~ 第 33 条</p> <p>(条文省略)</p> <p>第 6 章 計算</p> <p>第 34 条 ~ 第 36 条</p> <p>(条文省略)</p> <p>(新設)</p> <p>(新設)</p>	<p>第 2 章 株式</p> <p>第 6 条 当社の発行可能株式総数は、<u>200,000</u>千株とする。</p> <p>第 3 章 株主総会</p> <p>第 18 条 (現行どおり)</p> <p>(削除)</p> <p>(新株予約権無償割当てに関する事項の決定)</p> <p>第 19 条 当社は、<u>当社の企業価値および株主共同の利益の確保・向上のためになされる、新株予約権者のうち一定の者はその行使または取得に当たり他の新株予約権者とは異なる取扱いを受ける旨の条件を付した新株予約権に係る新株予約権無償割当てに関する事項については、取締役会の決議によるほか、株主総会の決議または株主総会の決議による委任に基づく取締役会の決議により決定する。</u></p> <p><u>前条の規定にかかわらず、前項の株主総会の決議は、議決権を行使することができる株主の議決権の過半数を有する株主が出席し、その議決権の 3 分の 2 以上をもって行う。</u></p> <p>第 20 条 (現行どおり)</p> <p>第 4 章 取締役および取締役会</p> <p>第 21 条 ~ 第 22 条</p> <p>(現行どおり)</p> <p>第 23 条 取締役の任期は、選任後 <u>1</u> 年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会終結の時までとする。</p> <p>(現行どおり)</p> <p>第 24 条 ~ 第 27 条</p> <p>(現行どおり)</p> <p>第 5 章 監査役および監査役会</p> <p>第 28 条 ~ 第 34 条</p> <p>(現行どおり)</p> <p>第 6 章 計算</p> <p>第 35 条 ~ 第 37 条</p> <p>(現行どおり)</p> <p>附 則</p> <p>第 1 条 第 23 条第 1 項の規定にかかわらず、平成</p>

	<u>18年6月29日開催の第81回定時株主総会において選任された取締役の任期は、平成20年開催の定時株主総会終結の時までとする。本附則は、平成20年開催の定時株主総会終結の時が経過した後に、これを削除する。</u>
--	--

\* なお、第6条の変更については、平成19年10月1日時点における当社の発行済株式の総数が5千万株以上であることを条件として、効力を生じるものとします。

以 上

## 本新株予約権無償割当ての内容

1. 新株予約権の名称

ブルドックソース株式会社第 2 回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）

2. 割当ての方法及び割当先

新株予約権無償割当ての方法により、基準日（下記第 4 項で定義される。）の最終の株主名簿及び実質株主名簿に記載又は記録された株主に対して、その有する当社株式 1 株につき 3 個の割合で本新株予約権を割り当てる。但し、当社が有する当社株式については、本新株予約権を割り当てない。

3. 本新株予約権の総数

基準日（下記第 4 項で定義される。）の最終の発行済株式の総数（但し、当社が有する当社株式の数を控除する。）の 3 倍の数と同数とする。

4. 基準日

平成 19 年 7 月 10 日（以下「基準日」という。）

5. 新株予約権無償割当てがその効力を生ずる日

平成 19 年 7 月 11 日（以下「効力発生日」という。）

6. 本新株予約権の目的である株式の種類及び数

(1) 本新株予約権の目的である株式の種類は、当社普通株式とする。

(2) 本新株予約権 1 個の行使により当社が当社普通株式を新たに発行又はこれに変えて当社の有する当社普通株式を処分（当社普通株式の発行又は処分を、以下「交付」という。）する数（以下「割当株式数」という。）は、1 株とする。



- (3) 基準日以後、当社が株式の分割又は併合を行う場合には、割当株式数は、以下の算式に従い調整されるものとする。但し、当該調整は、本新株予約権のうち、当該時点において未行使の本新株予約権に係る割当株式数についてのみ行われ、調整の結果生ずる1株未満の端数は切り捨てる。

調整後の割当株式数 = 調整前の割当株式数 × 株式の分割又は併合の割合

7. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

- (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、行使価額(下記(2)で定義される。)に行使請求にかかる割当株式数を乗じた額とする。
- (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を新たに交付する場合における株式1株当たりの払込金額(以下「行使価額」という。)は、1円とする。

