



平成 29 年 10 月 10 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

### 当社株券等に対する公開買付け等に関する FAQ について

当社は、平成 29 年 10 月 2 日開催の取締役会において、同日公表いたしました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」、「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」及び「配当予想の修正に関するお知らせ」に関する決議を行いました。

その後、当社の上記決議に関しては、様々な報道がなされており、また、当社の株主の皆様を含む関係者からのご質問・お問合せを頂いております。

当該決議の内容に関する当社の考え方は、平成 29 年 10 月 2 日公表の上記各プレスリリースに記載のとおりですが、今般の報道等も踏まえ、正確な情報を関係者の皆様に公平に提供することを期し、別添のとおり FAQ を公表することといたしましたので、お知らせいたします。

以上

## 当社株券等に対する公開買付け等に関する FAQ

No.	質問内容	回答
<b>本公開買付けについて</b>		
1.	本公開買付けは、Management Buyout（いわゆる「MBO」）ですか。	<p>本公開買付けは、MBO ではありません。当社の取締役又は経営陣は、ベインキャピタルとの間で、処遇・任用・雇用・報酬を含め、何ら合意をしておりません。</p> <p>当社の取締役は、当社を取り巻く厳しい経営環境の下、純粋に当社及び当社の株主の皆様との最善の利益を真摯に検討した結果、今般の判断に至ったものです。</p>
2.	本公開買付けを含む一連の取引を行う理由を教えてください。	<p>当社は、「コンシューマー・アクティベーション・カンパニー」への変革に向けた大胆な改革を進めていく上では、WPP グループとの間の資本・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とともに、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が必須であると考えております。</p> <p>当社としては、上記の取組みを進めていくにあたって、一般株主の皆様に一時的な業績の悪化等の不利益が及ぶことを避けるとともに、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。そこで、ベインキャピタルによる本公開買付けに賛同し、株主の皆様に対して応募を推奨することを決定したものです。</p> <p>※ WPP グループとの資本・業務提携を解消する理由については、下記 7. も併せてご参照ください。</p>

## 当社株券等に対する公開買付け等に関する FAQ

No.	質問内容	回答
		<p>ださい。</p>
3.	<p>なぜベインキャピタルを新たなパートナーとして選定したのですか。</p>	<p>当社は、「コンシューマー・アクティベーション・カンパニー」への変革に向けて新パートナー候補について検討を進める中で、複数の事業会社や金融投資家に打診しましたが、当社の企業価値の向上に資する具体的な提案を行った候補はベインキャピタルのみであったことに加え、以下の理由から、ベインキャピタルが当社のパートナーとして最適であると考えるに至りました。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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</li> <li>• 経営コンサルティング手法を活用し、投資先企業の事業改善に向けた事業戦略策定及び実行支援に強みを有すること</li> <li>• グローバルでポートフォリオ企業と構築されたりレーションを有すること</li> <li>• 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</li> <li>• 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「オープン・ネットワーク型」グループに転換するに当たって、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</li> </ul> <p>さらに、当社は、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、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</p>

## 当社株券等に対する公開買付け等に関する FAQ

No.	質問内容	回答
		<p>行い、本件の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。その上で、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たものです。</p> <p>※ 平成 29 年 10 月 2 日付「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」（以下「TOB プレス」）9～11 頁等も併せてご参照ください。</p>
4.	<p>本公開買付けの買付価格の妥当性について教えてください。</p>	<p>まず、当社は、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・スタンレー証券株式会社（以下「三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券」）から、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が、本公開買付価格は、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おります。</p> <p>また、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（以下「社外取締役協議会」）が独自に起用した、本公開買付けに関して利害関係を有しない山田ビジネスコンサルティング株式会社から、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が、その株式価値算定書においても、本公開買付価格は、市場株価分析による算定結果のレンジの上限を上回っており、DCF 分析による算定結果もレンジの上限に近い水準となっております。</p> <p>さらに、本公開買付価格を決定するに際しては、その公正性を担保すべく当社の株主の利益を保護することを目的として設置された社外取締役協議会の実質的な関与の下で、当社</p>

