



平成 30 年 1 月 30 日

各 位

会社名 株式会社アサツー ディ・ケイ
代表者名 代表取締役社長 植野 伸一
(東証第一部 コード番号：9747)
問合せ先 コーポレート・コミュニケーション室長 中島 香
Tel 03 (6830) 3855

株式併合並びに単元株式数の定め、廃止及び定款の一部変更に関するお知らせ

記

当社は、平成 30 年 1 月 30 日開催の取締役会において、平成 30 年 2 月 20 日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に、株式併合、単元株式数の定め、廃止及び定款の一部変更について付議することを決議いたしましたので、以下のとおり、お知らせいたします。

なお、当社の普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）は、上記手続の過程において、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社普通株式は、平成 30 年 2 月 20 日から同年 3 月 15 日までの間、整理銘柄に指定された後、平成 30 年 3 月 16 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

I. 株式併合について

1. 株式併合の目的及び理由

平成 29 年 12 月 7 日付当社プレスリリース「ビーシーピーイー マディソン ケイマン エルピーによる当社株券等に対する公開買付けの結果並びに親会社、その他の関係会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、ビーシーピーイー マディソン ケイマン エルピー (BCPE Madison Cayman, L.P.)（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 29 年 10 月 3 日から平成 29 年 12 月 6 日までの 44 営業日を買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）として、当社普通株式（第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権、第 6 回新株予約権、第 7 回新株予約権、第 8 回新株予約権、第 9 回新株予約権、第 10 回新株予約権及び第 11 回新株予約権（以下「本新株予約権」と総称します。）の行使により交付される当社普通株式を含みます。）及び本新株予約権に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）

を行いました。その結果、平成 29 年 12 月 13 日の決済開始日をもって、公開買付者は、当社普通株式 36,233,120 株（当社の総株主の議決権の数に対する議決権所有割合：87.53%（小数点以下第三位を四捨五入））を所有するに至りました。なお、議決権所有割合は、当社が平成 29 年 11 月 13 日に提出した第 63 期第 3 四半期報告書に記載された平成 29 年 9 月 30 日時点の発行済株式総数（41,755,400 株）から、当社が平成 29 年 11 月 13 日に開示した「平成 29 年 12 月期第 3 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された平成 29 年 9 月 30 日時点の当社が所有する自己株式数（360,005 株）を除いた株式数（41,395,395 株）に係る議決権の数（413,953 個）を分母として計算しております。

公開買付者は、Bain Capital Private Equity, L.P. 及びそのグループ（以下「ベインキャピタル」と総称します。）によって保有・運営されており、主に当社に投資することを目的として、平成 29 年 7 月 27 日にケイマン諸島法に基づき組成されたリミテッド・パートナーシップです。

平成 29 年 10 月 2 日付当社プレスリリース「ベインキャピタルによる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」においてお知らせいたしましたとおり、当社は、平成 10 年 8 月に、当社の持続的な成長及び企業価値の向上を目的として、WPP plc 及びそのグループ会社（以下「WPP グループ」と総称します。）との間で、資本・業務提携（以下「本資本・業務提携」といいます。）に係る契約を締結し、その後、19 年間にわたって本資本・業務提携を継続してまいりました。

一方で、当社を取り巻く事業環境に目を転じると、デジタルテクノロジーの劇的な進化やソーシャルメディアの急速な浸透により、マスメディアを中心とした日本の広告市場は成熟期に入り、広告を含むコミュニケーションは、単なる商品・サービスの認知を高める手段から、消費者の購買やサービス利用など「消費者を動かす」という課題を解決する手段へと大きく変貌してきております。他方、経済成長ポテンシャルの大きい東南アジア諸国への進出を目指す日本のクライアントからの対応ニーズが、大幅に増加してきております。

こうした広告業界を取り巻く急速な経営環境の変化に対応すべく、当社は平成 25 年 8 月に、当社の平成 32 年までの成長の過程を示した「VISION 2020」を発表し、「コンシューマー・アクティベーション・カンパニー」（注）への変革を宣言しました。当社は、「コンシューマー・アクティベーション・カンパニー」へ変革すべく、①短期的には既存ビジネスの収益性改善、②中期的には新業態を開拓するための多様な専門性の強化を 2 本柱とし、平成 28 年 12 月までを第 1 ステップとして基盤構築・構造改革期と定め、変革に取り組んでまいりました。基盤構築とは、「コンシューマー・アクティベーション・カンパニー」への変革を遂げるための経営基盤を整えることであり、構造改革とは、収益性に加え資本効率などの改善に向けた改革を推進することです。

当社による収益性の改善（①）及び多様な専門性の強化（②）に向けた取組みは、それぞれ一定の成果を達成してきました。しかしながら、当社が「VISION 2020」を発表した当時の平成 25 年 8 月に掲げた平成 28 年度の営業利益目標である 70 億円に対して、平成 28 年度の実績は 56 億円と、未だ収益性の改善（①）は不十分であり、また、多様な専門性の強

化(②)についても、広告業界の市場環境の変化が想定以上に急速に進んでおり、より一層の事業革新と組織改革が不可欠な状態であり、「VISION 2020」の達成に向けて、今後、より踏み込んだ改革を実行することが急務であると判断しました。

すなわち、当社は、急速に市場が変化を続けている中で、多彩な商材開発に加え、M&A 投資や業務提携、さらには人材・システムなどの経営基盤等への投資のみならず、事業の選択と集中も含め、従来の広告代理店業のビジネスモデルを超え、クライアントの課題を解決するマーケティング支援を行い、消費者の行動を喚起していく「コンシューマー・アクティベーション・カンパニー」へと大きく変革するという意味での「新・創業」として短期集中的に、大胆かつ横断的な改革を行い、加速成長期へ移行することが不可欠であると判断しました。

そして、当社は、このような大胆な構造改革を進めていく上では、(i)事業革新や組織改革の遅滞を招く要因の1つとなっているWPPグループとの間の本資本・業務提携を解消し、特定の事業パートナーにとらわれることなく、多様な事業パートナーと事業の特性に応じて連携するという意味での「オープン・ネットワーク型」グループへ転換すること、及び、(ii)非公開化を通じて意思決定プロセスの簡素化を図ることで改革スピードを上げ、ベインキャピタルがこれまで蓄積してきた国内外の投資先における事業改善ノウハウを最大限活用し、ベインキャピタルによる人的支援・経営管理体制に対する支援を受けながら大胆な改革施策を速やかに推進していくこと、という2つの取組みが必須であると考えに至りました。