8. 本新株予約権を行使することができる期間

平成19年9月1日から平成19年9月30日まで(以下「行使可能期間」という。)とする。

9. 本新株予約権の行使の条件

- (1) 以下の 乃至 に該当する者(以下「非適格者」という。)は、本新株予約権を行使することができないものとする。

(a) スティール・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド・エス・ピー・ヴィー ・エル・エル・シー、(b) スティール・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド(オフショア) エル・ピー、(c) スティール・パートナーズ・ジャパン株式会社、(d) スティール・パートナーズ、(e) スティール・パートナーズ、(f) スティール・パートナーズ・ジャパン・アセット・マネジメント・エル・ピー、(g) リバティ・スクエア・アセット・マネジメント・エル・ピー、(h) リバティ・スクエア・アセット・マネジメント・エル・エル・シー、(i) エス・ピー・ジェイ・エス・ホールディングス・エル・エル・シー、(j) スティール・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド・エス・ピー・ヴィー ・エル・エル・シー、(k) スティール・パートナーズ・リミテッド、及び(1) WGL キャピタル・コーポレーション((a) から(1)までを併せて、以下「SPJら」という。)

SPJらの共同保有者(証取法第27条の2第5項に規定する「共同保有者」をいい、同条第6項に基づき共同保有者とみなされる者を含む。)

SPJらの特別関係者(証取法第27条の2第7項に規定する「特別関係者」をいう。)

上記 乃至 に該当する者から、当社取締役会の承認を得ることなく本新株予約権を譲り受け若しくは承継した者

上記 乃至 に該当する者の関連者

(なお、ある者の「関連者」とは、実質的にその者を支配し、その者に支配され若しくはその者と共同の支配下にある者として当社取締役会が認めた者、又は、その者と協調して行動する者として当社取締役会が認めた者をいう。また、「支配」とは、他の会社等の財務及び事業の方針の決定を支配している場合(会社法施行規則第3条第3項に規定される「財務及び事業の方針の決定を支配している場合」をいう。)をいう。)

(2) 各本新株予約権の一部行使は、できないものとする。

#### 10. 本新株予約権の取得の事由及び取得の条件

(1) 当社は、当社取締役会が別途定める日(但し、行使可能期間の初日より前の日とする。)をもって、本新株予約権(但し、非適格者の有する本新株予約権を除く。)を取得し、その対価として、本新株予約権1個につき当該取得日時点における割当株式数の当社普通株式を交付することができる。

(2) 当社は、当社取締役会が別途定める日(但し、行使可能期間の初日より前の日とする。)をもって、本新株予約権(但し、非適格者の有する本新株予約権に限る。)を取得し、その対価として、本新株予約権1個につき金396円を交付することができる。

(3) 当社は、当社が消滅会社となる合併契約書の承認の議案又は当社が完全子会社となる株式交換契約書の承認の議案若しくは株式移転計画の承認の議案が当社株主総会で承認された場合、その他本新株予約権を無償で取得することが適切であると当社取締役会が合理的に認める場合には、当社が別途定める日をもって、全ての新株予約権を無償で取得することができる。

#### 11. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金に関する事項

(1) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第40条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし、計算の結果1円未満の端数が生じる場合はその端数を切り上げた金額とする。

(2) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、上記(1)記載の資本金等増加限度額から上記(1)に定める増加する資本金の額を減じた額とする。

#### 12. 本新株予約権の譲渡制限

譲渡による本新株予約権の取得については、当社取締役会の承認を要するものとする。

### 13. 本新株予約権証券の発行

本新株予約権に係る新株予約権証券は、発行しない。

### 14. その他

- (1) 上記各項については、スティール・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド - エス・ピー・ヴィー・エル・エル・シーが平成19年5月18日に開始した当社株券等に対する公開買付けについて、平成19年7月5日より前に、証券取引法第27条の11第1項に規定される公開買付けの撤回等が行われていないことを条件とする。
- (2) 当社は、平成19年7月5日より前の間は、当社取締役会が合理的に必要であると判断する場合には、本新株予約権の発行を中止することができる。
- (3) その他本新株予約権無償割当てに関して必要な事項は、当社取締役会に一任する。

以 上