当社株券等に対する公開買付け等に関する FAQ

No.	質問内容	回答
		<p>はベインキャピタルと複数回に渡る価格交渉を行っており、本公開買付価格は、その交渉の結果、有意な価格引き上げが複数回行われた結果によって実現されたものです。</p> <p>本公開買付価格は、単純な市場価格対比において、公表日前営業日である平成 29 年 9 月 29 日の終値に対して 15.1%、公表日前営業日時点から起算した過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値に対して 20.7%、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値に対して 24.3%、また、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値に対して 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。</p> <p>また、本公開買付価格から、当社が保有している 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、公表日前営業日である 9 月 29 日の終値に対して同様の調整を行った 1 株当たり事業価値に対して 28.7%、過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値に対して同様の調整を行った 1 株当たり事業価値に対して 41.1%、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値に対して同様の調整を行った 1 株当たり事業価値に対して 49.8%、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値に対して同様の調整を行った 1 株当たり事業価値に対して 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。</p> <p>※ TOB プレス 13~22 頁等も併せてご参照ください。</p>
5.	<p>本公開買付けの決定に際しては、買付価格の公正性をどのように検討したのですか。</p>	<p>当社は、対価の公正性等に配慮した手続を実施のうえで、本公開買付価格その他の条件を含めて本公開買付けに賛同し、株主の皆様に応募を推奨しております。</p> <p>具体的には、例えば以下のような点が挙げられます。</p>

当社株券等に対する公開買付け等に関する FAQ

No.	質問内容	回答
		<p>① 当社の独立社外取締役で構成される社外取締役協議会における検討（合計 19 回にわたり開催され、真摯に検討）及び意見（答申書）の提出</p> <p>② 社外取締役協議会が独自に起用した財務アドバイザー及び第三者算定機関である山田ビジネスコンサルティング株式会社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</p> <p>③ 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を実現</p> <p>④ 当社から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</p> <p>⑤ 外部法律事務所からの助言</p> <p>⑥ 利害関係のない取締役による承認</p> <p>※ TOB プレス 13～17 頁等も併せてご参照ください。</p>
6.	本公開買付けに関する当社の意見の内容を教えてください。	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し、かつ、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ことを決議しておりますので、当社の株主の皆様におかれましては、本公開買付けへ応募することをご検討いただきたいと思いますと考えております。
<b>WPP グループとの提携解消について</b>		
7.	なぜ WPP グループとの資本・業務提携を解消する必要があるのですか。	当社と WPP グループの資本・業務提携は、当初こそ、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、その後は当社と WPP グループ両社の利益に資する協業の具体策を見出すことはできず、当初企図された、協業による相

## 当社株券等に対する公開買付け等に関する FAQ

No.	質問内容	回答
		<p>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。</p> <p>さらには、WPP グループとの資本・業務提携の一環として当社が保有する WPP の株式（以下「WPP 株式」）の価値は、当社の事業運営に必要なバランス・シートの規模と比較して過大となっており、これに起因する低い資本効率（ROE）や資本構成が問題になっておりました。</p> <p>そして、足許の広告業界の急激な変化のなか、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について、考え方の違いが顕在化してきており、当社において、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い状況が目立つようになりました。</p> <p>このような中、当社としましては、社内において慎重に議論を重ね、WPP グループとの間の資本・業務提携を解消し、今後は、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必要がある、と判断した次第です。</p> <p>※ 平成 29 年 10 月 2 日付「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」（以下「提携解消プレス」） 1～2 頁等も併せてご参照ください。</p>
8.	WPP は提携契約の解約は無効であると争っている旨の報道に接しましたが、WPP グループとの契約上、有効に解約を行うことができるのですか。また、解約後の WPP グループが保有する当社株式の売却の手続について	平成 29 年 10 月 2 日付の当社プレスリリースを受け、WPP グループから、当社に対し、当社と WPP グループとの間で締結された平成 10 年 8 月 3 日付 Co-operation and Alliance Agreement（提携協力契約）（その後の内容の変更を含み、以下「CAA」）について、当社には CAA を一方的に解約する権利はなく、当社の解約通知の効力を否定する旨の主張がなさ