すなわち、本資本・業務提携は、開始当初こそ、当社のコーポレートガバナンス体制の整備や資金の効率運用などの面で一定の成果を生んだものの、その後は、当社の利益に資する協業の具体策を見出すことはできず、本資本・業務提携において企図された、協業による相互利益の拡大という事業上のシナジーを実現するには至りませんでした。また、当社の中長期的な経営戦略についても、当社とWPPグループの間では、目指すべき事業モデルとその実現に必要な事業パートナーや投資分野などについて考え方の違いが顕在化し、事業環境の変化に耐えうるだけの迅速かつ機動的な意思決定が難しくなっていたことなどから、当社としては、本資本・業務提携を解消し、多様な事業パートナーと事業の特性に応じて連携する「オープン・ネットワーク型」グループへ転換することこそが、「コンシューマー・アクティベーション・カンパニー」への変革を遂げるための基盤構築と構造改革の更なる推進にとり不可欠であり、当社の企業価値・一般株主の利益の最大化の観点から最善の選択であると判断するに至りました。そこで、当社は、平成29年10月2日開催の取締役会において、本資本・業務提携を解消することを決議し、WPPグループに対し、本資本・業務提携に係る契約の解約、及び当社の保有するWPP plcの株式(以下「WPP株式」といいます。)の売却を通知するとともに、WPPグループが保有する当社普通株式を売却するよう要請しました。詳細については、同日付当社プレスリリース「WPPグループとの資本及び業務提携解消に関するお知らせ」をご参照下さい。

当社は、「コンシューマー・アクティベーション・カンパニー」への変革を遂げるための上記の取組みは、中長期的には当社の持続的な成長を実現していくものと考えております。仮

に、これらの施策を先延ばしするようなことがあれば、上記のような今後の広告市場の大幅かつ急速な環境変化を踏まえた場合、当社の中長期的な競争力・収益力の低下に繋がるおそれがあるため、これらの施策を早期かつ着実に進めていくことこそが、当社の経営戦略上、極めて重要であると考えております。他方で、短期的には、これらの施策は、採算性・効率性の観点からの顧客ポートフォリオの見直し（利益が赤字となっている顧客からの撤退等を含みます。）による一時的な売上高・売上総利益の減少や、グループ会社の再編、アジアを中心とした地域における事業の再構築、広告販促支援ビジネスを実現できる人材の育成、採用、再配置等のために一時的に必要となる費用、事業構造改革に係る損失の計上など、当社の業績やキャッシュフローを一時的に悪化させる可能性があります。また、本資本・業務提携の解消は、当社の資本構成に大幅な変更を生じるほか、長年の提携関係を基礎として構築された取引関係の見直しを必然的に伴うため、短期的には、一部の取引先その他のステークホルダーとの間で、本資本・業務提携の解消により軋轢が生じる可能性も否定し切れません。以上に鑑みると、当社が上場を維持したまま、これらの施策を講じた場合、当社の一般株主の皆様に対し、短期的にマイナスの影響を及ぼしてしまう可能性も否定できません。

したがって、当社は、これらの基盤構築や構造改革及び本資本・業務提携の解消により一般株主の皆様が一時的な不利益が及ぶことを避けるためにも当社普通株式を非公開化するべきであり、また、非公開化の一環として行われる本公開買付けにより、株主の皆様合理的なプレミアムを付した価格で当社普通株式を売却する機会を提供することが、当社及び当社の株主の皆様にとって最善であるとの結論に至りました。

(注)「コンシューマー・アクティベーション・カンパニー」とは、クライアントの商品・サービスを認知させる広告制作や広告枠の提供といった従来の広告代理店業のビジネスモデルを超え、クライアントの課題を解決するマーケティング支援業として消費者の行動を喚起するソリューションを提供するビジネスをいいます。

当社は、以上のような観点から非公開化における新パートナー候補について検討を進める中で、ベインキャピタルが、世界中で450社以上の豊富な投資実績と経験を有すること、国内においても株式会社マクロミルや株式会社ベルシステム24などの法人向け事業を行う会社において、資本・財務的支援にとどまらず、事業運営を現場レベルで支援することで着実に成長戦略を実行し、数々の価値向上施策を成功に導くことで事業を拡大した実績を有していること等から、当社の経営を支援することができる最適なパートナーだと判断するに至りました。加えて、非公開化に当たって当社普通株式を保有するパートナーが事業パートナーである場合には、当該事業パートナーの事業領域との兼ね合いから、「オープン・ネットワーク型」グループへの転換に際して支障が生じる可能性がある一方で、ベインキャピタルは、豊富な実績を有するプライベート・エクイティ・ファンドであり、当社が多種多様な事業パートナーと事業の特性に応じて連携するに際して、ベインキャピタルの事業領域との兼ね合いから制限が加わることが想定されないことから、ベインキャピタルがパートナーとして最適であると考えているに至りました。そこで、当社は、平成28年2月下旬より、

ベインキャピタルを新パートナー候補の1つとして具体的に検討を開始し、継続して複数回協議を重ねてきました。当初、WPPグループとの漸次的な提携解消を視野に入れて当社、ベインキャピタル及びWPPグループの間で行われた非公開化取引の協議は、ベインキャピタルとWPPグループとの間で買付け等の価格や当社のガバナンス等の諸条件について合意に至らなかったこと等を背景として、平成28年11月上旬に終了しましたが、その後、ベインキャピタルは、WPPグループが参加しない形での当社普通株式の取得に関して検討を開始し、改めて平成29年2月15日に、当社普通株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、当社普通株式を非公開化することを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の枠組みやスケジュールなどの初期的な案について、当社に対して提案を行いました。これを受け、当社とベインキャピタルは、当社の経営体制、本取引実行後の当社の経営のあり方や事業成長に向けた基本方針につき、継続して複数回にわたり協議を重ね、平成29年8月10日、ベインキャピタルは、当社に対して、今後の当社の目指すべき経営や事業の方向性について最終的な提案を行いました。

その後、平成29年9月下旬にかけて、当社とベインキャピタルは、本取引の一環として実施される本公開買付けに関しても、買付け等の価格の考え方や、その他の諸条件について継続して繰り返し協議・交渉を重ねました。また、並行して、当社の抱える経営課題や事業動向、当社の展開する主要事業ごとの事業戦略などについても、当社とベインキャピタルとの間で、継続して繰り返しより具体的な協議を行い、本取引の実施後に着実に経営改革が推進できるよう検討を重ねました。本取引実施後の経営改革の方向性については、広告市場の急速な変化に合わせ、当社の既存の強みをさらに高め、人材や経営基盤の強化を図りながら、今後の事業拡大を担うべき分野へ積極投資を行っていくことで当社とベインキャピタルとの間で認識が一致しております。

なお、これらの改革の実現にあたっては、当社の顧客ポートフォリオの見直し、経営リソースの最適化、人材・システムなどの経営基盤や事業拡大を担うべき分野へのリスクを伴う積極的な投資実行が必要であるため、収益が一時的に悪化するおそれがあると考えておりますが、いずれも当社の中長期的な成長には不可欠であると認識しております。

以上のような当社とベインキャピタルの間の協議を踏まえ、本取引の諸条件についても更なる協議・交渉を重ねた上で、当社は、ベインキャピタルが、当社が志向する成長の方向性と同様の考えを持ち、当社を持続的に成長させていくための経営改革を推進する最良のパートナーであるとの判断に達しました。その上で、平成29年9月下旬に、本取引に伴う基盤構築・構造改革の一層の推進という期待効果、顧客・仕入先・金融機関等からの信用や採用活動への影響及び当社普通株式の上場維持の意義等を総合的に勘案した結果、ベインキャピタルを基盤構築・構造改革の一層の推進や中長期の成長に向けた当社の戦略を推進するスポンサーであると考えてに至りました。

本公開買付けにおける当社普通株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）について、当社は、平成29年8月10日に、ベインキャピタルから本公開買

付価格を1株当たり3,371円～3,517円としたい旨の提案を受けました。これを受け、当社は、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、財務アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）より、当社普通株式の株式価値算定に係る中間報告及び財務的見地からの助言を得るとともに、当社の独立社外取締役のみから構成された社外取締役協議会が、その独立した第三者評価機関として独自に起用した山田ビジネスコンサルティング株式会社（以下「山田BC」といいます。）から株式価値算定結果に係る中間報告を取得したうえで交渉の各局面において実質的に関与する中、当社において、平成29年9月29日までの間に、公開買付者との間で繰り返し、継続的に協議・交渉を重ね、粘り強く本公開買付価格の引き上げを要請しました。その結果、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり3,660円とする旨の提案がなされ、当社としても、かかる本公開買付価格は当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を与えるものであると判断するに至ったことなどから、当社は、平成29年10月2日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

その後、上記のとおり、本公開買付けは成立いたしました。平成29年12月14日付当社プレスリリース「ビーシーピーイー マディソン ケイマン エルピーによる当社に対する株式併合及び単元株式数の定めを廃止等の定款の一部変更を付議議案に含む臨時株主総会開催の要請受領に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、公開買付者が当社の総株主の議決権の90%以上を取得できなかったことから、同日付にて、公開買付者より、当社に対し、①公開買付者が当社普通株式の全て（当社が所有する自己株式を除きます。）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当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社普通株式の数が1株に満たない端数となるように併合割合を決定した上で、当社普通株式の併合を行うこと、並びに、②当該株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨等の定款の一部変更を行うこと等を付議議案に含む臨時株主総会を開催するよう要請がありました。これを受けて、当社は、平成30年1月30日開催の当社取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者のみとするために、当社普通株式5,921,000株を1株に併合する旨の株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本新株予約権につきましては、本日までには、行使又は放棄され、全て消滅しております。また、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様が所有する当社普通株式は、1株に満たない端数となる予定です。

2. 株式併合の要旨

(1) 株式併合の日程

① 本臨時株主総会基準日公告日	平成 29 年 12 月 16 日 (土)
② 本臨時株主総会基準日	平成 29 年 12 月 31 日 (日)
③ 取締役会決議日	平成 30 年 1 月 30 日 (火)
④ 本臨時株主総会開催日	平成 30 年 2 月 20 日 (火) (予定)
⑤ 整理銘柄指定日	平成 30 年 2 月 20 日 (火) (予定)
⑥ 売買最終日	平成 30 年 3 月 15 日 (木) (予定)
⑦ 上場廃止日	平成 30 年 3 月 16 日 (金) (予定)
⑧ 本株式併合の効力発生日	平成 30 年 3 月 22 日 (木) (予定)

(2) 株式併合の内容

① 併合する株式の種類

普通株式

② 併合比率

当社普通株式について、5,921,000 株を 1 株に併合いたします。

③ 減少する発行済株式総数

41,452,907 株

④ 効力発生前における発行済株式総数

41,452,914 株

(注) 効力発生前における発行済株式総数は、当社が平成 29 年 11 月 13 日に提出した第 63 期第 3 四半期報告書に記載された平成 29 年 9 月 30 日時点の発行済株式総数(41,755,400 株)から、当社が平成 30 年 3 月 20 日付で消却を行う予定の自己株式の数(302,486 株)を控除した株式数です。

⑤ 効力発生後における発行済株式総数

7 株

⑥ 効力発生日における発行可能株式総数

28 株

⑦ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様が所有する当社普通株式の数は、1 株に満たない端数となる予定

です。

本株式併合の結果生じる1株に満たない端数につきましては、その合計数(会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)に相当する数の株式を売却し、売却によって得られた代金を、株主の皆様へ、その端数に応じて交付いたします。当該売却について、当社は、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社普通株式を公開買付者に売却し、又は会社法第235条第2項の準用する同法第234条第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社普通株式を当社が買い取ることを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、株主の皆様が所有する当社普通株式の数に、本公開買付価格と同額である3,660円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。

3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

① 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

本取引においては、公開買付者は本公開買付けの開始時点では当社の親会社等に該当しませんでした。当社は、公開買付者が本公開買付けを含む本取引を通じて当社の株主を公開買付者のみとすることを企図していることを考慮して、当社の株主の皆様への影響に配慮し、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、下記「(3) 本取引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」に記載の措置を実施しました。

② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、株主の皆様が所有する当社普通株式の数に、本公開買付価格と同額である3,660円を乗じた金額となる予定です。

本公開買付価格につきましては、(i)三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した株式価値算定書における市場株価分析、類似企業比較分析及びDCF分析による算定結果のレンジの上限を上回っているほか、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、当

社普通株式の株主（公開買付者及びその関係会社は除きます。）にとって財務的見地から妥当である旨の意見書を取得していること、(ii)当社の市場株価に対して、本取引と同種の事案（完全子会社化を目的とする公開買付けの事案）におけるプレミアム水準に照らし、遜色ないプレミアム（注）が付されていること、(iii)社外取締役協議会が山田 BC から取得した株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの内容に照らして、当社普通株式の株主（公開買付者及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から妥当なものとの判断に至ったこと、(iv)本取引が当社の企業価値の向上に資すると認められること、(v)社外取締役協議会の実質的な関与の下で実施された複数回にわたる交渉により、本公開買付けに関する価格提案の有意な引き上げが実現されていること、(vi)下記「(3) 本取引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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の皆様への利益への配慮がなされていると認められることなどから、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いたしました。

また、当社は、本公開買付けに賛同し、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明した後、本臨時株主総会の招集を決議した平成 30 年 1 月 30 日の当社の取締役会の開催時点までに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上より、当社は、端数処理により株主の皆様へに交付することが見込まれる金銭の額については、相当と判断しております。