## 当社株券等に対する公開買付け等に関する FAQ

No.	質問内容	回答
	<p>てはどのような取り決めになっているのですか。</p>	<p>れました。</p> <p>しかし、CAA には、12 ヶ月前までに書面で通知することにより CAA を終了することができる旨の規定があります。当社は、当該規定に従い、平成 29 年 10 月 2 日、CAA の終了を申し入れる旨の通知を行いました。これにより、CAA は、その規定に基づき、解約通知から 12 ヶ月後に終了することになると考えております。</p> <p>当社は、このような CAA に基づく解約通知の有効性について、CAA の締結当時 CAA の作成に関与した弁護士の見解のみならず、複数の大手法律事務所（契約準拠法である日本法の専門家）からの見解等に基づき、慎重な検討を経て今般の解約通知を行っております。したがって、当社は、CAA の規定に従い、有効に解約通知を行ったものと理解しております。</p> <p>また、当社は、上記解約通知に際し、資本・業務提携の一環として WPP グループとの間で締結された平成 10 年 8 月 3 日付 Stock Purchase Agreement（株式売買契約）（その後の内容変更を含み、以下「SPA」）の規定に従い、WPP グループの所有する当社普通株式の売却を要請する通知（以下「当社株式処分通知」）を併せて発送しております。</p> <p>当社株式処分通知について、SPA には、大要以下の内容が規定されております。</p> <p>① 当社が WPP グループに対して当社株式処分通知を発送した場合、当社株式処分通知の到達から 180 日間（以下「本協議期間」）、当社又は当社の指定する第三者は、WPP グループが合意する時期に、WPP グループが合意する価格で、WPP グループの所有する当社普通株式を買い取ることができる。</p> <p>② 本協議期間経過時点において WPP グループがその所有する当社普通株式を売却することに合意しなかった場合には、本協議期間経過後 185 日間、当社は、WPP グループに</p>

## 当社株券等に対する公開買付け等に関する FAQ

No.	質問内容	回答
		<p>対して、その所有する当社普通株式を、売却日の2営業日前から遡った30営業日間の株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」）の終値平均を売却価格として、当社又は当社の指定する第三者に売却するよう請求することができる。</p> <p>③ 当社株式処分通知の到達から365日が経過した時点において、WPPグループがその所有する当社普通株式を当社又は当社の指定する第三者に売却しなかった場合、WPPグループは、その所有する当社普通株式をすみやかに東京証券取引所において市場売却しなければならない。</p> <p>当社は、当社株式処分通知に基づき、WPPグループに対し、上記の各規定に従ってWPPグループが保有する当社株式の売却を行う契約上の義務の履行を求めていく方針です。具体的には、上記①に従い、WPPグループの保有する当社株式の売却に係る合意に向けてWPPグループと協議を行う意向ですが、本協議期間において合意に至らない場合には、上記②に従ってベインキャピタル又はその関係会社への売却を求めるか、又は、上記③に従って市場での売却を求めることを予定しております。</p> <p>※ 提携解消プレス3～4頁等も併せてご参照ください。</p>
9.	<p>WPPとの提携解消に伴ってADKが保有するWPP株式を売却するのはなぜでしょうか。</p> <p>また、その際、WPP株式の売却に伴うADKの課税負担についても考慮したのでしょうか。</p>	<p>提携解消プレスにおいてもお知らせしておりますとおり、当社が保有するWPP株式の価値は、当社の事業運営に必要なバランス・シートの規模と比較して過大となっており、これに起因する低い資本効率率（ROE）や資本構成が問題となっていました。そこで、当社は、本資本・業務提携の解消に伴い、当社が保有するWPP株式を売却することを予定しております。</p>

## 当社株券等に対する公開買付け等に関する FAQ

No.	質問内容	回答
		<p>当社は、かかる WPP 株式の売却に伴う課税に関して、株主利益を損なうことがないよう、税務上の効率性及び税務法令遵守の双方の観点から、税務アドバイザーの助言を得て慎重に検討を行いましたが、本資本・業務提携の解消に際して WPP 株式を処分する場合、現行税法上、それに伴って実現する売却益について法人税等の課税が生じることはやむを得ないと判断し、かかる税務負担も考慮に入れた総合判断により、本件に関する一連の決定を行っております。</p>
<b>配当予想の修正について</b>		
10.	<p>なぜ期末の配当予想が修正されて0円になってしまったのですか。</p>	<p>当社は株主の皆様に対する利益還元を経営の重要な課題の1つとして認識しており、この考えに基づき、年間総還元性向の目安を連結当期純利益の50%に設定するなど、積極的な利益還元を実施してまいりました。</p> <p>しかし、本公開買付けの決済完了後である平成29年12月31日を基準日とした期末配当を実施した場合、本公開買付けに応募する株主の皆様と本公開買付けに応募しない株主の皆様との間に経済的効果の差異が生じる可能性があります。そこで、株主の皆様の間での公平性を確保するため、本公開買付けが成立することを条件として、期末の配当を0とする方針を決定させて頂きました。</p> <p>※ 平成29年10月2日付「配当予想の修正に関するお知らせ」1頁も併せてご参照ください。</p>