(注) 本公開買付価格の前提となる価格（当社普通株式 1 株当たり 3,660 円）は、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成 29 年 9 月 29 日の東京証券取引所における当社普通株式の終値 3,180 円に対して 15.1%（小数点以下第二位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、過去 1 ヶ月間（平成 29 年 8 月 30 日から平成 29 年 9 月 29 日まで）の終値の単純平均値 3,033 円に対して 20.7%、同過去 3 ヶ月間（平成 29 年 6 月 30 日から平成 29 年 9 月 29 日まで）の終値の単純平均値 2,944 円に対して 24.3%、同過去 6 ヶ月間（平成 29 年 3 月 30 日から平成 29 年 9 月 29 日まで）の終値の単純平均値 2,894 円に対して 26.5%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。また、本公開買付価格の前提となる価格に対して当社が保有する WPP 株式の税引後価値並びに余剰現金及び現金同等物の 1 株当たりの価値を除く調整を行った 1 株当たり事業価値 2,153 円は、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成 29 年 9 月 29 日の東京証券取引所における当社普通株式の終値 3,180 円に同様の調整を行った価格 1,673 円に対して 28.7%、過去 1 ヶ月間（平成 29 年 8 月 30 日から平成 29 年 9 月 29 日まで）の終値の単純平均値 3,033 円に同様の調整を行った価格 1,526 円に対して 41.1%、同過去 3 ヶ月間（平成 29 年 6 月 30 日から平成 29 年 9 月 29 日まで）の終値の単純平均値 2,944 円に同様の調整を行った価格 1,437 円に対して 49.8%、同過去 6 ヶ月間（平成 29 年 3 月 30 日から平成 29 年 9 月 29 日まで）の終値の単純平均値 2,894 円に同様の調整を行った価格 1,387 円に対して 55.2%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。

- ③ 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、平成 29 年 10 月 3 日から平成 29 年 12 月 6 日まで、当社普通株式及び本新株予約権を対象とする本公開買付けを行い、その結果、平成 29 年 12 月 13 日の決済開始日をもって、当社普通株式 36,233,120 株（当社の総株主の議決権の数に対する議決権所有割合：87.53%（小数点以下第三位を四捨五入））を所有するに至りました。また、平成 29 年 12 月 13 日付当社プレスリリース「WPP グループとの資本及び業務提携解消の合意並びに WPP グループによる仲裁申立て及び仮処分命令申立ての取下げについて」においてお知らせいたしましたとおり、当社は、本公開買付けの決済開始日である平成 29 年 12 月 13 日に、WPP グループとの間で、本資本・業務提携に関する WPP グループと当社との間の既存の合意を同日付で終了させることについて合意いたしました。かかる合意に基づき、本資本・業務提携は、同日付で解消されました。

（2）上場廃止となる見込み

① 上場廃止

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施し、当社の株主を公開買付者のみとする予定です。その結果、当社普通株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる予定です。

日程といたしましては、平成 30 年 2 月 20 日から平成 30 年 3 月 15 日まで整理銘柄に指定された後、平成 30 年 3 月 16 日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所において取引することはできません。

② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、「コンシューマー・アクティベーション・カンパニー」への変革を遂げるための取組みは、中長期的には当社の持続的な成長を実現していくものと考えております。仮に、これらの施策を先延ばしするようなことがあれば、今後の広告市場の大幅かつ急速な環境変化を踏まえた場合、当社の中長期的な競争力・収益力の低下に繋がるおそれがあるため、これらの施策を早期かつ着実に実行することこそが、当社の経営戦略上、極めて重要であると考えております。他方で、短期的には、これらの施策は、採算性・効率性の観点からの顧客ポートフォリオの見直し（利益が赤字となっている顧客からの撤退等を含みます。）による一時的な売上高・売上総利益の減少や、グループ会社の再編、アジアを中心とした地域における事業の再構築、広告販促支援ビジネスを実現できる人材の育成、採用、再配置等のために一時的に必要となる費用、事業構造改革に係る損失の計上など、当社の業績や

キャッシュフローを一時的に悪化させる可能性があります。また、本資本・業務提携の解消は、当社の資本構成に大幅な変更を生じるほか、長年の提携関係を基礎として構築された取引関係の見直しを必然的に伴うため、短期的には、一部の取引先その他のステークホルダーとの間で、本資本・業務提携の解消により軋轢が生じる可能性も否定し切れません。以上に鑑みると、当社が上場を維持したまま、これらの施策を講じた場合、当社の一般株主の皆様に対し、短期的にマイナスの影響を及ぼしてしまう可能性も否定できません。

したがって、当社は、これらの基盤構築や構造改革及び本資本・業務提携の解消により一般株主の皆様に一時的な不利益が及ぶことを避けるためにも、本取引により当社普通株式を非公開化することが、当社及び当社の株主の皆様にとって最善であるとの結論に至りました。

③ 少数株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(3) 本取引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」の「③ 当社における独立した社外取締役協議会の設置及び検討」に記載のとおり、当社の代表取締役は、当社の業務執行を行う経営陣から独立している当社の独立社外取締役に対して、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないかについて諮問し、平成 29 年 10 月 2 日付で、社外取締役協議会より、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでない旨を内容とする答申書の提出を受けております。

(3) 本取引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

① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに対する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、当社及び公開買付者から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関である三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券から、後記 (ア) 及び (イ) に記載のとおり、株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得しています。また、社外取締役協議会は、当社及び公開買付者から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関として独自に起用した山田 BC から、後記 (ウ) 及び (エ) に記載のとおり、株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得しています。

三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当しません。また、三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券と同一の企業グループに属する Morgan Stanley & Co. International plc は、本資本・業務提携の解消及び本公開買付けを含む本取引に関連して、当社との間で、WPP 株式に関するデリバティブ取引（以下「本ヘッジ取引」といいます。）を行っていますが（平成 29 年 10 月 2 日付当社プレスリリース

ス「WPP グループとの資本及び業務提携解消に関するお知らせ」をご参照下さい。)、当社は、当社、公開買付者及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券から独立しており、本公開買付けに関して利害関係を有しない山田BCによる意見書、及びChatham Financial Pte. Ltd. (以下「Chatham」といいます。)からの報告等を踏まえ本ヘッジ取引の実施の合理性及び取引条件の公正性を確認しているため、本ヘッジ取引の実施が後記(ア)に記載の平成29年10月2日付株式価値算定書及び(イ)に記載の平成29年10月2日付フェアネス・オピニオンの内容に重要な影響を与えるおそれはないものと判断しております。その他、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。

また、山田BCは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。

(ア) 平成29年10月2日付株式価値算定書

当社は、当社普通株式の株式価値の算定を三菱UFJモルガン・スタンレー証券に依頼し、平成29年10月2日付で株式価値算定書を取得しております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社普通株式の株式価値の算定結果は、以下のとおりであります。

市場株価分析	: 1株当たり株式価値 2,894円～3,033円
類似企業比較分析	: 1株当たり株式価値 2,769円～3,515円
DCF分析	: 1株当たり株式価値 3,120円～3,617円

市場株価分析では、平成29年9月29日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の基準日から直近1ヶ月の終値平均(3,033円)、直近3ヶ月の終値平均(2,944円)及び直近6ヶ月の終値平均(2,894円)を基に、当社普通株式1株当たりの価値の範囲を2,894円から3,033円までと分析しております。

類似企業比較分析では、国内にて上場している広告代理店事業を手掛ける企業のうち、当社との事業内容や収益構造等の類似性を考慮して、株式会社博報堂DYホールディングスを類似会社として選定し、市場株価と収益等を示す財務指標との比較を行い、さらに当社が保有するWPP株式の税引後価値並びに余剰現金及び現金同等物の価値を加算するなど財務上の一定の調整を行って、当社の企業価値や株式価値を評価し、当社普通株式1株当たりの価値の範囲を2,769円から3,515円までと分析しております。なお、上記類似企業比較分析においては、平成29年9月29日を基準日として、株価と1株当たり純利益の倍率(株価/純利益倍率)、企業価値とEBITDAの倍率(企業価値/EBITDA倍率)を分析し、基準日の倍率を参照しております。また、これらの株式価値の評価において、当社が保有するWPP株式の税引後価値の加算調整を行っているため、評価に使用した純利益には当社が保有するWPP株式より発生する受取配当金を含んでおりません。

DCF 分析では、当社が作成した平成 29 年 12 月期から平成 33 年 12 月期までの事業計画、当社に対するインタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の将来の収益予想、当社を取り巻く事業環境等を踏まえた当社経営陣による中長期的な見通しに基づき、当社が生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて算出される事業価値に当社が保有する WPP 株式の税引後価値並びに余剰現金及び現金同等物の価値を加算するなど財務上の一定の調整を行って、企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式 1 株当たりの価値の範囲を 3,120 円から 3,617 円までと分析しております。なお、この株式価値の評価において、当社が保有する WPP 株式の税引後価値の加算調整を行っているため、評価に使用したフリー・キャッシュ・フローには当社が保有する WPP 株式より発生する受取配当金を含んでおりません。

当社が保有する WPP 株式 31,295,646 株については、本資本・業務提携の解消に伴い、本資本・業務提携に係る契約の規定等に基づき一定の期間内に売却することを前提としており、類似企業比較分析及び DCF 分析の算定においては、当該投資有価証券を金融資産として、算定基準日時点の時価 654 億円に基づいた税引後価値を当社の株式価値に含める計算を行っております。

類似企業比較分析及び DCF 分析の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測には、平成 28 年 12 月期に事業整理損などの特別損失 26 億 58 百万円を計上したことから、平成 29 年 12 月期の親会社株主に帰属する当期純利益において、対前年度比較で大幅な増益を見込んでおります。

なお、本取引の実行により実現が期待されるシナジー効果については、算定時点において収益に与える影響を数値化して具体的に見積もることが困難であったため、財務予測には加味しておりません。但し、財務予測の基礎とした当社の事業計画には、平成 29 年 10 月 2 日に公表した本資本・業務提携の解消により実現の確度が高まると期待される収益が一部含まれております。

(イ) 平成 29 年 10 月 2 日付フェアネス・オピニオン

当社は、三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券より、平成 29 年 10 月 2 日付で、公開買付価格が、当社普通株式の株主（公開買付者及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地より妥当である旨の意見書を取得しています。（注）

（注）三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券のフェアネス・オピニオン及びその基礎となる当社の普通株式の株式価値の分析は、当社の取締役会の参考に資するためだけに同取締役会に宛てたものであり、本公開買付けにおける公開買付価格が、平成 29 年 10 月 2 日現在、当社の普通株式の株主（公開買付者並びにそれらの関係会社を除きます。）にとって財務的見地より妥当であるか否かのみを対象とするものです。フェアネス・オピニオン及び分析は、本件に関する他の側面については一切対象としておらず、本公開買付けに関する一切の当社株式の株主の行動につき、当該株主に対して、意見を述べたり、また、推奨を行うものでもありません。三菱 UFJ モルガン・スタ

ンレー証券は、特定の公開買付価格を当社の取締役会に推奨することはしておらず、また、特定の公開買付価格が本公開買付けにとって唯一適切なものとして推奨することもしていません。フェアネス・オピニオン及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析は当社の普通株式の株価を鑑定又は査定するものではなく、当該株式が取引され得る株価を反映するものではありません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、フェアネス・オピニオンにおける意見表明及びその分析にあたり、既に公開されている情報又は当社によって提供され入手した情報が正確かつ完全なものであることを前提としてこれに依拠しており、当該情報の正確性及び完全性につき独自の検証は行っておりません。また三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、財務予測については、当社の将来の財務状況に関するフェアネス・オピニオン発行時点で入手可能な最善の予測及び判断を反映するものとして、当社の経営陣によって合理的に用意・作成されたものであることを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けのために必要な政府機関、監督官庁等による許認可、同意等はすべて取得可能であり、かつ、かかる許認可、同意等には本資本・業務提携の解消により期待されるメリットに重大な悪影響を及ぼすような遅延、制限又は条件が付されないことを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、法務、会計、税務、規制、企業年金に関するアドバイザーではありません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券はファイナンシャル・アドバイザーであり、法務、会計、税務、規制、企業年金に関する問題については、独自の検証を行うことなく、当社及び当社の法律顧問、会計監査人、法務・会計・税務アドバイザーによる判断に依拠しています。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は当社の資産及び負債について、当社が保有するWPP株式の税引後価値を除き独自の評価・査定は行っておらず、また第三者からの評価・査定の提供を一切受けていません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券のフェアネス・オピニオン及び分析は、平成29年9月29日における金融、経済、為替、市場その他の状況及び、平成29年9月29日において三菱UFJモルガン・スタンレー証券が入手している情報に基づくものです。平成29年9月29日以降に生じる事象が、フェアネス・オピニオン及び分析並びにフェアネス・オピニオンの作成に用いられた前提に影響を及ぼす可能性はありますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、フェアネス・オピニオン及び分析を更新し、改訂し、又は再確認する義務を負うものではありません。フェアネス・オピニオンにおける意見を表明するにあたり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社の関与する買収、事業統合その他の特別な取引に関して、いかなる取引主体に対する勧誘行為を行うことも認められておらず、また現に勧誘行為を行っておりません。また三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者を除き、当社自体又は当社を構成する事業の一部の買収可能性についての興味を三菱UFJモルガン・スタンレー証券に示したいかなる取引主体との交渉を行っておりません。

フェアネス・オピニオンの作成及びその基となる分析は複雑な過程を経ており、必ずしも部分的な分析や要約した記載に適したものではありません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、その意見を作成するにあたって、全ての分析結果を全体として考察しており、考察した分析又は要因のうち何れか特定のものに何ら重きを置いておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、その分析の全てを全体として考察することなく特定の部分を取り上げる場合には、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析及び意見を形成する際の過程の捉え方が不完全

なものになると考えます。加えて、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、各種の分析及び要因につき他の分析及び要因よりも重きを置く、あるいは置かない場合があります。また、各種の前提につき他の前提よりもより確実性が高い又は低いとみなしている場合があります。そのため、三菱UFJモルガン・スタンレー証券のフェアネス・オピニオンに記載されている特定の分析に基づく評価レンジを、当社の実際の価値に関する三菱UFJモルガン・スタンレー証券による評価であると捉えることはできません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、分析を行うにあたって、業界状況、一般的なビジネス及び経済の状況並びにその他の事項に関して多数の前提を置いており、その多くは、当社が制御できないものです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析に含まれる全ての予測は、必ずしも将来の結果や実際の価値を示すものではなく、かかる結果や価値は、当該予測によって示唆されるものに比して大幅に良くも悪くもなり得るものです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券のフェアネス・オピニオンに含まれる要約は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によって行われた重要な分析を記載するものではありませんが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による分析を完全に記載するものではありません。公開買付価格は、当社と公開買付者との間で独立当事者間の交渉を経て決定されたものであり、当社の取締役会によって承認されています。三菱UFJモルガン・スタンレー証券による分析及びフェアネス・オピニオン並びに当社の取締役会へのそれらの提出は、当社の取締役会が本公開買付けを承認するに際して考慮した数多くの要因のうちの1つに過ぎません。したがって、三菱UFJモルガン・スタンレー証券のフェアネス・オピニオンに記載された分析が、公開買付価格に関する当社の取締役会の意見を決定するものであるとか、当社の取締役会が異なる公開買付価格につき同意をするものであったか否かを決定するものであると捉えることはできません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本取引に関し、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして役務を提供し、当該役務の対価として手数料を受領する予定です。なお、手数料の大部分の受領は、本取引に関する少数株主に対するスクイズ・アウトの完了を条件としています。平成29年10月2日より遡って2年以内に、三菱UFJモルガン・スタンレー証券又は三菱UFJモルガン・スタンレー証券の関係会社は、公開買付者の関係会社に対し、株式会社ベルシステム24ホールディングスによる平成27年11月20日付の新規株式公開において国内共同主幹事としての役務、株式会社マクロミルによる平成29年3月22日付の新規株式公開においてジョイント・グローバル・コーディネーターとしての役務、国内外の共同主幹事兼ジョイント・ブックランナーとしての役務、株式会社すかいらくによる平成29年3月27日及び平成29年6月15日付のABB（特定の海外機関投資家を対象とし、短期間でブックビルディングを行う方式での株式の発行・売）の執行において主幹事としての役務、平成29年9月28日に株式譲渡契約が締結された株式会社Pangeaによる東芝メモリ株式会社の買収においてファイナンシャル・アドバイザーとしての役務を提供しており、これらの役務の対価として手数料を受領しております。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、将来において当社、公開買付者及び両社の関係会社に対してこれらの役務を提供し、将来これらの役務の対価として手数料を受領する可能性があります。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、銀行業務（当社、公開買付者若し

くは本取引に関連する企業に対する貸付業務を含む)、証券業務、信託業務、インベストメント・マネジメント業務、その他の金融業務等を含むグローバルな金融サービス(かかるサービスを総称して以下、「金融サービス」といいます)の提供を行っています。証券業務には、投資銀行業務、ファイナンス及びファイナンシャル・アドバイザー・サービスの提供のみならず、証券の引受け、売買、ブローカレッジ業務、外国為替、商品及びデリバティブ取引等が含まれます。通常の証券の引受け、売買、ブローカレッジ業務及びファイナンス業務の過程において、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は当社、公開買付者若しくは本取引に関連する企業の社債、株式若しくはローン、本取引に関連する通貨若しくは商品、又は関連するデリバティブ商品につき買い又は売りのポジションの保持、その他、当社、公開買付者若しくは本取引に関連する企業に対して三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社の金融サービスを提供することがあり、また、自身の勘定又はその顧客の勘定において売買その他の取引を行うことがあります。三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社並びにそれらの取締役及び役員は、当社、公開買付者若しくは本取引に関連する企業の社債、株式若しくはローン、本取引に関連する通貨若しくは商品、又は関連するデリバティブ商品に対して自己資金による投資を行う場合又はこれらに対する自己資金による投資を行うファンドを運営する場合があります。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、当社、公開買付者若しくは本取引に関連する企業に対して通常のブローカレッジ業務を行う場合があります。さらに、三菱UFJモルガン・スタンレー証券、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の関連会社、役員、従業員(本取引に関連して当社と協働する個人を含みます)が、公開買付者若しくはその関係会社の運営するプライベート・エクイティ・ファンドに対して過去に投資を行った又は将来投資を行う可能性があります。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の関係会社であるMorgan Stanley & Co. International plcは本取引に関連して、当社の保有するWPP株式に関するデリバティブ取引を当社に対して提供する予定です。

(ウ) 平成29年9月29日付株式価値算定書

社外取締役協議会は、当社普通株式の株式価値の算定を山田BCに依頼し、平成29年9月29日付で株式価値算定書を取得しております。山田BCによる当社普通株式の株式価値の算定結果は、以下のとおりであります。

市場株価法	: 1株当たり株式価値 2,894円~3,180円
DCF法	: 1株当たり株式価値 3,207円~3,741円

市場株価法では、平成29年9月29日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の基準日終値3,180円、直近1ヶ月の終値単純平均値3,033円、直近3ヶ月の終値単純平均値2,944円及び直近6ヶ月の終値単純平均値2,894円を基に、当社普通株式1株当たりの価値の範囲を、2,894円から3,180円までと分析しております。

DCF法では、当社が作成した平成29年12月期から平成33年12月期までの事業計

画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の将来の収益予想に基づき、当社が生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて算出される事業価値に、当社が保有する WPP 株式の税引後価値並びに余剰現金及び現金同等物の価値を加算するなど財務上の一定の調整を行って、企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式 1 株当たりの価値の範囲を 3,207 円～3,741 円までと分析しております。なお、この株式価値の評価において、当社が保有する WPP 株式の税引後価値の加算調整を行っているため、評価に使用したフリー・キャッシュ・フローには当社が保有する WPP 株式より発生する受取配当金を含んでおりません。

なお、DCF 法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測には、平成 28 年 12 月期に事業整理損などの特別損失 26 億 58 百万円を計上したことから、平成 29 年 12 月期の親会社株主に帰属する当期純利益において、対前年度比較で大幅な増益を見込んでおります。

(エ) 平成 29 年 9 月 29 日付フェアネス・オピニオン

社外取締役協議会は、山田 BC より、平成 29 年 9 月 29 日付で、本公開買付価格が、当社普通株式の株主（公開買付者及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から妥当である旨の意見書を取得しています。（注）

（注）山田 BC は、フェアネス・オピニオン等の作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、すでに公開されている情報又は当社によって提供され入手した情報について、それらが正確かつ完全であること、当社の普通株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実で山田 BC に対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っておりません。

また、山田 BC は、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）に関して、当社が保有する WPP 株式の税引後価値を除き独自の評価又は鑑定を行っておらず、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下での当社の信用力についての評価も行っておりません。また、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提出も受けておりません。

山田 BC が、フェアネス・オピニオン等の基礎資料として用いた当社の事業計画その他の資料は、作成日現在における最善の予測と判断に基づき当社の経営陣によって合理的に作成されていることを前提としており、山田 BC はその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明していません。

フェアネス・オピニオン等は、本公開買付価格が当社の普通株式の株主（公開買付者及びそれらの関係会社を除きます。）にとって財務的見地から妥当であるか否かについて、その作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、その作成日までに山田 BC

が入手している情報に基づいてその作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化によりフェアネス・オピニオン等の内容に影響を受けることがあります。山田 BC は、そのような場合であってもフェアネス・オピニオン等の内容を修正、変更又は補足する義務を負いません。また、フェアネス・オピニオン等は、フェアネス・オピニオン等に明示的に記載された事項以外、又はフェアネス・オピニオン等の提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。フェアネス・オピニオン等は、本公開買付価格が当社普通株式の株主（公開買付者及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から不利益なものではなく妥当なものであることについて意見表明するにとどまり、本公開買付けの実行の是非及び本公開買付けに関する応募その他の行動について意見表明や推奨を行うものではなく、当社の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見を述べるものではありません。

② 当社における外部の法律事務所からの助言

当社は、当社の取締役会における意思決定の公正性及び適正性を担保するため、公開買付者及び当社から独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、同事務所の法的助言を得て、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定の方法及び過程等について慎重に検討いたしました。

③ 当社における独立した社外取締役協議会の設置及び検討

当社の代表取締役は、本公開買付けに対する意見表明に関する当社の意思決定過程における恣意性を排除し、利益相反を回避して公正性・客観性のある意思決定過程を確立するとともに、当社の株主の皆様の利益を保護すること、並びに、平成 29 年 10 月 2 日公表の WPP グループとの間の本資本・業務提携の解消についての意思決定過程の公正性・客観性を確保することを目的として、当社の業務執行を行う経営陣から独立している当社の独立社外取締役に対して、(i) 当社の取締役会において、本資本・業務提携の解消を決定するとともに、本公開買付けについて賛同の意見を表明するか否か、及び、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明するか否か、並びに、(ii) 本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないか（以下「本件諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。これを受け、本件諮問事項を協議・検討するため、当社の独立社外取締役である木戸 英晶氏、木下俊男氏、吉成 昌之氏及び首藤 恵氏によって構成される社外取締役協議会が設置されました。

社外取締役協議会においては、ベインキャピタルによる平成 29 年 2 月 15 日付提案書の受領後、同日から平成 29 年 10 月 2 日までの間に、合計 19 回の会議が開催され、本件諮問事項についての協議及び検討が行われました。社外取締役協議会における協議及び検討に際しては、①当社から、当社の事業計画及び本取引の当社企業価値に与える影響等についての説明がなされ、これらについての質疑応答が行われたこと、②三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券から、株式価値算定の結果及びフェアネス・オピニオンの内容についての説明がなされ、これについての質疑応答が行われたこと、③社外取締

役協議会が独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関として独自に起用した山田 BC から、株式価値算定の結果及びフェアネス・オピニオンの内容についての説明がなされ、これについて十分な議論が行われていること、④ベインキャピタルが招聘され、3回にわたり質疑応答が行われたこと、⑤当社及び三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格についてのベインキャピタルとの価格交渉の経緯についての報告が行われ、これについての質疑応答が行われたこと、⑥森・濱田松本法律事務所から、本取引の内容や手続、社外取締役協議会における審議方法その他法的観点からの留意事項等についての説明等が行われ、これらについての質疑応答が行われたこと、⑦本ヘッジ取引を行うことの合理性、本ヘッジ取引の相手の妥当性、本ヘッジ取引のスキームの妥当性、及び本ヘッジ取引のコストの妥当性等について、山田 BC から意見書を取得するほか、Chatham (注) からも本ヘッジ取引に関する報告書を取得し、十分な議論が行われていること、⑧上記のほか、本取引に係る関連資料等が提出されたことなどにより、本取引に関する情報収集が行われております。

当社の社外取締役協議会は、これらを踏まえ、本件諮問事項についての協議及び検討を行った結果、平成 29 年 10 月 2 日、独立社外取締役全員一致の決議により、当社取締役に対し、(a) 当社の取締役会において、本資本・業務提携の解消を決定するとともに、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨するとの意見を表明することは、相当である旨、及び、(b) 本取引は、当社の少数株主にとって不利益なものでない旨の答申を行い、当社の取締役会の審議における検討材料とするため、当社の代表取締役社長に答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しました。

社外取締役協議会の本答申書によれば、社外取締役協議会が上記の答申を行うにあたり考慮した主要な要素は以下のとおりであるとのことです。

- (ア) 当社経営陣から説明された、本取引に係る定量的分析及び定性的分析を踏まえると、本取引を実行することが当社の企業価値の向上に資するとの判断には、特に不合理な点は認められない。
- (イ) 本公開買付価格は、独立した第三者算定機関である山田 BC 及び三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券が作成した株式価値算定書の算定結果に照らして妥当なものといえ、山田 BC 及び三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券が作成したフェアネス・オピニオンにおいても、当社普通株式の株主（公開買付者及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から妥当なものとされていること、本公開買付価格に付された市場価格に対するプレミアムの水準も、本取引と同種の近時の取引事例におけるプレミアム水準に照らして妥当なものであること、並びに、本公開買付価格は、社外取締役協議会の実質的な関与の下、ベインキャピタルと当社との間で真摯な交渉が行われた結果、ベインキャピタルから有意な譲歩が行われたうえで合意に至ったものであり、独立当事者においてみられる交渉が行われたうえで合意に至った価格と評することができることを総合的に考慮すれば、本公開買付価格は妥当な価格であると認められる。

(ウ)意思決定過程における恣意性が排除されていること、株主の適切な判断機会が確保されていること、株主による熟慮期間が確保されていること、利害関係者以外の株主の過半数から応募が得られない場合には本公開買付けは行われな
こととすることで、少数株主の意思を尊重するものであることなどから、本公
開買付けを含む本取引においては、公正な手続を通じて、当社の少数株主の利
益に対する配慮がなされているものと評価することができる。

(注) Chatham は、Chatham に帰属するデータ、分析若しくは推奨を利用したこと、又は本プレスリ
ースにおいて Chatham の社名が開示されることによって当社又は第三者に生じる損害に関して、
一切の責任を負いません。

④ 当社における利害関係のない取締役の承認

当社は、三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券及び森・濱田松本法律事務所による助言を受けつつ、上記社外取締役協議会の本答申書の内容、三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券から取得した株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの内容等を踏まえ、慎重に協議・検討し、(i)本資本・業務提携を解消することで「オープン・ネットワーク型」グループへ転換するとともに、本取引を通じて、当社普通株式を非公開化することにより当社の資本を再構成し、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築した上で、当社の経営陣及び従業員が一丸となって当社の経営改革の実行及び事業の積極展開に取り組むことが中長期的に当社の企業価値の向上に資すると考えられること、(ii)本公開買付け価格は、三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券から取得した株式価値算定書における市場株価分析、類似企業比較分析及び DCF 分析による算定結果のレンジの上限を上回っていること、当社普通株式の株主（公開買付者及びその関係会社は除きます。）にとって財務的見地から妥当である旨の意見書を取得していること、当社の市場株価に対して、本取引と同種の事案（完全子会社化を目的とする公開買付けの事案）におけるプレミアム水準に照らし、遜色ないプレミアムが付されていること、(iii)社外取締役協議会が山田 BC から取得した株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンに照らして、当社普通株式の株主（公開買付者及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から妥当なものとの判断に至ったこと、(iv)本取引が、当社の企業価値の向上に資すると認められること、(v)社外取締役協議会の実質的な関与の下で実施された複数回にわたる交渉により、本公開買付けに関する価格提案の有意な引き上げが実現されていること、(vi)本「(3) 本取引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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められることなどから、本公開買付け価格は、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いたしました。

そこで、平成 29 年 10 月 2 日開催の取締役会において、取締役全員が出席し、当社の大株主であり、本資本・業務提携の相手方として本取引に利害関係を有する WPP グループからの派遣取締役である Stuart Neish 氏を除く出席取締役全員の一致により、本公

開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

⑤ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、本公開買付け開始時における公開買付期間を 30 営業日としていました。公開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、当社の株主の皆様が本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を提供しつつ、当社普通株式について他の買付者による買付け等の機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保したとのことです。なお、本公開買付け開始後、公開買付期間は平成 29 年 12 月 6 日まで延長され、44 営業日に変更されています。また、公開買付者は、当社との間で、公開買付者以外の者による買付け等の機会が不当に制限されないことがないよう、当社が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを禁止するような合意を一切行っておりません。

4. 今後の見通し

本株式併合の実施に伴い、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(2) 上場廃止となる見込み」の「① 上場廃止」に記載のとおり、当社普通株式は上場廃止となる予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

本日現在、公開買付者は当社の親会社に該当するため、本株式併合に係る取引は、支配株主との取引等に該当いたします。

(1) 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針との適合状況

当社は、コーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」は定めておりませんが、支配株主との重要な取引等を行う際には、必要に応じて弁護士や第三者機関等の助言を得るなど、その取引内容及び条件の公正性を担保するための措置を講ずるとともに、取締役会において慎重に審議の上決定することとし、少数株主の利益を害することのないように適切な対応を行うことを方針としております。

本株式併合を行うに際しても、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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、当社の取締役会は、上記方針に適合した措置を講じております。

(2) 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関する事項

上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」をご参照ください。

(3) 本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社の代表取締役は、平成 29 年 10 月 2 日付で、社外取締役協議会より、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでない旨を内容とする答申書の提出を受けております。詳細は、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」の「③ 当社における独立した社外取締役協議会の設置及び検討」をご参照ください。

II. 単元株式数の定めの廃止について

1. 廃止の理由

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は 7 株となり、単元株式数を定める必要がなくなるためです。

2. 廃止予定日

平成 30 年 3 月 22 日 (木)

3. 廃止の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に係る議案及び単元株式数の定めの廃止等に係る定款一部変更に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件とします。

III. 定款一部変更について

1. 定款変更の目的

本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第 182 条第 2 項の定めに従って、当社普通株式の発行可能株式総数は 28 株に減少することとなります。かかる点を明確にするため、本株式併合の効力が発生することを条件として、現行定款第 6 条（発行可能株式総数）を変更するものです。

また、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は 7 株となり、単元株式数を定める必要がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在 1 単元 100 株となっている当社普通株式の単元株式数の定めを廃止するため、現行定款第 7 条（単元株式数）乃至第 9 条（単元未満株式の買増し）の全文を削除するものです。

さらに、本株式併合の効力が発生した場合は、1株以上の当社普通株式を所有する者は公開買付者のみとなり、定時株主総会における議決権に係る基準日を定める必要がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現行定款第12条（基準日）の全文を削除するものです。

その他、以上の変更に伴う条数の繰り上げを行うものです。

2. 定款変更の内容

変更の内容は、次のとおりです。なお、本議案に係る定款変更は、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件として、本株式併合の効力発生日である平成30年3月22日に効力が発生するものいたします。

（下線部は変更部分を示します。）

現行定款	変更案
<p>（発行可能株式総数）</p> <p>第6条 当社の発行可能株式総数は <u>206,000,000株</u>とする。</p>	<p>（発行可能株式総数）</p> <p>第6条 当社の発行可能株式総数は <u>28株</u>とする。</p>
<p><u>（単元株式数）</u></p> <p>第7条 当社の単元株式数は、<u>100株</u>とする。</p>	（削除）
<p><u>（単元未満株式についての権利）</u></p> <p>第8条 当社の株主は、その有する単元未満株式について、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。</p> <p><u>（1）会社法第189条第2項各号に掲げる権利</u></p> <p><u>（2）会社法第166条第1項の規定による請求をする権利</u></p> <p><u>（3）株主の有する株式数に応じて募集株式の割当ておよび募集新株予約権の割当てを受ける権利</u></p> <p><u>（4）次条に定める請求をする権利</u></p>	（削除）
<p><u>（単元未満株式の買増し）</u></p> <p>第9条 当社の株主は株式取扱規則に定め</p>	（削除）

<p><u>るところにより、その有する単元未 満株式の数と併せて単元株式数とな る数の株式を売り渡すことを請求す ることができる。</u></p>	
<p>第10条～第11条 (条文省略) <u>(基準日)</u></p>	<p>第7条～第8条 (現行どおり)</p>
<p>第12条 <u>当社は毎年12月末日現在の最終 の株主名簿に記載または記録された 議決権を有する株主をもって、その 事業年度に関する定時株主総会にお いて権利を行使することができる株 主とする。</u></p> <p>2. <u>前項のほか、必要がある場合は取締 役会の決議により予め公告して、臨 時に基準日を定めることができる。</u></p>	<p>(削除)</p>
<p>第13条～第35条 (条文省略)</p>	<p>第9条～第31条 (現行どおり)</p>

3. 定款変更の日程

平成30年3月22日(木) (予定)

4. 定款変更の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件とします。

以 上